



Santiago, 23 de marzo de 2006

## BALANZA DE PAGOS DE 2005

De acuerdo con cifras preliminares, durante 2005 la balanza de pagos cerró con un saldo positivo de US\$703 millones en la cuenta corriente, lo que representa aproximadamente 0,6% del PIB. La cuenta de capital y financiera, excluyendo reservas, alcanzó un saldo también positivo de US\$1.953 millones, revirtiéndose los flujos negativos del año anterior. Los errores u omisiones fueron negativos por US\$940 millones, con lo que el saldo global de balanza de pagos fue un superávit de US\$1.716 millones.

El resultado positivo de la cuenta corriente de 2005 obedeció principalmente al superávit de balanza comercial, cuyo saldo alcanzó a US\$10.180 millones, seguido por el de transferencias corrientes (US\$1.735 millones). Estos flujos fueron parcialmente compensados por los déficit en la renta (US\$10.624 millones) y en los servicios (US\$588 millones).

El superávit de balanza comercial de 2005 se logró con aumentos de valor tanto de las exportaciones como de las importaciones, cuyas tasas de crecimiento fueron 25,9% y 32%, respectivamente.

Las exportaciones de bienes alcanzaron US\$40.573,9 millones en el período. Esta cifra se explica en gran parte por un alza en los precios (22,4%), especialmente del cobre (31,4%), tendencia que se observaba desde el primer semestre del año anterior. Los volúmenes de las exportaciones crecieron solo en 2,9% con relación a igual período del año anterior, debido a menores envíos al exterior de productos mineros (-3,1%), lo que fue parcialmente compensado por mayores volúmenes en las exportaciones del sector industrial (11,1%) y agrícola (4,6%).

### Las exportaciones mineras

Las exportaciones mineras crecieron 35,6% en valor, debido principalmente a un aumento de 40% en los precios, por cuanto los volúmenes cayeron en 3,1%. Esto último se explica principalmente por menores ventas de cobre al exterior, las que cayeron respecto de igual período del año anterior en 3,8%. Esta caída en las cantidades exportadas del sector se vio parcialmente compensada por aumentos en los envíos de hierro (12,3%), óxido y ferromolibdeno (3,9%) y en menor medida, por el salitre y yodo (2,9%). Al resultado de los precios del sector, además del cobre, contribuyeron el hierro (69,9%), óxido y ferromolibdeno (119,3%) y salitre y yodo (25,5%).

El grupo de productos agropecuarios, silvícolas y pesca extractiva experimentó un discreto aumento de 4,8% en valor, el cual se explica por el crecimiento en los volúmenes (4,6%) y un leve aumento en los precios (0,2%) respecto de 2004. Destacan en ese sector, los crecimientos de *quantum* (volumen) de las uvas (5,6%), nectarines (8,1%), arándanos (17,5%) y paltas (15,4%).

Las exportaciones industriales experimentaron un positivo aumento en valor, con una tasa de crecimiento de 17% en doce meses, explicada por incrementos de volúmenes de 11,1%, los que contribuyeron positivamente al aumento en cantidad de las exportaciones totales de bienes, y una menor alza en los precios, de 5,3%. Entre los principales productos que explican los aumentos de volumen se encuentran la harina de pescado (34,6%), los productos del sector del hierro y el acero (13,6%), el material de transporte, la maquinaria y equipos (21,6%) y el metanol (13,2%), y crecimientos más moderados en volumen de la celulosa (3,5%) y del sector forestal (2,3%). Los aumentos de precios se explican por el comportamiento de las basas y madera aserrada (9,5%), salmón y trucha (10,5%) y vino (5,6%), entre otros.

Al analizar el destino geográfico<sup>1</sup> de las exportaciones de bienes, Asia concentró un 36,9% y tuvo un crecimiento de 27,4% respecto del año anterior. Los países más importantes de ese destino fueron Japón, China y Corea del Sur, que representaron 79,7% de dicha zona. Las participaciones de Europa, América Latina y Estados Unidos fueron de 25,8%, 17% y 19,6%, respectivamente, mientras que las tasas de crecimiento correspondientes fueron 17,4%, 20,1% y 33,4%, respectivamente. Todos estos aumentos fueron atribuibles en gran medida a los mayores valores exportados de cobre.

Las importaciones de bienes (cif) acumularon US\$32.636,6 millones en el año, lo que implica un crecimiento de 31% respecto del mismo período del año anterior, explicado por incrementos de volumen (20,4%) y de precio (8,8%). Respecto de su composición, destaca el fuerte aumento en valor en el grupo de los bienes de capital, los que en el período experimentaron un crecimiento de 55,8%, principalmente por aumento en los volúmenes (52,3%). Estos resultados reflejan la materialización de proyectos de inversión. Entre ellos pueden destacarse la importante internación de buses del Transantiago y la importación de vagones realizada por Metro SA y Ferrocarriles del Estado, que representan 8,6% del valor de esta categoría, porcentaje importante si se considera la diversificación de este tipo de bien. En cuanto a los precios, esta categoría experimentó un moderado aumento de 2,3% en el año.

## Los bienes de consumo

Los bienes de consumo mostraron un alza de valor de 25,9%, explicado por incrementos de volúmenes de 22,7%, y de 2,6% en los precios. Esto último fue resultado de la combinación de bajos niveles de precios del primer semestre y de importantes aumentos a partir del segundo, especialmente en los precios de las gasolinas, además de un aumento generalizado en los precios de los productos que componen esta categoría. Los bienes intermedios aumentaron 27% en valor, afectados de manera similar por un alza de 13,1% en precio y 12,2% en volumen. Los precios fueron impulsados principalmente por los combustibles, tanto por los niveles elevados que ha registrado el valor del petróleo en el mercado internacional, como por importantes aumentos en el valor del gas natural. El comportamiento de los volúmenes es explicado principalmente por los combustibles distintos de petróleo y resto de intermedios.

En cuanto a la clasificación por procedencia<sup>2</sup>, América Latina concentró aproximadamente 35,5% del total de importaciones (fob) en el año. El crecimiento fue de 27,7%, alcanzando un valor de US\$10.757,4 millones. Los países que destacaron fueron: Argentina, Brasil, Perú y México, que representaron 90,5% y sus crecimientos fueron de: 16,3%, 38,2%, 61,4% y 22,4%, respectivamente. Estados Unidos, Europa y Asia tuvieron una participación de 14,6%, 16,7% y 17,3%, y sus tasas de crecimiento respecto del año pasado fueron de 37,8%, 39,1% y 34,5%, respectivamente, reflejando los importantes incrementos presentados en los primeros trimestres y un menor dinamismo en el cuarto trimestre.

Los componentes de la cuenta corriente distintos de bienes, es decir, servicios, renta y transferencias, alcanzaron un valor negativo de US\$9.477 millones en 2005, lo que representa un deterioro de US\$1.868

---

1 La clasificación por país de destino consideró los datos del Servicio Nacional de Aduanas.

2 La clasificación por país de origen consideró los datos del Servicio Nacional de Aduanas.

millones respecto del año anterior, explicado por mayores egresos netos por concepto de renta (US\$2.625 millones).

El incremento en los egresos netos de la cuenta de renta se explica principalmente, por el aumento en la renta procedente de la inversión directa en Chile debido a mayores utilidades generadas por la inversión directa, en especial en la minería del cobre. En ello incidió en forma significativa el aumento en el precio del metal en los mercados internacionales. Parte del incremento en las utilidades de la inversión directa fue remesada al exterior, lo que generó una contrapartida de ingresos por transferencias, por concepto de impuesto adicional, en especial en los tres últimos trimestres del año.

En cuanto a los servicios, el resultado menos deficitario se debió a que las exportaciones crecieron a una tasa mayor que la de las importaciones (18,3% y 15%, respectivamente). Las tres grandes categorías de servicios (transporte, viajes y otros) que representan del total de créditos 58%, 18% y 24%, respectivamente, experimentaron tasas de crecimiento positivas durante el año, siendo el transporte (23,8%) la más significativa. En el caso de viajes y otros servicios, las tasas de crecimiento fueron del orden de 10% y 13%, respectivamente. Este aumento de la exportación de servicios se tradujo en un incremento de US\$1.108 millones respecto del año anterior. En forma similar, en el caso de las importaciones del rubro transporte, que representa alrededor de la mitad del total, la tasa de crecimiento fue casi 23%. Los demás rubros se incrementaron a tasas muy inferiores, cercanas a 7%. En lo relativo a los servicios de transporte, el aumento de las exportaciones fue influido principalmente por el dinamismo de los fletes marítimos entre terceros países y los servicios demandados por las empresas del transporte marítimo en Chile. No obstante, los índices de precios de fletes internacionales han mostrado una fuerte caída a partir de diciembre del año pasado. En relación con el rubro viajes, durante 2005, el tráfico de pasajeros que llegan a nuestro país mantuvo un ritmo creciente, en especial los viajeros de países más distantes, los que explican principalmente el incremento en los créditos. El número de chilenos que viajó al exterior también mostró un alza durante el período, siendo los destinos de Sudamérica los más frecuentes, lo que se tradujo en tasas de crecimiento similares para créditos y débitos de viajes, del orden de 9%. La balanza de otros servicios contabilizó un déficit de US\$868,4 millones, inferior al de US\$904 millones de 2004, como resultado de un crecimiento de créditos y débitos en 13% y 6%, respectivamente. El aumento de las exportaciones de otros servicios se explica principalmente por un incremento en los otros servicios empresariales, categoría que comprende comisiones, arrendamiento de explotación, y servicios empresariales, profesionales y técnicos varios.

## La cuenta de capital y financiera

La cuenta de capital y financiera, excluyendo activos de reserva, registró ingresos netos por US\$1.953 millones en 2005, revirtiendo el comportamiento del año anterior. Este resultado fue producto de ingresos netos de inversión directa (US\$4.764 millones), contrarrestados parcialmente por egresos netos de inversión de cartera (US\$ 2.020 millones), de otra inversión (US\$664 millones) y de instrumentos financieros derivados (US\$127 millones).

Los flujos netos positivos de inversión directa resultaron de ingresos netos de inversión directa en Chile, la que se mantuvo estable respecto del año anterior, y de egresos netos por inversión directa en el exterior, que se incrementaron respecto del período precedente, manteniendo valores similares los primeros tres trimestres y aumentando en el cuarto. Dentro de la inversión directa en el exterior, la reinversión de utilidades mantuvo un nivel similar al del año anterior. Las participaciones en el capital duplicaron el monto de egresos netos, y los créditos a empresas relacionadas se incrementaron en 179%. Los principales sectores receptores de esta inversión fueron los sectores eléctrico y de telecomunicaciones.

Dentro de la inversión directa en Chile, destaca el nivel (US\$6.715 millones) e incremento de la reinversión de utilidades, que continuó liderando los flujos positivos de esta cuenta, particularmente por el alto precio del cobre mantenido durante el año. El componente de acciones y otras participaciones de capital fue de US\$899 millones. Pese a que los ingresos brutos por este concepto alcanzaron a US\$3.295 millones, ellos fueron contrarrestados parcialmente por salidas de US\$2.395 millones, de los cuales 60% correspondió al sector de telecomunicaciones, debido al cambio de propiedad de empresas. El componente otro capital de inversión directa, que se refiere a créditos con empresas relacionadas, fue negativo (US\$405 millones), debido a prepagos de créditos de empresas mineras, particularmente durante el tercer y cuarto trimestre.

### Los activos de inversión de cartera

Durante el año, los activos de inversión de cartera generaron egresos netos por US\$3.605 millones, particularmente en los tres últimos trimestres. El resultado positivo del primer trimestre se debió a retornos de títulos de deuda (bonos) por parte de los agentes institucionales. En los trimestres siguientes, por el contrario, se produjeron incrementos de activos por concepto de títulos de participación en el capital, 83% de los cuales correspondió a los fondos de pensiones. Los pasivos de inversión de cartera generaron ingresos netos por US\$1.584 millones. Se ha producido un incremento en los ingresos provenientes de inversionistas extranjeros, principalmente institucionales, quienes adquirieron acciones en el mercado interno. En el año estos agentes ingresaron US\$1.130 millones, lo que se compara con US\$167 millones del año precedente. Los pasivos netos por bonos, por el contrario, registraron cifras negativas, destacando la emisión de US\$500 millones de Codelco, la que fue contrarrestada por el rescate de bonos de la Tesorería por US\$427 millones y de bancos por US\$200 millones.

Al igual que en 2004, los flujos netos de otra inversión, compuesta por moneda y depósitos, préstamos, créditos comerciales y otros activos y pasivos, fueron negativos (US\$664 millones), aunque significativamente menores. Los activos registraron egresos por (US\$2.507 millones), concentrados particularmente en el primer y tercer trimestre. Los pasivos, a diferencia del período anterior, registraron cifras positivas en todos los trimestres del año. Destaca el aumento de activos por moneda y depósitos (US\$1.255 millones), y el aumento de activos por créditos comerciales relacionados con las exportaciones (US\$1.247 millones). El aumento de pasivos se explica principalmente por los préstamos (US\$1.204 millones), y en menor medida, por los créditos comerciales relacionados con las importaciones (US\$665 millones). En relación con los préstamos, cabe destacar los prepagos por US\$1.880 millones que, sumados a las amortizaciones programadas por préstamos de mediano y largo plazo (2.910 millones), no contrarrestaron los ingresos por mediano y largo plazo, de US\$7.170 millones ocurridos en el período. Los préstamos de corto plazo, sin embargo, fueron negativos en US\$1.176 millones, cifra atribuible casi totalmente a la disminución del endeudamiento externo del sistema bancario.

Los flujos netos de instrumentos financieros derivados fueron negativos en US\$127 millones, resultado de ingresos positivos de activos y egresos netos de pasivos.

A nivel institucional, en los flujos de la cuenta financiera destacan los egresos netos en activos de cartera de los inversionistas institucionales (US\$3.476 millones), los que al 31 de diciembre acumularon un monto cercano a los US\$23.800 millones. De igual manera, puede señalarse la acumulación de activos de empresas y personas, (US\$3.770 millones), particularmente en inversión directa, moneda y depósitos y, créditos comerciales. En los pasivos destacan los flujos positivos por inversión directa de empresas y personas (US\$7.209 millones) y los ingresos netos por inversión de cartera (US\$1.633 millones). Igualmente destacan los ingresos netos por préstamos de mediano plazo del sector bancario (US\$2.393 millones), contrarrestados parcialmente por los egresos de corto plazo (US\$1.132 millones) del mismo sector, lo que sugiere un cambio en la composición de su financiamiento.

## Revisiones de las cifras

Los resultados que se dan a conocer en esta oportunidad corresponden al cierre del cuarto trimestre de 2005, así como a revisiones de las cifras de 2003 y 2004 y de los primeros tres trimestres de 2005. Estos cambios se efectuaron de acuerdo con el ciclo normal de revisiones de balanza de pagos establecido en el calendario vigente. Ellos se presentan en forma resumida, en papel (*Boletín Mensual*) y en el sitio web del Banco Central, donde además se incluye una versión detallada (cuadros del *Anuario de Balanza de Pagos 2005*).

Las revisiones efectuadas a la cuenta financiera de la balanza de pagos también dieron origen a ajustes en los cuadros de la Posición de Inversión Internacional de 2003 y 2004. Según el calendario establecido, en esta ocasión también se presenta la Posición de Inversión Internacional correspondiente al primer semestre del año 2005.

En términos generales, las revisiones anuales significaron ajustar con signo positivo los resultados de la cuenta corriente, y negativo los de la cuenta de capital y financiera. Para 2003 y 2004, los cambios en la cuenta corriente fueron bastante inferiores a los ajustes, con signo contrario, en la cuenta de capital y financiera. Con ello, los errores u omisiones, que eran negativos, disminuyeron (2003) o cambiaron de signo (2004). Para 2005, por el contrario, considerando los resultados al tercer trimestre, el ajuste positivo en la cuenta corriente fue superior a la revisión, con signo contrario, de la cuenta de capital y financiera, con lo que los errores u omisiones resultaron negativos y superiores a los de las cifras oficiales.

Las revisiones de las cifras de la balanza de pagos obedecieron a diferentes factores que ocurren normalmente en el proceso de generación de estas estadísticas. Entre ellos pueden mencionarse la actualización de información, la rectificación o depuración de datos, el empleo de nuevas fuentes, los cambios en algunas metodologías de estimación y los ajustes realizados como resultado de los análisis de consistencia. Destacan, por ejemplo, las revisiones por concepto de los Informes de Variación de Valor (IVV), que afectaron las cifras de exportaciones de los tres años, y particularmente a las de 2005, la incorporación de resultados revisados de encuestas de inversión directa de 2004, la incorporación de los resultados revisados de las encuestas de turismo para 2003 y 2004, la actualización y rectificación de información sobre depósitos en el exterior recopilada por el Banco de Pagos Internacionales, la incorporación de nueva información sobre préstamos externos, la depuración de información canalizada a través del *Compendio de Normas de Cambios Internacionales*, algunos ajustes en la forma de registrar el comercio de Zona Franca, y los procesos de conciliación con Cuentas Nacionales y entre flujos, posiciones y renta de los activos y pasivos externos.

A continuación se señalan algunas diferencias significativas entre las cifras revisadas y las oficiales.

### 2003

La disminución del déficit de la cuenta corriente (US\$138 millones) se explica principalmente por un incremento en el valor de las exportaciones de bienes, debido a desfases en la información de los precios definitivos en los cuales éstas fueron vendidas.

En cuanto a la cuenta financiera, en la revisión a la baja (-US\$396 millones) destacan los ajustes de los activos de inversión de cartera (-US\$407,7 millones), originados por rezago en los informes de las empresas. A esto se sumó un menor flujo neto de "otra inversión", explicado por una rectificación en la información de depósitos en el exterior (fuente BPI).

## 2004

Al igual que el año anterior, la disminución del déficit de la cuenta corriente (US\$197 millones) se explica principalmente por un incremento en el valor de las exportaciones de bienes, debido a desfases en la información de los precios definitivos en los cuales éstas fueron vendidas. A ello se sumó un mayor superávit en la renta, compensado por un deterioro en el flujo neto de servicios. En las revisiones de la renta influyó la incorporación de información de las encuestas anuales de inversión directa en Chile y de inversión chilena en el exterior, que reemplazó a las estimaciones efectuadas en forma provisoria. En el caso de los servicios, los cambios se explican, entre otros, por el reemplazo de estimaciones iniciales efectuadas para el cuarto trimestre, por cifras efectivas recibidas con posterioridad al cierre preliminar, lo que afectó especialmente al rubro transporte.

Las revisiones más significativas de 2004 se dieron en la cuenta financiera (US\$1.684 millones), afectando las distintas categorías, en especial a los flujos de inversión directa. Dentro de los orígenes de las revisiones, destaca la incorporación de información rezagada, la incorporación de nuevos datos, la rectificación de información y la depuración de la misma.

## 2005

La principal revisión se dio en los bienes, que fueron incrementados en US\$944 millones en el año. También hubo una revisión positiva en las Transferencias (US\$85 millones a septiembre), y negativa en la Renta (US\$102 millones a septiembre).

El ajuste efectuado en los bienes se explica principalmente por una revisión en el nivel de las exportaciones, que fueron corregidas por un monto poco usual (US\$1.037,8 millones). Ello se debió a la incorporación de mejores estimaciones de precios definitivos de las exportaciones que son vendidas en consignación o bajo condición. Esto afectó principalmente al cobre, y se debe a que el precio efectivo de estas exportaciones se determina con bastante desfase respecto del embarque del producto. Ello hace muy difícil incluir, en las primeras mediciones, buenas estimaciones de los precios efectivos, en particular dado el comportamiento del mercado de este producto en 2005.

En el caso de la cuenta financiera, que sufrió una revisión negativa de US\$440 millones respecto del cierre preliminar al mes de diciembre, el ajuste se explica por revisiones en los flujos netos de inversión directa y de "otra inversión", los que fueron parcialmente compensados por ajustes positivos en la inversión de cartera y en los flujos de derivados. Las causas detrás de las revisiones son diversas, destacando la reclasificación de transacciones y la inclusión de información nueva o rezagada.