



BANCO CENTRAL DE CHILE

# Memoria Anual 2000



# 75ª Memoria Anual 2000





# Contenido

AUTORIDADES	5
CARTAS DEL PRESIDENTE DEL BANCO	7
I. PRINCIPALES DESARROLLOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DEL 2000	11
A. Panorama general	13
B. Inflación y remuneraciones	16
C. Escenario internacional: desarrollos recientes	19
D. Desarrollos financieros	22
E. Actividad económica, gasto, empleo y sector fiscal	27
F. Balanza de pagos e indicadores externos	32
G. Evolución del balance del Banco Central	35
ANEXOS	
1. Gastos de apoyo operacional	37
2. Comunicados de prensa de las reuniones mensuales de política monetaria del 2000	39
3. Principales medidas monetarias y crediticias en el 2000	47
4. Principales medidas cambiarias y de comercio exterior en el 2000	53
CUADROS ESTADÍSTICOS	
1. Índices de precios	56
2. Índice de precios al consumidor	57
3. Índice de remuneraciones por hora	58
4. Índice de costo de la mano de obra	59
5. Reajuste inicial real convenido en negociaciones colectivas	60
6. Tasas de interés de los instrumentos del Banco Central	61
7. Tasas de interés reajustables en UF de 90 a 365 días	62
8. Principales agregados monetarios	63
9. Colocaciones del sistema financiero	64
10. Índice del tipo de cambio multilateral (TCM)	65
11. Índice del tipo de cambio real observado (TCR)	66
12. Producto interno bruto trimestral	67
13. Producto interno bruto sectorial	68
14. Empleo y desocupación en todo el país	69
15. Balanza de pagos	70
16. Balanza comercial	71
17. Indicadores del comercio exterior	72
18. Servicios financieros	73
19. Servicios no financieros	74
20. Flujos de inversión extranjera neta en Chile	75

21. Indicadores del endeudamiento externo	76
22. Reservas internacionales del Banco Central de Chile	77
23. Deuda externa de Chile a fines de cada período de acuerdo al plazo residual	78
24. Deuda externa de mediano y largo plazo y saldos al 31 de diciembre de 2000	79
25. Balance del Banco Central	80
26. Gastos de apoyo operacional al 31 de diciembre de cada año	81

## GRÁFICOS

1. IPC e IPCX	17
2. IPCN e IPCNX	17
3. IPCT e IPCTX	17
4. IPC e IPM	18
5. Precios de productos básicos	21
6. Tasa de interés de política EE.UU. y Europa	21
7. Spread de deuda soberana	21
8. Tasa de interés de política monetaria	23
9. Tasas de interés de largo plazo	23
10. Tasas de interés PRBC 90 días y captaciones en UF de 90 a 365 días	23
11. Agregados monetarios privados de corto plazo	25
12. M1A real e IMACEC	25
13. IMACEC y colocaciones	26
14. Tipo de cambio real (TCR) y multilateral (TCM)	26
15. Diferencial de tasas de interés reales de largo plazo	26
16. PIB trimestral	28
17. IMACEC desestacionalizado	28
18. PIB y gasto interno	28
19. Gasto interno trimestral	29
20. Ahorro e inversión	29
21. Evolución del cuántum de exportaciones e importaciones	29
22. Industria manufacturera y demanda interna global	31
23. Tasa de desocupación nacional	31
24. Déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos	31

## TABLA

1. Crecimiento mundial	19
II. ESTRUCTURA ORGÁNICA DEL BANCO CENTRAL DE CHILE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000	83
III. ESTADOS FINANCIEROS DEL BANCO CENTRAL DE CHILE	87

# Autoridades Superiores del Banco Central de Chile

Al 31 de diciembre de 2000

Al 31 de diciembre de 2000

## Consejo

CARLOS MASSAD ABUD  
Presidente

JORGE MARSHALL RIVERA  
Vicepresidente

JORGE DESORMEAUX JIMÉNEZ  
Consejero

MARÍA ELENA OVALLE MOLINA  
Consejera

PABLO PIÑERA ECHENIQUE  
Consejero

## Gerente General

CAMILO CARRASCO ALFONSO

## Fiscal

MIGUEL ÁNGEL NACRUR GAZALI

## Gerentes de División

LUIS OSCAR HERRERA BARRIGA  
Política Financiera

ESTEBAN JADRESIC MARINOVIC  
Internacional

FELIPE MORANDÉ LAVÍN  
Estudios

CARLOS PEREIRA ALBORNOZ  
Gestión y Desarrollo

## Gerentes

CARLOS BUDNEVICH LE FORT  
Análisis Financiero

HERNÁN CAMPOS BASCUR  
Informática

JORGE CARRASCO VÁSQUEZ  
Abogado Jefe

FRANCISCO GARCÍA LETELIER  
Administración y Contabilidad

PABLO GARCÍA SILVA  
Análisis Macroeconómico

CARLOS LEIVA VILLAGRÁN  
Tesorero General

MARÍA DEL CARMEN MARTÍNEZ COLOMA  
Recursos Humanos

GLORIA PEÑA TAPIA  
Comercio Exterior y Política Comercial

JORGE PÉREZ ETCHEGARAY  
Operaciones Monetarias

CRISTIÁN SALINAS CERDA  
Inversiones Internacionales

GONZALO SANHUEZA DUEÑAS  
Análisis y Operaciones Internacionales

KLAUS SCHMIDT-HEBBEL DUNKER  
Investigación Económica

MARIO ULLOA LÓPEZ  
Revisor General

RICARDO VICUÑA POBLETE  
Información e Investigación Estadística





**BANCO CENTRAL DE CHILE**  
**P R E S I D E N C I A**

Santiago, 9 de abril de 2001

Señor  
Nicolás Eyzaguirre G.  
Ministro de Hacienda  
PRESENTE

De acuerdo con lo establecido en los artículos 78 y 79 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, contenida en el ARTÍCULO PRIMERO de la Ley N° 18.840, presento a usted la Memoria Anual de esta Institución, correspondiente al año 2000.

Saluda atentamente a usted,

Carlos Massad A.  
Presidente





**BANCO CENTRAL DE CHILE**  
**P R E S I D E N C I A**

Santiago, 9 de abril de 2001

Señor  
Andrés Zaldívar L.  
Presidente  
Senado de la República  
PRESENTE

De acuerdo con lo establecido en los artículos 78 y 79 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, contenida en el ARTÍCULO PRIMERO de la Ley N° 18.840, presento al Senado la Memoria Anual de esta Institución, correspondiente al año 2000.

Saluda atentamente a usted,

Carlos Massad A.  
Presidente



# I. Principales Desarrollos Económicos y Financieros del 2000





# I. Principales Desarrollos Económicos y Financieros del 2000

## A. Panorama General

**E**l año 2000 se caracterizó por ser un período de importantes cambios tanto en el ámbito interno como en el externo. Es así como desde mediados de 1999 y hasta el segundo trimestre del año 2000, la economía chilena entró en una fase de recuperación rápida de la actividad, luego de diluirse los factores que determinaron la crisis financiera internacional iniciada a mediados de 1997 en el sudeste asiático. Este mayor dinamismo fue el resultado de un contexto económico global favorable, donde la aplicación de políticas macroeconómicas expansivas durante 1999 y la recuperación de los niveles de confianza, jugaron un rol fundamental.

A comienzos del 2000 existía un ambiente de generalizado optimismo respecto de la consolidación de la trayectoria de recuperación en Europa, Japón y Asia emergente, junto con la expectativa del inicio de una fase de expansión en las economías de América Latina y de una moderación suave y controlada del crecimiento de los Estados Unidos de América (EE.UU.). Paralelamente a este mayor vigor del crecimiento mundial, se produjo un importante incremento del precio de las materias primas, en particular del precio del petróleo, lo que significó una amenaza significativa de aceleración de la inflación internacional. A lo largo del año se experimentaron aumentos en las tasas de interés internacionales, debido a correcciones realizadas en el manejo de la política monetaria de las principales economías industrializadas.

La orientación de la política monetaria en Chile tuvo un carácter expansivo desde comienzos del

segundo trimestre de 1999. Sin embargo, la pronta recuperación de la actividad y del gasto interno, el mejoramiento de las perspectivas de la economía mundial, las mayores presiones inflacionarias externas y el impacto sobre la inflación nacional de los incrementos de algunos precios específicos, fueron factores considerados como amenazas respecto del cumplimiento de la meta de inflación en el mediano plazo. Por tal motivo, durante el primer trimestre del año el Consejo del Banco Central consideró que se hacía necesario entregar una señal de moderación del impulso que ejercía la política monetaria. Es así como la tasa de interés de política monetaria (TPM) aumentó desde UF+5% a UF+5,5%.

No obstante la satisfactoria evolución de la actividad económica mundial y de las buenas perspectivas vigentes para los términos de intercambio, las condiciones de financiamiento internacional continuaron estrechas durante todo el año 2000, tanto para Chile como para las economías emergentes. La mayor volatilidad financiera internacional, los episodios puntuales de incipientes crisis de balanza de pagos en importantes economías emergentes y, en general, la mayor cautela por parte de los inversionistas internacionales, fueron factores determinantes de la mantención en niveles elevados de los premios pagados por la deuda externa de gran parte de las economías emergentes durante prácticamente todo el año 2000. Chile no fue la excepción, si bien mantuvo las grandes diferencias a favor que presenta respecto de los demás países de América Latina.

En el plano de la política fiscal, luego de experimentar una orientación expansiva entre los años

1997 y 1999, durante el año 2000 dicha política pasó a tener una dirección contractiva. Esto estuvo en línea con el límite al crecimiento del gasto público considerado en la Ley de Presupuesto aprobada para ese año, de acuerdo con la intención de las autoridades del gobierno de avanzar hacia la consecución de un superávit fiscal estructural de 1% del Producto Interno Bruto (PIB) hacia fines del 2001.

Durante el primer semestre del año, la recuperación de la demanda interna estuvo liderada por el consumo privado y la reposición de inventarios, componentes fuertemente afectados en los años anteriores. La mayor expansión de la demanda interna durante este período se vino a sumar al dinamismo que venía exhibiendo la demanda externa. Asimismo, hasta la primera parte del año 2000 la tasa de desocupación disminuyó en forma significativa, fenómeno que hacía pensar en una recuperación generalizada de la actividad económica, luego de la recesión vivida durante 1999. Ciertamente se estaba en presencia de un período donde primaba la recuperación y el crecimiento con niveles bajos de inflación, como resultado del escaso traspaso de los efectos del incremento del precio de los combustibles a otros precios y de la mantención de los márgenes de comercialización en niveles deprimidos. Todo ello se veía reforzado por un entorno externo favorable desde la perspectiva comercial, un ambiente de confianza de los consumidores que mejoraba paulatinamente y condiciones monetarias que estimulaban a la economía.

Hacia mediados del tercer trimestre, la economía internacional pareció superar los períodos previos de incertidumbre y turbulencias. Los riesgos de aumentos bruscos de tasas de interés en la economía norteamericana se redujeron y las condiciones de financiamiento internacional mejoraron levemente. A pesar de ello, persistieron las condiciones de baja disponibilidad de liquidez internacional para las economías emergentes, debido a la alta demanda de recursos financieros por parte de EE.UU. Asimismo, a mediados de año se registró un importante incremento del precio del petróleo en los mercados internacionales, lo que significó un

fuerte aumento de los costos de producción y la pérdida de ingresos reales para la economía chilena.

En el ámbito nacional, a partir de las cifras del segundo trimestre se fue recogiendo información que reflejaba un cambio de tendencia en la actividad económica y una caída del dinamismo del producto y de la creación de empleos. Es decir, se estaba en presencia de un escenario diferente al de fines de 1999 y comienzos del 2000, lo cual planteaba una luz de atención para las autoridades económicas. Los componentes más permanentes de la demanda interna, consumo e inversión, se desaceleraron, todo ello en un ambiente donde los índices de confianza de los consumidores empeoraban drásticamente. El ambiente pesimista respecto de la evolución futura de la economía estaba influenciado de manera importante por las elevadas tasas de desempleo que afectaban al país.

Como resultado de este diagnóstico, a fines de agosto el Consejo del Banco Central estimó que la evidencia acumulada era suficiente para realizar una reducción de cincuenta puntos base de la tasa de interés de política monetaria, situándola en UF+5%. De continuarse con la anterior tasa rectora, la lentitud del empuje de la demanda interna esperada para los trimestres venideros, hacía peligrar el cumplimiento de la meta inflacionaria. Ello es coherente con el propósito de que la meta de inflación definida por el Banco Central sea simétrica, lo que implica que se actúa con igual resolución, tanto cuando existen amenazas inflacionarias persistentes sobre el límite superior, como cuando existe un riesgo significativo de romper el límite inferior de la banda fijada entre 2% y 4%.

El sistema de metas de inflación, implementado a partir de la autonomía del Banco Central a comienzos de los años 90, ha significado importantes logros para la economía chilena, que registra en la actualidad tasas de inflación similares a las vigentes en las principales economías industrializadas del mundo. En su versión actual, este esquema, unido a un sistema de flotación cambiaria, permite un manejo de la política monetaria más flexible frente a *shocks* internos o externos. A su vez, la liberalización

paulatina de la cuenta de capitales y la flexibilización de la normativa financiera, han aumentado la integración financiera internacional, mientras que el desarrollo de productos y mercados de cobertura de riesgo cambiario permiten la absorción de los riesgos del sector privado.

La inflación anual durante el año 2000 alcanzó 4,5%, debido principalmente a los importantes aumentos del tipo de cambio y del precio de los combustibles ocurridos durante el año. Los elevados niveles de desocupación, así como el lento ritmo de crecimiento del consumo y las ventas, acotaron el traspaso de los aumentos del tipo de cambio a la inflación y los efectos de segundo orden de los incrementos en los precios de los combustibles. Con todo, el año 2000 marcó un hito importante en materia de inflación, pues por primera vez desde que existen estadísticas de precios, con la sola excepción de los años de la Gran Depresión de los años 30, la economía chilena muestra tasas de inflación inferiores a 5% por tres años consecutivos y con una proyección estable.

Desde la perspectiva de la situación del mercado laboral, es indudable que la desocupación y el empleo durante el año 2000 tuvieron un comportamiento atípico. Tradicionalmente el empleo sigue con rezago los movimientos cíclicos de la actividad, lo que sólo se observó durante el segundo semestre de 1999. Con posterioridad, a lo largo del año 2000, el empleo desestacionalizado se estancó en términos absolutos, a pesar de la expansión de la actividad global.

Los factores que pudieran haber explicado este fenómeno, se pueden asociar a imperfecciones en los mercados de factores que impiden cambios expeditos en la asignación del trabajo y el capital en la economía. Entre ellos, destaca la inflexibilidad a la baja de los salarios nominales y reales en la mayoría de los sectores a lo largo de los últimos dos años, la que principalmente se asocia a las cláusulas de indización automática sobre la base de la inflación pasada. Adicionalmente, los elevados incrementos del salario mínimo implementados hace poco más de dos años coincidieron en forma

desafortunada con la caída en la demanda por trabajo y la depreciación del tipo de cambio real entre 1998 y 2000. En todo caso, el reajuste de remuneraciones del sector público para el año 2001, sobre la base de inflación esperada, es un elemento que contribuirá a facilitar la reducción de la desocupación nacional. Por el lado de los mercados de capitales también existen imperfecciones, asociadas a la poca liquidez del mercado accionario y a la segmentación del acceso al mercado del crédito por parte de las empresas. Estas rigideces cobran especial relevancia hoy, debido a que los importantes grados de holgura prevaleciente en el mercado de la vivienda indican que el empleo en la construcción aumentará sólo de forma gradual a lo largo de los años 2001 y 2002. Por su parte, el importante aumento en la productividad media del trabajo, sobre todo en el sector industrial, es un reflejo adicional de que el crecimiento de la actividad económica ha sido poco intensivo en mano de obra, sobre todo aquella de menor calificación.

En términos de actividad, durante el año 2000 la economía chilena creció sostenidamente, con un incremento del Producto Interno Bruto (PIB) estimado preliminarmente en 5,4%. La evolución de las tasas de variación anual confirma que el producto, tras crecer rápidamente durante la segunda mitad de 1999, moderó su ritmo de expansión durante el año 2000. Una trayectoria similar se verificó en la demanda interna, la que luego de crecer a tasas de dos dígitos durante el primer semestre del año, producto de la importante acumulación de inventarios, moderó su crecimiento durante el período siguiente, finalizando el año con una expansión promedio estimada de 6,6%. Dentro de los componentes de la demanda interna, el consumo presentó un comportamiento más bien moderado durante todo el año. La modesta evolución del consumo puede ser asociada a una serie de factores, dentro de los cuales destaca la percepción de un ingreso disponible permanente más bajo por parte de los hogares y la mayor incertidumbre respecto del futuro, en particular en lo que dice relación con la estabilidad laboral. Por el lado de la inversión, a partir

del segundo trimestre del año se consolidó una trayectoria de expansión, principalmente a través del componente de maquinaria y equipos, y en menor medida, por la construcción de establecimientos no habitacionales.

En el ámbito externo, la balanza comercial alcanzó un superávit estimado de US\$ 1.436 millones

durante el año 2000. A este resultado se unieron mayores egresos en el resto de los componentes de la cuenta corriente, básicamente por concepto de utilidades de la inversión extranjera, asociadas a la recuperación de los precios de sectores receptores de inversión, en particular de la gran minería del cobre. De esta forma el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue de 1,4% del PIB.

## B. Inflación y Remuneraciones

### B.1 INFLACIÓN

Durante el 2000 la inflación mostró una trayectoria ascendente en relación con los niveles que observó a fines del año anterior. En efecto, luego de culminar 1999 con un incremento anual cercano a 2%, a diciembre de 2000 la inflación medida por el IPC se situó por sobre el límite superior del rango meta establecido de 2% a 4%. En el resultado inflacionario del 2000 tuvo especial incidencia el alto nivel que se observó en el precio del petróleo en los mercados internacionales. De hecho, se estima que prácticamente 70% de la inflación acumulada en el año provino de efectos directos e indirectos de este ítem.

De esta forma, a diciembre del 2000 la inflación medida por el IPC anotó una tasa anual de 4,5%, mientras que la inflación subyacente, medida que elimina la variación de los precios de los perecibles y combustibles (IPCX), alcanzó a 3,4% en igual período. La brecha de 1,1 puntos porcentuales entre ambas mediciones respondió al efecto directo de los incrementos registrados en los precios de los combustibles incluidos en el IPC (gráfico 1).

Entre los efectos directos se cuentan los incrementos continuos en los precios internos de los combustibles. El agotamiento de los recursos del Fondo

de Estabilización del Precio del Petróleo (FEPP), junto con el cambio en su operatoria hacia mediados de año, introdujo una mayor volatilidad en los precios de los combustibles en el mercado interno. Por otra parte, el efecto del mayor precio del petróleo también tuvo incidencia en las tarifas del transporte público, las que se incrementaron cerca de 30% durante el año. Más indirectamente, los mecanismos de reajuste de otros servicios públicos, como la electricidad y telefonía fija, que incorporan los precios ligados al petróleo en el cálculo de sus tarifas, también mostraron aumentos de importancia durante el año.

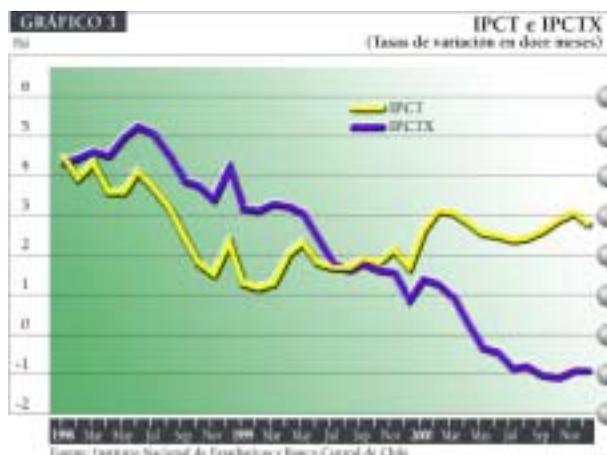
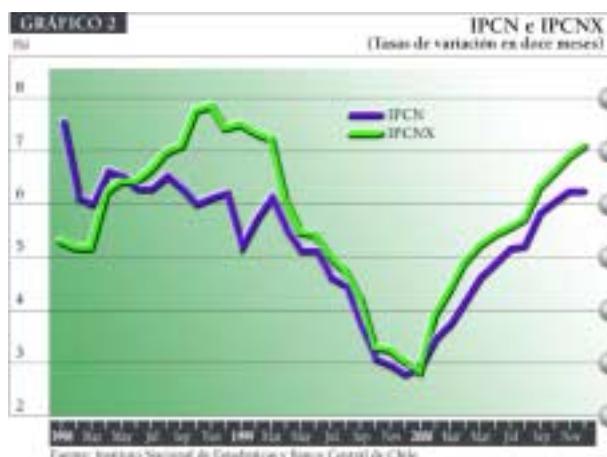
El grupo de los precios no transables (IPCN) mostró el mayor incremento anual, con una tasa de crecimiento en doce meses de 6,2%. El indicador corregido de este grupo (IPCNX) registró un incremento aún mayor, 7,1%. Dentro de este conjunto de productos, los relacionados al transporte registraron un aumento cercano a 25% en el año, y los servicios regulados incluidos en él se expandieron en 12,1%, luego de una variación negativa de 1,2% en 1999 (gráfico 2).

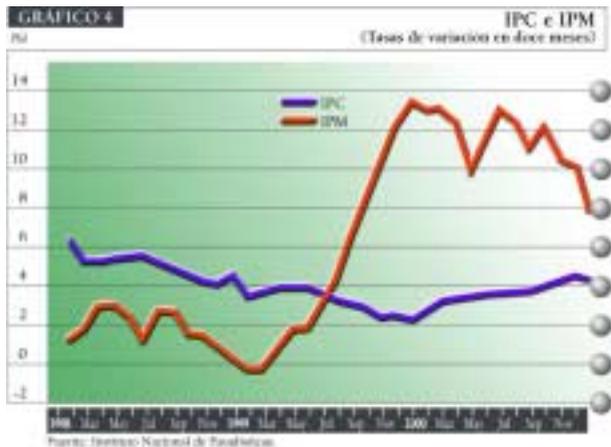
En cuanto a los precios transables (IPCT), estos registraron una tasa de variación anual de 2,7% durante el año 2000, la que se ubicó en -0,9% para el indicador corregido de este subgrupo (IPCTX). Respecto de sus componentes, el mayor aumento fue

de los combustibles, con un crecimiento anual superior a 25%. Los precios de los bienes durables, anotaron un descenso de 1,4% (gráfico 3).

Es importante notar que parte importante de los precios de los bienes durables que se incluyen en el IPC ha mostrado un marcado descenso en los últimos dos años. Este hecho pareciera ser parte de un proceso de ajuste de los márgenes de comercialización, situación refrendada por cambios de tipo estructural en las condiciones del sector comercio. Entre estos últimos pueden mencionarse las inversiones que se han realizado, así como el mayor grado de competitividad que de ello se desprende. La observación simple de los precios mayoristas y al consumidor de algunos bienes durables no permite concluir con certeza que este proceso de contracción de márgenes tendrá una reversión en el corto plazo.

El comportamiento de los rubros que componen el IPC, estuvo directamente relacionado con la trayectoria del precio de los combustibles y de los servicios regulados. En efecto, los rubros que agrupan a estos productos, *vivienda y transporte*, anotaron incrementos anuales de 9,9% y 19,5% respectivamente, los mayores a nivel de rubros. Al mismo tiempo la mayor inflación medida se traspasó al precio de los servicios personales que se reajustan a base de este concepto. Ello resultó en que los rubros *salud y educación y recreación* mostraran aumentos en línea o superiores a la inflación medida. Así, el rubro *salud* anotó un crecimiento en doce meses de 5,1%, mientras que el de *educación y recreación* registró uno de 4,3%. En contraposición, el deprimido nivel de los precios de los bienes durables resultó en los descensos que, como promedio, tuvieron los precios de los rubros *vestuario y equipamiento de la vivienda*. En el caso del primero, habitualmente con descensos anuales de sus precios, en el 2000 la tasa de reducción se duplicó respecto de 1999, llegando a -8,3%. En cuanto al *equipamiento de la vivienda*, este mostró una variación en doce meses de -2,6% en sus precios. Al mismo tiempo, las menores tasas de interés promedio que se registraron en el 2000 respecto del año anterior, resultaron en un descenso en los costos financieros incluidos en el IPC, lo que se reflejó en el grupo *varios* que registró un descenso anual





de 3,6% en sus precios. Por último, *alimentación* se mostró más bien neutro respecto de la inflación, con una variación promedio de sus precios de -0,1% en el año. En este punto, un comportamiento de los perecibles que no tuvo alteraciones de consideración, más allá de los movimientos estacionales habituales, colaboró a la baja inflación del grupo alimentos.

Los precios al por mayor, reflejaron durante el año el alto precio del petróleo y la depreciación nominal del peso durante el 2000. En efecto, el Índice de Precios al por Mayor (IPM) anotó a diciembre del 2000 un incremento anual muy superior al de los precios al consumidor, creciendo 7,9% respecto de fines de 1999. Este resultado, a su vez, se dedujo de variaciones anuales de 8,2% en el IPM de *productos nacionales* y de 7,0% en el de *productos importados*. Se debe resaltar que, si bien el incremento de los precios mayoristas es muy superior al del IPC, el grado de traspaso inflacionario entre uno y otro índice es más bien acotado, más allá de los factores que los afectan. Por ejemplo, la depreciación del peso que es validada en su totalidad en el IPM de *productos importados*, no lo es en los precios al consumidor, en los cuales se estima que el coeficiente de traspaso es significativamente menor y, además, con un nivel de rezago mayor. Además, el análisis de la conformación de las canastas del IPC e IPM, arroja un nivel de coincidencia entre los productos incluidos en ambas cercano a 50%. Más aún, se estima que los productos del IPM con contrapartida directa en el IPC muestran a diciembre del 2000 tasas de crecimiento anuales similares a la del IPCX (gráfico 4, cuadros 1 y 2).

## B.2 EVOLUCIÓN DE LOS SALARIOS

Las remuneraciones nominales, medidas a través del *Índice de Remuneraciones por Hora* y el *Índice del Costo de la Mano de Obra*, finalizaron el 2000 con incrementos anuales de 5,3% y 4,6%, respectivamente. Estos crecimientos significaron movimientos disímiles respecto de los valores con que finalizaron el año anterior. Por una parte, las *Remuneraciones por Hora* mostraron un crecimiento anual superior al de 1999, probablemente influidas por la mayor inflación que se anotó a lo largo del año, situación que derivó en reajustes mayores para los salarios indizados por la inflación pasada. Al mismo tiempo, el *Costo de la Mano de Obra* mostró un crecimiento levemente inferior al del año anterior. Esto indicaría que los componentes no salariales (bonos y otros beneficios) del costo de la mano de obra tuvieron un ajuste menor durante el 2000.

En cuanto a las remuneraciones reales, durante el año 2000 se observaron incrementos significativamente menores a los de 1999, producto en parte de la mayor inflación del año. Así, las *Remuneraciones por Hora reales* culminaron el año 2000 con un crecimiento en doce meses de 0,7%, mientras que el *Costo de la Mano de Obra real* lo hizo con un incremento de 0,1%. Ambas cifras se encuentran por debajo de los incrementos de productividad que se registraron en el 2000, lo que se refleja en el comportamiento de los costos laborales unitarios nominales. Es importante destacar que, desde el punto de vista inflacionario, los reajustes de salarios no constituyen, por ahora, un elemento de presión latente. Sin embargo, se debe puntualizar que éstos deben mostrar la flexibilidad suficiente para no convertirse en una traba a la generación de nuevos empleos.

En el mismo ámbito, la información de los reajustes iniciales reales pactados en los contratos de negociación colectiva, entregados por la Dirección del Trabajo, durante el año 2000 muestran una trayectoria de incrementos superiores a los de 1999. Así, trimestre a trimestre los reajustes pactados fueron de 1,7% en el primer trimestre, 1,1% en el segundo, 0,6% en el tercero y 1,1% en el cuarto (cuadros 3, 4 y 5).

## C. Escenario Internacional: Desarrollos Recientes

### C.1 CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

Durante el año 2000 la economía mundial registró un importante crecimiento, que alcanzó a 4,9%, el que se compara favorablemente con el crecimiento de 3,6% en 1999 (tabla 1). En este contexto, el panorama externo se mostró favorable para las exportaciones chilenas. En efecto, el crecimiento estimado de los principales socios comerciales, ponderados por su participación en las exportaciones chilenas aumentó de 2,3% en 1999 a 3,9% en el 2000.

TABLA 1: CRECIMIENTO MUNDIAL (%)

	Promedio		
	1990-1998	1999 (e)	2000 (f)
Mundial (1)	3,2	3,6	4,9
Estados Unidos	2,9	4,2	5,1
Europa	2,0	2,4	3,2
Japón	1,8	0,8	1,9
Resto de Asia (2)	8,0	6,3	7,5
América Latina (3)	3,1	0,0	4,0
Socios Comerciales (4)	3,1	2,3	3,9

(1) Crecimientos regionales ponderados por la participación en el PIB mundial a precios constantes de 1999.

(2) China, Indonesia, Malasia, Tailandia, Singapur, Corea, Filipinas, Taiwán y Hong Kong.

(3) Brasil, Argentina, México, Colombia, Uruguay, Venezuela, Ecuador, Paraguay, Bolivia y Perú.

(4) Crecimiento de los principales socios comerciales de Chile ponderados por la participación en las exportaciones totales.

(e) Estimaciones.

(f) Proyecciones.

Fuentes: FMI.

Consensus Forecasts.

Banco Central de Chile.

En términos desagregados, destaca el comportamiento de la economía norteamericana. Efectivamente, durante el 2000 el PIB de EE.UU. registró un crecimiento de 5,1%, liderado por la demanda interna, principalmente por la formación bruta de capital fijo. Aún cuando este ritmo de expansión estuvo acompañado por un fuerte crecimiento de la productividad, fue sobrepasado por el ritmo de expansión de la demanda privada, lo que impulsó a la Reserva Federal (FED) a tomar acciones preventivas de política monetaria, en la medida que se incrementaba el riesgo inflacionario. Es así como la FED optó por aumentar la tasa de interés de política en tres ocasiones (febrero, marzo y mayo), acumulando un alza de 100 puntos base en el año 2000. Estas medidas llevaron a una desaceleración del crecimiento a partir del tercer trimestre del año. Es así como luego de alcanzar un crecimiento en doce meses de 6,1% en el segundo trimestre, la expansión del PIB se redujo a 5,2% y 3,5% en el tercer y cuarto trimestre, respectivamente. Frente a este escenario de desaceleración hacia finales del año 2000, el mercado comenzó a anticipar un futuro relajamiento de la política monetaria.

La economía japonesa, en tanto, se mostró más dinámica que en años previos, alcanzando un crecimiento estimado de 1,9% en el 2000, luego de crecer 0,8% en 1999. Este repunte estuvo liderado por el buen desempeño de las exportaciones y de la inversión privada en maquinaria y equipos. La recuperación de las exportaciones se explica principalmente por la fortaleza de la demanda externa, especialmente la proveniente de EE.UU. y del resto de Asia. Este dinamismo contribuyó al repunte de la inversión privada, la que también se vio favorecida por las medidas de reestructuración tomadas por las empresas para reducir costos e incrementar la eficiencia de sus procesos productivos. A diferencia de las exportaciones y la inversión privada, el consumo privado se mantuvo

débil durante todo el año ante el clima de inestabilidad laboral.

Por otra parte, Europa habría registrado un crecimiento de 3,2% en el 2000, lo que se compara positivamente con el 2,4% verificado en 1999. Este crecimiento estuvo liderado por las exportaciones netas, favorecidas por la depreciación del euro, mientras que la demanda doméstica mantuvo un crecimiento similar al del año anterior. En términos de tendencias, se observó una desaceleración de la actividad en el segundo semestre del año, debido al aumento en las tasas de interés (175 puntos base en el año) y al impacto contractivo del alza en el precio del petróleo.

Las economías emergentes de América Latina y Asia mostraron repuntes en la actividad. Destaca la recuperación de América Latina, la que se estima habría crecido en 4,0% durante el 2000, luego de haber registrado un crecimiento nulo el año previo. En esta región el crecimiento estuvo liderado por México, Chile y Brasil, mientras que Argentina habría registrado una disminución de su actividad global. Respecto de las economías emergentes de Asia, se estima crecieron 7,5% durante el 2000, lo que es aún más destacable por cuanto durante 1999 crecieron en 6,3%. Dentro de las economías asiáticas destaca la mantención del dinamismo de China, que luego de crecer 7,1% en 1999 habría crecido 8,0% el 2000.

### C.2 PRECIOS INTERNACIONALES

El dinamismo de la actividad económica mundial durante el 2000 se reflejó en una mayor demanda por productos básicos y en un alza en sus precios. Es así como el índice de precios de productos básicos elaborado por *Commodity Research Bureau* registró un incremento promedio de 13% en el 2000, luego de registrar una caída de aproximadamente 20% a lo largo de los dos años previos.

Durante el 2000 el cobre registró un precio promedio de 82,3 centavos de dólar la libra (BML),

el que se compara con los 71,5 centavos de dólar la libra obtenidos durante 1999. Esta alza se explicó por el repunte en la demanda global por el metal, lo que llevó a una reducción progresiva en el nivel de los inventarios. Es así como en diciembre del 2000 el nivel promedio de inventarios fue 343.282 toneladas métricas, las que se comparan con las 794.456 toneladas métricas existentes en enero del mismo año.

El precio del petróleo, por su parte, registró un alza notable a fines de 1999, tendencia que se mantuvo durante gran parte del 2000. En enero, el barril de petróleo se cotizó a un precio promedio de US\$ 25,4, aumentando hasta un promedio de US\$ 32,5 en noviembre, pese a que los miembros del cartel petrolero aumentaron en tres oportunidades la cuota de producción y que EE.UU. en septiembre acordó liberar parte de sus reservas estratégicas. Entre los factores que explicaron los elevados precios, destacó la poca claridad de la política de precios y producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), la posibilidad de un invierno más crudo que lo esperado en el hemisferio norte, y el bajo nivel de inventarios. No obstante, esta tendencia se revirtió en diciembre, alcanzando el barril de crudo un valor promedio de US\$ 25,1 y cerrando el año en US\$ 22. Ello por cuanto en diciembre se verificó un leve aumento en los inventarios de petróleo en EE.UU. y percepciones de un crecimiento mundial algo menor a lo previsto inicialmente para el 2001, a lo que se sumó un clima menos frío en el hemisferio norte y la reanudación de las exportaciones del crudo en Iraq (gráfico 5).

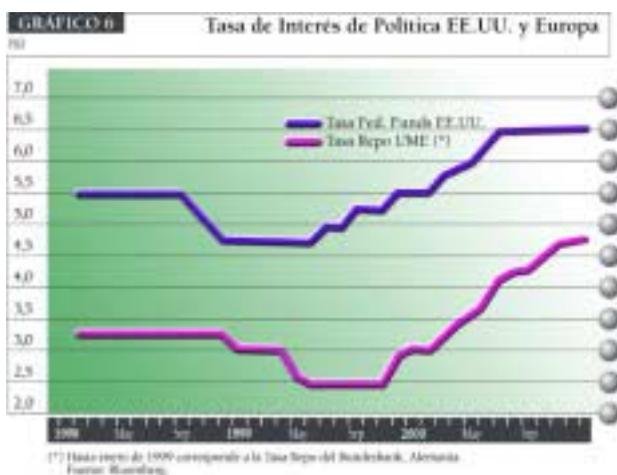
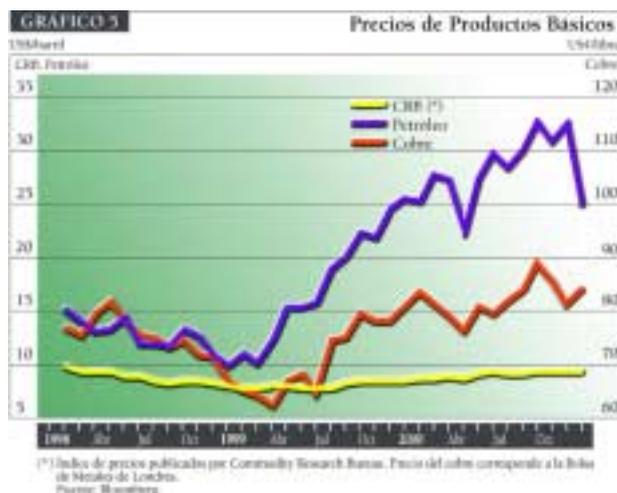
El alza de los productos básicos contribuyó a una aceleración de la inflación internacional, especialmente en las economías desarrolladas. En EE.UU., la inflación promedio aumentó desde 2,2% en 1999 a 3,4% en el 2000. Un comportamiento similar mostró la inflación en Europa, aumentando desde 1,4% en 1999 a 2,3% en el 2000. La excepción entre las economías avanzadas fue Japón, donde se mantuvieron las presiones deflacionarias

a causa de la debilidad del consumo privado. Es así como el índice de precios al consumidor registró una caída promedio de 0,7% en el 2000, luego de caer 0,3% en 1999.

### C.3 MERCADOS INTERNACIONALES DE CAPITALES

Durante el 2000 las tasas de interés de política registraron incrementos tanto en EE.UU. como en la Unión Monetaria Europea. En el caso de EE.UU., la FED realizó tres aumentos en la tasa de interés, totalizando 100 puntos base, mientras que el Banco Central Europeo optó por aumentar su tasa rectora en cinco ocasiones, acumulando 175 puntos base de alza durante el año. Este comportamiento se explicó por el dinamismo mostrado por la actividad económica y la necesidad de impedir el surgimiento de presiones inflacionarias.

El recargo en el costo del crédito para las economías emergentes, medido a través de los *spreads* soberanos, evolucionó negativamente, revirtiendo la mejoría mostrada a principios de año. Esta trayectoria se explicó por la mayor volatilidad de los mercados financieros internacionales que caracterizó gran parte del año 2000, y la inestabilidad político-económica de América Latina. En este último caso, el índice EMBI registró un aumento en el premio soberano desde un promedio de 770 puntos base en enero del 2000 a un promedio de 786 en diciembre del mismo año, alcanzando un *peak* de 882 puntos base en mayo, cuando la volatilidad financiera internacional estaba en su apogeo. Dentro de la región, el mayor incremento en el premio soberano fue para Argentina, con un aumento desde 710 puntos base en enero, a 1.021 puntos base en noviembre, para finalizar el año con un promedio de 932 puntos base. Esta disminución fue posible en la medida que la aprobación del paquete de ayuda del Fondo Monetario Internacional contribuyó a retornar a la calma a la economía transandina en particular, y a América Latina en general (gráficos 6 y 7).



## D. Desarrollos Financieros

### D.1 EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS

La política monetaria del Banco Central de Chile se implementa mediante un nivel objetivo para la tasa de interés interbancaria diaria. Este objetivo corresponde a la tasa de interés de política monetaria (TPM) y se alcanza a través de una provisión acorde de reservas monetarias en el mercado interbancario. Por tanto, bajo condiciones normales de liquidez, la tasa de interés del mercado interbancario debiera mantenerse alineada a la TPM.

Durante el primer trimestre del año, la TPM se elevó en dos oportunidades. A fines de enero la autoridad monetaria incrementó en 25 puntos base la tasa de interés de política, llevándola desde UF+5,0% a UF+5,25%, para luego anunciar un nuevo aumento de 25 puntos base a mediados de marzo. Los aumentos de la tasa de interés de política se fundamentaron en la necesidad de prevenir presiones inflacionarias provenientes de costos y de buscar una convergencia gradual del crecimiento de la demanda agregada hacia el crecimiento del producto potencial. Se evaluaron las condiciones prevalecientes en el mercado internacional de combustibles y los ajustes previsibles en los precios internos y se consideró que una acción preventiva era apropiada. Se estimó que la naturaleza de estas presiones de costos era transitoria, pero una acción temprana y oportuna ayudaría a evitar un riesgo mayor de propagación hacia las expectativas inflacionarias y otros precios. De esta forma, se podía mantener un ambiente de inflación baja y estable y un proceso de crecimiento vigoroso y sostenido, disminuyendo la probabilidad de requerir correcciones posteriores mayores. Cabe señalar que estos movimientos de la TPM fueron anticipados por el mercado.

Posteriormente, ante la desaceleración de los indicadores de actividad económica, demanda interna y empleo, que anticipaban el riesgo de que la inflación

fuera por debajo de la meta en el horizonte de veinticuatro meses, el Banco Central decidió aplicar a fines de agosto una reducción de 50 puntos base de su tasa de interés objetivo, alcanzando un nivel de UF+5,0%. Con ello se buscó crear las condiciones financieras apropiadas para consolidar un crecimiento de la demanda interna y de la actividad coherentes con la meta de inflación (gráfico 8).

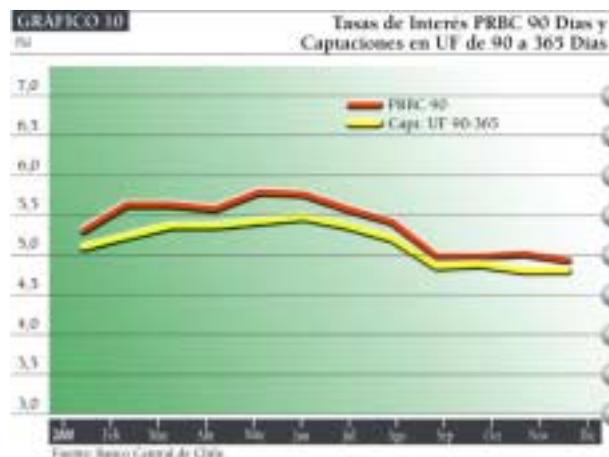
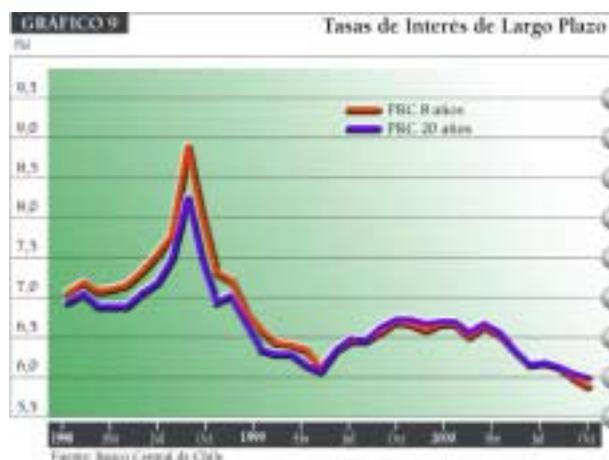
Los documentos reajustables del Banco Central mostraron una tendencia al alza en sus tasas de interés a lo largo del primer semestre del año, similar a la observada en la TPM. Sin embargo, a partir de la segunda mitad del año se observó una reversión en esta tendencia. Así, los Pagarés Reajustables del Banco Central a 90 días (PRBC-90), comenzaron el año con tasas cercanas a 5,30% alcanzando su máximo en mayo, mes en que registraron valores de 5,81%, para comenzar a declinar de acuerdo con la evolución de la TPM finalizando el año con valores promedio de 4,94%. Las tasas de interés de los documentos de largo plazo (PRC-8), en tanto, pese a mostrar una alta volatilidad durante el primer semestre del año, cuando alcanzaron niveles cercanos a 6,70%, a partir de junio anotaron una clara tendencia a la baja, para finalizar en diciembre en 5,89%. Algo similar ocurrió con las tasas de interés de los documentos de plazos mayores, en particular el PRC-20, que comenzó el año con un retorno de 6,66%, finalizando con una tasa de interés promedio de 5,99% (cuadro 6 y gráfico 9).

Considerando la relevancia de las tasas de interés internas de largo plazo para el financiamiento de la inversión, cabe examinar algunos factores que pueden explicar su comportamiento. Por una parte, se encuentran las expectativas de movimientos en la TPM, tanto al alza como a la baja. Por otra, se destaca el arbitraje internacional y el nivel de las tasas de interés en el exterior, además de factores institucionales que podrían afectar la oferta y/o demanda por este tipo de instrumentos.

En relación con los factores internacionales, es importante señalar que las condiciones de financiamiento internacional se mantuvieron desfavorables gran parte del año, como consecuencia de la volatilidad en el premio por riesgo soberano y de una evolución relativamente gradual a la baja de la tasa real de interés externa de largo plazo. El primero pasó desde 156 puntos base en promedio en enero, a 225 puntos base durante diciembre, luego de alcanzar el máximo valor en noviembre (232 puntos base). En tanto, la tasa real de interés del bono indizado a 10 años del Tesoro de EE. UU. cayó desde 4,4% en enero a 3,5% en diciembre.

Respecto de los factores internos, destacó la disminución que presentaron las inversiones de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) en documentos domésticos a lo largo del año 2000, que fue del orden de US\$ 290 millones en promedio. Este comportamiento fue acompañado de una mayor inversión financiera en Chile cercana a US\$ 2.285 millones. Otro factor importante en el desarrollo de las tasas de interés correspondió al comportamiento del fisco. Las perspectivas de un retorno hacia una situación de superávit implicaron una menor demanda del sector público por fuentes de financiamiento, lo que contribuyó a disminuir la presión sobre las tasas de interés internas y a aumentar el grado de flexibilidad de la política monetaria. Estos efectos son más robustos a medida que el mercado percibe que la evolución del gasto público es coherente con los anuncios del gobierno y que el compromiso hacia lograr un superávit estructural se mantiene firme. Por último, cambios regulatorios, efectuados en marzo, relativos al calce de tasas de interés, plazos y monedas en el sistema bancario, podrían haber incidido en una disminución en los precios de instrumentos de largo plazo durante el período de transición hacia el cumplimiento de esta nueva normativa bancaria.

Por su parte, las tasas de interés vigentes en el sistema financiero, mostraron una tendencia similar a las tasas de interés de instrumentos del Banco Central, aunque en el corto plazo el diferencial entre ellas presentó fluctuaciones relevantes. Así, las tasas de interés de captación para un plazo de 90 días a un



año se situaron persistentemente durante todo el año por debajo de la tasa de interés de los PRBC, diferencia explicada principalmente por el costo de fondos (cuadro 7 y gráfico 10).

En relación con las tasas de interés de instrumentos de renta fija de largo plazo emitidos por privados (letras hipotecarias y bonos de empresas), se observó una clara tendencia a la baja desde mayo, aún más fuerte que la experimentada por los documentos de largo plazo del Banco Central. Sin perjuicio de lo anterior, el nivel de las tasas de interés de los bonos a fines del año se encontraba por encima del observado en períodos de similares valores de la TPM. Parte de este fenómeno se puede explicar por factores de oferta. En efecto, el saldo de bonos privados colocados internamente ha aumentado persistentemente desde el año 1998, alcanzando al mes de diciembre del 2000 a 132 millones de UF. Esto muestra que el sector privado ha tendido a recurrir a fuentes domésticas de financiamiento, sustituyendo así las fuentes foráneas que prevalecían en los años previos a la crisis asiática.

Las tasas de interés nominales de corto plazo, en tanto, presentaron un comportamiento volátil, como consecuencia de su arbitraje con las variaciones de la UF. De esta forma, mostraron fuertes aumentos en el primer trimestre del año tras el incremento en el índice de precios al consumidor. A partir de abril las menores expectativas de inflación facilitaron sus reducciones, las que se revirtieron durante septiembre y octubre debido a las alzas de los precios de los combustibles y del transporte. Sin embargo, hacia el final del año los retornos nominales disminuyeron en conjunto con las tasas de interés reales y los menores índices de inflación. Esto se puede observar en la evolución de la tasa de interés de licitación de los Pagarés Descontables del Banco Central a 90 días (PDBC-90). Las tasas de interés nominales de mayor plazo entregan una referencia de las expectativas de inflación para un horizonte de un año. Así, el diferencial entre PDBC-360 y bono de cero cupón a un año se situó durante el año 2000 en un promedio cercano a 4,2%, valor en línea con los entregados por la encuesta de expectativas del Banco Central, no obstante se debe considerar que el diferencial obtenido incorpora un premio por riesgo.

Durante el primer trimestre del año 2000, la política de administración de reservas monetarias del Banco Central se orientó a recoger el excedente de liquidez originado en el último trimestre de 1999 producto del cambio de milenio. Esto se materializó a través de una mayor generación de cupos de licitación de pagarés reajustables de corto plazo, y en la mantención de los cupos de los PRC, fijados en UF 300.000 por licitación para los de 8 y 10 años, y UF 200.000 por licitación para los de 12, 14 y 20 años.

## D.2 EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS Y DEL CRÉDITO

El examen de la evolución de los agregados monetarios aporta información relevante para evaluar la trayectoria de la economía y el impacto de la política monetaria sobre ésta, aún cuando el Banco Central no tiene objetivos explícitos o implícitos para el comportamiento de estos agregados.

La evolución de los agregados monetarios más líquidos –billetes, monedas y depósitos en cuenta corriente y a la vista– se relaciona con las necesidades de transacciones de los consumidores y de las empresas. El nivel de los saldos reales del dinero presentó una disminución en el primer trimestre del año 2000, tanto en el caso del circulante como en el del dinero privado (M1A), reflejando de esta manera una normalización luego del *efecto milenio*. Para el resto del año, el circulante mostró ciertas señales de recuperación, aunque no muy robustas. Por su parte, el M1A, en su componente de cuentas corrientes y depósitos a la vista, retomó una tendencia de crecimiento real con un comportamiento relativamente más dinámico, coherente con la adopción de una política monetaria más expansiva. Es necesario notar que, en todo caso, las cifras mensuales mostraron un comportamiento bastante volátil a lo largo del año (gráfico 11).

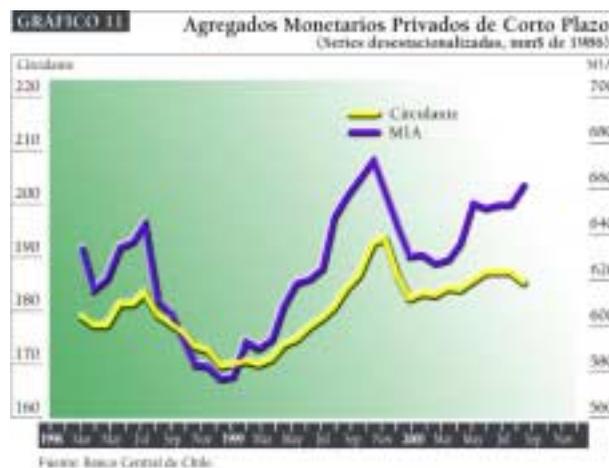
Cabe consignar que el M1A real ha representado históricamente una correlación muy alta con el nivel de actividad. Sin embargo, en la coyuntura reciente su evolución ha ido por debajo de la evolución del

PIB y más en sintonía con el comportamiento del nivel de gasto interno. En particular, la descomposición de los saldos de cuentas corrientes y depósitos a la vista del M1A, entre personas y empresas permite observar una evolución más dinámica por parte del segundo grupo en comparación con las personas. Esta trayectoria es coherente con la evolución de las ventas del comercio y otros indicadores de compras finales que mostraron una lenta evolución del consumo privado durante el año 2000 (gráfico 12).

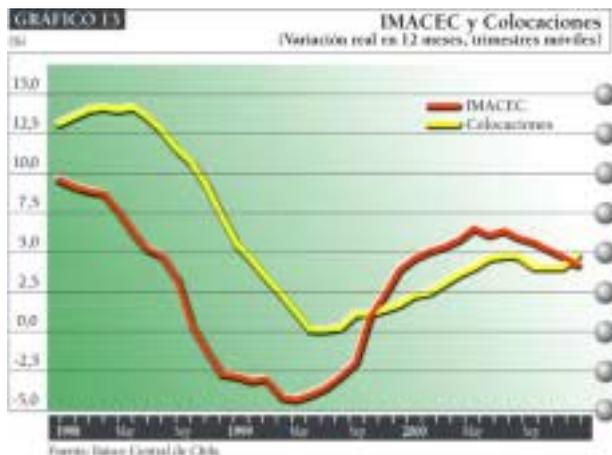
La tendencia de crecimiento de los agregados monetarios más amplios, M2A y M7, también parece haberse fortalecido desde el segundo trimestre del año. Si se considera una medición de los activos financieros del sector privado que tiene mayor relación con el nivel de gasto de la economía, obtenido al excluir de los anteriores agregados la participación de las AFP (que representan aproximadamente 25% y 38% del M2A y M7 respectivamente), el M2A, luego de registrar una tendencia levemente negativa a partir del segundo trimestre del 2000, observa una importante expansión en diciembre. En tanto, el M7, luego de mostrar una fuerte aceleración entre septiembre y noviembre, se modera marginalmente durante diciembre (cuadro 8).

Si al M7 total se le restan el circulante y los documentos del Banco Central y se le suman los depósitos a plazo y a la vista del sector público, se obtiene una medida que refleja la oferta de financiamiento doméstico del sistema bancario (M7B). La razón entre los niveles de las colocaciones totales y el M7B ha sido tradicionalmente muy cercana a uno, además de observar una alta correlación entre sus tasas de crecimiento. Sin embargo, durante el período 1999-2000 la razón entre el nivel de las colocaciones totales y el M7B estuvo por debajo de su promedio histórico, manteniéndose aproximadamente en torno a 0,9, lo que puede reflejar también la mayor oferta de bonos para el financiamiento de las empresas.

La dinámica del crédito total ha estado dominada por el comportamiento del crédito a empresas, explicado por un mayor uso de financiamiento interno por empresas nacionales. Respecto de la evolución del crédito



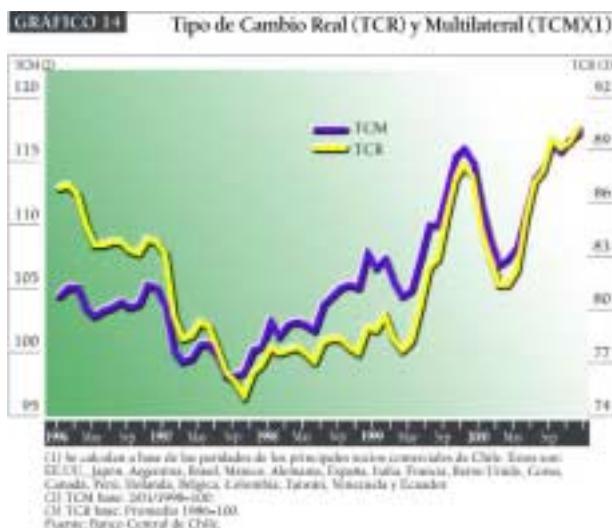
a personas, se observó un crecimiento del crédito de vivienda, motivado por la baja sistemática que han experimentado las tasas de interés de los créditos asociados a este tipo de colocaciones, en tanto que el lento desarrollo de los préstamos de consumo contrastó con el dinamismo que mostraron en años anteriores. Esta situación se explicó en parte por fenómenos más duraderos, como la maduración de este mercado que en años anteriores había venido creciendo sistemáticamente por sobre la tasa de expansión de los ingresos de la población; como también por aspectos más coyunturales, como la mantención de una elevada tasa de desempleo y el empeoramiento de las expectativas de los consumidores. Adicionalmente, cambios recientes en la normativa pueden, a su vez, haber afectado negativamente la oferta de créditos de consumo de baja cuantía. Sin embargo, la evolución del



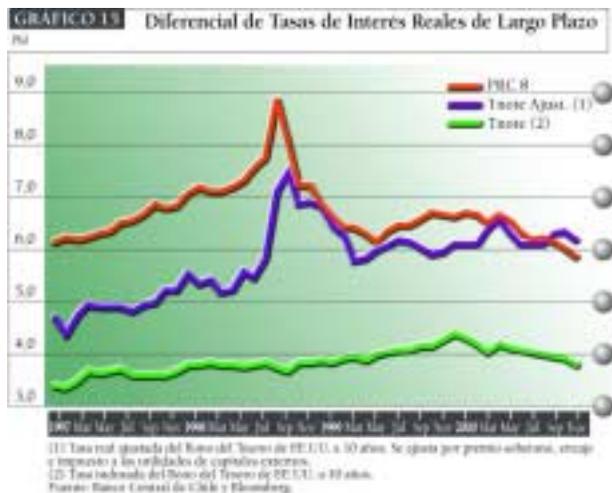
crédito total al sector privado ha sido acorde con su rezago característico respecto de la evolución de la actividad económica (cuadro 9 y gráfico 13).

### D.3 INSTITUCIONALIDAD CAMBIARIA Y EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO

En Chile, desde septiembre de 1999 rige un régimen de flotación libre. Si bien el Banco Central mantiene la facultad de intervenir en circunstancias excepcionales, estas intervenciones deben ser públicamente informadas y justificadas. Hasta la fecha, dicha facultad no ha sido ejercida.



En este contexto, el peso acumuló una depreciación levemente superior a 6% en relación con un conjunto amplio de monedas entre el cuarto trimestre del 2000 y el promedio de 1999, medido a través del tipo de cambio multilateral (TCM)<sup>(1)</sup>. La depreciación del TCM fue menor a la del tipo de cambio observado (pesos por dólar de EE.UU.), la cual alcanzó a 12,5% durante igual período. Esto se explicó principalmente debido a que la depreciación del peso respecto del yen y de algunas monedas latinoamericanas (real y peso mexicano) fue compensada por una importante apreciación del peso chileno respecto del euro y de otras monedas de la región. Por otro lado, el tipo de cambio real mostró un aumento de 8,5% durante igual período (gráfico 14 y cuadros 10 y 11).



En todo caso, el tipo de cambio tendió a apreciarse durante la primera mitad del año 2000, para luego depreciarse durante la segunda parte del año. De esta forma, en términos de niveles el TCM del cuarto trimestre del 2000 es similar al nivel registrado durante igual período del año anterior.

El premio entre el PRC a 8 años y el Bono reajutable de EE.UU. a 10 años (ajustado por impuestos y premio soberano) permite calcular un diferencial entre tasas de interés reales, que sirve como indicador sobre las expectativas de variación del tipo

(<sup>1</sup>) Los países que conforman esta canasta amplia de monedas son los mismos utilizados en el cálculo del tipo de cambio real y corresponden a los principales socios comerciales de Chile.

de cambio real. Este diferencial fue positivo del orden de 60 puntos base en el primer trimestre del 2000, disminuyendo a partir de ese período hasta tornarse negativo en el cuarto trimestre del 2000. Como un valor positivo en esta variable puede ser interpretado como expectativas de depreciación (y viceversa), la evolución del diferencial durante el año permite explicar al menos cualitativamente los movimientos observados en el tipo de cambio real (gráfico 15).

#### D.4 EVOLUCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL EN EL 2000

El sistema financiero en el año 2000 mostró una recuperación respecto del año 1999. En efecto, la actividad bancaria, aproximada por el crecimiento de las colocaciones<sup>(2)</sup>, mostró el año 2000 una expansión de 4,5% en términos reales, superior al 2,9% observado en 1999.

Otro indicio de reactivación del sistema financiero se apreció con la rentabilidad de la banca, medida sobre el capital y reservas (capital básico), la cual alcanzó a 12,7% durante el 2000, cifra superior al 9,4% registrado en 1999. El mejoramiento de la rentabilidad se explicó en buena medida por la constitución de menores provisiones, producto del mejoramiento de la cartera de colocaciones. No obstante, la rentabilidad promedio de la banca se ubicó por debajo de los niveles

registrados durante gran parte de los años noventa, situación que respondió más bien a una tendencia a la reducción de los márgenes de intermediación debido a una mayor competitividad del sector.

Los niveles de capital del sistema, por su parte, no exhibieron cambios significativos. El capital básico sobre activos totales disminuyó de 5,8% en 1999 a 5,3% en el 2000. Otro tanto ocurrió con el indicador de Adecuación de Capital de Basilea, que mide la relación entre el patrimonio efectivo—capital y reservas más provisiones voluntarias y bonos subordinados emitidos hasta por 50% del capital, menos los aportes a sociedades y sucursales en el exterior— y los activos ponderados por riesgo, indicador que sólo descendió desde 13,5% en diciembre de 1999 a 13,3% en diciembre del 2000. Cabe destacar que estos niveles de adecuación de capital están muy por sobre el límite inferior de 8% contemplado en la legislación. Otros indicadores que no tuvieron cambios importantes en su nivel respecto del año anterior fueron los de liquidez. Considerando los fondos disponibles en relación con los depósitos a la vista y a plazo, éstos crecieron desde 15,5% a 17,6%. Incorporando los instrumentos del Banco Central con mercado secundario, la relación de liquidez aumentó desde 28,2% en 1999 a 29,8% en el 2000.

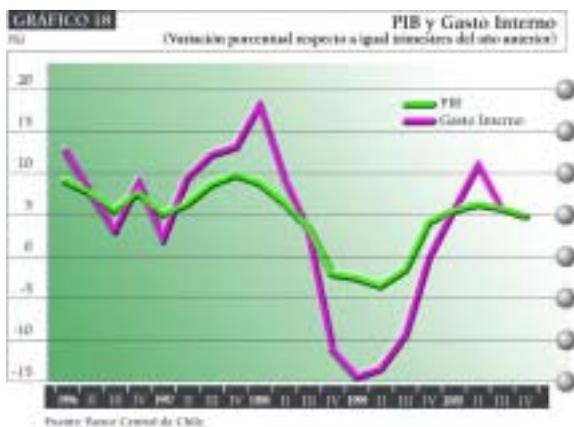
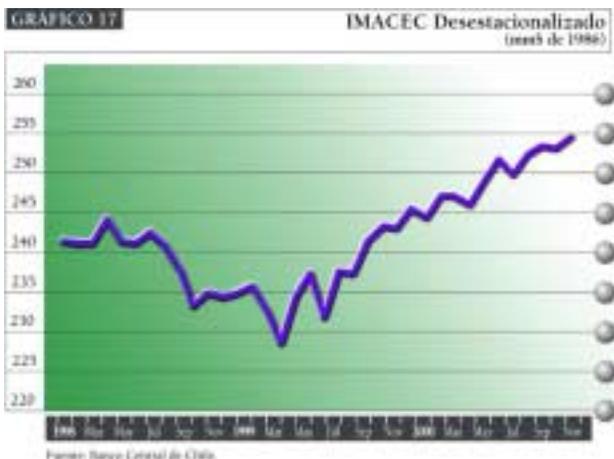
<sup>(2)</sup> Corresponde al total de colocaciones.

## E. Actividad Económica, Gasto, Empleo y Sector Fiscal

### E.1 EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y EL GASTO E.1.1 ACTIVIDAD ECONÓMICA

De acuerdo a estimaciones preliminares, durante el año 2000 la actividad global creció sostenidamente, alcanzando un ritmo promedio estimado de 5,4%. La evolución de las tasas de

variación anuales a lo largo del 2000 evidencia que luego de crecer aceleradamente durante la segunda mitad de 1999, la economía moderó su ritmo de expansión trimestral (gráficos 16 y 17 y cuadro 12). Del mismo modo, se estima que la demanda interna creció 6,6% en promedio durante el 2000. Como resultado, la brecha entre el crecimiento del gasto interno y del producto se



tornó positiva durante el primer semestre del 2000 para luego reducirse prácticamente a cero hacia fines de año (gráficos 18 y 19).

Al interior de la demanda interna, el crecimiento del gasto estuvo principalmente motivado por una intensa acumulación de existencias durante el primer semestre del año, con un crecimiento del consumo moderado durante todo el año. En relación con la demanda externa, a partir del tercer trimestre se retomó la trayectoria dinámica que se había interrumpido transitoriamente en el segundo cuarto del 2000. De este modo, a pesar de la volatilidad trimestral exhibida, la demanda externa fue uno de los componentes que lideró el crecimiento de la economía durante el año.

### E.1.2 DEMANDA INTERNA

El componente *resto* de la demanda interna, que agrupa el consumo total y la variación de existencias, mostró un crecimiento anual de 7,5%. Durante el segundo semestre del 2000 la tasa de crecimiento de este componente fue de 3,6%, por debajo de la observada en el semestre previo, lo que se explicó por el estancamiento del consumo y la menor velocidad de acumulación de inventarios.

Detrás de la trayectoria menos dinámica del consumo está posiblemente la percepción por parte de los agentes privados de un nivel de ingreso disponible permanente más bajo. Este fenómeno está ligado a la incertidumbre de las familias respecto del futuro, en particular, en materia de estabilidad laboral y de capacidad de crecimiento potencial de la economía. Otro factor que ha afectado el ingreso disponible y, en consecuencia, el consumo privado, son las menores transferencias del fisco hacia las familias. Por otra parte, la reducción de la expansión observada en la acumulación de inventarios es consistente con el menor dinamismo observado en el consumo. De este modo, la acumulación de existencias durante el primer semestre del 2000 habría constituido sólo un impulso transitorio sobre la demanda interna.

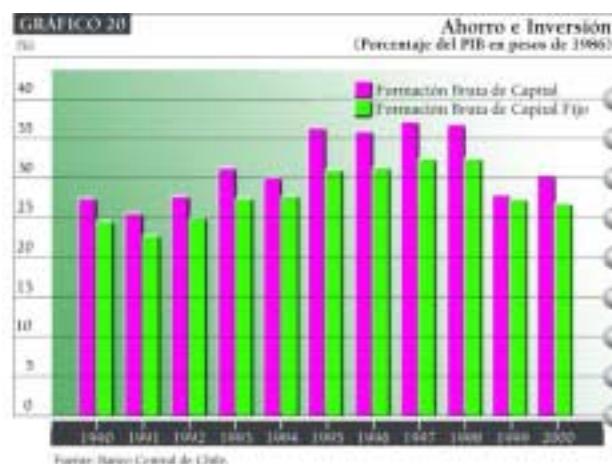
La formación bruta de capital fijo registró hacia finales del año una recuperación, con una expansión

durante el segundo semestre de 9,9%, luego de caer durante la primera mitad del 2000. El crecimiento alcanzado hacia fines de año, sin embargo, aún es insuficiente para recuperar la tasa de inversión sobre el producto que se observaba un año atrás. La tasa de inversión fija (como porcentaje del PIB real) se encuentra en la actualidad entre 26% y 27%, bastante por debajo de los niveles superiores a 30% observados en 1997 y 1998. La recuperación de la inversión observada fue impulsada por un dinámico crecimiento del componente de maquinaria y equipos y, en menor medida, por la construcción de establecimientos no habitacionales (gráfico 20).

### E.1.3 DEMANDA EXTERNA

La trayectoria trimestral de las exportaciones de bienes y servicios durante el año 2000 conservó, en promedio, un elevado dinamismo con excepción del segundo trimestre afectado especialmente por una caída transitoria en los volúmenes de cobre. Para el año en su conjunto, el valor de las exportaciones creció 20,4% —en relación con el año anterior— resultado que se vio favorecido por el dinamismo de la economía mundial que contribuyó a mejorar los volúmenes demandados así como los precios. El incremento global en los volúmenes exportados fue de 7,5% y el de los precios 12,1%. En este último resultado fue determinante el alza en el precio del cobre, seguido por otros productos de exportación tradicional, como *celulosa* y *metanol* (gráfico 21).

Las importaciones, durante el año 2000 tuvieron un aumento anual de 24,2% en términos de valor, de 10,1% en volumen y de 12,8% en su precio, continuando con la trayectoria de crecimiento iniciada a mediados de 1999. El alza del precio del petróleo en los mercados internacionales así como el crecimiento de la actividad económica, fueron determinantes en estos resultados. La acumulación de existencias repercutió especialmente en las importaciones de bienes de consumo, cuya tasa de crecimiento fue de 21,4%. A continuación siguieron los bienes intermedios, con un crecimiento en volumen de 7,7%, y los de capital con una expansión anual de 6,7%.



## E.1.4 SECTORES PRODUCTIVOS

En la trayectoria sectorial, durante el año se constató la presencia de factores de oferta que tuvieron especial relevancia. Así por ejemplo, la normalización del abastecimiento hidroeléctrico significó un crecimiento del sector *electricidad, gas y agua* de 17,3%. Esta situación generó un aporte positivo al crecimiento del producto en los tres primeros trimestres del año 2000, efecto que se disipó en el último cuarto del año. En suma, este factor significó un aporte de alrededor de 0,4% al PIB. Por otra parte, en comparación con el año 1999, la normalización hídrica permitió un impulso adicional para la agricultura, sector que creció en 5,2% en el 2000 (cuadro 13).

En contraste con lo anterior, la minería hizo una menor contribución a la actividad agregada en relación con lo que había sido su comportamiento en el quinquenio precedente, período en el que se incorporaron una serie de proyectos cupríferos de envergadura. En comparación con el año 1999, la minería creció en 4,0%, por lo que dejó de aportar aproximadamente 1,0 punto porcentual al crecimiento del PIB del año 2000.

El dinamismo moderado de la demanda interna afectó principalmente a los sectores productores de bienes no transables. *Construcción* experimentó un crecimiento nulo durante el 2000. Por otra parte, *comercio* aumentó en 4,7% y *servicios personales* presentó un aumento de 2,3%. Sólo el sector de *transporte y telecomunicaciones*, con un crecimiento de 9,5%, experimentó una expansión similar a la registrada en años anteriores.

Adicionalmente, la parcial recuperación de la demanda agregada tuvo un importante efecto en la producción industrial durante el año, la que registró un crecimiento anual de 4,3%, luego de dos años consecutivos de crecimiento negativo (gráfico 22).

## E.1.5 INGRESO - AHORRO

El aumento de 5,4% del producto permitió un incremento del ingreso nacional bruto disponible real de 4,7%. La mayor salida de factores (remesas de

utilidades y pago de intereses) ocurrida en el período, determinó que la variación del ingreso nacional bruto disponible real fuera menor que la del PIB.

Por otra parte, el hecho que el consumo privado, medido a precios corrientes, experimentara un crecimiento menor que el producto posibilitó que la tasa de ahorro nacional bruto como porcentaje del PIB nominal se incrementara en relación con el año precedente, situándose en 21,9%. La formación bruta de capital experimentó un incremento mayor que el ahorro nacional bruto, lo que generó una mayor demanda por financiamiento externo, reflejándose en un ahorro externo de 1,6% del PIB medido a precios corrientes.

## E.2 EMPLEO Y DESOCUPACIÓN

El empleo mostró una evolución desfavorable durante el 2000. El número de ocupados experimentó un incremento de sólo 1%, y de 0,7%, si se excluyen los programas fiscales de empleo. Con ello, la tasa de desempleo en el año 2000 fue en promedio de 9,2%. Así, a pesar de la débil generación de empleo, el desempleo se redujo en 2000 respecto de 1999, por la disminución en el crecimiento de la fuerza de trabajo, la que pasó de una expansión de 1,8% en 1999 a 0,5% en 2000 (gráfico 23 y cuadro 14).

La lenta evolución del empleo estuvo asociada a los sectores *industria, comercio y servicios comunales sociales y personales*. En efecto, el empleo en estos sectores en un comienzo se estancó, para luego disminuir desde marzo en adelante. Por el contrario, *construcción y servicios financieros* experimentaron una evolución más positiva durante el 2000.

La débil capacidad de creación de empleo en el año 2000 se explicó especialmente por imperfecciones en la economía que dificultan la reasignación de los recursos productivos. En primer lugar, están las rigideces salariales en el sector privado, donde los salarios nominales se han seguido reajustando según la inflación rezagada. Asimismo, el fuerte incremento real del salario mínimo en los últimos años ha sido causal importante de la escasa creación de puestos de trabajo. Por su parte, la *construcción*, uno de los componentes más importantes

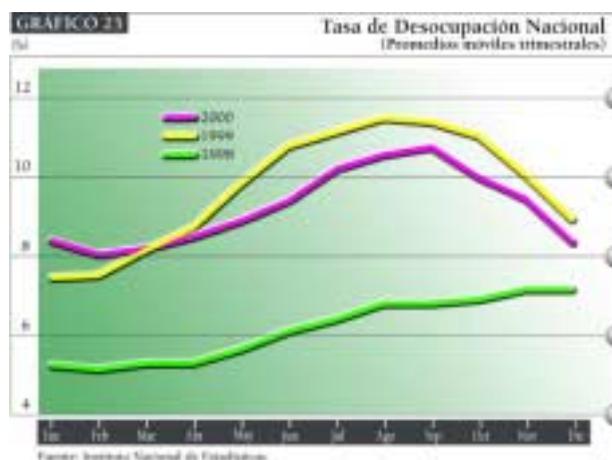
del empleo total, ha experimentado sólo una moderada expansión por el menor ritmo de crecimiento de la inversión en el sector. Complementando lo anterior, las imperfecciones del mercado del trabajo se han visto agudizadas por problemas en el mercado de capitales, donde el menor crédito externo y el alto endeudamiento de las empresas ha racionado el crédito, afectando la inversión y reduciendo el empleo. Por último, el importante incremento de la productividad media del trabajo, en particular del sector industrial, ha redundado en aumentos de la actividad con un escaso impacto en la creación de empleo, especialmente en la mano de obra menos especializada.

### E.3 SECTOR FISCAL

El gobierno central experimentó durante el año 2000 un equilibrio en las finanzas públicas, alcanzando un superávit global de 0,1% del PIB, revirtiendo el resultado del año 1999 (-1,5% del PIB). El restablecimiento del equilibrio en las cuentas fiscales durante el año 2000 se debió por un lado a un rendimiento tributario más alto del esperado (9,8%) y a ingresos extraordinarios por privatizaciones verificadas en la primera parte del año, y por otro lado a un incremento sólo moderado del gasto público. En efecto, el gasto público con impacto macroeconómico se expandió en 3,1%, cifra por debajo de lo planteado en la Ley de Presupuesto 2000 (3,3%). Todo lo anterior plantea un escenario de austeridad fiscal y mejor complementación con la política monetaria.

El superávit corriente del fisco durante el 2000 alcanzó a 3,7% del PIB, lo cual implicó un aumento de US\$ 919 millones respecto de 1999. Dicha variación se explicó fundamentalmente por el aumento en US\$ 890 millones provenientes de una sobrejecución tributaria.

El Fondo de Estabilización del Precio del Cobre, fue utilizado en el 2000 en 0,6% del PIB, valor que no sólo considera las desviaciones del precio efectivo del metal respecto de su precio de referencia, sino también las deducciones realizadas durante el año para ser asignadas al Fondo de Estabilización del Precio del Petróleo.



## F. Balanza de Pagos e Indicadores Externos

Al 31 de diciembre de 2000, la balanza de pagos registró un saldo positivo de US\$ 198 millones, resultado de un déficit de US\$ 988 millones en la cuenta corriente, un superávit de US\$ 1.198 millones en la cuenta de capitales y errores y omisiones negativos por US\$ 12 millones (cuadro 15).

### F.1 CUENTA CORRIENTE

La cuenta corriente de la balanza de pagos presentó un déficit de US\$ 988 millones en el año 2000, lo que significó un 1,4% con relación al PIB, porcentaje superior al registrado para 1999 que fue de 0,1% (gráfico 24). Esta diferencia obedeció principalmente a menores ingresos de la balanza comercial (incremento de importaciones mayor que el de las exportaciones), y a mayores egresos del resto de sus componentes (servicios y renta). El incremento de las importaciones fue motivado en gran medida por el alza del precio del petróleo. Los servicios no financieros crecieron por efecto del alza en los fletes, seguros y servicios portuarios derivados del alza en las importaciones de bienes. Los servicios financieros que se refieren a renta de inversiones, se incrementaron como consecuencia del aumento en las utilidades de la inversión extranjera y por los intereses de la deuda externa.

La balanza comercial registró un superávit de US\$ 1.436 millones en el año 2000, con exportaciones por US\$ 18.158 millones (superiores en 16,3% a las acumuladas durante 1999), e importaciones por US\$ 16.722 millones (19,9% superiores a las del año precedente). Como consecuencia del mayor crecimiento de las importaciones respecto de las exportaciones, el saldo comercial fue US\$ 228 millones, menor que el del año 1999 (cuadro 16).

El incremento de las exportaciones se explicó por aumentos de 9,8% en los precios y de 5,9% en

los volúmenes. En el primer resultado incidió significativamente el cobre, cuyo precio fob creció 19% durante el año 2000. La cotización de la Bolsa de Metales de Londres fue de un promedio de 82,3 centavos de dólar por libra, la que debe compararse con los 71,3 centavos de dólar obtenidos como promedio durante 1999. El aumento de 4,8% en los volúmenes exportados del metal, contribuyó también a acrecentar los valores exportados del producto (cuadro 17).

Por su parte, el valor de las exportaciones de bienes distintos de cobre se incrementó 11,2%, al aumentar los precios en 4,3% y los volúmenes en 6,5%. En ello participó tanto el sector de productos tradicionales, con un crecimiento de 12,7% atribuible a mejores precios, como el de los no tradicionales, cuyo valor aumentó 10,1%, principalmente como consecuencia del comportamiento de las cantidades exportadas. Al crecimiento de las exportaciones de los productos principales no cobre, contribuyó en primer lugar la celulosa, debido a la recuperación de sus precios (48,7%). En segundo lugar, cabe destacar al metanol, producto que incrementó los montos exportados en 108,7%, esencialmente como consecuencia de los mejores precios provocados por la mayor demanda mundial del producto. Estos bienes, junto a otros como el hierro, el oro metálico y la madera aserrada, contribuyeron en el período al resultado positivo del grupo y a aminorar las bajas de otros productos del sector, como harina de pescado, plata y madera cepillada.

En el incremento de 9,4% en el cuántum de los productos no tradicionales, cabe destacar al sector químico (nitrateo de potasio, neumáticos y cámaras, fertilizantes y abonos, materias plásticas, perfumes), así como algunos bienes del sector de alimentos y bebidas (salmón, truchas, vinos), y a otros productos del grupo de industrias metálicas básicas y del subsector de material de transporte.

A nivel geográfico, destacan en primer lugar las ventas a las economías asiáticas, con un aumento de 23% en relación con 1999 (atribuibles en gran medida a Japón y a China). Las exportaciones a América Latina, crecieron 17% en doce meses (principalmente a Brasil y a México). Por su parte, las ventas a EE.UU. y a Europa, se incrementaron durante el año 2000 en 7% y 12%, respectivamente.

Las importaciones crecieron 19,5% (cif) en el año, en relación con igual período de 1999, con un incremento de cuántum de 8,9% y de precios de 9,7%. Destacaron el aumento de 76,5% en el precio del petróleo. Los precios de los productos distintos de petróleo, en tanto, crecieron 4,7% en doce meses.

En relación con la composición de las importaciones acumuladas a diciembre del 2000, hubo incrementos en 12 meses en los valores internados en todos los sectores. Destacaron los bienes intermedios combustibles (60,6%, a causa del precio del petróleo), seguidos de los de consumo (19,3%). Por su parte, los bienes intermedios no combustibles y los bienes de capital incrementaron las compras al exterior del período en 12,6% y 12,3%, respectivamente.

Los servicios y transferencias presentaron un déficit de US\$ 2.424 millones, superando en US\$ 681 millones al valor de 1999. Ello se debió fundamentalmente a un deterioro de US\$ 244 millones en los egresos netos de los servicios no financieros, y de US\$ 523 millones en los servicios financieros. Estos últimos como consecuencia de un aumento en los egresos tanto de intereses netos como de utilidades netas.

Los egresos netos por utilidades y dividendos de la inversión extranjera, tanto directa como de cartera, aumentaron en el año a consecuencia del incremento de las utilidades pagadas, producto de los mejores resultados de la inversión extranjera directa en Chile, particularmente aquellos relacionados con la minería del cobre derivados de la recuperación del precio de sus exportaciones. Aún cuando las utilidades recibidas experimentaron un crecimiento

importante (84% respecto de 1999), como resultado de las inversiones en el exterior realizadas los años precedentes, éstas no lograron contrarrestar el efecto del incremento de las utilidades pagadas al exterior (cuadro 18).

Durante el año 2000, los egresos netos por intereses fueron US\$ 948 millones, valor superior al de 1999, principalmente como resultado de mayores intereses derivados del endeudamiento de mediano y largo plazo, los que superaron la disminución importante experimentada por los intereses de la deuda de corto plazo y que no fueron contrarrestados por el incremento de los intereses recibidos por las reservas internacionales. El incremento en la tasa de interés internacional aplicable a los diferentes activos y pasivos financieros, unido al mayor endeudamiento externo de mediano y largo plazo ocurrido en 1999 y primer semestre de 2000, motivaron el mayor egreso por este concepto.

Los servicios no financieros presentaron un saldo neto negativo de US\$ 558 millones en el año 2000, lo que significó un importante deterioro en relación con el resultado del año anterior. Destacaron los mayores egresos por embarques y servicios portuarios, producidos por el incremento en las importaciones. La cuenta viajes presentó un resultado ligeramente superior a 1999, sin embargo los niveles tanto de ingresos como de egresos fueron inferiores a los del año anterior (cuadro 19).

## F.2 CUENTA DE CAPITALES

El saldo neto en la cuenta de capitales durante el año 2000 alcanzó a un superávit de US\$ 1.198 millones, lo que significó una mayor entrada neta de capitales al país del orden de US\$ 2.000 millones mayor que la de 1999. Este saldo positivo de la cuenta de capitales en el año 2000 es consecuencia de la mayor entrada de capitales de corto plazo que contrarrestaron el egreso neto de mediano plazo, concretamente los referidos a inversión extranjera neta tanto directa como de cartera (cuadro 20).

El ingreso neto de capitales de corto plazo revierte lo ocurrido en 1999, año en que se produjo una fuerte salida de éstos, particularmente de los activos del sistema financiero como consecuencia del importante flujo de divisas ocurrido por la venta de empresas, situación que no ocurrió en el año 2000 y que motivó el retorno de estos capitales al país. Por otra parte, en el último trimestre del año se produjo un fuerte incremento de las líneas de crédito de corto plazo destinadas a financiar en forma transitoria inversiones de mediano plazo, lo que podría llevar a que en el año 2001 se produzca un incremento del financiamiento de mediano plazo que reemplazaría a estos créditos.

La inversión extranjera directa durante el año 2000 fue negativa, como consecuencia de una importante caída en los niveles de la inversión del exterior, en tanto que la inversión al exterior mantuvo niveles similares a los registrados en 1999. En efecto, durante el año 1999 se produjo un importante ingreso de inversión extranjera destinada a compra de empresas (alrededor de US\$ 6.000 millones), el que no se repitió en el 2000, año en que los ingresos de inversión extranjera por este concepto sólo alcanzaron cerca de US\$ 600 millones. Por otra parte, las empresas relacionadas con capitales externos han cambiado sus fuentes de financiamiento prefiriendo acceder a créditos financieros de mediano y largo plazo así como de corto plazo. Esto se reflejó en una caída en el flujo de los créditos asociados al DL 600.

La inversión de cartera del exterior fue negativa como consecuencia del rescate de ADR y de fondos de inversión, frente a una escasa emisión de bonos que contrasta con los niveles de 1999. La inversión de cartera al exterior, igualmente, presentó niveles muy inferiores a los del año previo. En efecto, luego de una fuerte inversión en el exterior por parte de las AFP ocurrida en 1999, en el año 2000 estas instituciones repatriaron sus capitales, resultando en ingresos netos por US\$ 123 millones. Estos ingresos fueron parcialmente contrarrestados por inversiones en el exterior de fondos mutuos y compañías de seguros, que

empezaron a incrementar su presencia en los mercados internacionales.

### F.3 SOLVENCIA Y LIQUIDEZ EXTERNA

Los indicadores de solvencia y liquidez externa de la economía chilena muestran una sólida posición financiera del país. Durante el 2000 el *stock* de reservas internacionales representó prácticamente la mitad del M2. A su vez, la deuda externa representó 53% del PIB, y neta de reservas internacionales se redujo a sólo 32%, lo que revela un bajo nivel de exposición a los compromisos externos y una posición externa solvente (cuadro 21).

No obstante los positivos indicadores de solvencia y liquidez para la economía chilena, la alta volatilidad de los mercados internacionales y la inestabilidad política económica de algunos países de América Latina no permitieron un descenso en el premio pagado por el bono soberano. En efecto, este premio presentó, para el caso chileno, una evolución al alza en el curso del año, situándose en promedio en torno a 200 puntos base, similar al registro de 1999. Sin embargo, este valor se compara favorablemente con el del resto de América Latina, cuyo *spread* promedio se situó cerca de los 800 puntos base durante el 2000. Asimismo, los buenos indicadores externos de Chile se han reflejado en que la clasificación de riesgo de Standard & Poor's se ha mantenido en A-, la mejor clasificación de las economías de la región.

### F.4 EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Las reservas internacionales alcanzaron al 31 de diciembre de 2000 un nivel de US\$ 14.741 millones, con un incremento de US\$ 31 millones respecto de los niveles existentes al 31 de diciembre de 1999. Lo anterior fue producto de un superávit en la balanza de pagos por US\$ 198 millones, y de revalorizaciones contables negativas por US\$ 167 millones, principalmente por cambio en las paridades de las monedas respecto del dólar (cuadro 22).

## F.5 DEUDA EXTERNA

La deuda externa total de Chile alcanzó al 31 de diciembre del año 2000 un saldo de US\$ 36.837 millones, lo que significó un aumento de US\$ 2.670 millones respecto de diciembre de 1999. El sector privado concentró 85% del endeudamiento total, correspondiéndole al sector público el 15% restante (cuadro 23).

Los desembolsos brutos de créditos externos de mediano y largo plazo durante el año 2000 totalizaron US\$ 4.867 millones, lo que representó una disminución de 20% respecto del mismo período del año anterior (US\$ 6.098 millones en 1999). El sector privado fue el principal receptor de estos recursos, alcanzando a US\$ 4.497 millones (92% del total), siendo los principales sectores económicos beneficiados servicios financieros (32%), electricidad (19%) y minería (18%).

Respecto de las fuentes de financiamiento externo en el año 2000, las instituciones financieras internacionales aportaron 60% del total de los recursos de mediano y largo plazo recibidos por el país; las empresas relacionadas con inversión extranjera y proveedores 22%; las emisiones de bonos

representaron 14% y los organismos multilaterales y gubernamentales 4%.

Las amortizaciones de créditos externos de mediano y largo plazo, alcanzaron entre enero y diciembre del año 2000 a US\$ 3.808 millones. Del monto global, US\$ 736 millones correspondieron a amortizaciones del sector público y US\$ 3.072 millones a las del sector privado. 65% del total de amortizaciones fueron destinadas a instituciones financieras internacionales, 23% a empresas relacionadas con la inversión extranjera y proveedores, 6% a los organismos multilaterales, y el 6% restante a los organismos gubernamentales.

La deuda externa con vencimientos en doce meses de acuerdo al plazo residual, alcanzó a US\$ 7.895 millones al 31 de diciembre del año 2000, representando 21% del endeudamiento total. Esto implicó un incremento de US\$ 3.950 millones respecto de diciembre de 1999, el cual se explicó por aumentos de los ingresos netos de créditos externos con plazo original hasta un año por US\$ 1.360 millones y por amortizaciones programadas del endeudamiento externo de mediano y largo plazo por US\$ 2.590 millones (cuadro 24).

## G. Evolución del Balance del Banco Central

### G.1 ESTRUCTURA DEL BALANCE

La composición de los activos y pasivos del Banco Central refleja los rasgos más relevantes del desempeño y manejo macroeconómico de las últimas dos décadas. El considerable volumen de inversiones y obligaciones alcanzado, en comparación con la base monetaria, impide que esta estructura se vea significativamente afectada en el corto plazo por la vía de las operaciones realizadas (cuadro 25).

El retiro neto de fondos fiscales, la caída de depósitos bancarios en moneda extranjera, el repunte de las tasas de interés internacionales y la desvalorización del peso respecto del dólar de EE.UU., son los elementos que en mayor medida afectaron la composición del balance durante el año 2000.

El uso neto de fondos por parte del fisco se reflejó mayoritariamente en una caída de las obligaciones en moneda extranjera que el Banco Central mantiene con

el gobierno. Sin embargo, aproximadamente la mitad de estos giros se materializaron en moneda local, previa venta de las divisas correspondientes al propio Banco Central. Estas últimas operaciones, originadas por los recursos requeridos por el Fondo de Estabilización del Precio del Petróleo, derivaron en expansiones de la base monetaria que se neutralizaron con emisión de pagarés.

La participación de las reservas internacionales en el total de activos se mantuvo estable en 54,3%, compensándose la caída provocada por los giros bancarios y estatales en moneda extranjera, con los intereses y el reajuste nominal experimentado por éstas. El aumento del peso relativo de los pagarés fiscales en el total de activos, desde 25,3% a 26%, se explicó por el devengo de intereses y reajustes experimentados por éstos, elementos que fueron compensados parcialmente por el servicio regular de esta deuda por parte del gobierno. Los restantes activos con el gobierno disminuyeron su participación desde 3,7% a 3,3%, principalmente por mantenerse prácticamente estables en un contexto de incremento generalizado del valor nominal del total de activos. Esto mismo explica la caída de la importancia relativa de la pérdida diferida (activada) desde 5,4% a 5,2%. La caída del peso relativo de los activos por deuda subordinada —de 8,7% a 8,0%— se explicó en parte por el factor escala ya aludido pero, además, por el servicio de los créditos vigentes.

Por el lado de los pasivos, la participación de los pagarés en el financiamiento siguió siendo preponderante, al variar desde 71,3% a 74,6%, reflejándose aquí la necesidad de esterilizar los giros en moneda local realizados por el gobierno. Los depósitos del sector público, el siguiente componente en importancia, declinaron su participación desde 10,3% a 8,6%, disminución en la que inciden los giros del Fondo de Estabilización de Precios del Petróleo y el servicio de pagarés fiscales. La emisión, por otra parte, redujo su participación desde 11,8% a 10,5% revirtiéndose en parte, el crecimiento anormal experimentado por ésta a fines de 1999.

## G.2 RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS, COSTOS DE LOS PASIVOS Y EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO

La rentabilidad media de los activos por concepto de intereses queda determinada principalmente por las tasas de interés internacionales, en tanto que la reajustabilidad que los afecta depende, en general, de la evolución del tipo de cambio nominal. La reajustabilidad media ponderada de los activos fue 7,4% en el año 2000, debido al alza anual de 8,5% del tipo de cambio observado compensada, en parte, por la devaluación de otras divisas respecto del dólar de EE.UU. y la tasa de 4,5% de inflación doméstica que afectó la reajustabilidad de los restantes activos. Básicamente por el aumento de las tasas de interés internacionales, la rentabilidad media ponderada, en intereses de los activos, aumentó desde 4,5% en 1999 a 5,3% en el año 2000.

Los pasivos, constituidos principalmente por pagarés, tuvieron un costo medio ponderado en término de intereses de 6,1%, superior al 5,8% de 1999, aumento que reflejó principalmente el mayor costo de los pasivos en moneda extranjera. El reajuste promedio de los pasivos, incluyendo los pasivos en moneda extranjera y la base monetaria, fue 4,7% en el año 2000, superior al 4,4% de 1999. Este aumento se originó básicamente por los pasivos en moneda nacional, ya que los pasivos en moneda extranjera, si bien se vieron afectados a una reajustabilidad elevada, esta fue inferior a la del año previo. La diferencia entre el rendimiento de los activos y el costo de los pasivos por concepto de intereses fue de 0,8%, inferior a la brecha del año anterior que fue de 1,3%. La pérdida por intereses se vio más que compensada por el 2,7% de mayor reajustabilidad de los activos respecto de los pasivos. Así, las utilidades financieras en el año 2000 ascendieron a \$ 205.000 millones; \$ 331.000 millones de utilidad por concepto de reajustes, \$ 40.000 millones de utilidad por desvalorización del déficit patrimonial inicial, y \$ 167.000 millones de pérdida por intereses. Rebajando los \$ 24.000 millones por concepto de pérdidas no financieras, se configura la utilidad neta final de \$ 180.000 millones.

# Anexo 1

## Gastos de Apoyo Operacional

Estos gastos se presentan en el estado de resultados y están desglosados en las siguientes partidas: i) gastos de personal; ii) gastos de administración; iii) depreciaciones, amortizaciones y castigos, y iv) impuestos, contribuciones y aportes.

Como consecuencia de la simplificación de algunas funciones y de los diversos procesos de modernización adoptados por el Banco Central, los gastos de apoyo operacional, entre 1991 y 2000, disminuyeron 37% en términos reales, pasando de \$ 31.989 millones en 1991 a \$ 20.106 millones en el año 2000, cifras en pesos de este último año (cuadro 26).

Los gastos de personal disminuyeron 8% en términos reales en los últimos cinco años, pasando de \$ 15.160 millones en 1996 a \$ 13.899 millones en el año 2000, lo cual es producto de una gradual disminución de la dotación, conjuntamente con una mayor profesionalización de la institución. En efecto, la dotación del Banco Central en el período 1996-2000 disminuyó 10%, pasando de 657 funcionarios en 1996 a 590 en el año 2000. Asimismo, la estructura de dotación ha evolucionado en la perspectiva de una mayor proporción de profesionales, una disminución de la proporción de ejecutivos y jefaturas y una disminución del porcentaje de administrativos, secretarías y personal de servicios.

Los gastos de administración, en el período 1996-2000, se redujeron 11% en términos reales, pasando de \$ 4.812 millones en 1996 a \$ 4.282 millones en el año 2000. Esto se explicó fundamentalmente por las políticas establecidas para mantener procedimientos más eficientes y un nivel de gastos adecuadamente controlado. Dentro de los gastos de administración se incluyen servicios básicos; servicios generales; mantención de bienes del activo fijo; consultorías; encuestas; estudios y seminarios, y gastos computacionales.

En el rubro depreciaciones, amortizaciones y castigos se registró también una disminución en el período 1996-2000, la que alcanzó a 15% en términos reales, pasando de \$ 1.724 millones en 1996 a \$ 1.470 millones en el 2000. Estos valores corresponden a la depreciación de bienes del activo fijo.

Finalmente, en materia de impuestos, contribuciones y aportes se observó en el quinquenio 1996-2000, un incremento de sólo 2% en términos reales, pasando de \$ 445 millones en 1996 a \$ 455 millones en el 2000, que se explica por variaciones del tipo de cambio del dólar, en los desembolsos en esta moneda.



# Anexo 2

## Comunicados de Prensa de las Reuniones Mensuales

### de Política Monetaria del 2000

#### COMUNICADO DE PRENSA DEL 27 DE ENERO

El Consejo del Banco Central ha realizado en el día de hoy su reunión mensual de política monetaria, en la cual se llevó a cabo un análisis de la evolución de la coyuntura en las últimas semanas y de las perspectivas para los próximos 24 meses.

En esta evaluación se examinó el dinamismo que exhibe la recuperación de la economía chilena, el mejoramiento en el entorno externo, el aumento de las presiones de inflación internacional y el impacto sobre la inflación en Chile de aumentos en los precios de algunos productos y servicios específicos (combustibles y transporte), unos ya anunciados y otros previsible.

A la luz de estos antecedentes, el Consejo concluyó que la inflación probablemente experimentaría un aumento durante el año 2000, impulsada principalmente por incrementos de precios específicos. Se evaluó la posibilidad de que la inflación incluso pudiera elevarse por encima de la trayectoria anunciada en septiembre último si el precio del petróleo persistía en niveles como los observados en los últimos dos meses.

Con relación a las perspectivas de la inflación para el año 2001, se concluyó que éstas eran más favorables que las del año 2000, estimándose que era probable que la inflación disminuya una vez que se absorban plenamente los efectos de precios específicos. Sin embargo, el mayor empuje de costos y la consolidación de la tendencia de recuperación

de la economía aumentaban el riesgo de que la inflación se mantuviera por encima de la meta de mediano plazo.

La reactivación que viene exhibiendo la actividad económica en los meses recientes, así como sus perspectivas, hacen necesario moderar el grado de impulso monetario que se ha dado desde junio de 1999.

En este contexto, el Consejo consideró apropiado corregir levemente la política monetaria y aumentar en veinticinco puntos base la tasa de instancia monetaria, esto es, desde su actual nivel de UF más 5% a UF más 5,25%. De la misma manera, los tramos de la línea de crédito de liquidez también se incrementan en veinticinco puntos base.

#### COMUNICADO DE PRENSA DEL 24 DE FEBRERO

En su reunión mensual de política monetaria, el Consejo del Banco Central resolvió mantener la tasa de instancia monetaria en su actual nivel de UF más 5,25%.

En el día de hoy, el Consejo del Banco Central realizó su reunión mensual de política monetaria, en la cual se hizo un detallado análisis de la evolución de la coyuntura en las últimas semanas y de las perspectivas para los próximos 24 meses.

Los antecedentes disponibles desde la reunión de enero pasado ponen de relieve las consecuencias que tendrán, sobre el nivel de precios, las presiones de costos

que se derivan del aumento en el precio interno de los combustibles. Asimismo, los efectos sobre el nivel de precios derivados de los aumentos ya realizados (y otros potenciales) en las tarifas de la locomoción colectiva y del transporte en general, podrían superar lo estimado con anterioridad, de mantenerse los actuales precios internacionales de los combustibles y dependiendo de negociaciones en marcha.

Con todo, aunque estas presiones de costos, entre otras, implicarán un aumento mayor del nivel de precios durante el presente año, la trayectoria previsible de esta variable señala que esta es una situación transitoria. A ello colaboran un dinamismo de la demanda interna que hasta el momento se perfila acotado dentro de márgenes previstos y una evolución moderada de las expectativas de inflación luego de la corrección al alza de la tasa de instancia de enero pasado.

Por esta razón, el Consejo resolvió mantener la tasa de instancia monetaria en su actual nivel de UF más 5,25%. De la misma manera, los tramos de la línea de crédito de liquidez permanecen inalterados. Sin embargo, al mismo tiempo el Consejo estima apropiado señalar que los aumentos en el nivel de precios originados en presiones de costos serán acompañados por una política monetaria más estricta en la medida en que estas presiones, u otras, pongan en riesgo, en el mediano plazo, la consecución de la meta de inflación. De este modo, se seguirá cuidadosamente la forma en que los aumentos puntuales en la tasa de inflación sean incorporados a las expectativas del mercado y a los mecanismos de ajuste de los precios administrados.

El Banco Central se mantendrá atento a la evolución de las perspectivas de la demanda interna, así como a los desarrollos en los mercados cambiario y financiero, tanto en Chile como en el exterior, considerando que la política monetaria mantiene todavía una posición expansiva.

## COMUNICADO DE PRENSA DEL 16 DE MARZO

El Consejo del Banco Central realizó, en el día de hoy, su reunión mensual de política monetaria, en

la cual se hizo un análisis de la evolución de la economía en las últimas semanas y de las perspectivas para los ocho trimestres.

En este análisis, de acuerdo a los antecedentes disponibles desde la reunión de febrero pasado, se han incorporado las nuevas condiciones en los mercados internacionales de combustibles, anticipándose en la actualidad que la reducción de sus precios podría no darse con la intensidad y velocidad que se previó anteriormente. Aparte de su efecto directo, esto significa un mayor riesgo de propagación hacia la inflación interna, especialmente durante el presente año, aunque esta presión externa debiera ser, por su naturaleza, transitoria.

Asimismo, el perfil acotado que muestra la evolución de la demanda interna es un elemento importante para proyectar una disminución en la inflación el próximo año, a pesar de las presiones de costos transitorias mencionadas. Sin embargo, dichas presiones de todos modos constituyen un riesgo para la consecución de la meta de inflación de mediano plazo en cuanto pudiesen alimentar expectativas de mayor inflación que el Banco Central debe cuidar de no validar.

En el ánimo de actuar oportuna y anticipadamente para evitar que las presiones de costos tiendan a perpetuar innecesariamente sus efectos sobre la inflación, el Consejo resolvió incrementar en forma leve su tasa de instancia en 25 puntos base, esto es, desde UF más 5,25% a UF más 5,5%. De la misma manera, los tramos de la línea de crédito de liquidez se ajustarán en igual magnitud.

El Consejo estima necesario señalar que este cambio leve acerca en forma importante la tasa rectora a una posición más neutral, coherente con la recuperación prevista de la demanda interna en los próximos trimestres. De este modo, se espera que el grado de estímulo económico que provee la política monetaria no sea un factor que añada presiones a las que existen por la vía de los costos.

El Consejo cree apropiado destacar la importancia que se asigna en el análisis realizado a los anuncios de

una política fiscal austera, elemento esencial para permitir una adecuada recuperación de la inversión y el consumo privados a través de una combinación más sana entre la política monetaria y la política fiscal en el futuro. En este contexto, conviene señalar que no se aprecian razones de momento que hagan necesarios nuevos aumentos en la tasa de instancia.

### COMUNICADO DE PRENSA DEL 11 DE ABRIL

En el día de hoy tuvo lugar la reunión mensual de política monetaria, en la cual el Consejo del Banco Central analizó la evolución reciente de la economía y las perspectivas para los próximos veinticuatro meses.

El análisis realizado indica que, luego del aumento de la tasa de política monetaria del 16 de marzo pasado, los riesgos respecto de la aceleración de la inflación se han atenuado. En particular, se ha observado recientemente una disminución importante en los precios internacionales de combustibles que hace menos probable nuevos ajustes al alza en los precios internos respectivos, lo que, en conjunto con la trayectoria registrada por el tipo de cambio, debiera contribuir a la contención de los aumentos en otros precios regulados.

Asimismo, este factor, unido a la buena acogida del mercado al compromiso de mayor austeridad fiscal y los movimientos preventivos de la política monetaria en enero y marzo pasados, han permitido que las expectativas de inflación se mantengan alineadas con la meta de mediano plazo fijada por el Banco Central.

La evolución de la demanda interna continúa en una senda de recuperación moderada, lo mismo que la actividad económica en general. Las trayectorias proyectadas de estas variables, con base en la información disponible, permiten anticipar que la brecha entre el producto efectivo y el potencial se cerrará gradualmente. Esto hace posible prever que la inflación de tendencia a un plazo de doce a veinticuatro meses se sitúe dentro del rango de 2 a 4%, centrado en 3% anual, definido como meta.

Sobre esta base, el Consejo resolvió mantener la tasa de interés de política monetaria en su actual nivel, esto es, UF más 5,5%. De la misma manera, los tramos de la línea de crédito de liquidez quedan inalterados.

### COMUNICADO DE PRENSA DEL 9 DE MAYO

El Consejo del Banco Central, en el marco de la reunión mensual de política monetaria realizada en el día de hoy, resolvió mantener la tasa de interés de política monetaria en su actual nivel, esto es, UF más 5,5%. De la misma manera, los tramos de la línea de crédito de liquidez permanecen inalterados.

En el curso de la reunión, el Consejo analizó la evolución reciente de la economía y las perspectivas para los próximos veinticuatro meses, a la luz de los antecedentes disponibles.

El Consejo estima que, en un escenario de crecimiento económico en torno a 6% anual para los próximos dos años, se ha ido consolidando un cuadro favorable para que la inflación se estabilice alrededor del punto medio (3%) del rango meta (2 a 4%) en un plazo entre 12 y 24 meses.

Aunque en el corto plazo la inflación total podría exceder el límite superior del rango, la inflación subyacente se ubicaría dentro del mismo. Si bien existe un grado de variabilidad en torno a la trayectoria proyectada de la inflación para los próximos 24 meses, los riesgos considerados para esa trayectoria están esencialmente balanceados para el horizonte relevante.

La política monetaria mantendrá la flexibilidad necesaria para enfrentar oportunamente tales riesgos.

### COMUNICADO DE PRENSA DEL 8 DE JUNIO

En el marco de la reunión mensual de política monetaria realizada hoy, el Consejo del Banco Central resolvió mantener la tasa de interés de política

monetaria en su actual nivel, esto es, UF más 5,5%. Los tramos de la línea de crédito de liquidez permanecen también inalterados.

Como es habitual, el Consejo analizó en esta reunión la evolución reciente de la economía y sus perspectivas para los próximos veinticuatro meses, tomando como punto de referencia el Informe de Política Monetaria de mayo último.

Los antecedentes acumulados a lo largo de los últimos meses indican que la demanda interna, la actividad económica y el empleo evolucionan en una trayectoria de crecimiento moderado, sin riesgo significativo para la mantención de un ambiente de estabilidad de precios. Esta situación es confirmada por la favorable evolución de las mediciones de inflación subyacente.

En el ámbito externo, los mercados financieros internacionales siguen mostrando un alto grado de volatilidad, pero las noticias de las últimas semanas han reafirmado un escenario de ajuste gradual de la economía norteamericana y la perspectiva de un aumento acotado de las tasas de interés internacionales.

Finalmente, el cambio más relevante desde principios de mayo a la fecha se refiere a la evolución de los precios internacionales de combustibles, los que se han elevado más allá de lo que reflejan los precios internos. De prolongarse esta situación, se hace más probable que haya un aumento de estos últimos.

La consideración de todos estos elementos en su conjunto ha llevado al Consejo a mantener inalterada la tasa de interés de política monetaria. El Consejo estima oportuno reiterar su ineludible compromiso con la estabilidad de precios, esto es, una inflación centrada en 3%, dentro de un rango de 2 a 4% anual. Ello requiere que la política monetaria mantenga la flexibilidad necesaria a fin de enfrentar oportunamente los riesgos que, en cualquier dirección, se vayan presentando para conseguir el mencionado objetivo.

## COMUNICADO DE PRENSA DEL 11 DE JULIO

En la reunión mensual de política monetaria realizada hoy, el Consejo del Banco Central resolvió mantener la tasa de interés de política monetaria en su actual nivel, esto es, UF más 5,5%. Los tramos de la línea de crédito de liquidez permanecen también inalterados.

En esta reunión se analizó la evolución reciente de la economía y sus perspectivas para los próximos veinticuatro meses, tomando como punto de referencia el Informe de Política Monetaria de mayo último.

Los antecedentes examinados indican que la demanda interna, la actividad económica y el empleo evolucionan en una trayectoria de crecimiento moderado, sin riesgo significativo para la mantención de un ambiente de estabilidad de precios y coherente con las proyecciones de crecimiento económico en torno a 6% para los próximos dos años, según lo señalado en el Informe de mayo.

Esta situación se ha visto confirmada por la estabilidad de la evolución de las mediciones de inflación subyacente. Paralelamente, en las últimas semanas las condiciones monetarias se han tornado algo más expansivas, tomando en cuenta la evolución reciente de las tasas de interés de mercado y del tipo de cambio.

En el ámbito externo, la volatilidad de los mercados financieros internacionales ha tendido a atenuarse y los antecedentes recientes son coherentes con el escenario de ajuste gradual de la economía norteamericana y la perspectiva de un aumento acotado de las tasas de interés internacionales.

Finalmente, los precios internacionales de combustibles persisten en niveles elevados, por encima de lo que reflejan los precios internos, lo que presenta el riesgo de nuevos aumentos de estos últimos.

La consideración de todos estos elementos en su conjunto ha llevado al Consejo a no modificar en

esta ocasión la tasa de interés de política monetaria. El Consejo estima oportuno reiterar su ineludible compromiso con la estabilidad de precios, esto es, una inflación centrada en 3%, dentro de un rango de 2 a 4% anual. Ello requiere que la política monetaria mantenga la flexibilidad necesaria para enfrentar oportunamente los riesgos que, en cualquier dirección, se vayan presentando en la consecución del mencionado objetivo.

### COMUNICADO DE PRENSA DEL 10 DE AGOSTO

En su reunión mensual de política monetaria realizada hoy, el Consejo del Banco Central resolvió mantener la tasa de interés de política monetaria en UF más 5,5%. Los tramos de la línea de crédito de liquidez permanecen también inalterados.

El Consejo, como es habitual, analizó en esta reunión la evolución reciente de la economía y sus perspectivas para los próximos veinticuatro meses, tomando como punto de referencia el Informe de Política Monetaria de mayo último.

Los antecedentes examinados señalan que la actividad económica continúa en una trayectoria de crecimiento esencialmente en línea con lo previsto en mayo pasado, con base en un comportamiento dinámico de la demanda externa. El ritmo de crecimiento de la demanda interna y el empleo se ha moderado en meses recientes, en tanto que la inflación subyacente ha mostrado gran estabilidad.

Por su parte, el crecimiento de la economía mundial se ha seguido fortaleciendo y se ha hecho menos probable un ajuste brusco de la economía de EE.UU. En el ámbito internacional persiste una situación de escasez de liquidez y los precios del petróleo se mantienen volátiles.

En los últimos treinta días se ha consolidado un conjunto de condiciones monetarias más expansivo que ya se constataba en la reunión anterior. En efecto,

las tasas de interés de mediano y largo plazo han continuado descendiendo, en tanto el peso se ha depreciado adicionalmente.

Esto permite anticipar una recuperación de la velocidad de crecimiento de la demanda interna, la actividad económica y el empleo en el horizonte de proyección. No se perciben, sin embargo, riesgos significativos de presiones inflacionarias dadas las holguras existentes en materia de capacidad instalada y empleo.

### COMUNICADO DE PRENSA DEL 28 DE AGOSTO

En el curso de la semana pasada, el Ministro de Hacienda puso a disposición del Banco Central información reciente y relevante sobre el comportamiento de indicadores de producción, ventas y empleo a nivel nacional. El Consejo del Banco Central, vistos la información mencionada y otros antecedentes que sirven de base a las proyecciones de mediano plazo de la inflación, convino en adelantar al día de hoy la reunión de política monetaria programada para el próximo miércoles 6 de septiembre.

En esta reunión se analizó la evolución reciente de la economía, y sus perspectivas para los próximos veinticuatro meses. Los antecedentes examinados señalan que, si bien la actividad económica continúa en una trayectoria de crecimiento, el ritmo de expansión de las ventas internas y el empleo han descendido en meses recientes, en tanto que la inflación subyacente se mantiene estable. La persistencia de tasas de desempleo elevadas, junto con el consiguiente deterioro de las expectativas económicas, llevan a proyectar un crecimiento más moderado de la demanda interna, a pesar de que las condiciones monetarias se han tomado más expansivas en los últimos meses. Ello implica la proyección de una tasa de inflación en el mediano plazo que, no obstante los efectos visibles de los aumentos de los precios de los combustibles, evolucionaría hacia niveles por debajo de 3% en el horizonte de política.

Basado en el análisis anterior, y tomando en cuenta las holguras existentes, el Consejo del Banco Central resolvió reducir la tasa de interés de política monetaria en 50 puntos base, a UF más 5,0%. Los tramos de la línea de crédito de liquidez se ajustan también en 50 puntos base.

Esta decisión se adoptó en el marco del compromiso del gobierno en orden a que el gasto fiscal con efecto macroeconómico crezca en 3,3% este año y a la consecución de un superávit estructural de 1% del PIB a fines de 2001. Las metas fiscales fueron reiteradas por el Ministro de Hacienda en la reunión del Consejo.

El Banco Central continuará usando la política monetaria con toda la flexibilidad que exijan las circunstancias, de modo de confrontar los riesgos que, en cualquier dirección, se proyecten respecto de la trayectoria de mediano plazo de la inflación en relación a su meta.

## COMUNICADO DE PRENSA DEL 10 DE OCTUBRE

En su reunión mensual de política monetaria realizada hoy, el Consejo del Banco Central resolvió mantener la tasa de interés de política monetaria en UF más 5,0%. Los tramos de la línea de crédito de liquidez permanecen también inalterados.

El Consejo, como es habitual, analizó en esta reunión la evolución reciente de la economía y sus perspectivas para los próximos veinticuatro meses, tomando como punto de referencia el Informe de Política Monetaria de septiembre último.

Como se había anticipado, la inflación en doce meses registrada el mes pasado (4,2%) superó el límite superior del rango meta, establecido en 4% anual. Este es un fenómeno transitorio, coherente con la proyección de inflación contenida en el Informe de Política Monetaria de septiembre. Asimismo, el grueso del aumento de la inflación durante el presente año se relaciona con el comportamiento del precio

internacional del petróleo y su traspaso a precios internos sin vinculación directa con la demanda en el país. Esto se manifiesta en que la evolución de los indicadores de inflación subyacente se mantiene dentro del rango meta. Es más, la normalización de los precios internacionales del petróleo y la estabilidad del tipo de cambio real contempladas en el escenario central del Informe de Política Monetaria de septiembre permiten anticipar una reducción de la inflación a partir del primer semestre del próximo año.

El examen de los antecedentes más recientes valida el conjunto de proyecciones contenido en el mencionado informe, en especial la previsión de una inflación que converge a 3% dentro del período de proyección y de una actividad económica que se recupera sin generar presiones inflacionarias. Sin embargo, persisten los riesgos considerados un mes atrás: volatilidad en los precios de los combustibles, una economía estadounidense en proceso de desaceleración y una demanda interna que sigue mostrando una velocidad de crecimiento moderada.

El Banco Central continuará usando la política monetaria con toda la flexibilidad que exijan las circunstancias, de modo de confrontar los riesgos que, en cualquier dirección, se proyecten respecto de la trayectoria de mediano plazo de la inflación en relación a su meta.

## COMUNICADO DE PRENSA DEL 14 DE NOVIEMBRE

El Consejo del Banco Central resolvió mantener la tasa de interés de política en UF más 5,0% en la reunión mensual de política monetaria realizada en el día de hoy. Los tramos de la línea de crédito de liquidez permanecen también inalterados.

Como es habitual, en esta reunión el Consejo analizó la evolución reciente de la economía y sus perspectivas para los próximos veinticuatro meses, tomando como referencia el Informe de Política Monetaria de septiembre último.

De acuerdo a lo previsto, la inflación en doce meses registrada en octubre (4,5%) se mantuvo por encima del límite superior del rango meta, establecido en 4% anual. En esta evolución ha sido determinante el aumento del precio internacional del petróleo desde mediados del año pasado. En la medida que dicho precio no ejerza presiones adicionales, es posible anticipar una disminución en la inflación a partir del primer trimestre del próximo año. Esto permitiría retornar al interior del rango meta hacia mediados del 2001 y aproximarse a 3% dentro del horizonte de política.

Asimismo, los indicadores de inflación subyacente mantienen una trayectoria controlada, dentro del rango meta, como consecuencia del comportamiento de la demanda interna. Estos desarrollos son coherentes con las proyecciones de crecimiento de la actividad, la demanda y el tipo de cambio contempladas en el Informe de Política Monetaria de septiembre.

El panorama externo se prevé algo menos alentador. Por una parte se ha prolongado la vigencia de altos precios de los combustibles. De mantenerse esta situación, se podría generar un crecimiento global menor que el anticipado hace unos meses. Por otra parte, los mercados financieros se han tornado más cautelosos ante las economías emergentes, principalmente por aprensiones respecto de las condiciones financieras en algunos países de Asia y de América Latina. Estos hechos se suman al escenario de lento dinamismo de la demanda interna y requieren de una actitud cautelosa y flexible de la política monetaria. En tal sentido, el Banco Central seguirá atento a todos los riesgos que amenacen el objetivo inflacionario.

## COMUNICADO DE PRENSA DEL 12 DE DICIEMBRE

En su reunión mensual de política monetaria llevada a cabo en el día de hoy, el Consejo del Banco Central resolvió mantener la tasa de interés de política en UF más 5,0%. Los tramos de la línea de crédito de liquidez permanecen también sin cambios.

El Consejo, como es habitual, analizó en esta reunión la evolución reciente de la economía y sus perspectivas para los próximos veinticuatro meses.

Tal como se anticipó, la inflación en doce meses registrada en noviembre (4,7%) se mantuvo por encima del límite superior del rango meta, establecido en 4% anual, en tanto los indicadores de inflación subyacente mantienen una trayectoria controlada y cercana al punto medio del rango meta (3%). Esta disparidad se explica por los efectos directos sobre la inflación total del elevado precio que ha registrado el petróleo en los mercados internacionales.

En la medida que dicho precio no ejerza presiones adicionales, se anticipa una disminución en la inflación a partir del primer trimestre del próximo año. Esto permitirá retornar al interior del rango meta hacia mediados del 2001 y converger a 3% dentro del horizonte de política, en un escenario de moderado pero sostenido crecimiento de la demanda interna y de la actividad económica.

El Banco Central continuará usando la política monetaria con toda la flexibilidad que las circunstancias exijan, de modo de confrontar las desviaciones que, en cualquier dirección, se proyecten respecto de la trayectoria esperada de la inflación en relación con la meta establecida.



# Anexo 3

## Principales Medidas Monetarias y Crediticias en el 2000

### ENERO

13 En virtud de los artículos 45, 47 y 49 del Decreto Ley 3.500, sobre Fondos de Pensiones, modificados por la Ley 19.641, así como del artículo 3° de las disposiciones transitorias de dicha ley, el Banco Central estableció:

- Los límites de inversión de los Fondos de Pensiones Tipo 2, por tipo de instrumento y para las sumas de inversiones en determinados instrumentos financieros;

- El valor de los múltiplos únicos utilizados para determinar los límites aplicables a las inversiones de los Fondos de Pensiones Tipo 2 en ciertos grupos de instrumentos y a la suma de inversiones efectuadas con recursos de los Fondos Tipo 1 y Tipo 2;

- Que durante los primeros nueve meses de vigencia de las modificaciones introducidas por la referida Ley 19.641, el total de los recursos de un nuevo Fondo de Pensiones Tipo 2 podrá estar invertido en títulos del Estado, en títulos garantizados por instituciones financieras, en depósitos a plazo o en títulos representativos de captaciones emitidos por instituciones financieras. Estableció, asimismo, que durante dicho período la suma de inversiones en títulos de una misma entidad financiera no podrá exceder de 30% del valor del correspondiente Fondo;

- Los límites de inversión en aquellos instrumentos distintos de los detallados en el

punto anterior, para las sumas de inversiones en determinados instrumentos y por emisor, a que estarán sujetos los Fondos de Pensiones Tipo 2 durante los primeros tres años de vigencia de la Ley 19.641 precitada; y

- Que el plazo promedio ponderado máximo para las inversiones efectuadas con recursos de un Fondo de Pensiones Tipo 2 en instrumentos de deuda será de cuatro años.

27 Se resolvió elevar la tasa de instancia monetaria en veinticinco puntos base, desde UF+5,0% a UF+5,25% anual. Asimismo, se acordó subir las tasas de interés de los tramos de la Línea de Crédito de Liquidez situando el primer tramo en la tasa de interés objetivo, mientras que el segundo y tercer tramo se fijó en UF+7,25% y UF+9,25%, respectivamente. La tasa del Depósito de Liquidez se fijó en UF+4,25%.

### MARZO

16 Luego de adaptar los procesos informáticos correspondientes, se implementaron los pagarés Cupones de Emisión Reajustables Opcionales del Banco Central de Chile (CERO) que fueron creados en julio de 1999. Estos pagarés permiten el fraccionamiento de los Cupones de los PRC y PRD. Los pagarés CERO en UF y en dólares sólo se emiten por el Banco Central de Chile sobre la base de la sustitución y canje de los PRC y PRD, respectivamente, que deseen hacer sus tenedores.

Por otro lado, el Consejo del Banco Central de Chile resolvió elevar en 25 puntos base su tasa de instancia monetaria, fijándola en UF+5,5%. De la misma manera, los tramos de la línea de crédito de liquidez se ajustaron a UF+5,5%, UF+7,5% y UF+9,5%. Asimismo, la tasa del depósito de liquidez se subió a UF+4,5%.

- 30 El Banco Central de Chile, continuando con sus análisis tendientes a modernizar la regulación financiera a que se sujetan los bancos y sociedades financieras, acordó efectuar un ajuste técnico a la medición del descalce de aquellas operaciones en moneda nacional cuyo plazo residual de vencimiento es menor a 30 días. De esta forma, a contar de esta fecha, las instituciones financieras pueden computar en la medición del margen en moneda nacional los excesos de flujos de activos en moneda extranjera sobre los flujos de pasivos en igual moneda, cuyo plazo residual de vencimiento también es inferior a 30 días.

Este ajuste normativo tuvo por objeto reconocer que, dada la profundidad de los mercados financieros locales, las posiciones líquidas en moneda extranjera de las instituciones financieras permiten resguardar, en caso necesario, el cumplimiento de sus obligaciones en moneda nacional.

- 31 Entra en vigencia el acuerdo adoptado en abril de 1999 en relación con las normas de calce, tanto en moneda nacional como extranjera, que deben cumplir las instituciones financieras.

## MAYO

- 25 Se facultó a las cooperativas de ahorro y crédito fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras para que, alternativamente a la exigencia de cumplir la correspondiente relación máxima entre su pasivo exigible y el respectivo capital pagado y reservas,

puedan optar por acogerse a los criterios de Basilea en cuanto a requerimiento de capital. De esta forma, aquellas cooperativas de ahorro y crédito que deseen optar por esta nueva alternativa deberán contar con: i) reservas legales no inferiores al equivalente a 400.000 Unidades de Fomento; ii) un patrimonio efectivo no inferior a 10% de sus activos ponderados por riesgo y no inferior a 5% de sus activos totales; iii) cumplir con las normas de calce establecidas por el Banco Central de Chile; iv) la autorización de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, organismo que aprobará la solicitud en la medida que la cooperativa cumpla los requisitos precedentes y estime que cuenta con condiciones generales de calidad de gestión y de factibilidad técnica.

Asimismo, se facultó a las cooperativas de ahorro y crédito que se hayan acogido a los criterios de Basilea, que cumplan con los requisitos antes establecidos, que constituyan la reserva técnica exigida y que cuenten con la debida autorización del Banco Central de Chile, para emitir y operar tarjetas de crédito.

## AGOSTO

- 3 Se modificó el Reglamento de Cámara de Compensación de cheques y otros valores en moneda nacional en el país, modificación que, a contar del día 13 de septiembre de 2000, permitirá reducir en un día el proceso de canje de cheques de otras plazas, con lo que los usuarios dispondrán de los fondos al cuarto día contado desde el día en que el cheque es depositado.
- 3 Se facultó a los bancos para convenir la apertura de cuentas a la vista en moneda extranjera. Éstas no devengarán intereses ni reajustes.
- 10 Con el objeto de reducir los costos de emisión y transacción de las letras de crédito y de contribuir con la tendencia actual de desmaterializar la emisión de todo tipo de instrumentos financieros,

se facultó a los bancos y sociedades financieras para emitir letras de crédito en forma desmaterializada, de conformidad con lo previsto en la Ley 18.876, relativa a Constitución y Operación de Entidades Privadas de Depósito y Custodia de Valores. Se especificó que en caso que la desmaterialización se efectúe antes de la puesta en circulación de las letras, deberán emitirse, físicamente, títulos provisorios que contengan las mismas menciones de las letras de crédito que habrían debido emitirse para los efectos del pertinente mutuo hipotecario.

- 10 Se eliminó la limitación al monto de los sobregiros que los bancos pueden conceder en las cuentas corrientes bancarias. Éste no podía exceder del equivalente a 30 Unidades de Fomento para cada comitente y era aplicable a las empresas bancarias que, en los procedimientos de clasificación de su cartera de colocaciones, no hubieren sido clasificadas una o más veces consecutivas en categoría I por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, y mientras mantuviesen dicha clasificación.
  
- 28 Se resolvió reducir la tasa de interés de política monetaria en cincuenta puntos base, desde UF+5,5% a UF+5,0% anual. De modo complementario los tramos de la Línea de Crédito de Liquidez se ajustaron en igual magnitud, situándose el primer tramo en la tasa de interés objetivo, mientras que el segundo y tercer tramo se fijó en UF+7,00% y UF+9,00%, respectivamente. La tasa del Depósito de Liquidez se fijó en UF+4,00%.

## SEPTIEMBRE

- 14 Con el objeto de lograr un mayor desarrollo del mercado financiero y seguir complementando los mercados, el Consejo del Banco Central de Chile efectuó las siguientes modificaciones a las normas sobre ahorro, captación e intermediación y control financiero, contenidas en el Compendio de Normas Financieras:

- Se autorizó a los bancos y sociedades financieras para que, a solicitud de los titulares de cuentas de ahorro a plazo, a plazo con giros diferidos y a la vista, debiten en sus respectivas cuentas los montos correspondientes a las primas de seguro de vida y/o invalidez que hayan contratado con alguna compañía de seguros. Estos débitos no constituirán giros para los efectos de determinar si el titular tiene derecho a percibir reajustes.

- Se facultó a los bancos y sociedades financieras establecidos en el país para efectuar, entre sí o con cualquier otra persona domiciliada y residente en el país, operaciones de ventas cortas, esto es, operaciones de compra o venta de instrumentos con obligación de restitución, estableciendo, además, que los instrumentos objeto de ventas cortas son los emitidos por el Banco Central de Chile en virtud de operaciones de ventas cortas y bonos y letras de crédito emitidos por bancos o sociedades financieras, pagaderos en moneda nacional.

- Se estableció que las obligaciones que los bancos y sociedades financieras contraigan por concepto de ventas cortas de los instrumentos del Banco Central de Chile precitados estarán exentas del encaje monetario.

- Se flexibilizaron las normas de calce de tasas de interés, permitiendo que las instituciones financieras puedan compensar sus posiciones activas en las inversiones financieras que no conforman la “ cartera permanente” (inversiones “trading”) con los correspondientes pasivos.

- Se autorizó a los bancos y sociedades financieras para efectuar operaciones con derivados sobre los instrumentos de renta fija emitidos por el Banco Central de Chile en virtud de operaciones de mercado abierto y sobre los bonos y letras de crédito emitidos por bancos y sociedades financieras establecidos en el país, pagaderos en moneda nacional.

14 Se facultó a los bancos y sociedades financieras para vender o ceder a las sociedades securitizadoras y a los fondos de inversión de créditos securitizados, además de los activos de su cartera de colocaciones o inversiones previamente autorizados, los siguientes:

- Mutuos hipotecarios no endosables, de propia emisión o de otras instituciones financieras, excluidos los préstamos hipotecarios otorgados mediante la emisión de letras de crédito a que se refiere el Título XIII de la Ley General de Bancos;
- Créditos de su cartera de colocaciones comerciales;
- Saldos de precio derivados de la venta de bienes raíces recibidos en pago de deudas vencidas o adquiridos en remate judicial por el mismo concepto, conforme con lo dispuesto en el artículo 84 N° 5 de la Ley General de Bancos.

Se estableció, además, que, al igual que respecto de las inversiones en títulos emitidos por el Banco Central de Chile, respecto de los créditos de la cartera de colocaciones comerciales y de los saldos de precio citados no se aplicará la restricción de una venta o cesión anual, como mínimo.

25 El Consejo del Banco Central de Chile, con el propósito de impulsar una mayor modernización de los sistemas de pagos del país, resolvió adoptar un plan de acción que permitirá hacer converger a nuestros sistemas de pagos a los más altos estándares internacionales vigentes en esta materia.

El Consejo del Banco Central de Chile ha acordado lo siguiente:

- Aprobar un programa de trabajo destinado a estimular una rápida modernización de los sistemas de pagos. Para tal efecto, el Banco Central actuará en estrecha coordinación y constituirá uno o más grupos de trabajo con las autoridades de la Superintendencia de Bancos e

Instituciones Financieras y otros entes oficiales, así como con la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras.

- Definir, con la asesoría de los grupos de trabajo antes mencionados, las condiciones mínimas de seguridad, transparencia, competencia, administración de riesgos y otras características que deberán cumplir los mecanismos de pago de alto valor. Igualmente, asegurar que estos sistemas cumplan con los estándares del “ Comité de Sistemas de Pago y Liquidación” del Banco Internacional de Pagos (BIS) de Basilea.

- Poner en operación en el Banco Central, a contar de marzo del 2001, un sistema de licitaciones de pagarés y otras operaciones de mercado abierto por vía electrónica.

- Introducir, en el corto plazo, modificaciones al Reglamento de la Cámara de Compensación de cheques y otros valores en moneda nacional, de modo que el proceso sea más expedito y que el resultado de la compensación sea conocido en el mismo día en que el Banco Central efectúa la liquidación final.

- Avanzar, en el corto plazo, en la estructuración de un sistema de cuentas corrientes de las entidades financieras en el Banco Central, con el objetivo de permitir la obtención directa de los saldos contables durante la jornada bancaria.

- A futuro, adoptar las medidas, acciones y normas que permitan contar con un sistema de pagos interbancarios en línea y en tiempo real, conocido internacionalmente como RTGS (*Real-Time Gross Settlement System*), en donde los pagos se podrán liquidar en forma bruta y en tiempo real en las cuentas corrientes en el Banco Central.

## OCTUBRE

5 El Banco Central de Chile prestó su informe previo favorable a las normas propuestas por la

Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, que modifican la normativa sobre inversiones y operaciones de crédito que efectúen las empresas bancarias en el exterior o transfronterizas, con el objeto de dar mayores facilidades para avanzar en el proceso de internalización bancaria:

- Para los efectos de la imputación del riesgo-país al garante del crédito, se reduce el requisito de clasificación de riesgo que debe tener el banco garante desde primera categoría de riesgo a grado de inversión. A su vez, se incorporan como garantes de créditos a los avalistas, fiadores, deudores solidarios y emisores de cartas de crédito stand by. Esta regla también se hace extensiva a las operaciones protegidas con seguros o derivados de crédito.

- Se exceptúan de la obligación de constituir provisiones por riesgo-país los títulos que se coticen en bolsas oficiales de países clasificados a lo menos en categoría BB-, o su equivalente. Hasta esa fecha se exigía categoría AA, a lo menos.

- Se establece que podrán dejarse libres de provisiones por riesgo-país los créditos otorgados a bancos cuyo plazo residual para el vencimiento sea de hasta 180 días, así como las operaciones que se ajusten a determinadas definiciones establecidas, siempre que exista acuerdo del Directorio de la correspondiente institución financiera en relación con los tipos o grupos de operación específicas y países con los que se opere.

- Se incluyen entre las operaciones afectas al límite de 70% del patrimonio efectivo los créditos en moneda extranjera otorgados a empresas que coticen en bolsas localizadas en países que cuenten con una clasificación de riesgo de, a lo menos, BB-, o su equivalente. Estas operaciones quedan excluidas del margen de 20% o de 30% del patrimonio efectivo.

- Los instrumentos de inversión de corto plazo que no tengan clasificación de riesgo podrán adoptar la clasificación de los instrumentos de largo plazo del mismo emisor, con algunos resguardos adicionales.

- Se rebaja en un grado el requisito de clasificación de riesgo de los instrumentos de inversión de corto plazo con el objeto de homologar el riesgo de éstos con los instrumentos de largo plazo.

- Se agregan como alternativas de inversión aquellas inversiones financieras que no cuenten con clasificación de riesgo para corto y largo plazo y cuyos emisores estén situados en países clasificados al menos en categoría 4 de acuerdo con las disposiciones que dicta la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. Los bancos que cuenten con un indicador de Basilea inferior a 10% pueden efectuar estas inversiones hasta por un monto equivalente a 10% de su patrimonio efectivo, en tanto que para aquéllos con un indicador superior al señalado, dicho límite es de 15% de su respectivo patrimonio efectivo.

- Se agregan como alternativas de inversión aquéllas en títulos emitidos o garantizados por organismos internacionales adheridos al Estado de Chile.

- Se establece que a las inversiones financieras en títulos que no tengan clasificación de riesgo, emitidos o garantizados por Estados o bancos centrales, se les asignará la clasificación internacional de riesgo del país en que esté ubicado el emisor.

- Se precisa que las inversiones financieras en notas estructuradas deberán ser emitidas por bancos de inversión que cuenten con una clasificación internacional de riesgo no inferior a AA-, cuyo retorno esté ligado a un instrumento soberano o corporativo, de renta fija, con clasificación no inferior a la categoría BB-.



# Anexo 4

## Principales Medidas Cambiarias y de

### Comercio Exterior en el 2000

#### ABRIL

- 18 El Banco Central amplió el Capítulo XXVI del Compendio de Normas de Cambios Internacionales. En lo fundamental, permitió la emisión de títulos en bolsas del exterior en otros instrumentos distintos de los denominados ADR en la bolsa de Nueva York, a la vez que se facultó a los Fondos de Inversión a emitir cuotas en el exterior, específicamente a los Fondos de Desarrollo de Empresas y de Inversión Inmobiliaria.

#### MAYO

- 4 Se amplió la autorización a las empresas bancarias de realizar financiamiento de operaciones de comercio exterior entre terceros países mediante el otorgamiento de avales y fianzas. La norma establece que las obligaciones avaladas no podrán ser obligaciones a favor o a cargo de las demás instituciones financieras establecidas en el país, que la institución financiera deudora no podrá tener el carácter de filial o sucursal de otra empresa bancaria establecida en el país o estar vinculada con la propiedad de estas mismas.

Se eliminó la restricción de permanencia mínima de un año para los aportes de capital e inversiones al amparo del Capítulo XIV del Compendio de Normas de Cambios Internacionales.

Se autorizó a las empresas bancarias y a terceros a transar con contrapartes en el extranjero

contratos cambiarios a plazo (*forward*) que involucren el peso chileno o la UF.

Se amplió el uso de los derivados de crédito, autorizando a los bancos a utilizar estos derivados para la cobertura del riesgo crediticio en su portafolio de instrumentos de renta fija y colocaciones comerciales con residentes, para operaciones tanto en moneda nacional como extranjera. Estos instrumentos permiten cubrirse del riesgo de no pago del deudor. La autorización implica que este seguro puede ser tomado en el extranjero siempre y cuando sus emisores tengan clasificación de créditos al menos A-.

Se modificó la normativa de emisión en el exterior de bonos denominados en UF o en pesos chilenos, de forma que ellos sean aceptados como obligaciones pagaderas en moneda extranjera. De esta forma, los intereses pagados por estos bonos tienen la misma tasa de 4% de los bonos tradicionales denominados en moneda extranjera.

Se incorporó a los agentes de valores y corredores de bolsa al Mercado Cambiario Formal.

#### JUNIO

- 1 Se determinó que las empresas que hayan emitido ADR no requieren de un aumento de capital para que sus títulos puedan ser transados y cotizados en bolsas distintas a las que fueron emitidos.

- 12 El Banco Central de Chile, con el objeto de favorecer el desarrollo de la intermediación financiera en moneda extranjera que realizan las empresas bancarias con personas domiciliadas o residentes en Chile, resolvió modificar y complementar la normativa sobre captaciones y colocaciones en moneda extranjera, contenida en diversos capítulos de los Compendios de Normas Financieras y de Cambios Internacionales, dando con ello un paso importante en el proceso de liberalización de la normativa cambiaria aplicable a las empresas bancarias establecidas en Chile.

Al respecto, el Consejo consideró que en una economía abierta al exterior, como es la chilena, el desarrollo de la intermediación financiera en moneda extranjera presenta varias ventajas. Primero, las empresas de tamaño pequeño y mediano del sector transable, con acceso limitado al financiamiento externo, que tienen ingresos relacionados con la moneda extranjera, pueden financiarse en esa misma moneda, eliminando así el riesgo financiero que proviene de las variaciones en el tipo de cambio. En segundo lugar, la participación de las empresas bancarias en el otorgamiento de créditos en moneda extranjera a empresas locales, puede llevar a una disminución en los márgenes que se les cobran a éstas, por la mejor información que disponen los referidos bancos de las empresas domésticas. Por último, es posible también esperar que el desarrollo del mercado local de crédito en moneda extranjera produzca una mayor profundidad y liquidez de los mercados financieros del país, especialmente del mercado cambiario *spot y forward*, lo que puede derivar en una menor volatilidad cambiaria.

Por otra parte, se estimó que actualmente es posible avanzar en esta materia, toda vez que los bancos, conforme a la normativa establecida por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, deben considerar los

descalces cambiarios de sus clientes como parte del riesgo de crédito. Asimismo, la experiencia de más de un año de flotación del tipo de cambio permite a las empresas bancarias una mejor comprensión de los efectos de la volatilidad cambiaria sobre la posición financiera y solvencia de sus clientes.

En virtud de tales modificaciones, las empresas bancarias podrán también efectuar las siguientes operaciones en moneda extranjera:

1. Recibir depósitos en moneda extranjera en cualquiera de las formas autorizadas por la reglamentación vigente, inclusive mediante cuentas de ahorro, sean éstas a la vista o a plazo con giro incondicional o con giros diferidos.
2. Otorgar créditos en relación con las cuentas corrientes y consentir sobregiros sobre las mismas, en moneda extranjera.
3. Conceder créditos comerciales e hipotecarios, en moneda extranjera, mediante la emisión de letras de crédito, para fines generales, a personas domiciliadas y residentes en Chile.
4. Participar en el otorgamiento de créditos sindicados, en moneda extranjera, concedidos a personas domiciliadas y residentes en Chile, con exclusión de las empresas bancarias establecidas en el país, así como adquirirlos total o parcialmente.
5. Adquirir créditos otorgados en el exterior a personas domiciliadas y residentes en Chile, incluidos los de financiamiento de comercio exterior, con excepción de los otorgados a empresas bancarias establecidas en el país.
6. Adquirir bonos en moneda extranjera emitidos por personas domiciliadas y residentes en Chile, incluida la inversión, pero con el solo objeto de intermediar, en bonos emitidos por el Estado o por sus instituciones.

7. Emitir certificados de depósito, pagarés y bonos, en moneda extranjera, como también en moneda corriente nacional reajutable según la variación de la Unidad de Fomento, para ser colocados en el exterior y ser transados en Chile y/o en el exterior.

8. Vender o ceder a otras empresas bancarias o a personas domiciliadas o residentes en el exterior, ciertos activos de su cartera en moneda extranjera.

El Consejo dispuso que los bancos podrán efectuar estas nuevas operaciones en moneda

extranjera, en la medida que su Directorio haya establecido políticas relativas a la evaluación del riesgo cambiario de sus deudores y que su adopción haya sido comunicada previamente a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Además, dentro del mismo propósito del Acuerdo, se determinó rebajar el requisito de clasificación de riesgo para las emisiones en el exterior de bonos, bonos convertibles, bonos subordinados y ADR de las empresas bancarias.

# CUADRO 1

# ÍNDICES DE PRECIOS

	IPC (Diciembre 1998 = 100)			IPC MENOS PERECIBLES Y COMBUSTIBLES (1) (Diciembre 1998 = 100)			IPM (Junio 1992 = 100)		
	Índice	Variación Porcentual		Índice	Variación Porcentual		Índice	Variación Porcentual	
		Mes	12 meses		Mes	12 meses		Mes	12 meses
1996 Promedio	87,7	-	6,6 (2)	-	-	- (2)	135,8	-	3,1 (2)
1997 Promedio	93,0	-	6,0 (2)	92,1	-	- (2)	138,0	-	1,9 (2)
1998 Promedio	97,8	-	4,7 (2)	97,4	-	6,2 (2)	140,6	-	0,3 (2)
1999 Promedio	101,0	-	2,3 (2)	101,3	-	2,1 (2)	148,0	-	13,5 (2)
2000 Promedio	104,9	-	4,5 (2)	104,1	-	3,4 (2)	164,8	-	7,9 (2)
<b>1999</b>									
Enero	99,7	-0,3	3,6	100,0	0,0	5,8	139,8	-0,4	-0,1
Febrero	99,7	0,1	3,8	100,2	0,2	5,6	139,9	0,1	-0,2
Marzo	100,4	0,6	4,1	100,9	0,7	5,5	141,2	0,9	0,9
Abril	100,8	0,4	4,0	101,1	0,3	4,9	143,1	1,4	1,9
Mayo	100,9	0,1	4,0	101,3	0,2	4,5	142,8	-0,3	1,8
Junio	101,0	0,1	3,8	101,5	0,2	4,2	143,9	0,8	3,0
Julio	101,1	0,1	3,4	101,4	0,0	3,7	147,5	2,5	4,4
Agosto	101,3	0,2	3,2	101,4	0,0	3,4	150,1	1,7	6,6
Septiembre	101,5	0,2	2,9	101,6	0,2	3,2	153,2	2,1	8,4
Octubre	101,9	0,4	2,5	101,8	0,1	2,6	156,4	2,1	10,1
Noviembre	102,0	0,2	2,6	101,8	0,0	2,5	158,1	1,1	12,0
Diciembre	102,3	0,3	2,3	102,1	0,3	2,1	159,4	0,8	13,5
<b>2000</b>									
Enero	102,5	0,2	2,8	102,2	0,1	2,2	158,2	-0,7	13,1
Febrero	103,1	0,6	3,3	102,9	0,7	2,7	158,3	0,1	13,1
Marzo	103,8	0,7	3,4	103,7	0,8	2,8	158,6	0,2	12,4
Abril	104,3	0,5	3,5	103,9	0,2	2,8	157,4	-0,8	9,9
Mayo	104,5	0,2	3,6	104,0	0,1	2,7	159,5	1,3	11,7
Junio	104,8	0,2	3,7	104,2	0,2	2,7	162,8	2,1	13,1
Julio	104,9	0,1	3,8	104,1	-0,1	2,6	165,9	1,9	12,5
Agosto	105,2	0,3	3,9	104,2	0,1	2,8	166,6	0,4	11,0
Septiembre	105,8	0,6	4,2	104,6	0,4	3,0	171,8	3,1	12,1
Octubre	106,5	0,6	4,5	104,9	0,3	3,1	172,8	0,6	10,5
Noviembre	106,8	0,3	4,7	105,2	0,3	3,3	174,1	0,8	10,1
Diciembre	106,9	0,1	4,5	105,6	0,4	3,4	172,0	-1,2	7,9

(1) Perecibles: frutas y verduras frescas que se describen como sigue:

*Frutas Frescas:* durazno, manzana, melón, naranja, pera, plátano, sandía, uva, frutilla, cereza y guinda, k iwi, chirimoya, tuna, ciruela y pepino dulce.

*Verduras Frescas:* palta, tomate, lechuga, repollo, coliflor, acelga, zapallo, choclo fresco, zapallo italiano, pimentón, arveja fresca, poroto verde fresco, poroto granado, papa, cebolla, zanahoria, betarraga, limón, ajo, verduras surtidas, champiñón, apio, pepino y alcachofa.

*Combustibles:* bencina sin plomo, bencina con plomo, gas de ciudad, gas licuado y parafina.

(2) Variación diciembre a diciembre.

## CUADRO 2

# ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

(Diciembre 1998 = 100)

Período	ÍNDICE GENERAL		ALIMENTACIÓN		EQUIP. DE VIVIENDA		EDUC. Y VIVIENDA		VESTUARIO		TRANSPORTE		SALUD		RECREACIÓN		OTROS		
	Índice	Var.% 12 meses	Índice	Var.% 12 meses	Índice	Var.% 12 meses	Índice	Var.% 12 meses	Índice	Var.% 12 meses	Índice	Var.% 12 meses	Índice	Var.% 12 meses	Índice	Var.% 12 meses	Índice	Var.% 12 meses	
1996 Diciembre	90,1	6,6	91,0	4,1	91,6	8,6	91,8	4,6	109,3	-4,7	90,8	9,6	85,0	9,5	82,3	13,1	80,6	7,2	
1997 Diciembre	95,5	6,0	99,4	9,2	95,8	4,6	96,2	4,7	100,1	-8,4	92,9	2,3	92,5	8,8	92,8	12,8	82,1	1,9	
1998 Diciembre	100,0	4,7	100,0	0,6	100,0	4,4	100,0	4,0	100,0	-0,1	100,0	7,7	100,0	8,1	100,0	7,8	100,0	21,8	
1999 Diciembre	102,3	2,3	101,0	1,0	101,5	1,5	99,0	-1,1	96,0	-4,0	109,8	9,8	104,9	4,9	104,3	4,3	100,6	0,6	
2000 Diciembre	106,9	4,5	100,9	-0,1	111,6	9,9	96,4	-2,6	88,0	-8,3	131,2	19,5	110,2	5,1	108,8	4,3	97,0	-3,6	
<b>1999</b>																			
Enero	99,7	3,6	98,8	-1,7	100,0	4,2	99,9	2,9	96,1	-3,4	101,0	8,1	100,7	7,2	100,1	8,3	103,2	22,4	
Febrero	99,7	3,8	98,3	-1,0	100,2	3,5	100,0	2,8	95,3	-3,3	102,5	9,5	101,6	7,8	100,1	7,3	102,6	21,0	
Marzo	100,4	4,1	98,3	-0,3	100,4	3,4	99,9	2,5	97,0	-1,8	102,5	9,9	102,3	8,0	103,7	6,2	101,7	18,6	
Abril	100,8	4,0	98,3	0,7	100,9	3,7	99,9	2,2	99,0	-4,0	103,7	7,9	102,7	7,5	103,6	5,9	100,3	17,1	
Mayo	100,9	4,0	98,4	1,4	100,3	2,6	99,7	1,6	99,9	-4,8	104,8	8,1	102,9	7,1	103,6	5,8	100,0	16,5	
Junio	101,0	3,8	98,5	1,2	100,7	2,5	99,6	1,0	100,2	-3,5	104,7	7,4	103,2	6,8	103,7	5,7	100,2	15,6	
Julio	101,1	3,4	98,4	0,6	100,9	2,4	99,5	0,6	98,5	-4,1	106,3	8,4	103,4	5,2	103,7	5,6	100,1	14,6	
Agosto	101,3	3,2	99,1	0,7	101,3	2,3	99,4	0,4	95,6	-2,5	107,8	9,4	103,6	4,8	103,4	5,2	99,6	12,4	
Septiembre	101,5	2,9	99,6	0,2	100,8	1,5	99,3	0,1	96,7	-0,9	108,6	9,6	104,0	5,1	103,4	4,6	99,5	11,9	
Octubre	101,9	2,5	100,6	0,0	100,7	1,3	99,1	-0,4	97,0	-1,9	108,7	9,8	104,1	4,4	103,9	5,0	100,0	7,0	
Noviembre	102,0	2,6	100,9	0,6	101,2	1,3	98,9	-0,8	96,2	-3,7	108,9	9,8	104,5	4,8	103,9	4,9	100,5	6,9	
Diciembre	102,3	2,3	101,0	1,0	101,5	1,5	99,0	-1,1	96,0	-4,0	109,8	9,8	104,9	4,9	104,3	4,3	100,6	0,6	
<b>2000</b>																			
Enero	102,5	2,8	101,4	2,7	101,8	1,9	98,9	-1,0	93,1	-3,1	111,5	10,4	105,3	4,6	104,3	4,2	99,6	-3,5	
Febrero	103,1	3,3	100,0	1,8	103,0	2,8	98,4	-1,5	92,3	-3,1	117,5	14,7	106,4	4,7	104,5	4,4	98,9	-3,6	
Marzo	103,8	3,4	99,9	1,5	104,0	3,5	97,9	-2,0	92,7	-4,4	118,9	16,0	107,0	4,7	108,1	4,3	98,5	-3,1	
Abril	104,3	3,5	99,9	1,6	105,5	4,5	97,2	-2,8	92,9	-6,2	120,2	16,0	107,7	4,9	108,3	4,5	97,7	-2,5	
Mayo	104,5	3,6	100,2	1,8	106,1	5,8	97,0	-2,7	92,2	-7,7	120,6	15,1	108,1	5,1	108,2	4,4	98,0	-2,1	
Junio	104,8	3,7	100,3	1,8	106,8	6,1	97,0	-2,6	91,8	-8,5	121,1	15,7	108,2	4,9	108,3	4,5	95,5	-4,7	
Julio	104,9	3,8	100,4	2,0	107,4	6,5	96,9	-2,6	89,8	-8,8	122,6	15,4	108,5	4,9	108,1	4,3	97,8	-2,3	
Agosto	105,2	3,9	100,5	1,4	107,9	6,4	96,6	-2,8	89,3	-6,7	124,3	15,4	108,7	4,9	108,2	4,6	97,5	-2,0	
Septiembre	105,8	4,2	100,6	1,1	108,6	7,8	96,6	-2,7	89,3	-7,7	127,4	17,3	109,0	4,8	108,3	4,7	98,1	-1,4	
Octubre	106,5	4,5	101,5	0,9	109,9	9,1	96,5	-2,7	89,3	-7,9	128,9	18,6	109,4	5,1	108,3	4,3	96,6	-3,4	
Noviembre	106,8	4,7	101,5	0,6	110,8	9,5	96,4	-2,6	88,4	-8,0	130,9	20,2	109,9	5,1	108,4	4,4	95,8	-4,6	
Diciembre	106,9	4,5	100,9	-0,1	111,6	9,9	96,4	-2,6	88,0	-8,3	131,2	19,5	110,2	5,1	108,8	4,3	97,0	-3,6	

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

### CUADRO 3

## ÍNDICE DE REMUNERACIONES POR HORA

(Abril 1993 = 100)

Período	NOMINAL			REAL (1)		
	Índice	Variación Porcentual		Índice	Variación Porcentual	
		Mes	12 meses		Mes	12 meses
1996 Diciembre	164,2	-	9,5	119,4	-	2,7
1997 Diciembre	176,4	-	7,4	120,9	-	1,3
1998 Diciembre	190,0	-	7,7	124,5	-	2,9
1999 Diciembre	199,0	-	4,7	127,4	-	2,4
2000 Diciembre	209,5	-	5,3	128,3	-	0,7
<b>2000</b>						
Enero	199,7	-4,7	4,7	127,6	-0,5	1,8
Febrero	200,5	0,4	4,9	127,4	-0,1	1,6
Marzo	201,7	0,6	5,3	127,3	-0,1	1,9
Abril	202,4	0,4	5,2	127,1	-0,1	1,6
Mayo	202,7	0,1	5,1	127,0	-0,1	1,4
Junio	203,6	0,5	4,8	127,3	0,2	1,0
Julio	204,4	0,4	5,0	127,6	0,3	1,2
Agosto	205,5	0,5	5,6	128,0	0,2	1,7
Septiembre	206,4	0,4	5,5	127,7	-0,2	1,2
Octubre	207,1	0,4	5,9	127,4	-0,3	1,3
Noviembre	207,7	0,3	6,1	127,4	0,0	1,3
Diciembre	209,5	0,8	5,3	128,3	0,7	0,7

(1) Se obtuvo usando el índice de precios al consumidor como deflactor.

## CUADRO 4

## ÍNDICE DE COSTO DE LA MANO DE OBRA

(Abril 1993 = 100)

Período	NOMINAL			REAL (1)		
	Índice	Variación Porcentual		Índice	Variación Porcentual	
		Mes	12 meses		Mes	12 meses
1996 Diciembre	157,2	-	9,3	114,3	-	2,5
1997 Diciembre	169,1	-	7,6	115,9	-	1,4
1998 Diciembre	182,2	-	7,8	119,4	-	3,0
1999 Diciembre	190,8	-	4,7	122,2	-	2,3
2000 Diciembre	199,6	-	4,6	122,2	-	0,1
<b>2000</b>						
Enero	190,5	-4,5	4,7	121,7	-0,4	1,8
Febrero	190,7	0,1	4,6	121,2	-0,4	1,2
Marzo	192,9	1,1	5,1	121,7	0,4	1,6
Abril	193,5	0,3	4,8	121,5	-0,1	1,2
Mayo	194,5	0,5	4,9	121,9	0,3	1,3
Junio	194,6	0,1	4,3	121,7	-0,2	0,5
Julio	195,3	0,3	4,3	121,9	0,2	0,5
Agosto	196,2	0,5	4,8	122,2	0,2	0,9
Septiembre	196,9	0,4	4,6	121,9	-0,2	0,4
Octubre	197,2	0,2	4,8	121,3	-0,4	0,3
Noviembre	197,7	0,2	4,8	121,2	-0,1	0,1
Diciembre	199,6	1,0	4,6	122,2	0,8	0,1

(1) Se obtuvo usando el índice de precios al consumidor como deflactor.

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

**CUADRO 5**
**REAJUSTE INICIAL REAL CONVENIDO  
EN NEGOCIACIONES COLECTIVAS (Porcentajes)**

Período	SINDICATOS	OTROS GRUPOS	TOTAL
<b>1998</b>			
Enero - marzo	2,2	1,1	1,9
Abril - junio	0,8	0,6	0,8
Julio - septiembre	0,9	0,9	0,9
Octubre - diciembre	0,5	0,2	0,4
<b>1999</b>			
Enero - marzo	0,8	0,1	0,6
Abril - junio	0,5	0,5	0,5
Julio - septiembre	0,5	0,4	0,4
Octubre - diciembre	1,1	0,8	1,0
<b>2000</b>			
Enero - marzo	2,1	0,5	1,7
Abril - junio	0,8	1,6	1,1
Julio - septiembre (1)	0,6	0,5	0,6
Octubre - diciembre (2)	1,2	0,9	1,1

(1) Cifras provisionales.

(2) Estimaciones.

**CUADRO 6**
**TASAS DE INTERÉS DE LOS INSTRUMENTOS DEL BANCO CENTRAL (1)**

Período	PDBC (2)		PRBC (3)	PRC (3)				
	90 días	360 días	90 días	8 años (4)	10 años (4)	12 años (4)	14 años (4)	20 años (4)
<b>1998</b>								
Diciembre	13,49	-	8,00	7,22	7,19	7,16	7,10	7,01
<b>1999</b>								
Enero	12,75	12,60	7,30	6,81	6,80	6,79	6,80	6,66
Febrero	10,04	11,75	7,20	6,59	6,61	6,58	6,60	6,36
Marzo	11,09	11,90	7,16	-	-	-	-	-
Abril	13,59	12,13	6,86	6,41	6,41	6,40	6,36	6,28
Mayo	11,71	11,30	6,14	6,34	6,34	6,34	6,30	6,17
Junio	9,28	10,62	5,37	6,11	6,11	6,12	6,11	6,07
Julio	9,76	10,63	5,23	6,36	6,39	6,39	6,41	6,34
Agosto	9,93	10,62	5,12	6,47	6,51	6,54	6,54	6,48
Septiembre	9,91	10,27	4,95	6,45	6,51	6,52	6,53	6,47
Octubre	10,68	10,52	5,14	6,58	6,63	6,63	6,64	6,62
Noviembre	11,63	11,37	5,67	6,70	6,73	6,73	6,75	6,73
Diciembre	11,09	11,19	5,73	6,66	6,73	6,72	6,74	6,72
<b>2000</b>								
Enero	10,05	10,84	5,33	6,61	6,64	6,64	6,68	6,66
Febrero	12,17	11,16	5,65	6,68	6,72	6,71	6,72	6,70
Marzo	13,43	11,12	5,64	6,66	6,69	6,70	6,70	6,69
Abril	11,76	10,69	5,59	6,51	6,54	6,55	6,58	6,57
Mayo	10,67	10,76	5,81	6,65	6,67	6,67	6,68	6,67
Junio	9,72	10,86	5,78	6,55	6,57	6,58	6,59	6,58
Julio	9,90	10,47	5,60	6,34	6,35	6,35	6,35	6,35
Agosto	9,37	10,19	5,44	6,17	6,18	6,18	6,18	6,17
Septiembre	10,32	10,26	5,00	6,20	6,21	6,20	6,21	6,20
Octubre	11,50	10,71	4,99	6,13	6,14	6,14	6,16	6,13
Noviembre	10,90	10,56	5,04	6,01	6,02	6,03	6,05	6,06
Diciembre	9,30	10,00	4,94	5,89	5,94	5,96	5,99	5,99

(1) Corresponde a la tasa promedio ponderada del mes de los pagarés vendidos bajo modalidad de licitación (base 360 días).

(2) Tasa nominal con base mensual.

(3) Tasa anualizada sobre UF.

(4) A contar del 28 de julio de 1992 el Banco Central se compromete a adjudicar UF 300,000 en cada licitación.

(5) A contar del 16 de febrero de 1993 el Banco Central se compromete a adjudicar UF 200,000 en cada licitación.

Fuente: Banco Central de Chile.

## CUADRO 7

## TASAS DE INTERÉS REAJUSTABLES EN UF DE 90 A 365 DÍAS (\*)

(Promedios mensuales del sistema financiero)

Período	Captación	Colocación	Spread
1996 Promedio	6,94	9,34	2,39
1997 Promedio	6,45	8,77	2,33
1998 Promedio	9,53	11,93	2,40
1999 Promedio	5,87	8,19	2,32
2000 Promedio	5,17	7,48	2,31
<b>1999</b>			
Enero	7,39	9,80	2,41
Febrero	6,90	9,29	2,39
Marzo	6,94	9,17	2,23
Abril	6,87	9,23	2,36
Mayo	6,05	8,19	2,14
Junio	5,26	7,82	2,56
Julio	4,98	7,24	2,26
Agosto	5,01	7,29	2,28
Septiembre	5,00	7,48	2,48
Octubre	5,14	7,29	2,15
Noviembre	5,44	7,67	2,23
Diciembre	5,46	7,86	2,40
<b>2000</b>			
Enero	5,10	7,26	2,16
Febrero	5,24	7,56	2,32
Marzo	5,39	7,86	2,47
Abril	5,39	7,60	2,21
Mayo	5,44	7,73	2,29
Junio	5,50	7,63	2,13
Julio	5,39	7,52	2,13
Agosto	5,23	7,40	2,17
Septiembre	4,88	7,63	2,75
Octubre	4,89	7,36	2,47
Noviembre	4,82	7,20	2,38
Diciembre	4,81	6,97	2,16

(\*) Corresponden a tasas con equivalencia anual (360 días).

## CUADRO 8

## PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS

(Variaciones porcentuales)

Período	Mes					Año					12 meses				
	E	C	M1A	M2A	M7	E	C	M1A	M2A	M7	E	C	M1A	M2A	M7
<b>1998</b>															
Enero	-1,0	-3,7	0,0	2,1	-0,4	-1,0	-3,7	0,0	2,1	-0,4	17,0	14,7	14,7	20,5	18,4
Febrero	3,0	0,8	-4,7	1,0	0,0	2,1	-3,0	-4,7	3,1	-0,4	17,2	13,3	11,1	20,8	16,8
Marzo	-3,4	-1,2	-0,4	0,9	1,4	-1,4	-4,1	-5,1	4,0	1,0	18,0	13,0	10,8	20,9	17,0
Abril	4,0	0,3	0,8	0,7	0,9	2,5	-3,8	-4,3	4,7	2,0	21,1	14,2	10,9	20,4	16,0
Mayo	-2,0	-1,2	-0,5	1,9	0,5	0,4	-5,0	-4,7	6,7	2,5	17,7	11,7	9,8	21,6	15,3
Junio	-1,6	2,0	1,4	1,0	1,1	-1,2	-3,1	-3,4	7,8	3,6	14,0	11,3	8,2	19,4	13,7
Julio	0,2	-4,2	-7,8	2,7	0,6	-1,0	-7,2	-11,0	10,8	4,2	13,8	7,8	1,7	22,5	13,1
Agosto	-4,3	-4,1	-3,6	-0,1	0,5	-5,3	-11,0	-14,2	10,7	4,7	12,0	4,5	-0,7	21,6	13,1
Septiembre	7,5	3,9	1,3	-0,2	0,4	1,8	-7,6	-13,1	10,4	5,1	11,2	2,5	-5,3	18,2	11,3
Octubre	-8,5	-4,7	-3,9	0,4	0,7	-6,9	-11,9	-16,5	10,9	5,8	8,0	1,2	-5,5	16,5	10,3
Noviembre	3,7	0,0	0,8	0,1	0,7	-3,4	-11,9	-15,8	11,0	6,5	7,3	-0,5	-5,0	14,3	8,7
Diciembre	7,2	10,0	9,0	1,0	1,0	3,6	-3,1	-8,3	12,1	7,5	3,6	-3,1	-8,3	12,1	7,5
<b>1999</b>															
Enero	-2,3	-2,5	2,4	0,4	0,5	-2,3	-2,5	2,4	0,4	0,5	2,2	-1,8	-6,1	10,3	8,5
Febrero	2,0	2,2	0,9	-0,3	0,5	-0,3	-0,3	3,3	0,1	1,1	1,2	-0,4	-0,5	8,9	9,1
Marzo	-2,0	-1,3	-1,4	0,2	-0,2	-2,3	-1,7	1,8	0,3	0,8	2,7	-0,6	-1,6	8,1	7,3
Abril	-0,1	-1,4	-0,7	0,9	0,6	-2,4	-3,1	1,1	1,2	1,4	-1,3	-2,3	-3,1	8,3	6,9
Mayo	2,5	0,3	1,7	3,0	2,4	0,0	-2,7	2,8	4,2	3,9	3,2	-0,8	-1,0	9,5	9,0
Junio	-0,5	1,6	2,0	2,9	2,6	-0,5	-1,2	4,9	7,3	6,6	4,3	-1,2	-0,4	11,5	10,7
Julio	-0,9	-1,2	-2,7	-0,5	-0,3	-1,4	-2,3	2,0	6,7	6,3	3,1	2,0	5,1	8,0	9,7
Agosto	-2,7	-2,2	-2,1	-0,6	-0,4	-4,1	-4,5	-0,1	6,0	5,8	4,9	4,0	6,8	7,4	8,7
Septiembre	5,4	5,8	7,0	1,7	1,4	1,0	1,0	6,8	7,9	7,3	2,8	6,0	12,7	9,5	9,8
Octubre	-2,7	-1,5	-0,9	0,4	0,5	-1,7	-0,5	5,8	8,3	7,8	9,3	9,5	16,2	9,4	9,6
Noviembre	4,4	1,8	2,2	1,3	1,4	2,6	1,3	8,2	9,7	9,3	10,0	11,5	17,9	10,7	10,4
Diciembre	8,6	15,4	11,1	0,8	0,9	11,4	16,9	20,2	10,6	10,2	11,4	16,9	20,2	10,6	10,2
<b>2000</b>															
Enero	0,2	-1,8	0,3	1,5	-0,1	0,2	-1,8	0,3	1,5	-0,1	14,3	17,8	17,7	11,7	9,5
Febrero	-3,4	-1,9	-2,3	-1,9	0,1	-3,1	-3,6	-2,0	-0,4	0,0	8,3	13,0	14,0	9,9	9,1
Marzo	-1,7	-3,2	-4,4	-0,4	0,4	-4,8	-6,7	-6,3	-0,8	0,4	8,5	10,9	10,5	9,3	9,8
Abril	-2,8	-1,2	-1,1	1,4	1,1	-7,5	-7,8	-7,4	0,5	1,5	5,6	11,2	10,1	9,8	10,3
Mayo	2,1	-1,3	-1,2	1,3	0,6	-5,5	-9,0	-8,6	1,8	2,1	5,2	9,4	6,9	8,0	8,4
Junio	-1,1	1,9	0,7	0,9	1,3	-6,6	-7,3	-7,9	2,7	3,4	4,6	9,7	5,6	5,8	7,0
Julio	0,6	-2,5	-1,6	0,8	1,0	-6,0	-9,6	-9,4	3,5	4,5	6,2	8,2	6,7	7,3	8,3
Agosto	-3,6	-2,3	0,0	-1,0	0,5	-9,5	-11,7	-9,4	2,5	5,0	5,2	8,1	9,0	6,9	9,4
Septiembre	6,2	6,1	3,0	-0,2	-0,1	-3,9	-6,3	-6,7	2,3	4,9	6,0	8,4	5,0	4,8	7,8
Octubre	-2,3	-3,3	-1,7	1,1	0,7	-6,1	-9,3	-8,3	3,5	5,6	6,4	6,5	4,2	5,6	8,0
Noviembre	-0,4	0,6	1,1	1,3	1,5	-6,5	-8,8	-7,3	4,8	7,3	1,5	5,2	3,0	5,6	8,2
Diciembre (*)	8,9	10,1	10,9	2,7	2,2	1,8	0,4	2,8	7,7	9,6	1,8	0,4	2,8	7,7	9,6

E : Emisión.

C : Circulante.

M1A : Corresponde a la definición de M1A corregido y se define como: circulante + depósitos en cuenta corriente del sector privado no financiero netos de canje + depósitos a la vista distintos de cuentas corrientes + depósitos de ahorro a la vista.

M2A : M1A + depósitos a plazo del sector privado.

M7 : M2A + depósitos de ahorro a plazo incluidos los de vivienda + documentos del Banco Central en poder del público (sector privado no financiero) + pagarés de la Tesorería en poder del público (sector privado no financiero) + letras de crédito en poder del público (sector privado no financiero) + depósitos en moneda extranjera del sector privado.

(\*) Cifras provisionales.

Fuente: Banco Central de Chile.

## CUADRO 9

## COLOCACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

Período	MONEDA NACIONAL (1) (Miles de millones de pesos)										MONEDA EXTRANJERA (2) (Millones de US\$)					TOTAL (3) (Miles de millones de pesos)				
	EFECTIVAS (4)					HIPOTECARIAS					EFECTIVAS									
	Monto	Variación porcentual		Monto	Variación porcentual		Monto	Variación porcentual			Monto	Variación porcentual		Monto	Variación porcentual					
		Nominal	Real		Nominal	Real		US\$	Pesos	Real		Nominal	Real							
	Mes	12 ms.	Mes 12 ms.	Mes	12 ms.	Mes 12 ms.	Mes	Mes	Mes 12 ms.	12 ms.	Mes	Mes	Mes 12 ms.	Mes	12 ms.	Mes 12 ms.				
<b>1999</b>																				
Enero	14.624	-0,3	10,6	-0,5	6,0	4.787	0,4	6,1	0,1	1,7	4.182	-1,5	0,1	0,5	-3,6	21.392	-0,1	8,6	-0,3	4,1
Febrero	14.648	0,2	10,1	-0,1	5,6	4.809	0,4	6,1	0,2	1,7	4.153	-0,7	1,3	-3,4	-7,4	21.464	0,3	7,8	0,1	3,3
Marzo	14.713	0,4	9,4	0,6	5,6	4.808	0,0	5,4	0,2	1,7	4.083	-1,7	1,5	-1,9	-5,4	21.558	0,4	7,3	0,6	3,6
Abril	14.595	-0,8	7,0	-1,0	3,1	4.857	1,0	5,7	0,8	1,9	3.838	-6,0	-8,8	-9,5	-12,8	21.309	-1,2	5,0	-1,4	1,2
Mayo	14.707	0,8	5,8	0,2	1,8	4.859	0,0	5,0	-0,5	1,0	3.728	-2,9	-2,4	-11,1	-14,5	21.379	0,3	3,9	-0,2	0,0
Junio	14.593	-0,8	4,0	-1,1	0,0	4.894	0,7	5,3	0,4	1,3	3.681	-1,3	0,1	-5,8	-9,4	21.303	-0,4	3,4	-0,7	-0,6
Julio	14.424	-1,2	2,5	-1,3	-1,3	4.908	0,3	5,0	0,2	1,1	3.716	0,9	6,2	0,8	-2,9	21.260	-0,2	2,9	-0,3	-0,9
Agosto	14.463	0,3	1,6	0,2	-1,9	4.940	0,6	4,8	0,5	1,2	3.680	-1,0	-1,5	4,0	0,4	21.301	0,2	2,5	0,1	-1,0
Septiembre	14.534	0,5	1,4	0,4	-1,9	4.974	0,7	5,3	0,6	1,9	3.879	5,4	5,6	-0,3	-3,5	21.513	1,0	2,1	0,9	-1,2
Octubre	14.633	0,7	1,3	0,5	-1,8	5.014	0,8	6,0	0,6	2,8	3.705	-4,5	-1,9	-2,3	-5,3	21.614	0,5	2,0	0,3	-1,1
Noviembre	14.814	1,2	1,8	1,0	-1,1	5.058	0,9	6,7	0,6	3,8	3.819	3,1	6,3	2,7	-0,2	21.964	1,6	2,9	1,4	0,1
Diciembre	14.972	1,1	2,1	0,7	-0,5	5.108	1,0	7,1	0,6	4,4	3.830	0,3	-0,1	5,6	2,9	22.168	0,9	3,5	0,6	0,9
<b>2000</b>																				
Enero	15.032	0,4	2,8	0,2	0,2	5.150	0,8	7,6	0,6	4,9	3.989	4,1	0,7	6,2	3,6	22.286	0,5	4,2	0,3	1,6
Febrero	15.074	0,3	2,9	0,0	0,3	5.174	0,5	7,6	0,2	4,9	4.012	0,6	-1,3	3,5	0,9	22.326	0,2	4,0	-0,1	1,4
Marzo	15.089	0,1	2,6	-0,2	-0,5	5.196	0,4	8,1	0,1	4,9	4.043	0,8	-1,9	0,1	-2,9	22.323	0,0	3,6	-0,3	0,5
Abril	15.217	0,8	4,3	0,2	0,8	5.230	0,7	7,7	0,1	4,1	3.876	-4,1	-4,6	4,7	1,2	22.390	0,3	5,1	-0,3	1,6
Mayo	15.319	0,7	4,2	0,0	0,6	5.277	0,9	8,6	0,2	4,8	4.030	4,0	6,9	14,6	10,6	22.673	1,3	6,0	0,6	2,4
Junio	15.296	-0,1	4,8	-0,6	1,1	5.309	0,6	8,5	0,2	4,6	4.092	1,6	3,4	18,3	14,1	22.752	0,4	6,8	-0,1	3,0
Julio	15.305	0,1	6,1	-0,2	2,2	5.332	0,4	8,6	0,2	4,7	4.306	5,2	8,0	20,3	15,9	22.956	0,9	8,0	0,7	4,0
Agosto	15.296	-0,1	5,8	-0,2	1,8	5.355	0,4	8,4	0,3	4,4	4.172	-3,1	0,1	22,3	17,7	22.972	0,1	7,8	-0,1	3,8
Septiembre	15.439	0,9	6,2	0,8	2,2	5.371	0,3	8,0	0,1	3,9	4.197	0,6	1,7	17,7	13,3	23.170	0,9	7,7	0,7	3,7
Octubre	15.621	1,2	6,8	0,8	2,6	5.400	0,5	7,7	0,2	3,5	4.154	-1,0	-0,5	19,4	14,7	23.370	0,9	8,1	0,5	3,9
Noviembre	15.791	1,1	6,6	0,5	2,1	5.432	0,6	7,4	0,0	2,9	4.288	3,2	4,4	17,3	12,3	23.676	1,3	7,8	0,7	3,2
Diciembre (5)	16.234	2,8	8,4	2,3	3,7	5.501	1,3	7,7	0,7	3,0	4.120	-3,9	-2,5	14,4	9,4	24.126	1,9	8,8	1,4	4,0

(1) Las variaciones reales se obtienen deflactando por la variación de la UF promedio a la fecha.

(2) Corresponde a la variación de las colocaciones en dólares.

(3) Las colocaciones en moneda extranjera se convierten a pesos de acuerdo con el tipo de cambio de representación contable publicado por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (tipo de cambio observado del último día del mes inmediatamente anterior).

(4) Corresponde a las colocaciones efectivas netas de colocaciones interfinancieras. Incluye sólo sector privado y público. No incluye documentos adquiridos a instituciones en liquidación ni colocaciones contingentes.

(5) Cifras provisionales.

**CUADRO 10**
**ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO MULTILATERAL (TCM) (1)**

(2 de Enero de 1998 = 100)

Período	TCM TOTAL				TCM5 (2)				ÍNDICE DÓLAR OBSERVADO
	Índice	Variación Porcentual			Índice	Variación Porcentual			
		Mes	12 meses	Respecto diciembre		Mes	12 meses	Respecto diciembre	
1996 Promedio	104,2	-	0,0 (3)	-0,2 (4)	101,4	-	-0,1 (3)	-0,1 (4)	93,9
1997 Promedio	100,0	-	-4,0 (3)	-4,5 (4)	97,6	-	-3,7 (3)	-2,6 (4)	95,5
1998 Promedio	103,7	-	3,7 (3)	7,5 (4)	105,1	-	7,7 (3)	11,3 (4)	104,8
1999 Promedio	109,7	-	5,7 (3)	6,6 (4)	117,1	-	11,4 (3)	11,2 (4)	115,8
2000 Promedio	112,4	-	2,5 (3)	1,8 (4)	119,9	-	2,4 (3)	1,3 (4)	122,8
<b>1999</b>									
Enero	106,7	-1,1	4,2	-1,1	112,5	1,0	9,5	1,0	108,3
Febrero	107,3	0,5	5,7	-0,6	114,8	2,1	12,3	3,1	112,4
Marzo	105,7	-1,5	3,3	-2,1	113,0	-1,6	10,1	1,5	112,1
Abril	104,5	-1,2	1,8	-3,2	110,1	-2,5	7,2	-1,1	109,8
Mayo	104,9	0,4	2,5	-2,8	110,2	0,1	7,4	-1,0	110,4
Junio	107,3	2,3	5,4	-0,6	113,4	2,9	10,9	1,8	114,3
Julio	110,1	2,5	6,0	2,0	116,6	2,9	12,1	4,8	117,7
Agosto	110,1	0,0	5,3	2,0	117,8	1,0	12,2	5,8	116,8
Septiembre	112,7	2,4	7,3	4,4	121,2	2,9	12,4	8,9	119,4
Octubre	115,4	2,4	9,5	6,9	125,5	3,5	14,8	12,7	122,5
Noviembre	116,1	0,6	10,4	7,5	125,6	0,1	15,9	12,8	123,8
Diciembre	115,1	-0,9	6,6	6,6	123,9	-1,4	11,2	11,2	122,6
<b>2000</b>									
Enero	111,3	-3,3	4,3	-3,3	120,1	-3,1	6,8	-3,1	118,5
Febrero	108,8	-2,2	1,4	-5,4	116,4	-3,1	1,3	-6,1	116,8
Marzo	107,1	-1,6	1,3	-6,9	114,2	-1,9	1,0	-7,8	114,8
Abril	107,5	0,3	2,9	-6,6	114,6	0,4	4,1	-7,5	115,7
Mayo	108,3	0,8	3,3	-5,9	115,2	0,5	4,5	-7,0	118,8
Junio	111,1	2,5	3,5	-3,5	119,0	3,3	5,0	-3,9	120,6
Julio	113,7	2,3	3,3	-1,2	121,3	1,9	4,0	-2,0	123,6
Agosto	114,5	0,7	4,0	-0,5	121,7	0,3	3,3	-1,8	125,5
Septiembre	116,6	1,8	3,4	1,3	123,7	1,6	2,0	-0,2	128,9
Octubre	116,0	-0,5	0,5	0,8	123,1	-0,5	-2,0	-0,6	129,3
Noviembre	116,7	0,6	0,5	1,4	124,1	0,9	-1,2	0,2	130,8
Diciembre	117,2	0,4	1,8	1,8	125,5	1,1	1,3	1,3	130,8

(1) El índice del tipo de cambio multilateral (TCM), representa una medida del valor nominal del peso respecto de una canasta amplia de monedas extranjeras, consideradas en el cálculo del tipo de cambio real.

(2) El TCM 5 agrupa a las monedas de: EE.UU. de América, Japón, Reino Unido, Canadá y la zona del EURO.

(3) Variación media anual.

(4) Variación diciembre a diciembre.

Fuente: Banco Central de Chile.

## CUADRO 11

## ÍNDICE DEL TIPO DE CAMBIO REAL OBSERVADO (TCR)

(1986 = 100)

Período	ITCR TOTAL (1)				ITCR 5 (2)			
	Índice	Variación Porcentual			Índice	Variación Porcentual		
		Mes	12 meses	Respecto diciembre		Mes	12 meses	Respecto diciembre
1996 Promedio	84,7	-	-4,8 (3)	-4,2 (4)	73,4	-	-5,3 (3)	-4,7 (4)
1997 Promedio	78,2	-	-7,7 (3)	-8,4 (4)	67,3	-	-8,3 (3)	-7,8 (4)
1998 Promedio	78,0	-	-0,2 (3)	2,8 (4)	68,0	-	1,0 (3)	3,6 (4)
1999 Promedio (5)	82,3	-	5,5 (3)	10,7 (4)	73,4	-	7,9 (3)	11,6 (4)
2000 Promedio (5)	85,9	-	4,4 (3)	2,8 (4)	74,7	-	1,8 (3)	0,7 (4)
<b>1999 (5)</b>								
Enero	78,9	-0,3	1,1	-0,3	70,4	1,3	3,5	1,3
Febrero	79,7	1,0	2,7	0,7	71,8	1,9	6,3	3,2
Marzo	78,5	-1,5	0,8	-0,8	70,4	-2,0	4,2	1,2
Abril	77,8	-0,9	-0,2	-1,7	68,7	-2,4	2,0	-1,3
Mayo	78,2	0,6	0,7	-1,1	69,0	0,4	2,4	-0,9
Junio	80,2	2,5	4,0	1,4	71,0	3,0	6,6	2,1
Julio	82,5	2,9	5,4	4,3	73,1	3,0	8,5	5,2
Agosto	83,0	0,5	5,8	4,9	74,1	1,3	9,5	6,6
Septiembre	85,3	2,8	8,8	7,9	76,4	3,1	10,8	9,8
Octubre	87,5	2,5	12,1	10,6	78,9	3,3	14,0	13,5
Noviembre	88,3	0,9	13,8	11,6	79,0	0,0	15,5	13,5
Diciembre	87,6	-0,8	10,7	10,7	77,6	-1,7	11,6	11,6
<b>2000 (5)</b>								
Enero	84,8	-3,2	7,6	-3,2	75,0	-3,4	6,5	-3,4
Febrero	83,0	-2,1	4,2	-5,2	72,8	-2,9	1,4	-6,2
Marzo	81,5	-1,7	3,9	-6,9	71,2	-2,2	1,3	-8,2
Abril	81,4	-0,2	4,7	-7,0	71,1	-0,2	3,6	-8,4
Mayo	82,0	0,7	4,8	-6,3	71,4	0,4	3,5	-8,0
Junio	85,1	3,7	6,1	-2,9	74,5	4,4	5,0	-4,0
Julio	87,3	2,6	5,8	-0,3	76,0	1,9	3,9	-2,1
Agosto	87,9	0,7	5,9	0,4	75,9	-0,2	2,3	-2,2
Septiembre	89,5	1,9	4,9	2,2	77,1	1,6	0,9	-0,7
Octubre	88,8	-0,8	1,5	1,4	76,5	-0,8	-3,1	-1,4
Noviembre	89,1	0,4	1,0	1,8	76,9	0,6	-2,6	-0,9
Diciembre	90,1	1,0	2,8	2,8	78,1	1,6	0,7	0,7

(1) Se define como el tipo de cambio nominal observado multiplicado por el cociente entre la inflación externa relevante y el IPC. La inflación externa se calcula con los IPM de los principales socios comerciales expresados en dólares, ponderándolos por la importancia relativa de las importaciones y exportaciones (excluyendo petróleo y cobre) que Chile realiza con ellos.

Tanto los IPM como los tipos de cambio de los países se incorporan en forma de variaciones mensuales.

(2) Utiliza la misma definición de (1); pero sólo considera los siguientes países: EE.UU. de América, Japón, Reino Unido, Canadá y los de la zona del EUURO (Alemania, Francia, España, Italia, Holanda y Bélgica).

(3) Variación media anual.

(4) Variación diciembre a diciembre.

(5) Cifras provisionales.

## CUADRO 12

## PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL

(Variaciones porcentuales respecto de igual período del año anterior) (1)

Período	TRIMESTRE				AÑO
	I	II	III	IV	
<b>1989</b>	10,6	14,5	10,2	7,2	10,6
<b>1990</b>	8,8	3,2	0,6	2,1	3,7
<b>1991</b>	2,8	7,0	9,6	12,9	8,0
<b>1992</b>	13,0	10,8	14,8	10,7	12,3
<b>1993</b>	8,3	8,0	7,0	4,7	7,0
<b>1994</b>	5,0	6,4	5,3	6,2	5,7
<b>1995</b>	8,9	10,5	11,5	11,7	10,6
<b>1996</b>	8,9	7,5	5,5	7,7	7,4
<b>1997</b>	5,0	6,1	8,7	9,8	7,4
<b>1998</b>	8,8	6,3	3,4	-2,5	3,9
<b>1999 (2)</b>	-2,8	-3,7	-1,8	4,0	-1,1
<b>2000 (2)</b>	5,5	6,0	5,6	4,5	5,4

(1) Calculado a base de cifras expresadas en pesos de 1986.

(2) Cifras provisionales.

Fuente: Banco Central de Chile.

## CUADRO 13

## PRODUCTO INTERNO BRUTO SECTORIAL

(Variaciones porcentuales anuales) (1)

Sector	1994	1995	1996	1997	1998	1999 (2)	2000 (2)
Agropecuario y silvícola	6,0	5,2	1,3	-3,9	6,5	-1,3	5,2
Pesca	16,3	15,9	9,7	9,3	2,4	1,7	16,9
Minería	8,9	9,3	15,8	7,9	7,4	16,2	4,0
Industria manufacturera	4,1	7,5	3,2	5,6	-1,5	-0,7	4,3
Electricidad, gas y agua	6,2	7,6	-3,8	10,5	4,4	1,7	17,3
Construcción	-1,1	9,9	8,6	7,8	0,7	-10,0	0,0
Comercio, hoteles y restaurantes	5,1	14,2	9,5	9,3	4,1	-3,5	4,7
Transporte y comunicaciones	5,4	14,7	10,2	12,9	9,2	2,7	9,5
Servicios financieros	7,1	9,8	6,8	7,8	5,6	-1,0	4,8
Propiedad de vivienda	3,1	2,9	3,1	3,7	3,4	2,9	1,8
Servicios personales (3)	3,9	3,2	5,8	3,4	2,7	-0,4	2,3
Administración pública	1,1	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
<b>Subtotal</b>	<b>5,1</b>	<b>9,2</b>	<b>6,8</b>	<b>6,8</b>	<b>3,9</b>	<b>0,4</b>	<b>5,0</b>
Menos: Imputaciones bancarias	4,5	8,5	7,4	7,1	3,4	-1,9	5,1
Más: IVA neto recaudado	7,3	10,6	9,8	9,6	4,5	-3,1	4,7
Más: Derechos de importación	10,6	28,5	11,5	11,6	3,1	-16,3	10,6
<b>Total PIB</b>	<b>5,7</b>	<b>10,6</b>	<b>7,4</b>	<b>7,4</b>	<b>3,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>5,4</b>

(1) Calculado a base de cifras expresadas en pesos de 1986.

(2) Cifras provisionales.

(3) Incluye educación y salud pública y privada.

## CUADRO 14

## EMPLEO Y DESOCUPACIÓN EN TODO EL PAÍS (1) (2)

Promedios móviles trimestrales terminados en el mes que se indica (miles de personas)

Período	FUERZA DE TRABAJO		OCUPADOS		DESOCUPADOS		TASA DE DESOCUPACIÓN
	Total	% Var. período anterior	Total	% Var. período anterior	Total	% Var. período anterior	
1996 Promedio	5.522	0,4	5.164	1,4	358	-11,7	6,5
1997 Promedio	5.618	1,7	5.275	2,1	344	-3,9	6,1
1998 Promedio	5.722	1,8	5.369	1,8	353	2,5	6,2
1999 Promedio	5.823	1,8	5.258	-2,1	565	59,9	9,9
2000 Promedio	5.851	0,5	5.312	1,0	539	-4,5	9,2
<b>1999</b>							
Enero	5.846	2,6	5.410	0,2	435	45,6	7,4
Febrero	5.796	2,3	5.361	-0,3	434	49,7	7,5
Marzo	5.791	1,9	5.318	-1,2	473	57,3	8,2
Abril	5.806	2,2	5.300	-1,5	505	68,2	8,7
Mayo	5.794	1,8	5.227	-2,7	568	77,0	9,8
Junio	5.761	1,4	5.140	-3,7	622	79,5	10,8
Julio	5.767	1,6	5.124	-3,5	643	76,4	11,1
Agosto	5.795	1,5	5.130	-3,7	665	71,7	11,5
Septiembre	5.822	1,5	5.159	-3,5	664	70,9	11,4
Octubre	5.854	1,5	5.208	-2,9	646	61,8	11,0
Noviembre	5.907	1,6	5.315	-1,6	592	42,6	10,0
Diciembre	5.934	1,4	5.404	-0,5	529	26,2	8,9
<b>2000</b>							
Enero	5.922	1,3	5.425	0,3	497	14,3	8,4
Febrero	5.883	1,5	5.410	0,9	474	9,0	8,0
Marzo	5.858	1,2	5.379	1,1	480	1,5	8,2
Abril	5.836	0,5	5.341	0,8	495	-2,1	8,5
Mayo	5.862	1,2	5.340	2,2	521	-8,2	8,9
Junio	5.823	1,1	5.276	2,7	547	-12,0	9,4
Julio	5.817	0,9	5.225	2,0	592	-7,8	10,2
Agosto	5.814	0,3	5.200	1,4	614	-7,7	10,6
Septiembre	5.835	0,2	5.208	1,0	627	-5,6	10,7
Octubre	5.849	-0,1	5.264	1,1	585	-9,3	10,0
Noviembre	5.845	-1,0	5.294	-0,4	552	-6,8	9,4
Diciembre	5.871	-1,1	5.381	-0,4	489	-7,5	8,3

(1) Considera a la población de 15 años y más.

(2) Corresponde a los resultados de la nueva Encuesta Nacional del Empleo, basada en el Censo de Población y Vivienda de 1992.

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

## CUADRO 15

## BALANZA DE PAGOS (1)

(Miles de dólares)

Especificación	1998	1999	2000	Variación Porcentual (2)	
				1999	2000
<b>I. CUENTA CORRIENTE</b>	<b>-4.143</b>	<b>-78</b>	<b>-988</b>	<b>-98,1</b>	<b>1.160,0</b>
A. Balanza comercial	-2.517	1.664	1.436		-13,7
Exportaciones fob	14.830	15.616	18.158	5,3	16,3
Importaciones fob	17.346	13.951	16.722	-19,6	19,9
B. Servicios no financieros	-115	-315	-558	174,4	77,1
Créditos	4.119	3.785	3.929	-8,1	3,8
Débitos	4.234	4.100	4.487	-3,2	9,4
C. Servicios financieros	-1.975	-1.881	-2.404	-4,8	27,8
Intereses netos	-637	-768	-948	20,6	23,4
Utilidades netas (3)	-1.338	-1.113	-1.456	-16,8	30,8
Remesadas netas	-1.013	-985	-988	-2,8	0,3
Reinvertidas netas	-325	-128	-468	-60,6	265,6
D. Transferencias	463	453	538	-2,1	18,6
<b>II. CUENTA DE CAPITALES</b>	<b>3.253</b>	<b>-764</b>	<b>1.198</b>		
A. Capitales de mediano y largo plazo	4.324	4.561	-1.124	5,5	
Inversión extranjera (4)	1.012	4.496	-1.365	344,4	
Directa	1.841	4.366	-1.104	137,2	
- Del exterior	4.638	9.221	3.674	98,8	-60,2
Aporte directo	4.154	8.907	2.903	114,4	-67,4
Reinversión de utilidades	484	314	771	-35,1	145,5
- Al exterior	2.797	4.855	4.778	73,6	-1,6
Aporte directo	2.638	4.669	4.475	77,0	-4,2
Reinversión de utilidades	159	186	303	17,0	62,9
De cartera	-829	130	-261		
- Del exterior	590	2.496	-113	323,1	
- Al exterior	1.419	2.366	148	66,7	-93,7
Desembolsos créditos DL 600	1.703	573	183	-66,4	-68,1
Otros desembolsos	4.374	3.532	4.013	-19,2	13,6
Amortización de créditos	2.402	3.384	3.826	40,9	13,1
Conversiones de deuda externa	-23	0	-4		
Otros (5)	-340	-656	-125	93,2	-80,9
B. Capitales de corto plazo	-1.071	-5.325	2.322	397,2	
Líneas de crédito	343	-384	2.080		
Otros (6)	-1.414	-4.941	242	249,4	
<b>III. ERRORES Y OMISIONES</b>	<b>-1.176</b>	<b>159</b>	<b>-12</b>		
<b>IV. SALDO DE BALANZA DE PAGOS</b>	<b>-2.066</b>	<b>-683</b>	<b>198</b>	<b>-66,9</b>	

Memo: Cuenta corriente excluyendo la reinversión de utilidades

-3,818      50      -520

(1) Cifras provisionales.

(2) No se indica cuando el ítem cambia de signo.

(3) A partir de 1990 el concepto de utilidades abarca, en el caso de las utilidades de la inversión directa, no sólo aquellas remesadas sino también las reinvertidas. La contrapartida se registra en la cuenta de capital.

(4) Incluye inversión directa vía DL 600, aportes de capital a través del Capítulo XIV, ADR, fondos de inversión, bonos, Capítulo XIX e inversiones al exterior.

(5) Incluye financiamiento por leasing y variación de activos externos.

(6) Incluye contrapartida por operaciones de rescate de deuda externa, flujos comerciales y otros flujos de activos externos.

**CUADRO 16**
**BALANZA COMERCIAL (1)**

(Millones de dólares)

Especificación	1998	1999	2000	Variación Porcentual (2)	
				1999	2000
<b>SALDO BALANZA</b>					
<b>COMERCIAL</b>	<b>-2.517</b>	<b>1.664</b>	<b>1.436</b>		<b>-13,7</b>
<b>Exportaciones</b>					
<b>totales fob</b>	<b>14.830</b>	<b>15.616</b>	<b>18.158</b>	<b>5,3</b>	<b>16,3</b>
Cobre	5.332	5.889	7.347	10,4	24,8
No cobre	9.498	9.727	10.811	2,4	11,1
Otras principales (3)	3.801	3.777	4.257	-0,6	12,7
No tradicionales	5.697	5.950	6.554	4,5	10,1
<b>Importaciones</b>					
<b>totales fob</b>	<b>17.346</b>	<b>13.951</b>	<b>16.722</b>	<b>-19,6</b>	<b>19,9</b>
<b>Importaciones</b>					
<b>totales cif</b>	<b>18.779</b>	<b>15.137</b>	<b>18.089</b>	<b>-19,4</b>	<b>19,5</b>
Bienes de consumo	3.463	2.833	3.381	-18,2	19,3
Bienes intermedios	10.205	9.008	11.007	-11,7	22,2
Combustibles	1.492	1.799	2.890	20,6	60,6
Resto	8.713	7.209	8.118	-17,3	12,6
Bienes de capital	5.112	3.297	3.702	-35,5	12,3

(1) Cifras provisionales.

(2) No se indica cuando el ítem cambia de signo.

(3) Incluye hierro, salitre y yodo, plata, mineral de oro, fruta, harina de pescado, madera aserrada, rollizos y madera cepillada, celulosa, metanol, carbonato de litio, óxido y ferromolibdeno, oro metálico y metal doré.

Fuente: Banco Central de Chile.

## CUADRO 17

## INDICADORES DEL COMERCIO EXTERIOR (\*)

Especificación	1998	1999	2000
Precio del cobre BML (US\$/lb)	0,750	0,713	0,823
Precio del petróleo (US\$/barril fob)	11,9	14,9	27,0
Líbor US\$ a 180 días (nominal)	4,3%	5,5%	6,7%
Inflación externa total	-4,3%	-1,4%	2,4%
Índice de términos de intercambio (1988 = 1,0)			
Total de bienes	0,81	0,82	0,82
Total de bienes no cobre y no petróleo	0,96	0,99	0,99
Exportaciones totales			
Variación de valor	-11,0%	5,3%	16,3%
Variación de precio (fob)	-17,1%	-2,6%	9,8%
Variación de volumen	7,4%	8,1%	5,9%
Exportaciones de cobre			
Variación de valor	-22,1%	10,4%	24,8%
Variación de precio (fob)	-27,3%	-2,9%	19,0%
Variación de volumen	7,2%	13,7%	4,8%
Exportaciones tradicionales distintas de cobre			
Variación de valor	-12,7%	-0,6%	12,7%
Variación de precio (fob)	-11,4%	-6,2%	10,7%
Variación de volumen	-1,4%	5,9%	1,8%
Exportaciones no tradicionales			
Variación de valor	4,2%	4,5%	10,1%
Variación de precio (fob)	-9,0%	0,2%	0,7%
Variación de volumen	14,5%	4,2%	9,4%
Importaciones de bienes			
Variación de valor	-4,5%	-19,4%	19,5%
Variación de precio (cif)	-5,2%	-3,5%	9,7%
Variación de volumen	0,7%	-16,5%	8,9%

(\* ) Cifras provisionales.

## CUADRO 18

## SERVICIOS FINANCIEROS (1)

(Millones de dólares)

Especificación	1998	1999	2000	Variación Porcentual (2)	
				1999	2000
<b>INTERESES PAGADOS (3)</b>	<b>1.507</b>	<b>1.506</b>	<b>1.894</b>	<b>-0,1</b>	<b>25,8</b>
Mediano y largo plazo	1.364	1.416	1.838	3,8	29,8
Corto plazo	143	90	56	-37,1	-37,8
<b>INTERESES RECIBIDOS</b>	<b>870</b>	<b>738</b>	<b>946</b>	<b>-15,2</b>	<b>28,2</b>
<b>UTILIDADES Y DIVIDENDOS</b>	<b>-1.338</b>	<b>-1.113</b>	<b>-1.456</b>	<b>-16,8</b>	<b>30,8</b>
Recibidos	262	363	666	38,5	83,5
Utilidades remitidas	103	177	363	71,8	105,1
Reinversión de utilidades	159	186	303	17,0	62,9
Pagados	1.600	1.476	2.122	-7,8	43,8
Utilidades remesadas (4)	1.116	1.162	1.351	4,1	16,3
Reinversión de utilidades	484	314	771	-35,1	145,5
<b>SERVICIOS DE LEASING</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		
<b>TOTAL SERVICIOS FINANCIEROS</b>	<b>-1.975</b>	<b>-1.881</b>	<b>-2.404</b>	<b>-4,8</b>	<b>27,8</b>
Créditos	1.132	1.101	1.612	-2,7	46,4
Débitos	3.107	2.982	4.016	-4,0	34,7

(1) Cifras provisionales.

(2) No se indica cuando el ítem cambia de signo.

(3) Incluye los intereses pagados por la deuda externa y por otros pasivos no incluidos en ella.

(4) Utilidades brutas (antes de impuesto adicional).

Fuente: Banco Central de Chile.

## CUADRO 19

## SERVICIOS NO FINANCIEROS (1)

(Millones de dólares)

Especificación	1998	1999	2000	Variación Porcentual (2)	
				1999	2000
<b>EMBARQUES</b>	<b>47</b>	<b>53</b>	<b>-81</b>	<b>12,8</b>	
Créditos	929	882	941	-5,1	6,7
Débitos	882	829	1.022	-6,0	23,3
<b>OTROS TRANSPORTES</b>	<b>-591</b>	<b>-538</b>	<b>-669</b>	<b>-9,0</b>	<b>24,3</b>
Servicios de pasajeros	47	79	73	68,1	-7,6
Créditos	369	353	385	-4,3	9,1
Débitos	322	274	312	-14,9	13,9
Servicios portuarios	-638	-617	-742	-3,3	20,3
Créditos	381	358	407	-6,0	13,7
Débitos	1.019	975	1.149	-4,3	17,8
<b>VIAJES</b>	<b>215</b>	<b>93</b>	<b>112</b>	<b>-56,7</b>	<b>20,4</b>
Créditos	1.158	1.052	952	-9,2	-9,5
Débitos	943	959	840	1,7	-12,4
<b>OTROS BIENES, SERVICIOS Y RENTAS</b>	<b>214</b>	<b>77</b>	<b>80</b>	<b>-64,1</b>	<b>3,9</b>
Créditos	1.282	1.140	1.244	-11,1	9,1
Débitos	1.068	1.063	1.164	-0,4	9,5
<b>TOTAL SERVICIOS NO FINANCIEROS</b>	<b>-115</b>	<b>-315</b>	<b>-558</b>	<b>174,4</b>	<b>77,1</b>
Créditos	4.119	3.785	3.929	-8,1	3,8
Débitos	4.234	4.100	4.487	-3,2	9,4

(1) Cifras provisionales.

(2) No se indica cuando el ítem cambia de signo.

## CUADRO 20

## FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA NETA EN CHILE

(Millones de dólares)

Especificación	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
						(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
<b>I. TOTAL INVERSIÓN</b>											
<b>EXTRANJERA</b>	<b>1.015</b>	<b>885</b>	<b>996</b>	<b>1.330</b>	<b>2.580</b>	<b>2.241</b>	<b>4.545</b>	<b>5.718</b>	<b>1.012</b>	<b>4.496</b>	<b>-1.365</b>
<b>A. DIRECTA</b>	<b>654</b>	<b>697</b>	<b>538</b>	<b>600</b>	<b>1.672</b>	<b>2.205</b>	<b>3.445</b>	<b>3.353</b>	<b>1.841</b>	<b>4.366</b>	<b>-1.104</b>
Del exterior	661	822	935	1.034	2.583	2.956	4.633	5.219	4.638	9.221	3.674
Decreto Ley 600	208	455	512	660	1.466	1.488	3.710	3.457	4.255	8.296	2.246
Aporte de capital capítulo XIV	35	96	157	203	400	406	411	900	215	641	657
Capítulo XIX (2)	339	-40	-32	-55	-104	-214	-82	-24	-316	-30	0
Reinversión de utilidades (3)	79	311	298	226	821	1.276	594	886	484	314	771
Al exterior	7	125	397	434	911	751	1.188	1.866	2.797	4.855	4.778
Aporte directo	7	125	376	433	926	696	1.071	1.738	2.638	4.669	4.475
Reinversión de utilidades (3)	n/d	n/d	21	1	-15	55	117	128	159	186	303
<b>B. DE CARTERA</b>	<b>361</b>	<b>188</b>	<b>458</b>	<b>730</b>	<b>908</b>	<b>36</b>	<b>1.100</b>	<b>2.365</b>	<b>-829</b>	<b>130</b>	<b>-261</b>
Del exterior	361	188	458	820	1.259	49	1.230	2.602	590	2.496	-113
ADR capítulo XXVI	105	-31	281	790	1.273	32	863	1.796	692	465	-318
Fondos de inversión	262	55	57	26	-14	-280	-202	-88	-164	-23	-95
Bonos	-6	164	120	4	0	297	569	894	62	2.054	300
Al exterior	0	0	0	90	351	13	130	237	1.419	2.366	148
<b>II. CRÉDITOS ASOCIADOS</b>	<b>610</b>	<b>198</b>	<b>34</b>	<b>616</b>	<b>837</b>	<b>965</b>	<b>608</b>	<b>1.006</b>	<b>1.036</b>	<b>-292</b>	<b>-526</b>
Desembolso de créditos	749	372	311	845	1.001	1.343	900	1.438	1.703	573	183
Amortización de créditos	139	174	277	229	164	378	292	432	667	865	709
<b>TOTAL (I + II)</b>	<b>1.625</b>	<b>1.083</b>	<b>1.030</b>	<b>1.946</b>	<b>3.417</b>	<b>3.206</b>	<b>5.153</b>	<b>6.724</b>	<b>2.048</b>	<b>4.204</b>	<b>-1.891</b>

(1) Cifras provisionales.

(2) Se considera a valor de redenominación. A partir de 1991 incluye repatriación de capital.

(3) A contar de 1990 se empezó a contabilizar la reinversión de utilidades para la inversión directa del exterior. A partir de 1992 se empezó a contabilizar igual concepto para la inversión al exterior.

Fuente: Banco Central de Chile.

## CUADRO 21

## INDICADORES DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO (1)

Especificación	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 (2)	2000 (2)
<i>(Millones de dólares)</i>											
Deuda externa total	17.425	16.364	18.242	19.186	21.478	21.736	22.979	26.701	31.691	34.167	36.837
Servicio de la deuda de mediano y largo plazo	2.086	2.197	2.229	2.378	2.351	4.141	5.793	4.140	3.977	5.030	5.788
Intereses de la deuda externa total	1.558	1.417	1.240	1.089	1.121	1.308	1.218	1.350	1.483	1.750	2.007
Saldo en cuenta corriente	-485	-99	-958	-2.553	-1.585	-1.345	-3.512	-3.728	-4.143	-78	-988
Reservas internacionales	6.509	7.596	9.731	10.237	13.757	14.805	15.474	17.841	15.992	14.710	14.741
Saldo de la balanza comercial	1.284	1.485	722	-990	732	1.382	-1.091	-1.557	-2.517	1.664	1.436
Exportaciones de bienes y servicios	10.222	11.069	12.365	11.711	14.444	19.359	19.066	20.773	18.949	19.401	22.087
Importaciones de bienes (fob)	7.089	7.456	9.285	10.189	10.872	14.643	16.496	18.220	17.346	13.951	16.722
<i>(Porcentajes)</i>											
Deuda externa total / Exportaciones de bienes y servicios	170,5	147,8	147,5	163,8	148,7	112,3	120,5	128,5	167,2	176,1	166,8
Servicio deuda mediano y largo plazo / Exportaciones de bienes y servicios	20,4	19,8	18,0	20,3	16,3	21,4	30,4	19,9	21,0	25,9	26,2
Intereses / Exportaciones de bienes y servicios	15,2	12,8	10,0	9,3	7,8	6,8	6,4	6,5	7,8	9,0	9,1
Saldo en cuenta corriente / Exportaciones de bienes y servicios	-4,7	-0,9	-7,7	-21,8	-11,0	-6,9	-18,4	-17,9	-21,9	-0,4	-4,5
Saldo de la balanza comercial / Exportaciones de bienes y servicios	12,6	13,4	5,8	-8,5	5,1	7,1	-5,7	-7,5	-13,3	8,6	6,5
Saldo en cuenta corriente / PIB	-1,6	-0,3	-2,3	-5,7	-3,1	-2,1	-5,1	-5,0	-5,7	-0,1	-1,4
Deuda externa total / PIB	57,5	47,2	43,6	43,1	42,2	33,3	33,5	35,5	43,5	50,6	52,7
<i>(Número de meses)</i>											
Reservas internacionales netas / Importaciones de bienes (fob)	11	12	13	12	15	12	11	12	11	13	11

(1) A contar de 1989 hubo cambios metodológicos en las cifras de balanza de pagos y en las cuentas nacionales.

(2) Cifras provisionales.

## CUADRO 22

## RESERVAS INTERNACIONALES DEL BANCO CENTRAL DE CHILE (1)

(Millones de dólares)

Especificación	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
1. Oro	642	597	574	612	652	643	637	533	322	317	18
(Miles de onzas troy)	1.858	1.863	1.867	1.865	1.864	1.861	1.859	1.858	1.222	1.220	74
2. DEG	1	1	1	1	1	3	2	1	8	19	25
3. Posición de reservas en FMI	0	0	0	0	0	0	50	313	602	402	318
4. Activos en divisas	6.068	7.041	9.167	9.639	13.087	14.137	14.781	16.992	15.049	13.977	14.380
5. Otros activos	-202	-43	-11	-15	17	22	4	2	11	-5	0
6. Uso de crédito del FMI	1.151	955	722	479	290	0	0	0	0	0	0
7. Créditos de corto plazo	10	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>I. ACTIVOS INTERNACIONALES (2)</b>	<b>6.509</b>	<b>7.596</b>	<b>9.731</b>	<b>10.237</b>	<b>13.757</b>	<b>14.805</b>	<b>15.474</b>	<b>17.841</b>	<b>15.992</b>	<b>14.710</b>	<b>14.741</b>
<b>II. RESERVAS BRUTAS (3)</b>	<b>5.358</b>	<b>6.641</b>	<b>9.009</b>	<b>9.758</b>	<b>13.467</b>	<b>14.805</b>	<b>15.474</b>	<b>17.841</b>	<b>15.992</b>	<b>14.710</b>	<b>14.741</b>
<b>III. RESERVAS NETAS (4)</b>	<b>5.348</b>	<b>6.640</b>	<b>9.008</b>	<b>9.758</b>	<b>13.467</b>	<b>14.805</b>	<b>15.474</b>	<b>17.841</b>	<b>15.992</b>	<b>14.710</b>	<b>14.741</b>

(1) Se calcula usando las cotizaciones de las divisas y de oro vigentes a fines de cada período.

(2) Corresponde a (1 + 2 + 3 + 4 + 5).

(3) Corresponde a (I - 6).

(4) Corresponde a (II - 7).

Fuente: Banco Central de Chile.

**CUADRO 23**
**DEUDA EXTERNA DE CHILE A FINES DE CADA PERÍODO DE ACUERDO AL PLAZO RESIDUAL** (Millones de dólares)

Especificación	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 (1)
<b>I. DEUDA EXTERNA (II+III)</b>	<b>17.425</b>	<b>16.364</b>	<b>18.242</b>	<b>19.186</b>	<b>21.478</b>	<b>21.736</b>	<b>22.979</b>	<b>26.701</b>	<b>31.691</b>	<b>34.167</b>	<b>36.837</b>
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	<b>11.792</b>	<b>10.554</b>	<b>9.623</b>	<b>9.020</b>	<b>9.135</b>	<b>7.501</b>	<b>5.163</b>	<b>5.088</b>	<b>5.714</b>	<b>5.827</b>	<b>5.520</b>
Financiero	2.982	2.560	2.385	2.353	2.355	1.893	387	421	283	273	224
Banco del Estado	787	433	388	441	415	401	384	418	280	271	222
Banco Central de Chile	2.195	2.127	1.997	1.912	1.940	1.492	3	3	3	2	2
No financiero	6.743	6.201	6.295	5.756	5.834	4.849	4.326	4.543	5.324	5.439	5.204
Tesorería General de la República	3.979	4.279	4.542	4.196	4.230	3.211	2.653	2.269	2.169	2.583	2.410
Otros	2.764	1.922	1.753	1.560	1.604	1.638	1.673	2.274	3.155	2.856	2.794
Sector privado con garantía pública	2.067	1.793	943	911	946	759	450	124	107	115	92
<b>SECTOR PRIVADO</b>	<b>5.633</b>	<b>5.810</b>	<b>8.619</b>	<b>10.166</b>	<b>12.343</b>	<b>14.235</b>	<b>17.816</b>	<b>21.613</b>	<b>25.977</b>	<b>28.340</b>	<b>31.317</b>
Financiero	524	529	2.842	3.022	3.400	3.126	2.940	2.222	2.592	1.807	1.483
No financiero	5.109	5.281	5.777	7.144	8.943	11.109	14.076	17.691	21.035	24.373	27.298
Agencias en el exterior	0	0	0	0	0	0	800	1.700	2.350	2.160	2.536
<b>II. DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO</b>	<b>13.079</b>	<b>13.062</b>	<b>13.609</b>	<b>14.332</b>	<b>16.027</b>	<b>16.563</b>	<b>18.527</b>	<b>23.107</b>	<b>27.539</b>	<b>30.222</b>	<b>28.942</b>
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	<b>9.223</b>	<b>8.905</b>	<b>8.606</b>	<b>7.976</b>	<b>7.884</b>	<b>6.499</b>	<b>4.410</b>	<b>4.018</b>	<b>4.708</b>	<b>4.984</b>	<b>3.913</b>
Financiero	2.839	2.486	2.230	2.146	2.060	1.855	371	263	273	223	61
Banco del Estado (2)	689	395	265	265	371	363	368	260	270	221	59
Banco Central de Chile	2.150	2.091	1.965	1.881	1.689	1.492	3	3	3	2	2
No financiero	5.361	5.432	5.466	4.958	4.918	3.914	3.658	3.651	4.349	4.669	3.779
Tesorería General de la República	3.671	3.961	4.183	3.891	3.905	3.005	2.431	2.028	1.933	2.329	2.151
Otros	1.690	1.471	1.283	1.067	1.013	909	1.227	1.623	2.416	2.340	1.628
Sector privado con garantía pública	1.023	987	910	872	906	730	381	104	86	92	73
<b>SECTOR PRIVADO</b>	<b>3.856</b>	<b>4.157</b>	<b>5.003</b>	<b>6.356</b>	<b>8.143</b>	<b>10.064</b>	<b>14.117</b>	<b>19.089</b>	<b>22.831</b>	<b>25.238</b>	<b>25.029</b>
Financiero (2)	91	68	238	375	408	438	640	1.486	1.744	1.375	994
No financiero	3.765	4.089	4.765	5.981	7.735	9.626	12.677	15.903	18.737	21.703	21.499
Agencias en el exterior	0	0	0	0	0	0	800	1.700	2.350	2.160	2.536
<b>III. DEUDA EXTERNA DE CORTO PLAZO</b>	<b>4.346</b>	<b>3.302</b>	<b>4.633</b>	<b>4.854</b>	<b>5.451</b>	<b>5.173</b>	<b>4.452</b>	<b>3.594</b>	<b>4.152</b>	<b>3.945</b>	<b>7.895</b>
<b>CRÉDITOS CONTRATADOS HASTA UN AÑO PLAZO</b>	<b>3.382</b>	<b>2.199</b>	<b>3.475</b>	<b>3.487</b>	<b>3.865</b>	<b>3.431</b>	<b>2.635</b>	<b>1.287</b>	<b>1.610</b>	<b>1.171</b>	<b>2.531</b>
Sector público	1.984	1.064	448	488	526	615	350	609	598	260	378
Sector privado (3)	1.398	1.135	3.027	2.999	3.339	2.816	2.285	678	1.012	911	2.153
<b>AMORTIZACIONES DE CRÉDITOS DE MEDIANO Y LARGO PLAZO EN 12 MESES</b>	<b>964</b>	<b>1.103</b>	<b>1.158</b>	<b>1.367</b>	<b>1.586</b>	<b>1.742</b>	<b>1.817</b>	<b>2.307</b>	<b>2.542</b>	<b>2.774</b>	<b>5.364</b>
Sector público	585	585	569	556	725	387	403	461	408	583	1.229
Sector privado	379	518	589	811	861	1.355	1.414	1.846	2.134	2.191	4.135
<b>IV. BANCO CENTRAL CON FMI</b>	<b>1.151</b>	<b>955</b>	<b>722</b>	<b>479</b>	<b>290</b>	<b>290</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

- (1) Cifras provisionales.  
(2) Incluye sociedades de leasing.  
(3) Excluye cobranzas.

**CUADRO 24**
**DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO  
MOVIMIENTO ENERO-DICIEMBRE DE 2000 Y SALDOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000 (1) (2) (Millones de dólares)**

Deudor	DESEMBOLSOS	AMORTI- ZACIONES	INTERESES	SALDO AL 31/12/2000 (3) (4) (5)
<b>SECTOR PÚBLICO (I + II + III)</b>	<b>370</b>	<b>736</b>	<b>367</b>	<b>5.142</b>
I. Financiero	0	49	18	223
II. No financiero	370	666	340	4.827
III. Sector privado con garantía pública	-	21	9	92
<b>SECTOR PRIVADO (I + II + III)</b>	<b>4.497</b>	<b>3.072</b>	<b>1.613</b>	<b>29.164</b>
I. Financiero	8	387	173	1.219
II. Empresas y personas	4.117	2.685	1.255	25.409
III. Agencias en el exterior	372	0	185	2.536
<b>TOTAL MEDIANO Y LARGO PLAZO</b>	<b>4.867</b>	<b>3.808</b>	<b>1.980</b>	<b>34.306</b>

(1) Cifras provisionales.

(2) Tipo de cambio correspondiente al mes en que se efectúa el movimiento o flujo. El saldo se expresa al tipo de cambio al 31 de diciembre de 2000. Plazo original estipulado en el contrato.

(3) El saldo al 31 de diciembre de 2000 disminuye en US\$ 73 millones respecto del saldo a igual fecha de 1999, por efecto del tipo de cambio.

(4) El saldo aumenta en US\$ 330 millones por traspasos de créditos de corto a mediano plazo.

(5) El saldo disminuye en US\$ 6 millones por ajustes estadísticos.

Fuente: Banco Central de Chile.

**CUADRO 25**
**BALANCE DEL BANCO CENTRAL**

(Saldos en miles de millones de pesos al 31 de diciembre de cada año)

Especificación	1999	2000	Estructura de Activos y Pasivos (%)	
			1999	2000
<b>ACTIVOS</b>	<b>14.286</b>	<b>15.559</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Reservas internacionales netas	7.762	8.442	54,3	54,3
Pagarés fiscales	3.620	4.039	25,3	26,0
Otros activos con sector público	535	510	3,7	3,3
Deuda subordinada (Acciones y crédito)	1.240	1.251	8,7	8,0
Pérdida diferida	769	808	5,4	5,2
Línea de crédito de liquidez y repos		36		0,2
Otros activos	360	474	2,5	3,0
<b>PASIVOS</b>	<b>15.141</b>	<b>16.275</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Pagarés política monetaria	10.534	11.920	69,6	73,2
Otros pagarés con mercado secundario	259	231	1,7	1,4
Cuentas corrientes y encaje M/E	55	67	0,4	0,4
Depósitos fisco y otros sector público	1.563	1.394	10,3	8,6
Otros pasivos excepto emisión	942	949	6,2	5,8
Emisión	1.787	1.713	11,8	10,5
<b>PATRIMONIO</b>	<b>-855</b>	<b>-715</b>		
<b>Capital inicial revalorizado</b>	<b>-989</b>	<b>-896</b>		
Capital inicial nominal	-964	-855		
Revalorización capital propio	-25	-40		
<b>Resultado neto</b>	<b>133</b>	<b>181</b>		
Resultados no financieros	-22	-24		
Intereses netos (1)	-221	-167		
Reajustes netos y otras var. de valor (2)	351	331		
Menos: Revalorización capital propio	25	40		

(1) Intereses en moneda extranjera están convertidos a pesos utilizando tipos de cambio promedios.

(2) Incluye utilidades de cambio derivadas de fluctuaciones de valor de activos y pasivos en moneda extranjera.

**CUADRO 26**
**GASTOS DE APOYO OPERACIONAL  
AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO**

Especificación	1996	1997	1998	1999	2000
<b>GASTOS DE APOYO OPERACIONAL (1)</b>					
Gastos de personal	12.664,8	12.114,7	12.853,6	13.290,4	13.898,9
Gastos de administración	4.020,0	4.527,0	3.897,5	4.225,2	4.282,3
Depreciaciones, amortizaciones y castigos	1.439,9	1.549,8	1.232,4	1.251,5	1.469,6
Impuestos, contribuciones y aportes	371,9	438,1	382,0	476,9	455,2
<b>TOTAL</b>	<b>18.496,6</b>	<b>18.629,6</b>	<b>18.365,5</b>	<b>19.244,0</b>	<b>20.106,0</b>
<b>GASTOS DE APOYO OPERACIONAL (2)</b>					
Gastos de personal	15.159,8	13.665,4	13.791,9	13.795,4	13.898,9
Gastos de administración	4.811,9	5.106,5	4.182,0	4.385,8	4.282,3
Depreciaciones, amortizaciones y castigos	1.723,6	1.748,2	1.322,4	1.299,1	1.469,6
Impuestos, contribuciones y aportes	445,2	494,2	409,9	495,1	455,2
<b>TOTAL</b>	<b>22.140,4</b>	<b>21.014,2</b>	<b>19.706,2</b>	<b>19.975,3</b>	<b>20.106,0</b>

(1) En millones de pesos de cada año.

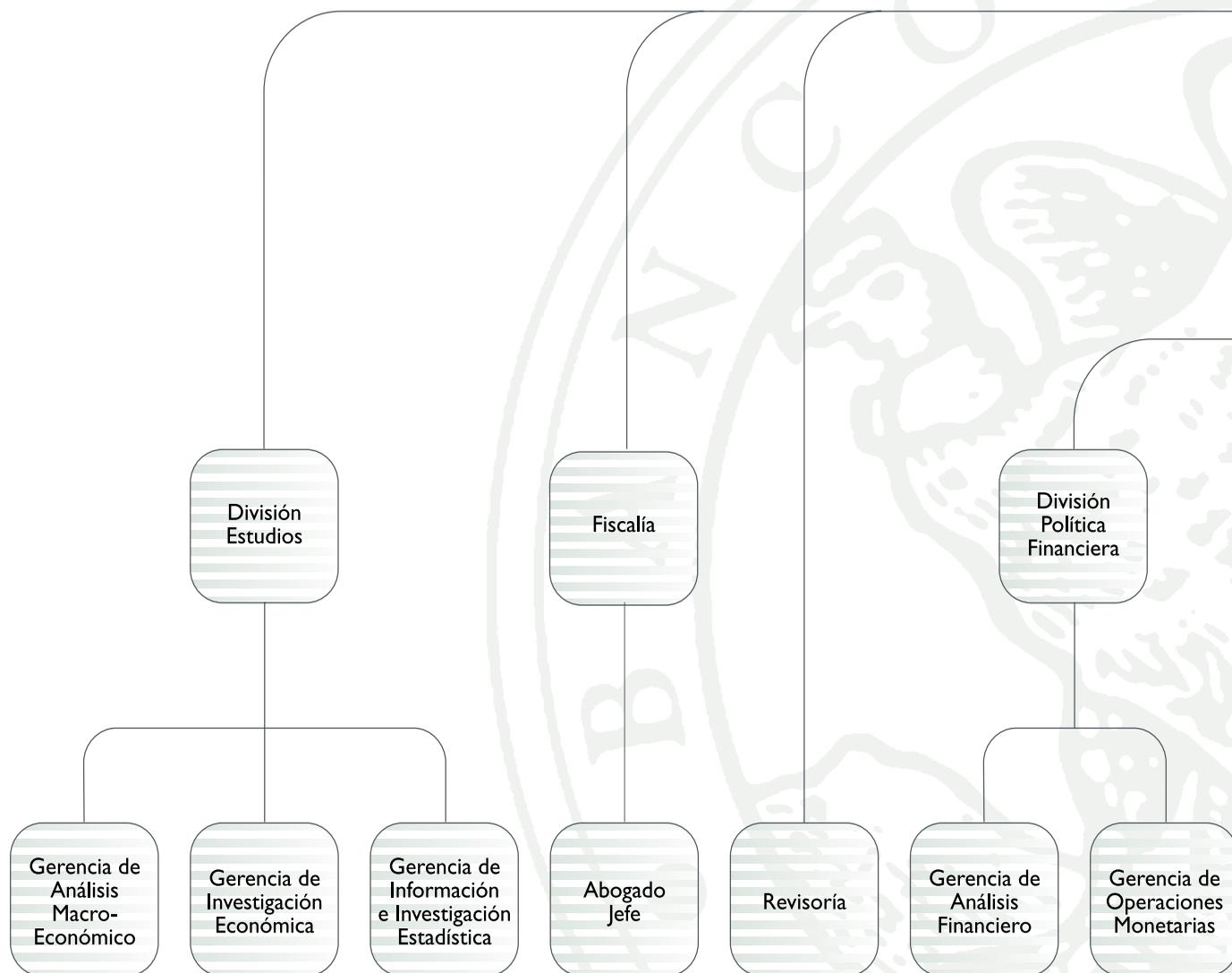
(2) En millones de pesos de 2000.

Fuente: Banco Central de Chile.



# II. Estructura Orgánica del Banco Central de Chile





Estructura Orgánica del Banco Central de Chile

Consejo

Gerencia General

División Internacional

División Gestión y Desarrollo

Gerencia de Análisis y Operaciones Internacionales

Gerencia de Inversiones Internacionales

Gerencia de Comercio Exterior y Política Comercial

Gerencia de Recursos Humanos

Gerencia de Administración y Contabilidad

Tesorería General

Gerencia de Informática

Banco Central de Chile



# III. Estados Financieros del Banco Central de Chile



# Balances Generales

Al 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Millones de pesos)

(Millones de pesos)

ACTIVO	2000	1999
<b>ACTIVOS SOBRE EL EXTERIOR</b>	<b>9.492.086,9</b>	<b>9.089.462,9</b>
<b>DE RESERVA</b>	<b>9.216.936,6</b>	<b>8.874.920,5</b>
Oro	10.233,5	175.092,9
Depósitos y cuentas a la vista	20.274,0	25.678,5
Depósitos e instrumentos de inversión	8.229.255,0	7.707.011,5
Acuerdos de créditos recíprocos	34.464,3	10.369,6
Créditos	325.900,9	336.357,8
Cuota suscripción FMI	596.808,9	620.410,2
<b>OTROS ACTIVOS SOBRE EL EXTERIOR</b>	<b>275.150,3</b>	<b>214.524,4</b>
Acciones y aportes BID	98.318,0	97.227,0
Intereses por cobrar	176.830,9	117.313,9
Plata y otros valores	1,4	1,5
<b>ACTIVOS INTERNOS</b>	<b>5.616.515,5</b>	<b>5.381.735,2</b>
<b>CRÉDITO INTERNO</b>	<b>5.616.515,5</b>	<b>5.381.735,2</b>
Créditos a empresas estatales	16.980,9	29.168,6
Créditos al Banco del Estado de Chile	35.598,0	31.909,2
Créditos a bancos comerciales	147.589,2	161.975,3
Créditos a otras instituciones	337.637,0	321.467,8
Transferencias fiscales (Leyes 18.267, 18.401 y 18.768)	4.214.351,6	3.960.821,2
Crédito por obligación subordinada de instituciones financieras (Ley 18.401)	864.358,8	876.393,1
<b>OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO</b>	<b>1.609.155,7</b>	<b>1.219.335,2</b>
Activo fijo	16.023,5	16.645,3
Activo transitorio	396.286,7	0,0
Otros valores	1.196.845,5	1.202.689,9
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>16.717.758,1</b>	<b>15.690.533,3</b>

PASIVO	2000	1999
PASIVOS CON EL EXTERIOR	997.136,5	979.976,4
DE RESERVA	774.854,1	747.509,7
Acuerdos de créditos recíprocos	34.416,8	13.132,9
Depósitos del FMI	740.437,3	734.376,8
OTROS PASIVOS CON EL EXTERIOR	222.282,4	232.466,7
Préstamos	1.198,3	1.334,0
Cuentas con otros organismos internacionales	128.623,2	137.846,0
Asignaciones de DEG	90.973,6	92.351,6
Intereses por pagar	1.487,3	935,1
PASIVOS INTERNOS	16.415.177,2	15.577.137,0
EMISIÓN	1.713.357,0	1.870.924,3
Billetes y moneda divisionaria en circulación	1.499.635,2	1.691.979,0
Depósitos de instituciones financieras (M/N)	213.721,8	178.945,3
DEPÓSITOS Y OBLIGACIONES	1.615.678,5	1.890.449,5
Depósitos y obligaciones con el Fisco	1.324.968,9	1.565.429,4
Otros depósitos y obligaciones	290.709,6	325.020,1
DOCUMENTOS EMITIDOS POR EL BANCO CENTRAL	13.086.141,7	11.815.763,2
Pagarés reajustables con pago en cupones (PRC)	6.069.038,9	6.966.152,3
Pagarés reajustables del Banco Central (PRBC)	2.528.919,6	1.411.872,0
Pagarés descontables del Banco Central (PDBC)	1.607.500,0	1.808.378,4
Cupones de emisión reajustables (CERO) en UF	1.280.120,8	0,0
Pagarés reajustables en dólares del Banco Central (PRD)	854.053,0	827.895,5
Pagarés en UF Acdo. 1836 provenientes de certificados en US\$	469.208,7	468.809,2
Efectos de comercio por redenominación de títulos de deuda externa	230.869,8	230.851,3
Pagarés reajustables con tasa de interés flotante (PTF)	37.711,6	56.647,9
Cupones de emisión reajustables (CERO) en dólares	4.482,8	0,0
Certificados de depósitos expresados en US\$, Acuerdo 1649	4.208,1	4.605,6
Pagarés por diferencial cambiario	28,4	46,4
Títulos por reconocimiento de deuda Capítulo XIX del Compendio de Normas de Cambios Internacionales	0,0	40.504,6
OTRAS CUENTAS DEL PASIVO	20.914,7	29.050,3
Provisiones	8.242,5	8.356,0
Pasivo transitorio	0,0	20.649,5
Otros valores	12.672,2	44,8
CAPITAL Y RESERVAS	(715.470,3)	(895.630,4)
Capital	(895.630,4)	(1.035.171,4)
Excedente del ejercicio	180.160,1	139.541,0
TOTAL PASIVO	16.717.758,1	15.690.533,3

# Estado de Resultados

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2000 y 1999

(Millones de pesos)

(Millones de pesos)

	2000	1999
<b>RESULTADOS OPERACIONALES</b>		
<b>INGRESOS DE OPERACIÓN</b>	1.666.431,0	1.904.376,5
Intereses percibidos y devengados	914.744,2	705.353,5
Reajustes percibidos y devengados	83.312,9	53.041,4
Utilidades por diferencias de precios	9.110,8	12.663,9
Utilidades de cambio	658.958,5	1.129.018,9
Otros ingresos de operación	304,6	4.298,8
<b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>	(1.619.457,2)	(1.805.262,1)
Intereses pagados y devengados	899.557,8	1.001.633,4
Reajustes pagados y devengados	602.589,5	358.819,6
Comisiones pagadas y devengadas	0,0	623,9
Pérdidas por diferencias de precios	57.851,2	27.954,1
Pérdidas de cambio	51.439,2	406.600,8
Otros gastos de operación	8.019,5	9.630,3
<b>Margen bruto</b>	46.973,8	99.114,4
<b>GASTOS DE APOYO OPERACIONAL</b>	(20.106,0)	(20.148,4)
Gastos de personal	13.898,9	13.915,0
Gastos de administración	4.282,2	4.423,8
Depreciaciones, amortizaciones y castigos	1.469,6	1.310,3
Impuestos, contribuciones y aportes	455,3	499,3
<b>Resultado antes de provisiones y castigos</b>	26.867,8	78.966,0
Provisiones y castigos por activos riesgosos	0,0	0,0
<b>Margen neto (total resultado operacional)</b>	26.867,8	78.966,0
<b>RESULTADOS NO OPERACIONALES</b>	246,7	232,4
Ingresos no operacionales	248,2	370,6
Gastos no operacionales	(1,5)	(138,2)
<b>Resultado antes de corrección monetaria</b>	27.114,5	79.198,4
<b>CORRECCIÓN MONETARIA</b>	153.045,6	60.342,6
<b>EXCEDENTE DEL EJERCICIO</b>	180.160,1	139.541,0

Las notas adjuntas N° s. 1 al 13 forman parte integral de estos estados financieros.

# Notas a los Estados Financieros

## 1. Principales Criterios Contables Utilizados

### (A) BASES DE PREPARACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile y con normas dictadas por el Consejo del Banco, previo informe favorable de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, según lo preceptuado en el artículo 75° de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile. Las citadas normas concuerdan con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile, salvo en lo relativo al tratamiento dado a los resultados derivados de la obligación subordinada, que se explica en la letra f).

La forma de presentación del balance se enmarca dentro de un esquema económico-contable, que permite conocer la situación contable y financiera de la Institución y, al mismo tiempo, propende a facilitar el análisis económico de las operaciones del Banco Central de Chile al identificar claramente si ellas son realizadas con agentes internos o del exterior. De esta forma, es posible apreciar la participación del Banco Central de Chile en la oferta interna de activos monetarios y de crédito y cómo ello afecta la posición acreedora del Instituto Emisor, respecto del exterior. Es así como los conceptos económicos de reservas internacionales y de emisión se presentan en los rubros de Activos y Pasivos de Reserva y de Emisión, respectivamente. Producto de lo indicado y en consideración a las particularidades operacionales del Banco Central de Chile, no se presenta el estado de flujo de efectivo.

Para fines comparativos, las cifras correspondientes al ejercicio 1999 fueron actualizadas por la variación del Índice de Precios al Consumidor ocurrida entre el 30 de noviembre de 1999 y el 30 de noviembre de 2000, ascendente a 4,7%.

### (B) TIPOS DE CAMBIO UTILIZADOS

Los activos y pasivos en moneda extranjera se convierten a pesos, al tipo de cambio « dólar observado » a que se refiere el N° 6 del Capítulo I « Disposiciones Generales » del Título I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales. Se exceptúan de esta norma los saldos de las cuentas de operaciones que deben liquidarse a un tipo de cambio diferente, hecho debidamente especificado en las disposiciones que las regulan.

Los activos y pasivos expresados en pesos oro sellado chileno, se valorizan según el promedio simple de las cotizaciones del « Gold Fixing » de Londres (dólares por onza troy fino), de la mañana de todos los días hábiles del trimestre anterior, deducido en 10%.

La liquidación de las monedas extranjeras distintas al dólar de los Estados Unidos de América se efectúa de acuerdo con las paridades publicadas diariamente por el Banco Central de Chile en el Diario Oficial, teniendo siempre como base el tipo de cambio del dólar observado.

Las principales cotizaciones utilizadas al cierre de cada año son las siguientes:

	2000	1999
	\$	\$
Oro sellado chileno	818,550	844,761
Dólar de los Estados Unidos de América (Acuerdo)	523,910	521,532
Dólar de los Estados Unidos de América (Observado)	572,680	552,502
Libra esterlina	853,470	894,452
Marco alemán	271,170	284,177
Derechos especiales de giro (DEG)	746,150	757,452

(C) ACCIONES Y APORTES AL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID) Y APORTES AL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI)

Las acciones y aportes al Banco Interamericano de Desarrollo y los aportes al Fondo Monetario Internacional, ambos por cuenta del Fisco de Chile, se valorizan al costo de adquisición o aporte más sus actualizaciones, cuando corresponde.

Las acciones y aportes al BID se incluyen en Otros Activos sobre el Exterior. Los aportes al FMI, se registran en el rubro Activos de Reserva. Las acciones y aportes al BID y los aportes al FMI, conforme a lo dispuesto expresamente en el DL 2.943 de fecha 8 de noviembre de 1979, se consideran como inversiones.

Mediante Ley 19.603 del 15 de enero de 1999, se autorizó al Banco Central de Chile para suscribir un aumento de la cuota que corresponde a Chile en el FMI, efectuándose con fecha 10 de febrero de 1999 un aporte equivalente a 234,0 millones de DEG.

(D) INVERSIONES FINANCIERAS

Las inversiones financieras en el exterior se presentan en Activos de Reserva, e incluyen, básicamente, bonos e instrumentos de gobiernos, instituciones y bancos extranjeros, todos ellos valorizados al costo o valor de mercado, el que sea menor. Los intereses por cobrar se presentan en Otros Activos sobre el Exterior.

(E) COLOCACIONES Y OBLIGACIONES

Las colocaciones y obligaciones no reajustables se presentan a su valor original o al de su última renovación, excepto los efectos de comercio adquiridos y documentos descontados que se presentan a su valor nominal al vencimiento. Los saldos reajustables incluyen los reajustes devengados a la fecha del balance, y los saldos expresados en moneda extranjera comprenden los ajustes de cambio correspondientes.

Los intereses devengados al cierre del ejercicio, relacionados con las operaciones realizadas con

residentes en el exterior, se incluyen en Otros Activos sobre el Exterior y Otros Pasivos con el Exterior, y los relacionados con las operaciones efectuadas con residentes en el país, en las respectivas partidas de Activos Internos y Pasivos Internos.

Los intereses pagados y no devengados provenientes de obligaciones, se registran en Otras Cuentas del Activo. Los intereses percibidos y no devengados provenientes de colocaciones, se registran en Otras Cuentas del Pasivo.

(F) OBLIGACIÓN SUBORDINADA DE INSTITUCIONES FINANCIERAS

El crédito por obligación subordinada incluido en Activos Internos (Nota 6), comprende los saldos actualizados al cierre de cada ejercicio de dicha obligación, en conformidad con lo dispuesto en la Ley 19.396, incluyendo los incrementos acumulativos que se registran con abono a ingresos a medida que se devengan.

Las pérdidas contables originadas por la modificación de las condiciones de pago de la obligación subordinada de los bancos BHIF, Internacional, Concepción y Santiago, han sido diferidas conforme a lo estipulado en el artículo 19° de la Ley 19.396 que señala: « Las pérdidas en que pueda incurrir el Banco Central de Chile en su carácter de acreedor de la obligación subordinada, podrán ser diferidas para su absorción con los excedentes que genere en futuros ejercicios. Para estos efectos, autorízase al Banco Central de Chile para destinar los excedentes a constituir provisiones para cubrir las pérdidas que pudieren producirse por este concepto» .

La pérdida diferida asciende a \$ 807.797,1 millones al 31 de diciembre de 2000 (\$ 804.908,1 millones en 1999) y se presenta en el rubro « Otros valores» del grupo « Otras cuentas del activo» .

(G) PROVISIONES SOBRE COLOCACIONES

El Banco no ha constituido provisiones durante los ejercicios 2000 y 1999. El saldo de las provisiones alcanza a \$ 9.646,6 millones (\$ 9.312,1 millones en

1999) y se incluye deduciendo los correspondientes activos.

#### (H) ACTIVO FIJO FÍSICO

El activo fijo al cierre de cada ejercicio, se presenta al costo, corregido monetariamente, neto de depreciaciones acumuladas, en Otras Cuentas del Activo. La depreciación ha sido calculada mediante el método lineal, considerando la vida útil de los bienes.

#### (I) INDEMNIZACIÓN POR AÑOS DE SERVICIO

Las indemnizaciones por años de servicio, se han determinado sobre la base del método de valor actual (costo devengado del beneficio) considerando una tasa de interés de 8% anual. El monto total de la provisión al cierre del ejercicio es de \$ 6.933,3 millones (\$ 7.078,2 millones en 1999).

#### (J) VACACIONES DEL PERSONAL

El costo anual de vacaciones del personal se reconoce en los estados financieros sobre base devengada.

#### (K) CORRECCIÓN MONETARIA

El patrimonio, el activo fijo físico y ciertos activos y pasivos se han corregido monetariamente, de acuerdo con la variación del índice de precios al consumidor. Los saldos de las cuentas de resultado en moneda nacional, con excepción de depreciaciones y corrección monetaria, se presentan sin corrección monetaria.

El efecto de variación del tipo de cambio en los activos y pasivos en moneda extranjera y los reajustes de las colocaciones y obligaciones, se incluyen en los resultados operacionales, separadamente de la corrección monetaria.

## 2. Crédito Interno a Empresas Bancarias,

## Sociedades Financieras y Otras Instituciones o Empresas

El saldo conjunto de estos créditos, de \$ 537.805,1 millones (\$ 544.520,9 millones en 1999), incluye principalmente las siguientes operaciones:

	(Millones de pesos)	
	2000	1999
Valores por recibir de Corfo (Nota 3)	9.156,9	19.792,0
Líneas de crédito por reprogramación de deudas	52.278,8	65.022,8
Documentos de crédito hipotecario adquiridos	29.646,2	41.507,9
Líneas de crédito de liquidez	35.524,9	0,0
Líneas de crédito de licitación cartera hipotecaria ex ANAP	48.445,4	55.015,6
Líneas de crédito de programas de organismos internacionales	6.570,4	7.770,9
Líneas de crédito por depósitos, Acuerdo 1686	3.462,0	4.867,9
Ex Caja Central de Ahorro y Préstamo y ex ANAP (Nota 4)	337.637,0	321.467,8
Saldos de precio Ley 19.396	13.411,1	26.902,2
Otros	1.672,4	2.173,8
<b>Total</b>	<b>537.805,1</b>	<b>544.520,9</b>

### 3. Valores por Recibir de la Corporación

#### de Fomento de la Producción

Los valores por recibir de la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), se derivan de las disposiciones contenidas en la Ley 18.401 de 1985 y sus modificaciones y la Ley 18.577 de 1986, mediante las cuales el Banco Central de Chile vendió a CORFO créditos otorgados a instituciones financieras, para que financiara la adquisición, por parte de terceros, de acciones de dichas instituciones financieras.

CORFO amortiza su deuda transfiriendo los valores que recupera de los accionistas, por la cesión de acciones de las correspondientes instituciones financieras. Al 31 de diciembre de 2000 el saldo de la cuenta por cobrar a CORFO asciende a \$ 9.156,9

millones (\$ 19.792,0 millones en 1999), y se incluye en Créditos a Empresas Estatales.

Según el artículo 13° de la Ley 18.401, las diferencias que se produzcan en la recuperación, como consecuencia de los descuentos otorgados a los accionistas, hasta por un monto de UF 15 millones, serán cubiertas por el Fisco mediante transferencias fiscales futuras (Nota 5), las que al 31 de diciembre de 2000 ascienden a \$ 178.078,5 millones, equivalentes a UF 11,3 millones (\$ 175.409,7 millones en 1999, equivalentes a UF 11,1 millones). De acuerdo con los antecedentes disponibles, el monto máximo de transferencia establecido por ley es suficiente para cubrir los descuentos.

### 4. Caja Central de Ahorros y Préstamos y

#### Asociación Nacional de Ahorro y Préstamo

La Ley 18.900 del 16 de enero de 1990 puso término a la existencia legal de la Caja Central de Ahorros y Préstamos y a la autorización de existencia de la Asociación Nacional de Ahorro y Préstamo, y establece la forma de liquidar los respectivos patrimonios. Esta liquidación se encuentra en trámite de aprobación final.

El artículo 5° de dicha ley dispone que serán de cargo fiscal las obligaciones de la Caja y de la Asociación que no alcancen a quedar cubiertas por

el producto de las liquidaciones, debiendo consultarse los fondos necesarios en el presupuesto de la nación, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 21° del Decreto Ley 1.263 de 1975.

Al 31 de diciembre de 2000, el monto adeudado al Banco Central de Chile por liquidación de dichas instituciones, incluyendo los intereses devengados a esa fecha, asciende a \$ 337.637,0 millones (\$ 321.467,8 millones en 1999), y se presenta en el rubro Créditos a otras instituciones.

## 5. Transferencias Fiscales

En el rubro Crédito Interno, la partida Transferencias fiscales incluye los siguientes montos:

(Millones de pesos)

	2000	1999
Pagarés fiscales Ley 18.267	412.485,1	459.602,3
Pagarés fiscales Ley 18.768	3.623.788,0	3.325.809,2
Transferencia fiscal Ley 18.401	178.078,5	175.409,7
Total	4.214.351,6	3.960.821,2

### (A) PAGARÉS FISCALES LEY 18.267

De acuerdo con esta ley el Fisco transfirió al Banco Central de Chile la cantidad de \$ 100.000 millones, mediante la entrega de 40 pagarés de la Tesorería General de la República a 25 años plazo, expresados en Unidades de Fomento y con un interés de 1% anual, capitalizable y de amortización pactada semestral, con 5 años de gracia.

### (B) PAGARÉS FISCALES LEY 18.768

Esta transferencia corresponde a pagarés expresados y pagaderos en dólares de los Estados Unidos de América, los cuales devengan un interés

anual de LIBOR más 0,5 puntos, del cual 2% anual es exigible semestralmente y el saldo capitalizable. La última cuota vence el 15 de diciembre de 2014.

En el presente ejercicio se recibió pagos anticipados de intereses por US\$ 127,8 millones, registrándose en el Rubro Otras Cuentas del Pasivo la parte de los intereses no devengada, ascendente a US\$ 119,4 millones.

### (C) TRANSFERENCIA FISCAL LEY 18.401

El saldo de esta cuenta corresponde a los descuentos otorgados a los adquirentes de acciones acogidos a las disposiciones de la Ley 18.401, imputables a la suma máxima de 15 millones de Unidades de Fomento a que se refiere el artículo 13° de esta ley, según se explica en Nota 3.

De acuerdo con lo establecido en la ley referida, estas transferencias fiscales serán enteradas en un plazo que no exceda de 30 años, con 10 de gracia, a partir de la determinación definitiva de su monto total.

## 6. Obligación Subordinada

El crédito por obligación subordinada representa los saldos al cierre de cada ejercicio que se adeudan al Banco Central de Chile, como consecuencia del contrato de modificación de las condiciones de pago de esa obligación celebrado con el Banco de Chile el 8 de noviembre de 1996, en conformidad con lo dispuesto en la Ley 19.396. En dicha fecha, la Sociedad Matriz del Banco de Chile, antes denominada Banco de Chile, convino, de acuerdo con lo señalado en los

párrafos tercero y quinto de la mencionada Ley 19.396, la cesión de dicho contrato a la Sociedad Administradora de la Obligación Subordinada SAOS S.A. Como consecuencia de lo expresado, el pago de la referida obligación se debe efectuar en cuarenta cuotas anuales, iguales y sucesivas, a partir de abril de 1997. En abril de 2000 fue pagado el saldo existente al año 1999 por diferencias no cubiertas, correspondientes a la cuota anual de 1998 y 1999.

## 7. Acciones Recibidas en Dación en Pago

Conforme con lo señalado en la Ley 19.396, el Banco Central de Chile recibió del Banco Santiago 35.090, 5 millones de acciones serie E, en dación en pago, de las cuales, al 31 de diciembre de 2000, mantiene en su poder 35.067,8 millones, que se encuentran valorizadas a precio de mercado y se incluyen en el rubro « Otros Valores » del grupo « Otras cuentas del activo » . La pérdida contable originada en la tenencia de estas acciones se incluye en la pérdida diferida indicada en Nota 1 f). De acuerdo con lo dispuesto en la Ley 19.396, dichas acciones no tienen un plazo determinado para ser enajenadas.

Cabe hacer presente, además, que el Banco Central de Chile suscribió el 13 de mayo de 1999, un acuerdo con el Banco Santander Central Hispano S.A., en el cual entre otras materias, se otorgó al Banco Central de Chile la opción irrevocable de vender al Banco Santander Central Hispano, a contar del 15 de mayo de 2000 y hasta el 15 de mayo de 2002, la totalidad o parte de las acciones de que sea titular en el Banco Santiago, a un precio de \$ 11,0 por acción. Esta cifra se reajusta, a partir del 15 de mayo del año 2000, conforme a la variación de la Unidad de Fomento más la tasa de captación de las operaciones reajustables.

## 8. Depósitos y Obligaciones

En otros depósitos y obligaciones, se incluyen:

	(Millones de pesos)	
	2000	1999
Cuentas corrientes en moneda extranjera	67.789,0	62.315,9
Depósitos en moneda extranjera, Acuerdos 1657 y 1686	2.284,6	3.011,0
Captaciones de corto plazo	220.636,0	259.693,2
<b>Total</b>	<b>290.709,6</b>	<b>325.020,1</b>

## 9. Futuros Vencimientos de los Documentos Emitidos por el Banco Central de Chile, al 31 de Diciembre de 2000 y 1999

Tipo de documento	Hasta 90 días	91 a 180 días	181 días a 1 año	Más de 1 año a 3 años	A más de 3 años	Total 2000	Total 1999
Pagarés reajustables con pago en cupones (PRC)	281.125,0	226.800,3	389.096,2	1.491.683,2	3.680.334,2	6.069.038,9	6.966.152,3
Pagarés reajustables del Banco Central (PRBC)	2.528.919,6	-	-	-	-	2.528.919,6	1.411.872,0
Pagarés descontables del Banco Central (PDBC)	410.500,0	362.000,0	835.000,0	-	-	1.607.500,0	1.808.378,4
Cupones de emisión reajustables (CERO) en UF	34.498,7	38.003,8	71.666,5	263.166,3	872.785,5	1.280.120,8	-
Pagarés reajustables en US\$ del Banco Central (PRD)	13.270,8	2.951,4	541.182,6	296.648,2	-	854.053,0	827.895,5
Pagarés reajustables en UF, Acuerdo 1836 provenientes de certificados en US\$	11.535,9	-	-	457.672,8	-	469.208,7	468.809,2
Efectos de comercio por redenominación de títulos de deuda externa	46.140,5	6.668,6	32.269,8	63.943,3	81.847,6	230.869,8	230.851,3
Pagarés reajustables con tasa de interés flotante (PTF)	8.236,6	1.830,4	9.320,0	18.324,6	-	37.711,6	56.647,9
Cupones de emisión reajustables (CERO) en dólares	84,6	33,9	118,5	4.245,8	-	4.482,8	-
Certificados de depósitos expresados en US\$, Acuerdo 1649	144,1	-	580,6	1.161,1	2.322,3	4.208,1	4.605,6
Pagarés por diferencial cambiario	28,4	-	-	-	-	28,4	46,4
Títulos por reconocimiento de deuda, Capítulo XIX, Compendio de Normas de Cambios Internacionales	-	-	-	-	-	-	40.504,6
<b>Total de documentos emitidos</b>	<b>3.334.484,2</b>	<b>638.288,4</b>	<b>1.879.234,2</b>	<b>2.596.845,3</b>	<b>4.637.289,6</b>	<b>13.086.141,7</b>	
<b>Totales año 1999</b>	<b>3.447.151,7</b>	<b>340.150,9</b>	<b>571.196,4</b>	<b>2.532.649,4</b>	<b>4.924.614,8</b>		<b>11.815.763,2</b>

Los saldos incluyen los intereses y reajustes devengados hasta el 31 de diciembre de 2000 y 1999.

## 10. Capital y Reservas

Las cuentas de capital y reservas tuvieron el siguiente movimiento en los ejercicios 2000 y 1999:

	(Millones de pesos)		
	Capital	Resultado del Ejercicio	Total
Saldos al 01.01.99	(582.261,3)	(381.386,3)	(963.647,6)
Absorción del déficit 1998	(381.386,3)	381.386,3	-
Revalorización del capital propio	(25.054,8)	-	(25.054,8)
Excedente del ejercicio	-	133.277,0	133.277,0
<b>Saldos al 31.12.99</b>	<b>(988.702,4)</b>	<b>133.277,0</b>	<b>(855.425,4)</b>
Saldos al 31 de diciembre de 1999 actualizados para fines comparativos	(1.035.171,4)	139.541,0	(895.630,4)
Saldos al 01.01.2000	(988.702,4)	133.277,0	(855.425,4)
Distribución del excedente 1999	133.277,0	(133.277,0)	-
Revalorización del capital propio	(40.205,0)	-	(40.205,0)
Excedente del ejercicio	-	180.160,1	180.160,1
<b>Saldos al 31.12.2000</b>	<b>(895.630,4)</b>	<b>180.160,1</b>	<b>(715.470,3)</b>

El artículo 5° de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile fijó un capital inicial para el Banco ascendente a \$ 500.000 millones, a ser enterado de acuerdo con lo establecido en el artículo 2° transitorio de la misma ley.

De acuerdo con el artículo 77° de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, el déficit que se produzca en algún año será absorbido con cargo a las reservas constituidas. En caso de no existir reservas o que éstas sean insuficientes, el déficit que se produzca en algún ejercicio corresponde sea absorbido con cargo al capital pagado.

Al 31 de diciembre de 2000, el Banco presenta un déficit patrimonial de \$715.470,3 millones (\$ 895.630,4 millones en 1999).

El excedente del ejercicio 2000 será destinado a absorber en parte el déficit patrimonial.

Aun cuando la negativa evolución del resultado patrimonial no se proyecta, en lo inmediato, como un impedimento para que el Banco Central de Chile alcance con éxito sus objetivos institucionales, -tal como se ha señalado en los Informes del Banco Central de Chile al Senado- desde una perspectiva de mediano plazo se estima necesario restablecer y fortalecer el patrimonio del Instituto Emisor, lo que ha sido solicitado al Ministerio de Hacienda conforme con lo señalado en el artículo 5° de la misma Ley Orgánica Constitucional.

## 11. Saldos en Moneda Extranjera y Oro

En el balance general se incluyen derechos y obligaciones pagaderos en moneda extranjera, cuyos saldos al 31 de diciembre de 2000 y 1999 son los siguientes:

	(Millones de pesos)	
	2000	1999
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVOS SOBRE EL EXTERIOR</b>	15.083,5	14.848,6
De reserva	14.738,0	14.599,6
Otros activos sobre el exterior	345,5	249,0
<b>ACTIVOS INTERNOS</b>	6.330,0	6.022,5
Crédito Interno	6.330,0	6.022,5
<b>OTRAS CUENTAS DEL ACTIVO</b>	5,1	8,2
<b>Total Activo</b>	<b>21.418,6</b>	<b>20.879,3</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVOS CON EL EXTERIOR</b>	223,7	195,1
De reserva	60,1	23,8
Otros pasivos con el exterior	4,7	4,1
Asignaciones de DEG	158,9	167,2
<b>PASIVOS INTERNOS</b>	2.309,6	3.213,9
Depósitos y obligaciones	2.309,6	3.213,9
<b>OTRAS CUENTAS DEL PASIVO</b>	119,9	121,6
<b>Total Pasivo</b>	<b>2.653,2</b>	<b>3.530,6</b>
<b>ACTIVO NETO</b>	<b>18.765,4</b>	<b>17.348,7</b>

## 12. Contingencias y Compromisos

Existen juicios en actual tramitación en contra del Banco Central de Chile, cuyos resultados, según la apreciación de la Fiscalía del Banco, no tendrán efecto significativo en el patrimonio.

## 13. Impuesto a la Renta

Por disposición del DL 3.345, del 24 de abril de 1980, el Banco Central de Chile está exento del Impuesto a la Renta.



CAMILO CARRASCO ALFONSO  
Gerente General



FRANCISCO GARCÍA LETELIER  
Gerente de Administración y Contabilidad



MARIO ULLOA LÓPEZ  
Revisor General

# Informe de los Auditores Independientes

A los señores Presidente y Miembros del Consejo del Banco Central de Chile

1. Hemos efectuado una auditoría a los balances generales del Banco Central de Chile al 31 de diciembre de 2000 y 1999, y a los correspondientes estados de resultados por los años terminados en esas fechas. La preparación de dichos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas), es responsabilidad de la administración del Banco Central de Chile. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados financieros, con base en las auditorías que efectuamos.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad que los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen, a base de pruebas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones revelados en los estados financieros. Una auditoría comprende, también, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la administración del Banco, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.
3. El Banco Central de Chile prepara sus estados financieros de acuerdo a prácticas contables dictadas por el Consejo, previo informe favorable de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (Ley 18.840). Estas prácticas concuerdan con principios de contabilidad generalmente aceptados, excepto por el diferimiento de pérdidas contables por \$ 807.797,1 millones (\$ 804.908,1 millones en 1999), producidas por la modificación de los convenios de pago de la obligación subordinada de ciertos bancos, de acuerdo a lo establecido en la Ley 19.396 (Notas 1 f) y 7).
4. En nuestra opinión, los mencionados estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera del Banco Central de Chile al 31 de diciembre de 2000 y 1999 y los resultados de sus operaciones por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con las prácticas contables descritas en Nota 1.
5. El Banco Central de Chile presenta un déficit patrimonial de \$ 715.470,3 millones (\$ 895.630,4 millones en 1999) y se encuentran en desarrollo conversaciones con el Ministerio de Hacienda para determinar la forma en que este déficit sería cubierto.



Alejandro Cerda G.

ARTHUR ANDERSEN - LANGTON CLARKE

Santiago, 15 de enero de 2001.







## BANCO CENTRAL DE CHILE

AGUSTINAS 1180 - SANTIAGO  
CASILLA POSTAL 967 - SANTIAGO  
TELÉFONO: 56-2-670 2000  
FAX: 56-2-698 4847  
[www.bcentral.cl](http://www.bcentral.cl)  
[bcch@bcentral.cl](mailto:bcch@bcentral.cl)

