

Departamento de Economía

Documentos Docentes

BALANZA DE PAGOS Y COMERCIO INTERNACIONAL DE CHILE 1980-1998

Autor: Víctor Salas Opazo

DD 1999 - N° 01

**UNIVERSIDAD DE SANTIAGO DE CHILE
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA**

DOCUMENTO DOCENTE (Borrador preliminar)

**BALANZA DE PAGOS
Y
COMERCIO INTERNACIONAL DE CHILE
1980-1998**

Profesor: Víctor Salas Opazo

Ayudante: Leonardo Nadalini Rojas

SANTIAGO, Abril 1999

INDICE

INTRODUCCIÓN	3
1. DEFINICIÓN DE LA BALANZA DE PAGOS	4
2. LAS CUENTAS DE LA BALANZA DE PAGOS	4
2.1 LA CUENTA CORRIENTE	4
2.2 LA CUENTA DE CAPITAL	6
2.3 LA CUENTA DE ERRORES Y OMISIONES	7
3. SALDOS DE LA BALANZA DE PAGOS	7
3.1 SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE	7
3.2 SALDO DE LA CUENTA DE CAPITAL SALVO RESERVAS	8
3.3 SALDO ECONÓMICO DE LA BALANZA DE PAGOS	9
3.4 SALDOS DE LA BALANZA DE PAGOS EN 1998.	10
4. ANÁLISIS DE LOS SALDOS DE LA BALANZA DE PAGOS	11
4.1 LA BALANZA COMERCIAL O LA CUENTA MERCANCÍAS DE LA BALANZA DE PAGOS	12
4.2 LA CUENTA DE SERVICIOS NO FINANCIEROS DE LA BALANZA DE PAGOS	16
4.3 LA CUENTA DE SERVICIOS FINANCIEROS DE LA BALANZA DE PAGOS	17
4.4 LA CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS	19
4.5 LA CUENTA DE CAPITALES SALVO RESERVAS DE LA BALANZA DE PAGOS	21
4.6 RESERVAS	22
4.7 LA BALANZA DE PAGOS	22
5. INFORMACIÓN SOBRE LAS CUENTAS DE LA BALANZA DE PAGOS DE CHILE.	24
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	28

Introducción

En las últimas dos décadas la economía chilena ha logrado un cambio notable en su comercio exterior.

Un análisis de esta evolución requiere revisar lo que ha estado ocurriendo con la inserción económica internacional del país; las tendencias que muestra su balanza de pagos y la evolución del tipo de cambio y las modificaciones ocurridas en su sistema cambiario durante el período. Cada uno de estos tres puntos será presentado en sucesivas publicaciones de esta serie. Estos documentos se han elaborado como instrumentos orientados a generar una visión global de las características de las relaciones económicas internacionales de Chile entre 1980 y 1998.

Específicamente, en el presente documento se revisan las dimensiones de las cuentas del comercio internacional realizado por Chile en las últimas dos décadas. Se analizan los resultados de las distintas cuentas de la Balanza, su evolución en términos de montos globales y sus resultados, en términos de los saldos de sus principales cuentas.

Este es un documento docente y, por consiguiente, está destinado a los alumnos de Ingeniería Comercial de la Universidad de Santiago de Chile, a fin de facilitar su acceso a la información y el análisis preliminar sobre el comercio internacional de Chile en las últimas dos décadas y sobre los conceptos y variables que lo definen y dimensionan.

1. Definición de la Balanza de Pagos

La balanza de pagos de un país es un sistema de registro de las transacciones económicas que ocurren entre los residentes de ese país y los residentes del resto del mundo. Para el registro, es básico el concepto de residente, el cuál es distinto del concepto de nacionalidad del agente económico que realiza la transacción. Para el registro de las transacciones en la Balanza de Pagos los residentes, en el caso de Chile o de cualquier país del mundo, pueden ser chilenos o extranjeros radicados en el país ó empresas extranjeras que operan en Chile, siempre que establezcan su condición de tales (residente) oficialmente.

La balanza de pagos se construye con las transacciones que ocurren en un período de tiempo, normalmente un año. Se basa en el registro contable por partida doble de créditos y débitos.

A nivel internacional se ha elaborado un Sistema¹ de registro y elaboración de las balanzas de pagos de los distintos países, acordado para uniformar el registro de las transacciones entre naciones y facilitar la comparación de las Balanzas de Pagos de todos los países. Sin embargo, cada país adapta el sistema y las cuentas a su realidad.

2. Las cuentas de la Balanza de Pagos

Las principales cuentas y subcuentas de la Balanza de Pagos de Chile son las siguientes:

- I Cuenta corriente
 - A. Bienes, Servicios y Rentas
 - Mercancías
 - Servicios No Financieros
 - Servicios Financieros
 - B. Transferencias Unilaterales
- II Cuenta de capital
 - A. Capital salvo reservas
 - Inversiones Extranjeras
 - Otro Capital
 - B. Reservas
- III Errores y Omisiones

2.1 La cuenta corriente

¹ El sistema de registro de las cuentas de la Balanza de Pagos a nivel internacional es elaborado por el Fondo Monetario Internacional.

La cuenta corriente es la parte de la Balanza de Pagos en la cual se registran las transacciones económicas reales. Aquí están registradas las ventas y las compras de mercancías, las exportaciones e importaciones de servicios sean financieros y no financieros y las transferencias ó donaciones que los países extranjeros entreguen a Chile y las que hace Chile al exterior. Las transacciones que se registran en esta cuenta son diversas. Por ejemplo: i) El valor del cobre vendido a extranjeros y el valor de los vehículos japoneses que llegan al país, ambas transacciones corresponden al intercambio de mercancías; ii) El valor de una asesoría que realice un profesional chileno en otro país, el cual se registra como exportación de servicios no financieros; iii) El valor de los servicios de transmisión de actividades deportivas realizadas desde el exterior, lo cual es una importación de servicios no financieros; iv) La acreditación de ganancia de utilidades devengadas (aunque no sean líquidas) de una inversión extranjera en Chile, lo que constituye un registro de servicio financiero; o La ayuda gratuita que países vecinos realizaron luego del último terremoto ocurrido en el país, es registrada (en valor) como transferencia unilateral.

La Cuenta Corriente en Chile se divide en las cuentas de Bienes, Servicios y Rentas y de Transferencias Unilaterales.

La Cuenta de Bienes, Servicios y Rentas registra las transacciones de comercio internacional entre nuestro país y el resto del mundo, vinculadas con el Producto generado en cada periodo. Esta cuenta se abre, a su vez, en Mercancías y Servicios (financieros y no financieros).

En la Cuenta Mercancías de la cuenta corriente se registran las exportaciones y las importaciones de bienes realizadas durante un año entre este país y el resto del mundo. Las exportaciones son los bienes producidos por los residentes de la nación que se venden en el extranjero y las importaciones son los bienes producidos en el extranjero que los residentes de la nación compran.

La Cuenta de Servicios no Financieros registra todas las operaciones de servicios exportados e importados, que no corresponden a servicios financieros.

La Cuenta de Servicios Financieros registra, a partir de los datos de 1989, los flujos de intereses y/o utilidades devengadas por un activo en Chile ó en el extranjero. Si el saldo de utilidades neto es negativo significa que el crédito por concepto de utilidades devengadas de empresas chilenas en el exterior es menor al débito de utilidades devengadas de empresas extranjeras que operen en Chile.

La Cuenta de Transferencias Unilaterales registra tanto las Donaciones que ingresan al país como las que salen de Chile. Aunque no está asociada a un intercambio, se estima que sí corresponde a parte del Producto generado en el período que los donantes entregan graciosamente a otros a cambio de nada.

2.2 La cuenta de capital

La cuenta de capitales, en términos generales, registra la adquisición de derechos que devengan intereses realizada por residentes chilenos ó por residentes extranjeros. Registra la compra y venta de activos físicos ó financieros tales como acciones, bonos, tierras. Suponiendo que un país compra bienes y servicios, los cuáles paga con divisas, créditos y también con venta de activos fijos y lo que vende en el extranjero lo vende otorgando crédito, recibiendo divisas y recibiendo activos en el país deudor. Si el valor de sus importaciones es mayor que el valor de sus exportaciones, (saldo deficitario de la cuenta corriente), significa que para pagar la diferencia neta el país debió recurrir a préstamos de corto ó largo plazo, a salida de divisas ó venta de activos por lo tanto el país es deudor neto del resto del mundo y mostrará su cuenta de capitales como se venden éstos y cómo el país se endeuda y por lo tanto mostrará superávit de cuenta de capitales. Los derechos son muchos; pueden ser el dinero, las existencias, las empresas, la deuda pública, la tierra y muchos otros. Con éstos derechos se pagan los bienes, servicios y las donaciones que se comercian entre los residentes de nuestro país y los residentes del resto del mundo. También a esta adquisición de derechos se le asigna el nombre de inversión extranjera. La diferencia entre la adquisición de derechos extranjeros realizada por residentes chilenos menos la adquisición de derechos chilenos realizada por residentes extranjeros se le denomina inversión extranjera neta, (Barro, 1992). En esta cuenta se ingresan las inversiones extranjeras al país como entrada de capitales y las inversiones chilenas al extranjero como salidas de capital. También se ingresan en esta cuenta los préstamos de organismos ó bancos internacionales a instituciones privadas ó públicas chilenas y viceversa.

La Cuenta de Capital de la Balanza de Pagos en Chile registra las transacciones (las compras y las ventas de activos) entre los residentes del país y los residentes del resto del mundo. Se divide en dos cuentas: Capital salvo Reservas y Reservas.

En la Cuenta de Capital salvo Reservas se registran las transacciones financieras de corto y largo plazo entre residentes de Chile y del resto del mundo. Esta cuenta se separa, a su vez, en dos subcuentas: Inversión Extranjera y Otro Capital.

La Cuenta de Inversión Extranjera registra el ingreso de capitales provenientes del resto del mundo hacia nuestro país. Esta inversión es realizada mediante diversos instrumentos, por ejemplo, vía Decreto Ley 600 (por el cuál se rige la inversión extranjera) o mediante acciones, bonos, pagarés y otros instrumentos financieros de empresas, bancos y entidades públicas chilenas. En esta cuenta también se registran las salidas de capital como inversiones chilenas al extranjero.

En la Cuenta Otro Capital se registran los préstamos de organismos ó bancos internacionales a instituciones privadas ó públicas chilenas y viceversa.

Las reservas son activos del exterior, principalmente dólares, en manos del Banco Central. La cuenta de reservas refleja el movimiento neto de capitales compensatorios de los flujos comerciales de bienes y servicios y de activos financieros internacionales.

La cuenta de reservas sirve para cuadrar la cuenta de capital salvo reservas y la cuenta corriente, es decir en ausencia de errores y omisiones el saldo de la cuenta corriente más el saldo de la cuenta de capitales salvo reservas más las reservas debe ser igual a cero. Este saldo es el inverso aditivo del saldo de la balanza de pagos (por que se utiliza para el cierre), es decir, si las reservas son 100, entonces el saldo de la balanza de pagos es –100.

2.3 La cuenta de errores y omisiones

La cuenta de errores y omisiones está destinada a estimar, en términos globales, aquellas operaciones realizadas durante el año entre los residentes de un país y el resto del mundo, pero que no fueron registradas y, por consiguiente, desajustan el resultado contable de la Balanza de Pagos. Un ejemplo de éstas transacciones son los gastos de los turistas en el país, los cuales se consideran como exportaciones, por que son un ingreso de divisas para el país, pero contabilizar esto correctamente es casi imposible porque las declaraciones de los turistas no son obligatorias y algunos declaran y otros no. Por lo tanto, para contabilizar este ingreso de divisas se hacen estimaciones que permiten acercarse a un dato más real. las cuáles pueden no ser acertadas y provocar diferencias entre el saldo de la cuenta corriente y el saldo de la cuenta de capitales. Existen muchos otros errores de medición y la cuenta errores y omisiones es donde se anotan esas diferencias para ajustar a cero el saldo contable de la Balanza de Pagos.

3. Saldos de la Balanza de Pagos

3.1 Saldo de la cuenta corriente

La cuenta corriente, en general, presentará un déficit si las ventas de bienes, servicios y donaciones al resto del mundo son menores que las compras y/o donaciones que ingresan al país. A su vez, existirá un superávit de cuenta corriente si las ventas (y donaciones hechas) son mayores que las compras de bienes y servicios (y donaciones recibidas).

El Saldo de la cuenta corriente es el resultado de los saldos de las subcuentas que la componen. El saldo de la Balanza Comercial es el resultado de la suma de los bienes exportados (ventas) menos la suma de bienes importados (compras).

$$(1) \quad \text{SBC} = X - M$$

Donde la expresión está definida como sigue:

Saldo de la Balanza Comercial = Exportaciones - Importaciones

El saldo de la cuenta de servicios no financieros muestra la diferencia entre servicios exportados e importados.

$$(2) \quad \text{SCSNF} = X_{\text{snf}} - M_{\text{snf}}$$

Donde la expresión está definida como sigue:

Saldo de la Cuenta Servicios No Financieros = $X_{\text{servicios no financieros}} - M_{\text{servicios no financieros}}$

El saldo de la cuenta de servicios financieros muestra la diferencia entre los pagos de servicios financieros hechos y recibidos.

$$(3) \quad \text{SCSF} = X_{\text{sf}} - M_{\text{sf}}$$

Donde la expresión está definida como sigue:

Saldo de la Cuenta Servicios Financieros = $X_{\text{servicios financieros}} - M_{\text{servicios financieros}}$

Las Transferencias Netas muestran el saldo entre las Donaciones que salen de país y las que ingresan a Chile.

$$(4) \quad \text{TN} = \text{TE} - \text{TR}$$

Donde la expresión está definida como sigue:

Transferencias Netas = Transferencias enviadas al exterior - Transferencias recibidas del exterior

Por consiguiente, el saldo de la cuenta corriente se puede expresar como sigue:

$$(5) \quad \text{SCC} = \text{SBC} + \text{SCSNF} + \text{SCSF} + \text{TN}$$

Reemplazando, tenemos:

$$(5') \quad \text{SCC} = (X - M) + (X_{\text{snf}} - M_{\text{snf}}) + (X_{\text{sf}} - M_{\text{sf}}) + (\text{TE} - \text{TR})$$

3.2 Saldo de la cuenta de capital salvo reservas

En la cuenta de capital salvo reservas se registrará un déficit si las “ventas” de activos al resto del mundo son menores que las “compras”. Existirá un superávit de cuenta corriente si las “ventas” son mayores que las “compras”. El Saldo de la cuenta de capital salvo reservas es el resultado de los saldos de las subcuentas que la componen.

El saldo de la cuenta Inversiones Extranjeras es el resultado de los ingresos de capitales provenientes del resto del mundo hacia nuestro país y de las salidas de capital como inversiones chilenas al extranjero.

$$(6) \quad \text{SIE} = \text{IIE} - \text{SIE}$$

Donde la expresión está definida como sigue:

Saldo de Inversiones Extranjeras = Ingresos de Inversión Externa - Inversión Chilena en Exterior

El saldo de la cuenta Otro Capital es el resultado de los ingresos de capitales provenientes del resto del mundo hacia nuestro país y de las salidas de capital al extranjero.

$$(7) \quad \text{SOK} = \text{IOK} - \text{SOK}$$

Donde la expresión está definida como sigue:

Saldo de cuenta Otro Capital = Ingresos de Otro Capital - Salida de Otro Capital

Por consiguiente, el saldo de la cuenta de capital salvo reservas se puede expresar como sigue:

$$(8) \quad \text{SCKsR} = \text{SIE} + \text{SOK}$$

Reemplazando, tenemos:

$$(8') \quad \text{SCKsR} = (\text{IIE} - \text{SIE}) + (\text{IOK} - \text{SOK})$$

3.3 Saldo económico de la Balanza de Pagos

Teóricamente, el saldo contable de la Balanza de Pagos es cero, porque el sistema de registro de las transacciones que se utiliza es el método de partida contable doble. Al estar la balanza de pagos compuesta por la cuenta corriente y la cuenta de capital su saldo contable, formalmente se puede expresar como sigue:

$$(9) \quad \text{SBP} = \text{SCC} + \text{SCK} = 0$$

Donde la expresión está definida como sigue:

Saldo Balanza de Pagos = Saldo Cuenta Corriente - Saldo Cuenta Capital

De esta expresión se ve claramente que si una de las cuentas de la Balanza de Pagos es superavitaria la otra necesariamente debe ser deficitaria, debido a que se mantiene la contabilidad por partida doble. Un déficit de cuenta corriente significa que hay un superávit de la cuenta de capital. Para demostrar lo anterior, Chacholiades (1992) utiliza el siguiente ejemplo. Supone que sólo se realizan las siguientes operaciones. Se compra (importa) 1.000.000 de dólares en vehículos, provocando un déficit en la cuenta corriente. Entonces, como se tiene que pagar con un millón de dólares en activos, se paga con una empresa, la que ahora tendrá dueños extranjeros. Esta es una venta de activos y

representa un superávit en la cuenta de capital en donde las ventas de activos son mayores que las compras de activos porque se vendió una empresa y no se compró nada más en el año.

Lo relevante, sin embargo, no es saber el saldo contable de la Balanza de Pagos, pues siempre deberá ser igual a cero, tanto teóricamente (principio de partida doble) como empíricamente al incorporar a la Balanza de Pagos la cuenta de Errores y Omisiones como instrumento de ajuste contable.

El saldo económico de la Balanza de Pagos se debe estimar considerando las operaciones que se han originado por las decisiones autónomas de los sujetos económicos. Las transacciones de bienes y servicios y las de activos financieros internacionales son operaciones autónomamente determinadas, mientras que los cambios en las reservas internacionales de un país son movimientos compensatorios ante los movimientos autónomos de bienes, servicios y activos. Formalmente, el Saldo de la Balanza de Pagos puede expresarse como sigue:

$$(10) \quad \text{SBP} = \text{SCC} + \text{SCKsR}$$

Donde la expresión está definida como sigue:

Saldo Balanza de Pagos = Saldo Cuenta Corriente + Saldo Cuenta Capital salvo Reservas

Luego, reemplazando en (b) se obtiene el Saldo de la Balanza de pagos:

$$(11) \quad \text{SBP} = (X - M) + (X_{\text{snf}} - M_{\text{snf}}) + (X_{\text{sf}} - M_{\text{sf}}) + (\text{TE-TR}) + (\text{IIE} - \text{SIE}) + (\text{IOK} - \text{OK})$$

Sin embargo, en términos reales, el saldo económico de la Balanza de Pagos debe incorporar la cuenta Errores y Omisiones para ajustar el resultado contable de la Balanza de Pagos.

$$(12) \quad \text{SBP} = \text{SCC} + \text{SCKsR} + \text{SEyO}$$

Donde la expresión está definida como sigue:

Saldo Balanza Pagos = Saldo Cuenta Corriente + Saldo Cuenta Capital salvo Reservas + Saldo Cuenta Errores y Omisiones.

3.4 Saldos de la Balanza de Pagos en 1998.

La estimación de los saldos de las diversas cuentas de la Balanza de Pagos chilena en el año 1998 (en millones de dólares), se realiza utilizando el modelo arriba especificado. El saldo de la cuenta corriente se calcula utilizando la ecuación nº 5, el saldo de la cuenta de

capitales con la ecuación n° 7 y para estimar el saldo de la balanza de pagos se utiliza la ecuación n° 12.

Tabla N° 1 Saldos de la Balanza de Pagos de Chile en 1998.

N°	SALDOS	CUENTAS			
(5)	SCC	SBC	SCSNF	SCSF	TN
	-4548,3	-2495,5	-324,9	-2206,7	478,8
(7)	SCKsR	SIE	SOK		
	3192,9	1267,2	1925,7		
(12)	SBP	SCC	SCKsR	SeyO	
	-2066,1	-4548,3	3192,9	-710,0	

Fuente: Banco Central en Tabla 2 anexa a este Documentos docente

4. Análisis de los saldos de la Balanza de Pagos.

Desde 1986 a 1996 el producto de Chile creció fuertemente. A la vez, a nivel mundial, se ha generado un incremento del comercio y también ha aumentado el uso de nuevos instrumentos financieros a nivel internacional. En el periodo, la nueva situación ha aumentado los niveles de las cuentas y modificado los saldos de la balanza de pagos de manera significativa.

El Banco Central modificó la metodología de registro de las transacciones de algunas cuentas de la Balanza de Pagos para realizar mediciones más rápidas y confiables².

En este informe se presentan datos de la balanza de pagos desde 1980 hasta el año 1998. Se dispone de datos definitivos hasta 1994, los últimos cuatro años son cifras provisorias, normalmente cercanas al verdadero saldo de la balanza de pagos. Los datos provisorios (1989 a 1994) fueron revisados y actualizados bajo la nueva metodología, convirtiéndose en datos definitivos.

² Los datos desde 1989 tienen el nuevo cambio en la metodología de recolección de información del Banco Central y también se cambia el concepto de la inversión y la reinversión. Antes de 1989, se utiliza un criterio de flujo de caja no separando ambos conceptos, desde 1990 se separa la inversión de la reinversión de utilidades con respecto a cuando se devengan. El cambio es necesario en tanto los flujos comerciales aumentan significativamente (pudiendo tener cada vez errores mayores). Este cambio en periodos largos no presenta diferencias, sin embargo, en periodos cortos puede presentarlas. Especialmente en los años en que los saldos son muy cercanos a cero ya que pueden pasar de saldos positivos a negativos fácilmente.

La evolución de la Balanza de Pagos de Chile y de su saldo será analizada en este punto desde la perspectiva de su resultado global y desde cada una de las cuentas que la componen.

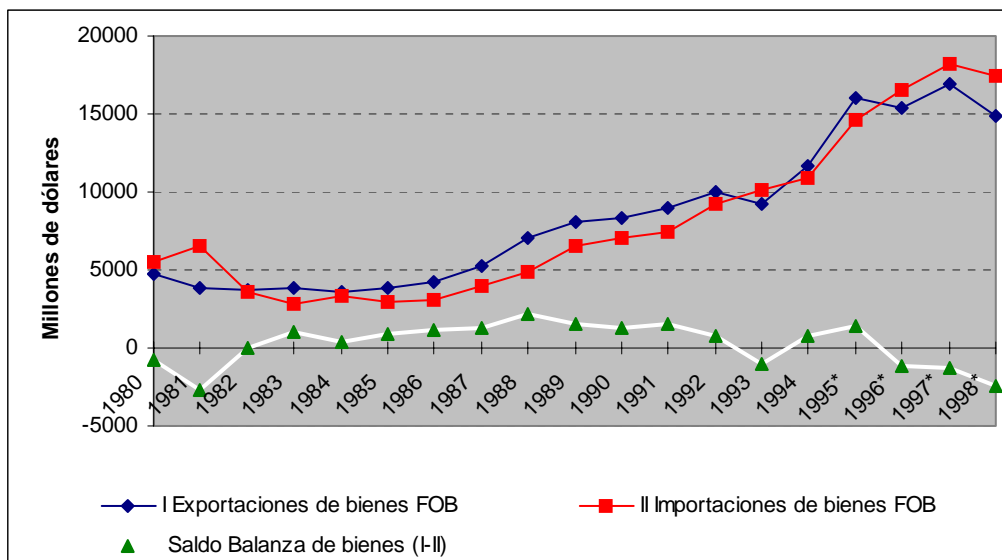
4.1 La balanza comercial o la cuenta Mercancías de la Balanza de Pagos

Esta balanza es la parte más importante de la cuenta corriente. El comercio de bienes representa, en el período, alrededor del 70% del total de transacciones de bienes y servicios que realiza el país. El total de comercio de bienes realizado (suma de exportaciones e importaciones) varía de manera creciente desde, aproximadamente, MMUS\$ 10.000, en 1980, hasta alcanzar MMUS\$ 35.000, en 1997, magnitudes que se ven ligeramente reducidas en 1998.

La balanza comercial indica, aproximadamente, si la cuenta corriente será deficitaria ó superavitaria dependiendo de los montos exportados e importados y de los términos de intercambio³. Esta balanza ha sido superavitaria permanentemente desde 1982, excepto el año 1993 y los tres últimos años de la serie (1996 y 1998).

³ Los términos de intercambio muestran la relación entre precios de bienes nacionales (Pn) y precios internacionales (Pin): (Pn/Pin). También se puede expresar como Precio de bienes exportados/precio de bienes importados. En esta relación ambos índices de precios corresponden a precios de bienes transables en la economía. Bien transable es un bien que sí puede ser transado en la economía mundial exportado ó importado. A su vez, un Bien no transable es un bien que sólo puede consumirse dentro de la economía; ejemplo un corte de pelo pues si el peluquero tiene exceso de capacidad no puede exportar este bien. (Sachs; Larraín 1994). Los términos de intercambio se miden teniendo en cuenta un año base común, en el cuál ambos precios son iguales a 100. Ej.: Supongamos que hubo un alza de precios del 10% en el precio de los bienes exportados, entonces el índice de precios de exportación chileno subió de 100 a 110. Si al mismo tiempo el precio de los bienes importados tiene un alza de 5% en el período, el índice de estos bienes sube de 100 a 105. Entonces, la relación de términos de intercambio es: $Pn/Pin = 110/105 * 100 = 104.76$. Es decir, los términos de intercambio mejoraron un 4,76%. (Chacholiades, 1982)

Gráfico n° 1
Evolución de la balanza de bienes.



Fuente: Banco Central.

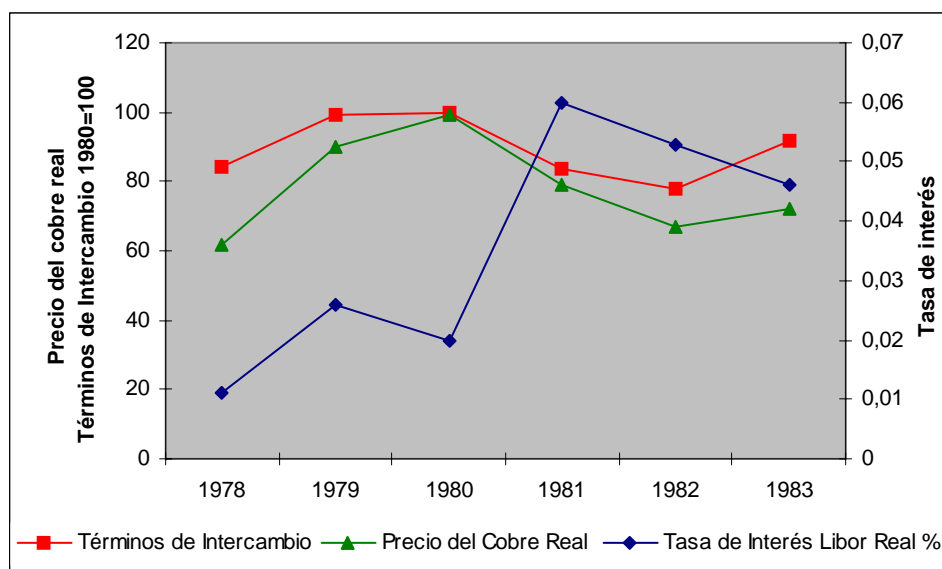
En los primeros años de la década de 1980 ocurre la crisis de la Balanza de Pagos del país. El primer factor externo para la crisis de Balanza de Pagos de 1982 fue la caída de los precios de las materias primas y los commodities⁴ a nivel mundial, afectando al cobre, principal exportación en ese momento del país. En términos reales el Banco Central estimó una fuerte caída en el precio del cobre. Tomando la base de 1976 (centavos de US\$), el precio de la libra de cobre cae de 69.8 centavos de dólar, en 1979 a 41.0 centavos de dólar en 1982.

Después de la crisis de la Balanza de Pagos, todos los observadores señalan a la política de devaluación real como el principal mecanismo de ajuste de la economía y de la Balanza de Pagos. Según Vergara (1994), en el período 1984-1989 se producen sucesivas devaluaciones de la moneda con lo cual se produce un significativo crecimiento del sector transable de la economía lo que implicaba que la cuenta corriente mostraba una notable mejoría. Meller (1996) afirma que la devaluación sube el precio de los bienes transables aumentando el precio relativo P_t/P_{nt} , con lo cual se incentiva la producción de bienes transables mientras que en el consumo se sustituyen los transables por bienes no transables (relativamente más baratos). Así se mejoraría la balanza comercial al disminuir las importaciones de bienes transables y aumentar las exportaciones por su mayor producción. La política de minidevaluaciones ("*crawling peg*") utilizada por el Banco Central, explica en parte el aumento significativo de las exportaciones chilenas y está

⁴ Commodities: Son bienes económicos que tienen ciertas características: Son transables en la economía mundial, como ejemplo se puede dar la celulosa; Son bienes que sirven como insumos para la producción de otros bienes, otro ejemplo es el cobre, además tienen la característica de ser exactamente iguales en todo el mundo, por ejemplo una barra de Cobre de x% de ley es igual en todo el mundo a otra barra de Cobre de x% de ley, no así un vehículo japonés que es distinto a uno inglés (Barro, 1992).

asociada con caídas significativas en los salarios reales, que permiten mantener la competitividad internacional.

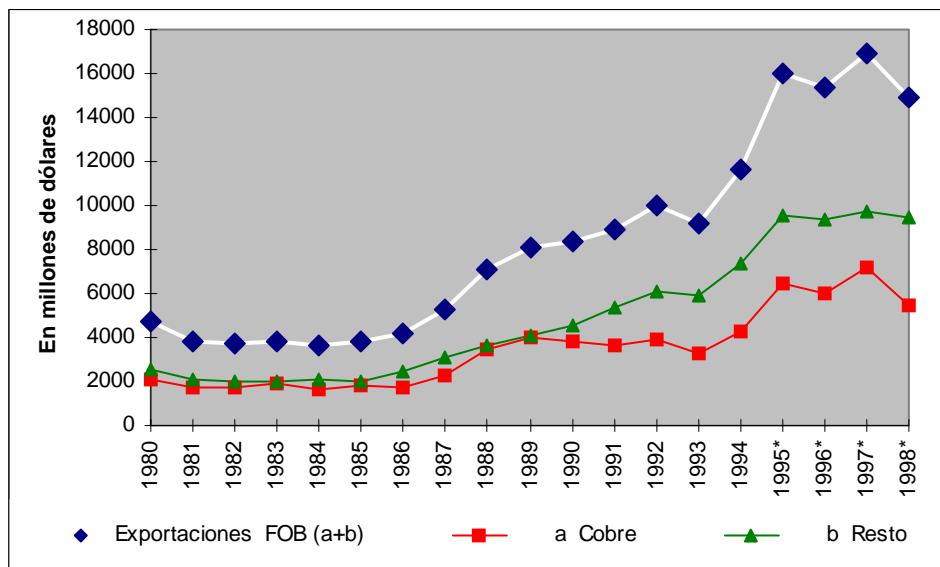
Gráfico n° 2
Evolución de las variables externas 1978-1983.



Fuente: Banco Central.

Chile comenzó el período de análisis (1980-1998) siendo gran exportador de cobre (alrededor del 45% del total exportado), pero junto a la apertura comercial y la competencia por mejores productos el país ha diversificado sus exportaciones en diversos otros bienes. Sin embargo, sólo se ha reducido levemente la significación del cobre en el comercio exterior chileno. Por consiguiente, ha tendido a disminuir, también levemente, el riesgo de déficit en la Balanza Comercial por caídas en el precio de este metal, a nivel internacional, y sus efectos correspondientes de menores ingresos de divisas.

Gráfico n° 3
Evolución de las exportaciones.

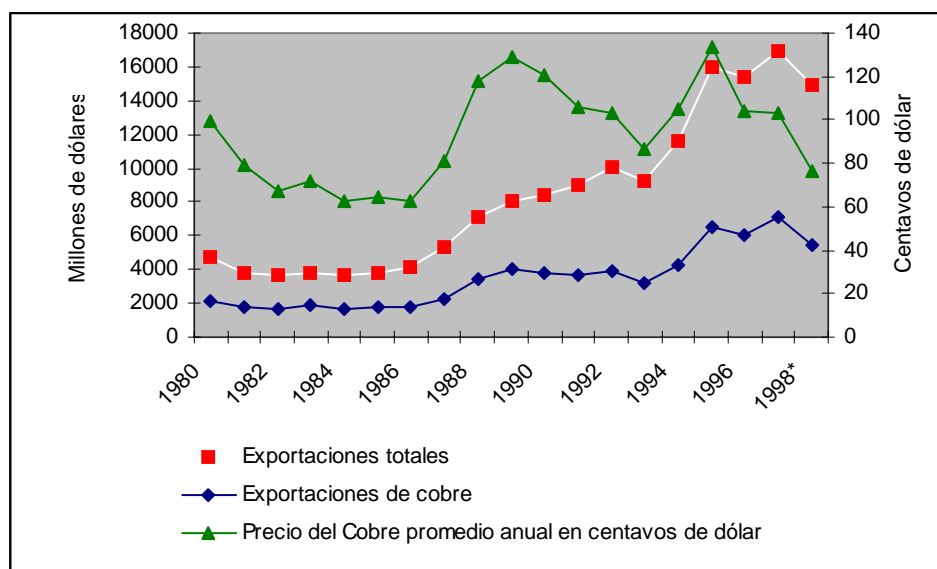


Fuente: Banco Central.

Desde 1986 y de manera sostenida, las exportaciones no cobre tienen una tendencia creciente, algo superior al crecimiento de las exportaciones de cobre. La tendencia de expansión de las ventas de no cobre se mantiene, mientras que a partir de 1990, las ventas de cobre pierden su ritmo de crecimiento, principalmente por la baja que experimentó, entre 1990 y 1993, el precio de este producto.

Los valores del precio del cobre (*London Market Exchange (LME)* Grado A, contado vendedor), promedio año, son los siguientes (US\$/lb) En general, no se observa una relación cercana en el comportamiento de las exportaciones nacionales y la evolución del precio del cobre, excepto en los últimos tres años. En el resto del período las variaciones en el precio del cobre no generan influencias en los valores exportados, ni siquiera en las exportaciones de cobre, las cuales por ejemplo se mantienen en valores relativamente constante entre 1990 y 1994, compensando con producto los menores precios observados para el cobre.

Gráfico n° 4
Relación entre precio del cobre y volumen de las exportaciones.

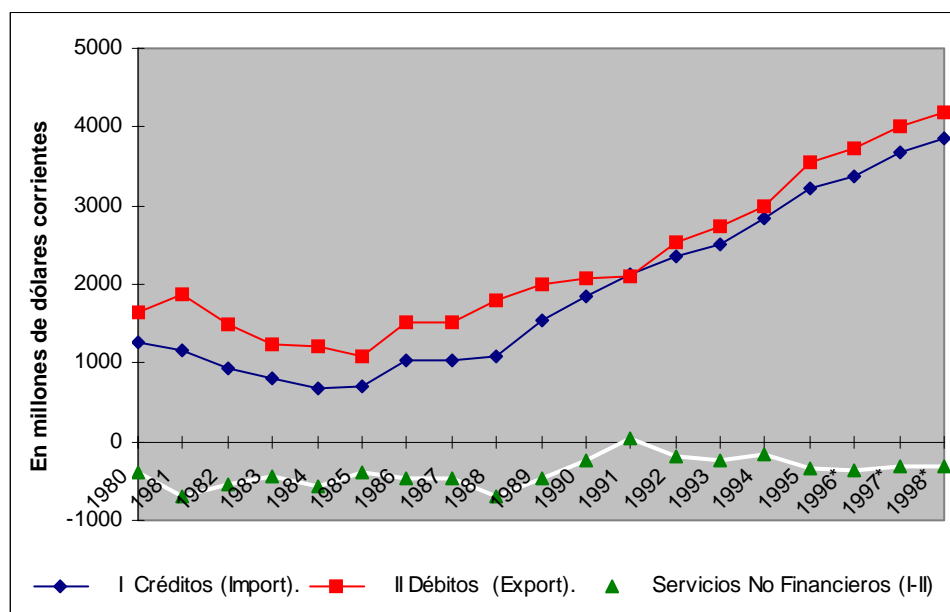


Fuente: Banco Central.

4.2 La Cuenta de Servicios no financieros de la Balanza de Pagos

De la evolución del comercio de servicios no financieros se desprende que la economía ha tenido, aproximadamente, un saldo neto negativo, constante en el período. También, se observa que se duplican los créditos y los débitos de esta cuenta, mostrando el notable incremento que, en sus montos y diversidad, han tenido las transacciones internacionales de servicios que el país realiza. Suben desde un monto de transacciones de servicios no financieros de aproximadamente, MMUS\$ 2.900, en 1980 hasta MMUS\$ 8.000, en 1998. El saldo es deficitario en el período, excepto en 1991. Entre 1980 y 1998, en promedio, el déficit alcanzó un monto de MMUS\$ 386.

Gráfico n° 5
Evolución sector servicios no financieros.



Fuente: Banco Central.

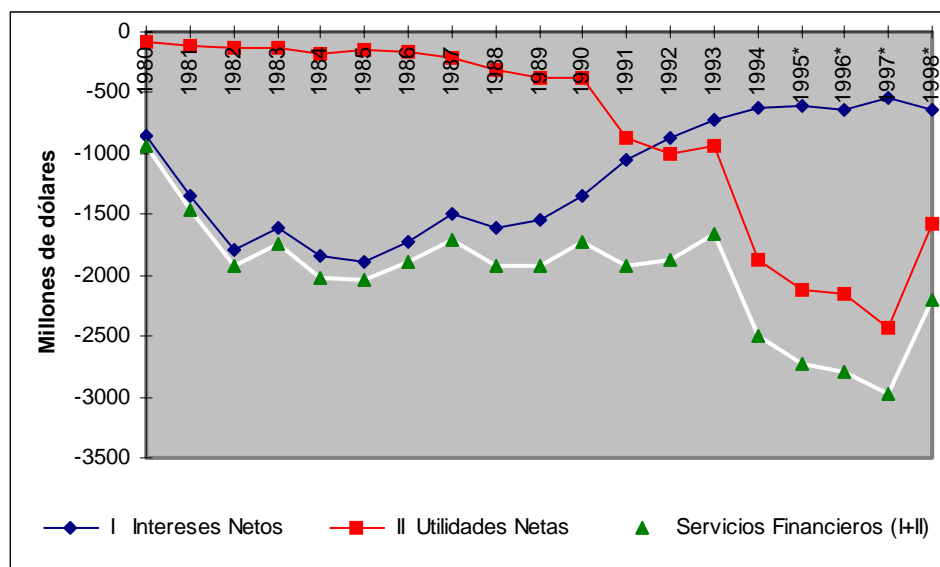
4.3 La Cuenta de Servicios Financieros de la Balanza de Pagos

El país ha estado incrementando todo su comercio exterior. Los servicios financieros han aumentado sus niveles de transacción. Sin embargo, lo más relevante que ha ocurrido en el período en esta cuenta es el cambio resultante en la composición de ella, en términos netos. En 1980 estaba compuesta principalmente por intereses netos pagados (94%) y las utilidades netas pagadas representaban sólo el 6%. Mientras que, en 1998 esa composición muestra un cambio notable, se reduce la participación de los intereses netos pagados a 29% del total de operaciones (netas) y se incrementa la participación por utilidades netas pagadas al 71% de las transacciones de servicios financieros netos. Este último resultado puede estar asociado a reducciones de la deuda externa y su correspondiente pago de intereses, lo que reduce persistentemente, a partir de 1986, los montos de intereses netos pagados, como se observa en el gráfico siguiente.

Los intereses de la deuda externa pagados por el país, según CEPAL, se reducen desde el nivel máximo que alcanzaron, aproximadamente, MMUS\$ 2300, en 1982, hasta MMUS\$ 1.450, en 1997. En 1982, los intereses pagados fueron de una magnitud tal que representaron el 62% de las exportaciones de bienes. En cambio, en 1997, los intereses pagados al exterior sólo representan 8,6% del total de las exportaciones. La deuda externa y los intereses que corresponde pagar por ella han perdido significación en la economía

nacional, en términos relativos, lo cual se explica por sus más bajos niveles y porque los niveles actuales de exportaciones son, entre cuatro y cinco veces, superiores a los de 1982.

Gráfico n° 6.
Estructura de servicios financieros.

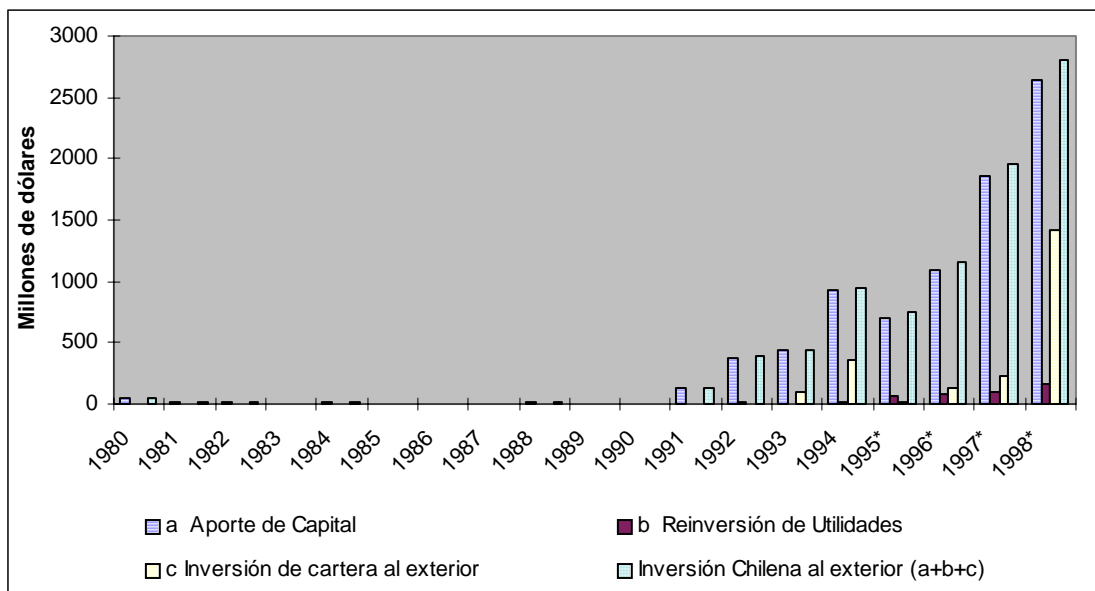


Fuente: Banco Central.

Por otro lado se observa un aumento sustancial del saldo negativo de las utilidades netas (ver gráfico de arriba), pasa de MMUS\$ -82, en 1980, a MMUS\$ -1.572,3 en 1998, reflejando la mayor inversión externa directa en el país, lo que origina un aumento en las remesas (formalmente registradas) de las utilidades correspondientes. Este fenómeno se vincula, también, a una mayor reinversión de utilidades producida en el período reciente de parte de inversionistas internacionales y a que las utilidades remesadas desde el exterior por empresas chilenas son pequeños montos y tienen un lento crecimiento desde el año 1995.

En el período de análisis (1980-1998) hubo muchas reformas a la economía chilena y de latinoamérica. A partir de esta década los inversionistas chilenos comienzan a invertir en otros países (principalmente Argentina) y luego a reinvertir las utilidades que se producen en el exterior y por esto el salto de inversiones chilenas al exterior desde prácticamente cero millones de dólares en los ochenta a una estimación de aproximadamente 2800 millones de dólares el año 1998 con una evolución a tasas muy grandes.

Gráfico n° 7
Inversión chilena al exterior.

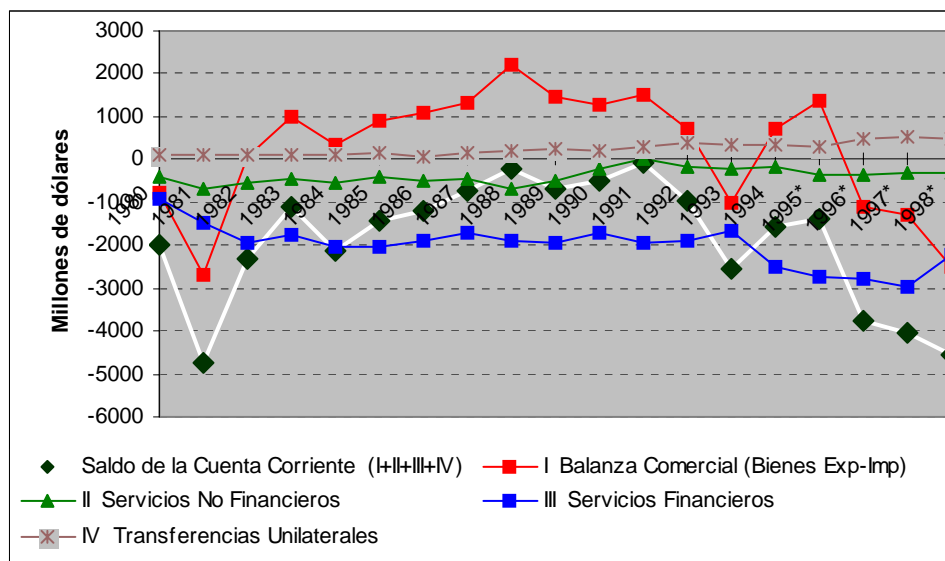


Fuente: Banco Central.

4.4 La Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos

La sub-cuenta que condiciona la trayectoria de la cuenta corriente es la balanza comercial (ver gráfico). Esta balanza es más volátil que las otras partidas, como las transferencias (donaciones netas) ó los sectores de servicios. Estas últimas, tienen una tendencia deficitaria persistente, especialmente en su componente de servicios financieros.

Gráfico n° 8
Composición de la cuenta corriente.



Fuente: Banco Central.

El país, en el período en estudio, tuvo déficit de cuenta corriente durante todos los años. Con la antigua medición, la cuenta corriente obtenía saldos superavitarios, aunque poco significativos, en los años 1991 y 1995. El resultado de la cuenta corriente, normalmente deficitario, indica que el país está comprando, habitualmente, más bienes y servicios al resto del mundo de los que les vende. La diferencia se paga con la venta de activos chilenos, por consiguiente, el país es un deudor neto con respecto al resto del mundo.

En la perspectiva de los actores de la política económica, como R.Zahler (1998), un déficit de cuenta corriente puede originar una discrepancia entre la Oferta Agregada y la Demanda Agregada de la economía, por tanto una acentuación del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, duradero y significativo (de tendencia) es una señal de alerta para la realización de un ajuste. En la década del 90 las decisiones de política del Banco Central respecto de la Balanza de Pagos se sustentaban en la idea de que no causa preocupación la composición del déficit de la cuenta corriente. No debería preocupar si el déficit está generado por importación de bienes de capital, porque así aumenta la producción de otros bienes de la economía. En cambio, si financia consumo es motivo de preocupación (como a principios del año 1982). En la década de los 90, según R. Vergara (1994) se trató de mantener un déficit de cuenta corriente manejable, entre un 3% y un 4% del PIB. Algunas críticas a este enfoque señalan que aún si el déficit de la cuenta corriente fuera orientado a inversión en el sector transable sus resultados se alcanzan en un plazo mayor, en cambio una eventual crisis de balanza de pagos se caracteriza por ser no-anticipada. y de rápida evolución.

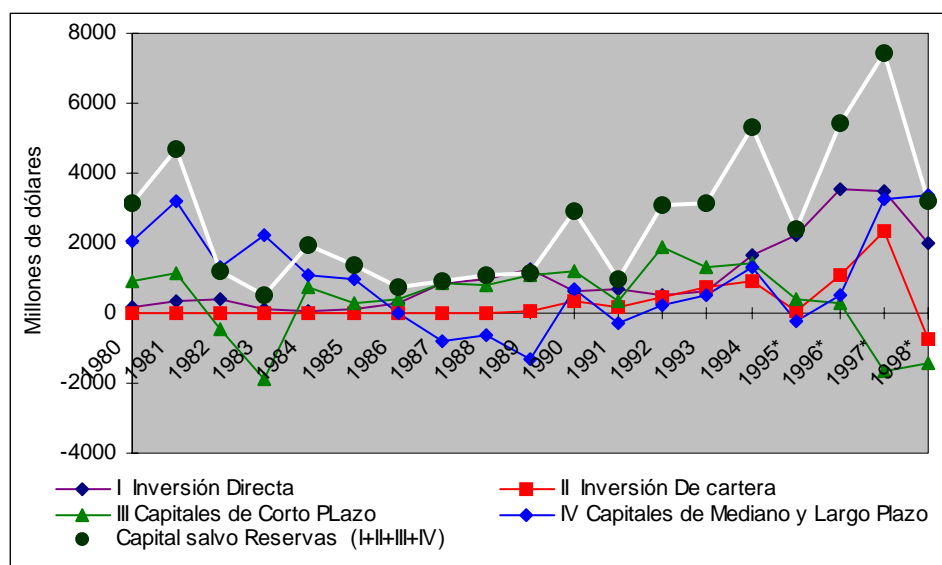
4.5 La cuenta de capitales salvo reservas de la Balanza de Pagos

Uno de los principales componentes de la cuenta de capitales salvo reservas es la subcuenta de capitales de mediano y largo plazo, la que a su vez, en el período de análisis tiene un comportamiento similar a la primera, excepto en periodos de crisis (1982-1983).

Los capitales de corto plazo muestran, como es dable de esperar, una alta volatilidad, especialmente en período de crisis internacionales (1982-1983 y 1997-1998). En los primeros años de la década de los 80 estaba vigente una gran liquidez financiera privada internacional, vinculada con la OPEP (Organización de países productores de petróleo) y con lo denominados “petrodólares”. A Chile llegaron capitales por crédito tomado en el exterior, flujo para el cuál no existían restricciones de entrada y que, en esa época, son principalmente préstamos de corto plazo, renovables. En 1981, la liquidez financiera internacional cae, cuando se reduce drásticamente la oferta de dólares. Con esta medida, de la Reserva Federal de Estados Unidos, el mercado mundial reaccionó subiendo las tasas de interés norteamericana y mundial. Aumenta el servicio de la deuda, contratada en Chile a tasas variables. Las tasas internacionales suben drásticamente, por ejemplo, la tasa Libor sube de 2.6% real anual, en 1979, hasta 6% real anual, en 1981. La deuda externa chilena, por consiguiente, se triplica en ese período, de 5.613 millones de dólares sube a 15.591 millones de dólares

La inversión de cartera es una experiencia nueva en la economía nacional y recién en 1989 comienza a presentar saldos positivos sin que afirme una clara tendencia al alza, lo cual debe estar asociado con las variaciones en las expectativas internacionales sobre la confiabilidad de los instrumentos financieros de las empresas nacionales.

Gráfico n° 9
Composición de la cuenta de capitales salvo reservas.

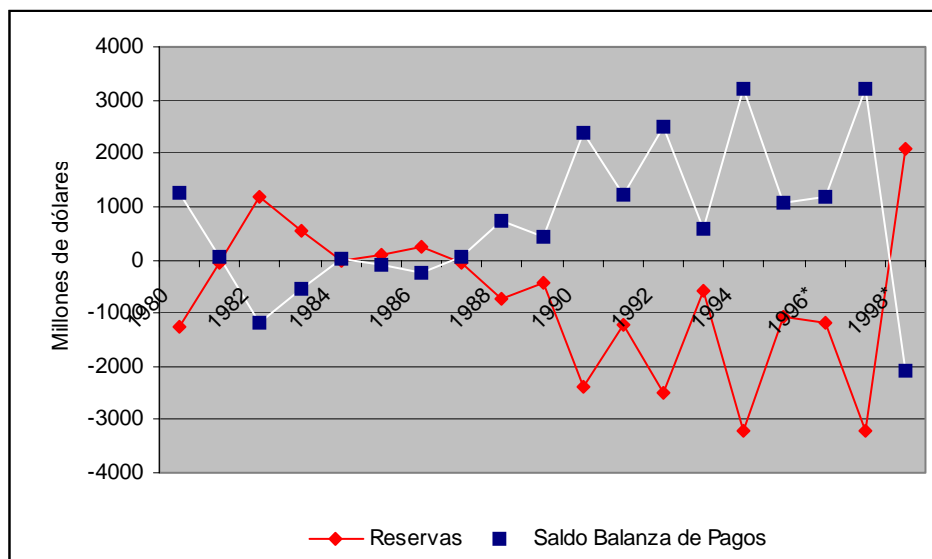


La inversión directa externa muestra aumentos significativos sólo a partir de 1994. La inversión extranjera entra al país principalmente vía DL 600 y Capítulo XVI junto a otros capitales de diverso origen de mediano y largo plazo en el período actual. También se observa un aumento de la reinversión de utilidades como una opción creciente.

4.6 Reservas

Los activos del exterior mantenidos como Reservas por el Banco Central se usan para amortiguar crisis económicas. Corresponden al valor inverso del saldo de la Balanza de Pagos indicando los movimientos compensatorios correspondientes a las decisiones de los sujetos autónomos que compran o venden activos (físicos o financieros).

Gráfico n° 10.
Saldo de la balanza de pagos y reservas.

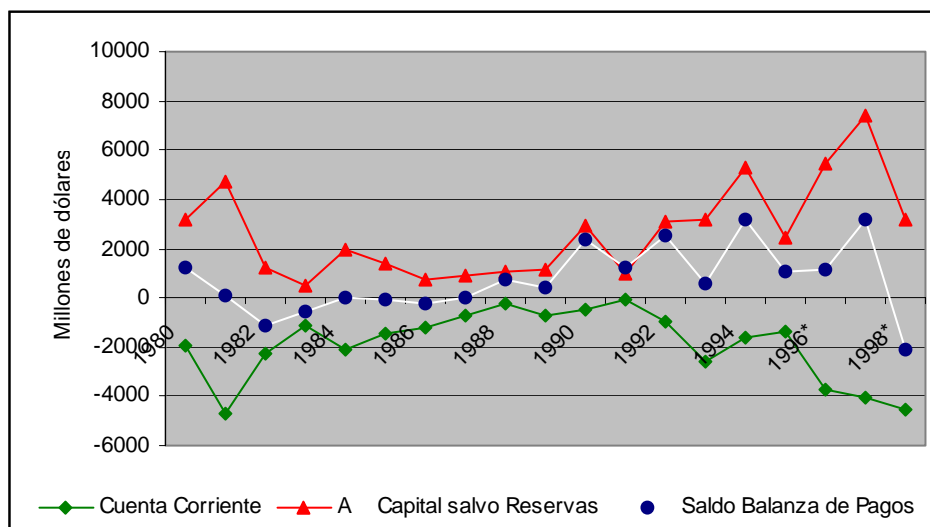


Fuente: Banco Central.

4.7 La Balanza de Pagos

El saldo de la Balanza de Pagos es un resultado importante para la economía nacional. Su evolución en la década de 1980 es bastante diferenciada, según la etapa analizada. En los primeros años de la década el resultado es errático y, en general, negativo, culminando con la crisis del año 1982. A partir de la puesta en marcha de una política cambiaria que aumenta el tipo de cambio real (1984-1985), se observa un mejoramiento de la Balanza de Pagos del país que sólo cambia en 1998 con el impacto de la crisis asiática. (ver gráfico siguiente).

Gráfico n° 11
Saldo de la balanza de pagos.



A medida que Chile se integra al comercio internacional y sus resultados son positivos, baja su riesgo país y cada vez ingresan más capitales como se observa en el saldo de la cuenta de capital salvo reservas, Los cuáles son comprados por el Banco Central, sin embargo el tipo de cambio se encuentra en el piso de la banda cambiaria, entonces el Banco Central incurre en pérdidas debido a que la tasa de interés que ofrece a los inversionistas y que paga por sus pasivos, es mayor que la tasa a la que coloca sus activos en el extranjero (R.Zahler, 1998). La apertura de la cuenta de capitales en la década de 1990 se realizó en forma gradual, puesto que se estimaba importante que el flujo de capitales hacia Chile no fuera de corto plazo porque una crisis de confianza financiera, como la ocurrida en México en 1994 o la actual crisis asiática, podría afectar seriamente la estabilidad del país liberalizando la salida y el ingreso de capitales, el Banco Central colocó un encaje no remunerado de modo de encarecer el crédito externo, afectando al ingreso de capitales de corto plazo principalmente y también logra reducir la posibilidad de arbitraje de tasas de interés. En conclusión, sostiene Zahler (1998) durante la década del 90 se mejoran las cuentas externas, se reduce la desconfianza de los agentes externos y se logra contribuir a los logros macroeconómicos del país, (crecimiento económico, empleo, mejoras en salarios reales y disminución de la inflación).

5. Información sobre las cuentas de la Balanza de Pagos de Chile.

La información oficial de las cuentas de la balanza de pagos de Chile las elabora y proporciona el Banco Central. En las tablas siguientes se presentan los datos correspondientes al período 1980-1998 publicadas por este organismo, expresados en millones de dólares corrientes. Desde 1990 a la fecha se construyen utilizando la nueva metodología de recolección y medición de información utilizada por el Banco Central de Chile. Los datos de 1996,1997 y 1998 son cifras provisionales.

Las tablas siguientes se presentan con datos anuales para todas las cuentas relevantes de la balanza de pagos tanto en la cuenta corriente como en la cuenta de capitales salvo reservas. La cuenta de reservas se presenta sin sus cuatro subcuentas (variación total, contrapartida monetización/desmonetización oro, contrapartida asignación/cancelación DEG, contrapartida revalorización).

Para los créditos y débitos de la cuenta de transferencias unilaterales, (*) en la Tabla N° 2, se dispone de información sobre las transacciones hasta el año 1997, elaborada por CEPAL. Sin embargo, en este documento se presentan sólo los datos de los años para los cuáles existe coincidencia entre las estimaciones de la CEPAL y los datos provistos por el Banco Central.

Tabla N° 2 Balanza de Pagos de Chile Período 1980-1986 en millones de dólares

Años	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
------	------	------	------	------	------	------	------

Tabla N° 2 Balanza de Pagos de Chile Período 1980-1986 en millones de dólares

Años	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Cuenta Corriente (A+B)	-1970.7	-4732.1	-2303.8	-1117.9	-2110.9	-1412.6	-1190.6
A Bienes Servicios y rentas (I+II+III)	-2083.7	-4840.5	-2412.8	-1214.5	-2217.9	-1559.1	-1275.6
I Balanza Comercial (Exp-Imp)	-763.7	-2676.5	62.7	985.5	362.6	884.1	1092.2
Exportaciones FOB (a+b)	4705.3	3836.5	3705.7	3830.5	3650.6	3804.1	4191.2
a Cobre	2124.7	1737.8	1684.6	1874.9	1603.9	1788.7	1757.1
b Resto	2580.6	2098.7	2021.1	1955.6	2046.7	2015.4	2434.1
Importaciones FOB	-5469	-6513	-3643	-2845	-3288	-2920	-3099
II Servicios No Financieros	-390	-701	-554.5	-452	-555.5	-400.2	-475.8
Créditos	1263	1172	936	798	665.3	693	1042
Débitos (pagados)	-1653	-1873	-1490.5	-1250	-1220.8	-1093.2	-1517.8
III Servicios Financieros	-930	-1463	-1921	-1748	-2025	-2043	-1892
Intereses Netos	-848	-1342	-1793	-1612	-1845	-1889	-1721
Créditos (recibidos)	304	601	506	189	317	197	221
Débitos (pagados)	-1152	-1943	-2299	-1801	-2162	-2085	-1942
Utilidades Netas	-82	-121	-128	-136	-179	-154	-171
Créditos (recibidos)	4	5	6	13	4	3	7
Débitos (pagados)	-86	-126	-134	-149	-183	-159	-178
B Transferencias Unilaterales	113	108.4	109	96.6	107	146.5	85
Créditos *	194	193.4	186	160.6	165	202.5	106
Débitos (pagados) *	-81	-85	-77	-64	-58	-56	-22
Cuenta de Capital (A+B)	1921	4630.7	2379.9	1049.2	1923.1	1483.2	967.9
A Capital salvo Reservas (1+2)	3165	4697.7	1214.9	508.2	1940.1	1384.2	740.9
1 Inversión Extranjera (I+II)	169.7	361.7	384.1	132.5	67.1	142.6	313
I Inversión Directa:	169.7	361.7	384.1	132.5	67.1	142.6	313
Del Exterior (a+b+c+d)	213.2	383	400.8	135.3	77.6	144.3	315.5
a DL 600 y Capítulo XVI	213.2	383	400.8	131.8	71.8	72.1	60.3
b Inversiones con pagarés de deuda externa	0	0	0	0	0	30	198.9
c Reinversión de utilidades	0	0	0	0	0	0	0
d Capitalización créditos externos.	0	0	0	3.5	5.8	42.2	56.3
Al Exterior (a+b)	-43.5	-21.3	-16.7	-2.8	-10.5	-1.7	-2.5
a Aporte de capital							
b Reinversión de Utilidades							
II De cartera (a-b)	0	0	0	0	0	0	0
a del exterior	0	0	0	0	0	0	0
b al exterior	0	0	0	0	0	0	0
2 Otro Capital (I+II)	2995.3	4336	830.8	375.7	1873	1241.6	427.9
I De mediano y largo plazo	2072.5	3217	1296.2	2242.6	1105.4	961.9	26.1
a Amortizaciones efectivas	-1438	-1818.6	-1258.9	-895	-498.1	-426.6	-472.8
b Amortizaciones por prepagos							
c Conversiones de deuda externa	0	0	0	-3.5	-5.8	-246.6	-760
d Desembolsos de med. y largo plazo de:	3469.5	5089.5	2559.4	1934.4	1618.4	1476.1	1251.7
Organismos Oficiales	53.8	5.9	0.2	105.2	90.4	61	24.2
Organismos multilaterales	36.1	79.5	64.1	230	358.4	490.5	486
Proveedores	271.3	301.2	139.2	72.9	200.4	98.1	158.5
DL 600 y artículo 15	162.2	170.8	262.6	125.9	59.9	42.3	124.1
Bancos	2928.1	4517.1	2082	1370.5	909.3	784.2	458.9
empresas y particulares	18	15	11.3	29.9	0	0	0
e Otros	41	-53.9	-4.3	16.7	-9.1	159	7.2
f refinanciamiento de amortizaciones				1190			
II Capitales de Corto PLazo:	922.8	1119	-465.4	-1866.9	767.6	279.7	401.8
a Banco Central de Chile	24.2	16.1	213.4	110.3	188.8	-155	-325
b Sector público no financiero	55.7	705.6	-13.7	-245.8	131.3	36.8	22.1
c Sector privado y bancario	672.5	611.5	156.6	-517.9	167.3	-66.1	219.8
d Comercial	174.6	217.1	-217.9	-98.7	0.7	42.3	-46.5
e Activos	-4.2	-431.3	-603.8	75.2	279.5	389.9	563.2
f amortizaciones Club país/refinanciamiento				-1190		31.8	-31.8
B Reservas	-1244	-67	1165	541	-17	99	227

Tabla N° 2 Balanza de Pagos de Chile Período 1980-1986 en millones de dólares

Años	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Errores y Omisiones	49.7	101.4	-76.1	68.7	187.8	-70.6	222.7
Saldo Balanza de Pagos	1244	67	-1165	-541	17	-99	-227

Tabla N° 2 (continuación) Balanza de pagos de Chile 1987-1993 en millones de dólares

Años	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Cuenta Corriente (A+B)	-734.7	-230.7	-689.9	-484.6	-98.6	-958.4	-2553.4
A Bienes Servicios y rentas (I+II+III)	-872.9	-411.7	-916.1	-681.9	-410.1	-1336.2	-2873.4
I Balanza Comercial (Exp-Imp)	1309	2210.1	1483.2	1283.5	1485.1	722	-989.8
Exportaciones FOB (a+b)	5303	7054.1	8078.4	8372.7	8941.5	10007.4	9198.7
a Cobre	2234.7	3416.2	4021.4	3810.2	3617.3	3886	3247.8
b Resto	3068.3	3637.9	4057	4562.5	5324.2	6121.4	5950.9
Importaciones FOB	-3994	-4844	-6595.2	-7089.2	-7456.4	-9285.4	-10188.5
II Servicios No Financieros	-467.6	-704.5	-476	-234.8	32.7	-177.5	-227.2
Créditos	1045.6	1089.5	1535.9	1849	2127	2357	2512.5
Débitos (pagados)	-1513.2	-1794	-2011.9	-2083.8	-2094.3	-2534.5	-2739.7
III Servicios Financieros	-1714.3	-1917.3	-1923.3	-1730.6	-1927.9	-1880.7	-1656.4
Intereses Netos	-1497	-1610.3	-1540.5	-1346	-1055.2	-874.3	-716.6
Créditos (recibidos)	171	181	237				
Débitos (pagados)	-1668	-1792	-1780				
Utilidades Netas	-218	-307	-382.8	-384.6	-872.7	-1006.4	-939.8
Créditos (recibidos)	4	4	2				
Débitos (pagados)	-222	-311	-385				
B Transferencias Unilaterales	138.2	181	226.2	197.3	311.5	377.8	320
Créditos *	172.2	218					
Débitos (pagados) *	-34	-37					
Cuenta de Capital (A+B)	890.6	353.5	723.1	533.8	-291.4	587.8	2565.7
A Capital salvo Reservas (1+2)	935.6	1085.5	1160.5	2902.2	946.2	3086.2	3143.3
1 Inversión Extranjera (I+II)	885	952.3	1360.1	1014.5	885.4	995.7	1329.8
I Inversión Directa:	885	952.3	1277.1	653.7	696.8	537.5	600
Del Exterior (a+b+c+d)	890.5	967.9	1283.7	661.2	822.1	935.3	1034.2
a DL 600 y Capítulo XVI	105	124.2	179.3	243.4	551.6	668.7	862.8
b Inversiones con pagarés de deuda externa	660.9	792.2	1104.4	338.6	-40.2	-31.5	-54.9
c Reinversión de utilidades	0	0	0	79.2	310.7	298.1	226.3
d Capitalización créditos externos.	124.6	51.5					
Al Exterior (a+b)	-5.5	-15.6	-6.6	-7.5	-125.3	-397.8	-434.2
a Aporte de capital			-6.6	-7.5	-125.3	-376.4	-433.5
b Reinversión de Utilidades			0	0	0	-21.4	-0.7
II De cartera (a-b)	0	0	83	360.8	188.6	458.2	729.8
a del exterior	0	0	83	360.8	188.6	458.2	819.9
b al exterior	0	0	0	0	0	0	-90.1
2 Otro Capital (I+II)	50.6	133.2	-199.6	1887.7	60.8	2090.5	1813.5
I De mediano y largo plazo	-800.8	-654.1	-1287.2	679.4	-291.2	204.1	522
a Amortizaciones efectivas	-418.6	-775.5	-822.1	-773.6	-1007.3	-1123.8	-1144
b Amortizaciones por prepagos			0	0	0	0	0
c Conversiones de deuda externa	-1535.2	-1902.6	-1930.1	-827.8	-683.8	-336.2	-283.9
d Desembolsos de med. y largo plazo de:	1155.4	1644.6	1454	2233.2	1422.3	1626.3	1977.6
Organismos Oficiales	14.7	270	63.9	72.8	49.7	78.8	26.2
Organismos multilaterales	521.2	495.2	493.8	579.2	460.1	599.9	271.5
Proveedores	197.1	123.7	142.2	86.2	82.2	77.4	134.4
DL 600 y artículo 15	253.3	565.5	668.9	1289.5	681.8	436.8	1037.2
Bancos	169.1	190.2	67.3	171.6	107.1	401.4	448.2
empresas y particulares	0	0	17.9	33.9	41.4	32	60.1
e Otros	-2.4	379.4	11	47.6	-22.4	37.8	-27.7
f refinanciamiento de amortizaciones							
II Capitales de Corto PLazo:	851.4	787.3	1087.6	1208.3	352	1886.4	1291.5
a Banco Central de Chile	239.2	-225	5.2	4.9	-8.9	-0.6	-0.6

Tabla N° 2 (continuación) Balanza de pagos de Chile 1987-1993 en millones de dólares

Años	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
b Sector público no financiero	5.4	43.5	161	-100.8	-599.6	60.9	-11.5
c Sector privado y bancario	133	422.1	677.3	639.3	-410.7	1826.3	161.4
d Comercial	-83.3	-36.2	121.4	252.8	410.3	-229.3	137.7
e Activos	557.1	582.9	122.7	412.1	960.9	229.1	1004.5
f amortizaciones Club parís/refinanciamiento							
B Reservas	-45	-732	-437.4	-2368.4	-1237.6	-2498.4	-577.6
Errores y Omisiones	-155.9	-122.8	-33.2	-49.2	390	370.6	-12.3
Saldo Balanza de Pagos	45	732	437.4	2368.4	1237.6	2498.4	577.6

Tabla N° 2 (continuación)
Balanza de Pagos de Chile 1994-1998 en millones de dólares* Cifras Provisionales

Años	1994	1995*	1996*	1997*	1998*
Cuenta Corriente (A+B)	-1585.3	-1398.3	-3744	-4056.7	-4548.3
A Bienes Servicios y rentas (I+II+III)	-1916.5	-1708.2	-4243.9	-4584.9	-5027.1
I Balanza Comercial (Exp-Imp)	732	1369.1	-1095	-1294.6	-2495.5
Exportaciones FOB (a+b)	11604.1	16024.2	15404.8	16923.4	14895.3
a Cobre	4242	6487.1	6028.6	7156.1	5461.5
b Resto	7362.1	9537.1	9376.2	9767.3	9433.8
Importaciones FOB	-10872.1	-14655.1	-16499.8	-18218	-17390.8
II Servicios No Financieros	-149.2	-349.1	-353.1	-315.8	-324.9
Créditos (recibidos)	2839.7	3209.6	3365.7	3684.6	3859.5
Débitos (pagados)	-2988.9	-3558.7	-3718.8	-4000.4	-4184.4
III Servicios Financieros	-2499.3	-2728.2	-2795.8	-2974.5	-2206.7
Intereses Netos	-625.3	-602.7	-645.5	-534.9	-634.4
Créditos (recibidos)					
Débitos (pagados)					
Utilidades Netas	-1874	-2125.5	-2150.3	-2439.6	-1572.3
Créditos (recibidos)					
Débitos (pagados)					
B Transferencias Unilaterales	331.2	309.9	499.9	528.2	478.8
Créditos *					
Débitos (pagados) *					
Cuenta de Capital (A+B)	2111.9	1349.4	4276.2	4220.8	5259
A Capital salvo Reservas (1+2)	5306.2	2410.2	5457	7429.8	3192.9
1 Inversión Extranjera (I+II)	2549.8	2256	4658.8	5837.3	1267.2
I Inversión Directa:	1641.7	2220.1	3561.3	3467.3	1993.8
Del Exterior (a+b+c+d)	2583	2977.5	4724.2	5417	4792.3
a DL 600 y Capitulo XVI	1865.5	1894.3	4103.4	4342.7	4489
b Inversiones con pagarés de deuda externa	-103.6	-213.9	-81.5	-0.5	-313.4
c Reinversión de utilidades	821.1	1297.1	702.3	1074.8	616.7
d Capitalización créditos externos.					
Al Exterior (a+b)	-941.3	-757.4	-1162.9	-1949.7	-2798.5
a Aporte de capital	-926	-697.5	-1086.2	-1853.3	-2638.9
b Reinversión de Utilidades	-15.3	-59.9	-76.7	-96.4	-159.6
II De cartera (a-b)	908.1	35.9	1097.5	2370	-726.6
a del exterior	1258.9	49.1	1229.8	2604.8	692.5
b al exterior	-350.8	-13.2	-132.3	-234.8	-1419.1
2 Otro Capital (I+II)	2756.4	154.2	798.2	1592.5	1925.7
I De mediano y largo plazo	1325.3	-247.2	505.8	3275.8	3348.7
a Amortizaciones efectivas	-1417.6	-1655.5	-2043.2	-1784.8	-2084.3
b Amortizaciones por prepagos	0	-1834.4	-2712.8	-1026.7	-201.7
c Conversiones de deuda externa	-63.4	-136.3	-5.1	0	-22.8
d Desembolsos de med. y largo plazo de:	2845.1	3405.6	5294.3	6172.9	5997.3
Organismos Oficiales	55.8	47.4	32	50	17.5
Organismos multilaterales	240.3	171.6	127.8	105.4	95.7

Tabla N° 2 (continuación)						
Balanza de Pagos de Chile 1994-1998 en millones de dólares* Cifras Provisionales						
Años	1994	1995*	1996*	1997*	1998*	
Proveedores	403.3	265.3	650.1	912.8	900.3	
DL 600 y artículo 15	1334.5	1535.8	1310.4	1489	1709.9	
Bancos	749.9	1326.1	2990.9	3416.3	2687.8	
empresas y particulares	61.3	59.4	183.1	199.4	586.1	
e Otros	-38.8	-26.6	-27.4	-85.6	-339.8	
f refinanciamiento de amortizaciones						
II Capitales de Corto PLazo:	1431.1	401.4	292.4	-1683.3	-1423	
a Banco Central de Chile	0	0	0	0	0	
b Sector público no financiero	170.8	103.8	-251.1	227.8	26.3	
c Sector privado y bancario	442.4	-520.2	-492.6	-1583.2	317.2	
d Comercial	119.9	-845.2	-74.2	-1025.4	713.4	
e Activos	698	1663	1110.3	697.5	-2479.9	
f amortizaciones Club paris/refinanciamiento						
B Reservas	-3194.3	-1060.8	-1180.8	-3209	2066.1	
Errores y Omisiones	-526.6	48.9	-532.2	-164.1	-710.7	
Saldo Balanza de Pagos	3194.3	1060.8	1180.8	3209	-2066.1	

Referencias Bibliográficas

- Banco Central (1996 a1999), *Informe económico y financiero*, distintos números.
- Banco Central (1982 a1998), *Boletín Mensual*, distintos números.
- Barro R. (1992) *Macroeconomía*, Mc Graw Hill.
- Chacholiades M. (1992), *Economía internacional* Mc Graw Hill.
- Krugman P. y Obstfeld (1995), *Economía Internacional*, 3ª edición Mc Graw Hill.
- Meller P. (1996) *Un siglo de economía política chilena (1890-1990)*/Editorial Andrés Bello.
- Vergara R. (1994) "Política cambiaria en Chile: La experiencia de una década (1984-1994)" *Estudios Públicos* 56 (primavera 1994): 85-112.
- Vial G. (1998) "La crisis económica del 82" Serie Decisiones Claves n° 7 diario La Segunda, Marzo.
- Zahler R. (1998) "El Banco Central y la política de Chile en los años noventa" *Revista de la Cepal* n° 64: 47-62, Abril.