

# **CAJA N° 65**

**ESCUELA DE NEGOCIOS  
UNIVERSIDAD ADOLFO IBÁÑEZ  
FUNDACIÓN ADOLFO IBÁÑEZ**

- Programa Magíster
- Informes de Coyuntura

**1987 – 1991**

**ESCUELA DE NEGOCIOS  
PROGRAMA DE MAGÍSTER**

**1987 - 1988**

PROGRAMA

PARA EL GRADO DE

MAGISTER EN DIRECCION DE EMPRESAS

M D E

1987 - 1988

MISION DE LA ESCUELA DE NEGOCIOS DE VALPARAISO

10  
 < H - Sentada ~~la premisa~~ de la necesidad ~~absoluta~~ de los grandes negocios, vigorizando los que ya tenemos y creando otros nuevos, establezcamos también el hecho indiscutible de ser el primer factor de esos <sup>Tales</sup> negocios, ~~el indispensable~~ y ~~el más importante~~, tener <sup>para todos ellos</sup> dirigente de primera clase, <sup>que sean</sup> hombres perfectamente capacitados para ~~abarcar todo ese conjunto~~ de las grandes líneas de un negocio, ~~que tengan la visión~~ para <sup>precisar</sup> la necesidad que llenará <sup>el servicio que</sup> prestará, la resolución y ~~el~~ tino para organizarlo, la habilidad, la prudencia y la constancia para guiarlo <sup>para salvar</sup> los obstáculos en ~~las~~ épocas difíciles, y <sup>para</sup> coordinar ~~los~~ complejos elementos financieros, técnicos, sociales y legales ~~que un negocio necesita para~~ su desarrollo <sup>correcto</sup> en la época actual.

*Declaración  
 Adolfo Ibanez B.  
 1944*

Nuestros futuros dirigentes de negocios deben formarse, pues, en una Escuela Universitaria. Esa Escuela de be formar conciencias limpias y rectas, creando el prestigio de que haber aprendido en ella, sea como un indiscutible título de nobleza. Debe ser organizada, además, con un tino superior, para que al formar hombres cultos, estudiosos, con capacidad de investigación, se conserve vivo en sus espirtus el afán de crear, organizar y edificar. Que los estudiosos ~~no~~ no marchiten el soplo juvenil que empuja a la aventura y que mantiene un afán de crecimiento y progreso sin mirar sacrificios. #

ADOLFO IBANEZ B.

1944



1. INTRODUCCION

El aumento de los conocimientos, el desarrollo tecnológico y los importantes cambios <sup>sociales</sup> ~~en el entorno~~ obligan a los profesionales graduados en Administración de Empresas y otras disciplinas relacionadas con la gestión <sup>de éstas</sup> ~~empresarial~~ a un perfeccionamiento sistemático cada cierto número de años.

Sólo de este modo pueden mantenerse al día en los avances de las disciplinas y conocimientos pertinentes, ampliando su <sup>horizonte de relación a la</sup> ~~perspectiva~~ sobre la dirección <sup>integradas</sup> ~~integrada~~ de las organizaciones. La administración empresarial es un campo cada día <sup>para los</sup> ~~más~~ competitivo en cuanto a ~~las~~ exigencias que ~~plantea~~ <sup>plantea</sup> al profesional dedicado a ella.

La iniciativa <sup>realizar</sup> de la Escuela de Negocios de Valparaíso para ~~desarrollar~~ un Programa de postgrado avanzado tiene el respaldo de <sup>33</sup> ~~21~~ años de experiencia en la enseñanza de Administración de Empresas y <sup>siete años</sup> ~~7~~ dedicados <sup>D.F.A.</sup> ~~al~~ ~~en~~ programa de postgrado, <sup>en</sup> ~~en~~ área en que la Escuela ha sido ~~innovadora~~ y pionera en el país.

2. OBJETIVOS DEL PROGRAMA PARA EL GRADO DE MAGISTER EN DIRECCION DE EMPRESAS

Generalmente, los cursos para otorgar el grado de Magister tienen como objetivo la especialización en un área determinada. Este Programa, orientado hacia la dirección integrada de la empresa, profundiza los conocimientos propios del área ~~de la~~ política de empresas, ~~o sea, la que se denomina~~ <sup>esto es</sup> la dirección estratégica de las mismas. Está enfocado al análisis de las nuevas técnicas empresariales y de los criterios y experiencias recientes sobre las <sup>complejas</sup> ~~grandes~~ decisiones ~~que debe tomar~~ la gerencia de la empresa, considerando ~~todos~~ los elementos ~~que la afectan~~, tanto internos como externos.

~~Es un Programa que se caracteriza por su perspectiva esencialmente estratégica y está destinado a profesionales con experiencia, que <sup>ya desempeñan</sup> ~~están ocupando~~ o van a <sup>desempeñar</sup> ~~ocupar~~ a corto plazo cargos de alta responsabilidad en la dirección de su organización.~~

~~El Programa pretende aunar y multiplicar provechosamente la experiencia empresarial de los participantes, ampliando sus cualidades profesionales, ejecutivas, y de dirección empresarial, y, también, desarrollar <sup>su visión, capacidad creativa y</sup> ~~su pensamiento creativo~~, la capacidad de liderazgo y ~~la visión empresarial~~~~

3. CARACTERISTICAS Y ORIENTACION DEL PROGRAMA

El Programa permite a los ejecutivos ~~graduados~~ continuar en su trabajo profesional sin que ellos ni sus superiores necesiten hacer los ajustes ~~mayeres~~ requeridos por un programa residencial. Los participantes ~~relacionan~~ <sup>podran</sup> ~~de este modo~~ <sup>relacionar</sup> sus estudios con ~~el~~ <sup>sus propios</sup> trabajos profesionales en la empresa respectiva, especialmente por cuanto la mayor parte de las actividades académicas estará relacionada con los problemas reales de sus tareas como ejecutivo.

La claridad y profundidad de los estudios, así como el nivel de las exigencias del Programa, ~~pretenden ser~~ <sup>Son</sup> semejantes a los programas del mismo nivel ofrecido por las mejores universidades norteamericanas y europeas.

El Programa está concebido para profesionales graduados en Administración de Empresas y con un mínimo de cinco años de experiencia ejecutiva. Está estructurado en tres áreas \*

1. Area de Política de Empresas y Dirección Empresarial

Comprende un análisis de los recientes avances en Administración de Empresas. Las diversas asignaturas ~~que abarca esta área~~ están orientadas <sup>a</sup> hacia las necesidades de la gerencia o dirección de la empresa. Se incluyen asignaturas relacionadas con el desarrollo del espíritu y la capacidad empresariales. Todos los temas de esta área se abordan desde un ~~punto de vista corporacional,~~ <sup>a perspectiva global de la empresa,</sup> o sea, desde ~~la perspectiva~~ <sup>esta</sup> del ejecutivo superior y



*de ella.*

responsable de las ~~gestiones corporacionales~~. En esta área se incluyen, las siguientes asignaturas, ~~todas~~ relacionadas entre sí :

- Sistemas de información y control estratégicos
- Dirección estratégica y análisis competitivo
- Espíritu y capacidad empresariales
- Estrategias comerciales corporacionales
- Estrategias financieras corporacionales
- Decisiones estratégicas
- Dirección internacional
- ~~la~~ implementación de la estrategia y ~~el~~ cambios organizacionales.

2. Area de Economía Empresarial

Esta línea *precise* identifica y evalúa variables, *efectos* impactos y tendencias del medio económico que son relevantes para la selección y modificación de las estrategias de las empresas. Se inicia con una asignatura de Economía de Empresas, que aplica conceptos de teoría económica a las decisiones ~~reales~~ de las empresas, usando el método de casos. Continúa con un módulo de Política Económica, en el cual se comparan las estrategias y los resultados de las políticas económicas de varios países, dentro de un contexto histórico, social, económico y político.

2

(

2

2

3. Area de Humanidades

<sup>redes</sup> El entorno político, social y cultural tiene <sup>hoy</sup> una decisiva gravitación sobre las empresas modernas.

Además, el conocimiento de los supuestos básicos de la conducta humana, y específicamente de la económica, ~~en sus vinculaciones con la moral~~ <sup>así como sus nexos</sup> y con ~~la política~~ <sup>circunstancias</sup>, permite ~~proyectar sobre bases estables~~ <sup>una visión amplia para</sup> la dirección empresarial.

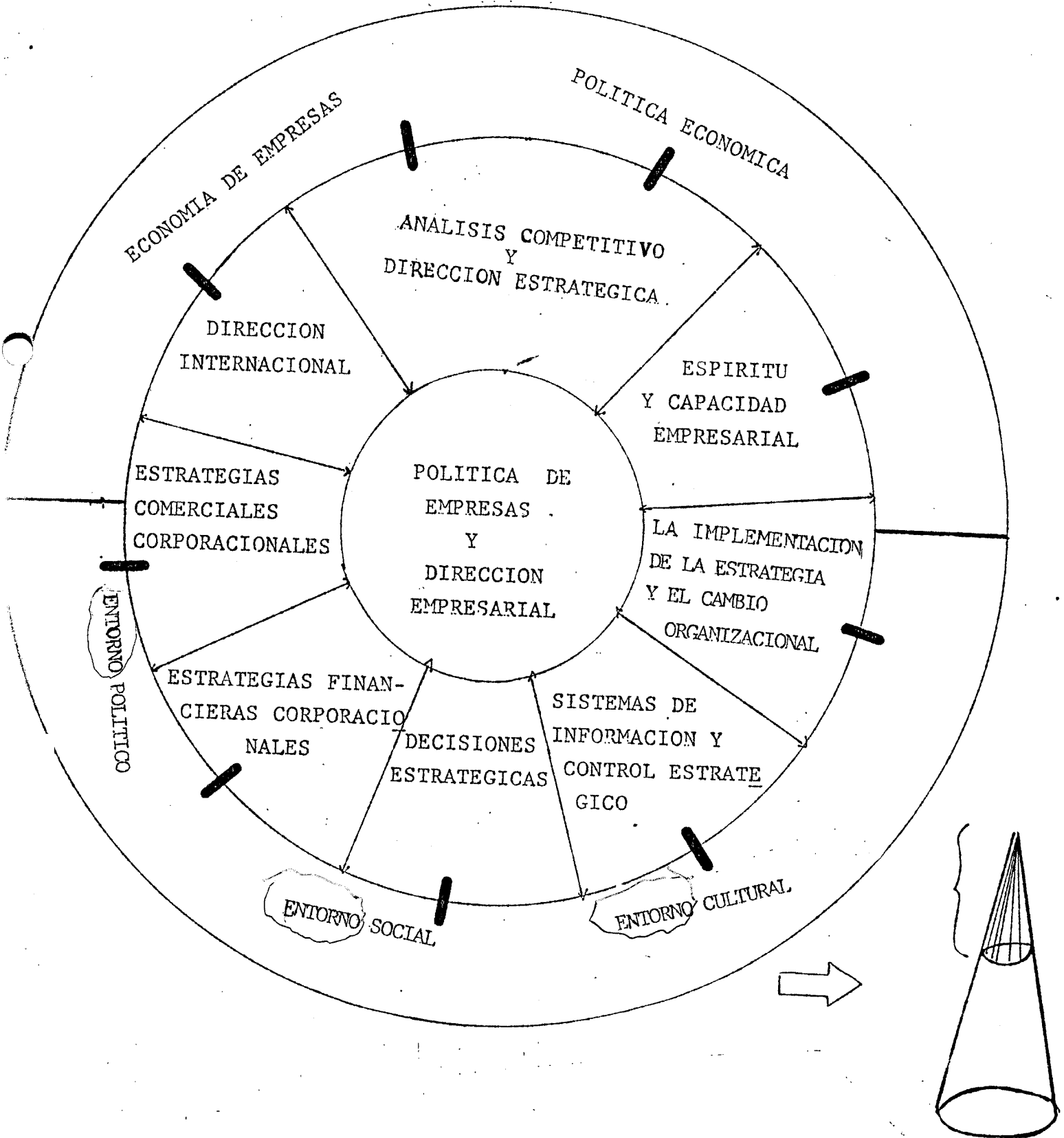
*también de*

Por último, ~~la historia~~ <sup>una comprensión de la</sup> ~~de la economía, incluida en ella~~ <sup>de los</sup> sus relaciones con la política nacional e internacional ~~y la historia~~ <sup>permite establecer</sup> de las ~~ideas económicas~~ <sup>ideas</sup>, hace posible confrontar ~~situaciones pasadas con las presentes~~ <sup>Compara</sup>, lo cual ~~aporta valiosos elementos de juicio~~ <sup>datos entre sí</sup>.

*Compara*

En sus diversas asignaturas, esta área ~~entregará~~ <sup>proporcionará</sup> perspectivas y medios de análisis de dichos temas, ~~con miras a su aplicación en el proceso de~~ <sup>para</sup> las decisiones estratégicas.

4. ESTRUCTURA DEL PLAN DE ESTUDIOS



5. PLAN DE ESTUDIOS

1. Area de Política de Empresas

1.1 Sistema de información y control estratégicos

3 *Determinar*  
Análisis de los factores críticos que ~~explican~~  
el éxito de una empresa y sobre los cuales debe  
sustentarse el ~~diseño de un sistema de control.~~

*de la información*  
~~Explicación de las características y conceptos~~  
~~relacionados con el uso estratégico de los~~  
~~sistemas de información vinculados con el~~  
~~proceso y la estructura de los sistemas de~~  
~~control gerencial.~~

*3*  
~~Descripción de la relación existente entre los~~  
~~siguientes conceptos del proceso de control~~  
~~gerencial: planificación estratégica,~~  
~~programación, gestión presupuestaria, gestión~~  
~~operacional y análisis de los resultados.~~

1.2 Dirección estratégica y análisis competitivo

*2*  
~~Conceptos de evolución de la planificación~~  
~~estratégica y de la dirección estratégica.~~  
*externos*  
~~Análisis de los elementos del entorno que~~  
~~afectan a la empresa. Amenazas y oportunidades~~  
~~estratégicas. Escenarios opcionales. Análisis~~  
~~de las capacidades internas y Análisis de la~~  
~~postura estratégica: actividad competitiva y~~  
~~empresarial frente a la evolución del entorno.~~  
~~Análisis estructural de sectores industriales~~  
~~: industrias fragmentadas, sectores emergentes,~~



transición a la madurez, sectores en declinación, sectores industriales globales. Estrategias competitivas genéricas. ~~Análisis estratégico~~ Integración horizontal y vertical. Análisis de las ventajas competitivas. Estrategias ofensivas y defensivas. Cambios en la posición competitiva. Estrategia corporacional. Interrelación de negocios dentro de la corporación.

1.3 Espíritu y capacidad empresariales

Sistematización de la forma ~~como los~~ empresarios <sup>de</sup> detectar y evaluar las oportunidades comerciales. <sup>2)</sup> ~~y~~ <sup>1)</sup> ~~diseño~~ y ~~aplicación de~~ una <sup>3)</sup> ~~estrategias~~ para transformar ~~estas~~ oportunidades en ~~un~~ <sup>4)</sup> ~~negocios~~ rentables. El curso ~~comprende el~~ análisis de diferentes estructuras y tamaños de empresas, ~~las~~ <sup>5)</sup> ~~estrategias~~ para la consecución de las fuentes de financiamiento. ~~y~~ <sup>6)</sup> ~~los~~ <sup>7)</sup> ~~problemas~~ de dirección de empresas nuevas. ~~Otros temas relevantes son el~~ desarrollo de la cultura empresarial, ~~la~~ <sup>8)</sup> ~~mantención~~ del espíritu empresarial ~~cuando la empresa crece~~ <sup>9)</sup> ~~y~~ ~~los~~ <sup>10)</sup> ~~aspectos~~ legales de la formación de nuevas empresas. 22



La asignatura se abordará a base de <sup>6</sup> criterios y experiencias reales utilizadas en la formación de nuevas empresas, como asimismo el <sup>8</sup> estudio de <sup>24</sup> la reorientación y revitalización de empresas existentes por empresarios de vanguardia <sup>2</sup> ~~o dirigentes innovadores~~

1.4 Estrategias comerciales corporacionales

Perspectivas de <sup>1</sup> la planificación estratégica comercial, su naturaleza y ~~anatomía~~ de las estrategias competitivas. ~~Financiera~~ <sup>6</sup> de costos y precios; análisis dinámico de productos y mercados. Experiencia en metodología de análisis estratégico y el programa PIMS. <sup>22</sup> ~~Matriz de crecimiento de participantes y estrategias comerciales.~~ <sup>2</sup> Análisis de portafolio en función del atractivo de los mercados y de la posición competitiva de la empresa.

Evaluación de oportunidades; ~~y desarrollo de opciones estratégicas.~~ ~~Estrategias genéricas.~~ ~~Evaluación de opciones estratégicas.~~ Fijación de objetivos comerciales y ~~establecimiento de metas comerciales.~~ ~~Desarrollo de estrategias comerciales.~~ Aplicación de las decisiones estratégicas. <sup>2</sup>

*Lo bonato está ya dicho*  
*debo dicho*

1.5 Estrategias financieras corporacionales

~~Esta asignatura comprenderá el estudio y discusión de aquellas decisiones y problemas financieros que enfrenta el ejecutivo superior de una organización. Específicamente:~~

Objetivos de la gestión financiera;  
Determinantes del valor de mercado de la empresa; medición de las decisiones desde la perspectiva financiera; efectos del riesgo sistemático y del endeudamiento financiero.  
Campo estratégico de las finanzas.

~~Estrategia de financiamiento:~~ Alternativas de financiamiento; perspectivas de financiamiento del mercado chileno; opciones y análisis del financiamiento internacional; estructura óptima de capital; ~~desarrollo de un plan de financiamiento; financiamiento y política de dividendos.~~

Descentralización de la empresa y estrategia financiera: Necesidades <sup>de relevancia</sup> de un control gerencial; ~~relevancia del control gerencial en la estrategia financiera global;~~ organización financiera <sup>de una empresa organizada en</sup> de ~~empresas divisionales;~~ opciones de financiamiento y descentralización.

den

2 Estrategias financieras de crecimiento y contradicción; fusiones y adquisiciones; tipos <sup>de</sup> formas ~~de fusión;~~ razones para una fusión, tipos y formas de una adquisición; evaluación de la conveniencia de una fusión o una adquisición; fracaso y reorganización;

reconocimiento de un fracaso, formas alternativas de contracción.

1.6 Decisiones estratégicas

~~Esta asignatura está relacionada con todas las demás del Programa. Se examinan experiencias relativas al proceso de adopción de decisiones por parte de la dirección general, considerando las relaciones externas (económicas, políticas, tecnológicas, competitivas, legales, culturales, etc.) y las relaciones internas (recursos, capacidades gerenciales de dirección, organización y áreas funcionales).~~

~~Esta asignatura incluye una o dos simulaciones de gestión integrativa (juegos de negocios, relacionando los aspectos financieros, comerciales, estratégicos, competitivos, empresariales, etc., todo ello para lograr la excelencia de la empresa.~~



1.7 Dirección internacional

~~Operaciones empresariales internacionales.~~  
~~Entorno internacional.~~ ~~Sistemas monetarios.~~  
~~Comportamiento de la empresa internacional.~~  
 Limitaciones internacionales de orden político y legal. Empresas multinacionales.  
 Comercialización internacional, para una empresa; formas de penetrar un mercado extranjero; organización de la firma internacional; investigación y segmentación de mercados externos; producto, precios, distribución y promoción en el contexto internacional. Finanzas internacionales.  
 Sistema monetario y mercado de cambios; instrumentos financieros internacionales a corto, mediano y largo plazo; inversión internacional; evaluación de proyectos internacionales.

*Quién hace esta parte del curso?*

1.8 La implementación de las estrategias y el cambio organizacional

~~La tarea del ejecutivo máximo, más allá de la formación de una estrategia de negocios coherente, es la debte responsabilidad de llevar a cabo los objetivos de la organización y de asegurar el logro de nuevos objetivos, dirigiendo el cambio y la renovación, todo ello a través de los recursos humanos disponibles. utilizando la filosofía, metodología y técnicas de desarrollo organizacional.~~

*que implican con*

~~El éxito de una estrategia depende en un grado sustancial del compromiso con ella, de parte de los recursos humanos y de la consistencia de la organización. De allí que esta asignatura tendrá como punto de referencia el desarrollo de la capacidad de analizar y predecir los efectos de las decisiones estratégicas sobre la organización y sus recursos humanos.~~

DSD

( ~~tendrá como punto de referencia el desarrollo~~ <sup>de</sup> ~~de la capacidad de~~ <sup>analizar</sup> ~~analizar y predecir~~ <sup>los</sup> ~~los efectos de las decisiones estratégicas sobre la~~ <sup>efectos</sup> ~~organización y sus recursos humanos.~~ )

2. Area de Economía Empresarial

2.1 Economía de empresas

~~Aplicación de la teoría y el análisis en económico la dirección de las empresas. Se ilustran conceptos de teoría económica mediante el empleo de método de casos con situaciones concretas. Importancia de las distintas estructuras de mercado y de la industria para las decisiones estratégicas, en la Empresa. Medición del grado y formas de competencia. Políticas de precios ante diversas estructuras de mercado. Metodología para el análisis estructural de industrias.~~

*Diferentes etc*

~~Relación entre la empresa y su entorno, análisis del impacto que sobre ella tiene la legislación que la regula. Objetivos y criterios con que se dirigen las empresas públicas y su relación competitiva con las empresas privadas.~~

*Efectos de la*

*Quien dicta esto?*

2.2 Política económica

~~El propósito de esta asignatura es entregar un marco de referencia conceptual para evaluar los criterios de la política económica y comprender específicamente los efectos que tiene en el comportamiento de la economía doméstica el uso de distintos instrumentos de política económica.~~

*y sus efectos*

*diversas*

La comprensión del concepto global de la política económica nacional constituye un elemento indispensable para la formulación de la estrategia de las empresas.

Dentro de los temas que se consideran cabe mencionar : Relaciones monetarias y financieras. Relaciones de comercio exterior. Relaciones en el sector real. Los equilibrios macroeconómicos. Aspectos teóricos de la economía internacional. Análisis del caso argentino (1974-84) y del chileno (1974-84). La innovación tecnológica como factor de crecimiento económico. Evaluación de las perspectivas de mediano plazo de la economía chilena.

*Quien?*  
*Quien?*



3. Area de Humanidades

Fundamentos del orden social: La sociedad y la persona. Bien común y bien particular. La autoridad en la sociedad. La libertad y la ley. El cristianismo y la sociedad. La sociedad económica; la empresa. La autoridad en la empresa.

El orden político y sus supuestos: Qué es la política. Desvirtuación histórica de la política. El gobierno político y sus fundamentos. La legitimidad. Las formas de gobierno. Poder político, poderes sociales, poderes subversivos. Las ideologías contemporáneas: su origen, sus características.

Moral, política y economía: Indole de la relación entre la moral y la economía. Las leyes económicas y su autonomía. La conducta económica como conducta moral. La propiedad: base del orden económico. Lo justo en la economía: la reciprocidad en los cambios. El precio justo. El interés y la usura. La justa remuneración.

*¿Debería leer este curso?*

Razón de ser de una política económica. Bien común político y bienestar económico. El principio de subsidiariedad en la actividad económica.

Historia de las ideas económicas: Los orígenes: Aristóteles. El planteamiento de los problemas económicos y sus respuestas en la escolástica medieval y moderna. Los fisiócratas. Adam Smith y su escuela. Las concepciones socialistas de la economía. El desarrollo de las ideologías y su influencia en las doctrinas económicas.



Historia de la economía en Chile: Las políticas económicas desde 1830: sus constantes y sus variaciones. Las crisis económicas: su frecuencia; causas y consecuencias; actitudes frente a ellas. La actividad empresarial: sus virtudes, sus debilidades, sus limitaciones.

La política internacional y la economía. Determinaciones y condicionamientos económicos de la política internacional. Determinaciones y condicionamientos políticos de la economía internacional. Poderes políticos, poderes ideológicos y poderes económicos: su interrelación.

A handwritten signature or set of initials, possibly 'Conf' or similar, written in dark ink on the right side of the page.

6. TESIS APLICADA

Consiste en un ensayo personal, ~~que se desarrolla~~ durante el periodo académico, ~~y se relaciona~~ <sup>de</sup> con la empresa ~~en~~ donde trabaja el aspirante al grado. ~~El~~ trabajo ~~debe~~ reflejar ~~espíritu creativo y~~ originalidad, <sup>de espíritu</sup> ~~aparte de la~~ comprensión de las materias ~~avanzadas~~ ~~expuestas en el programa y la capacidad de adaptarse~~ <sup>ad</sup> a un caso concreto.

7. EXAMEN DE GRADO

~~El Programa establece como requisito para la~~ <sup>deberá</sup> graduación, ~~la aprobación de un examen de grado escrito.~~ <sup>escrito que abarque</sup> Este examen ~~incluira~~ las principales asignaturas comprendidas en el Programa. Su contenido ~~será~~ determinado por una comisión de examen de grado designada ~~por el Director del Programa, a propuesta del Consejo Académico.~~

8. GRADO ACADEMICO

~~Al~~ alumno que ha ~~cumplido~~ <sup>cumplido</sup> todos los requisitos académicos del Programa, se ~~le~~ <sup>le</sup> otorgará el grado de "Magister en Dirección de Empresas".

9. REQUISITOS DE ADMISION

El Programa ha sido <sup>Concebido</sup> ~~diseñado~~ para <sup>Ingenieros Comerciales o</sup> profesionales ~~con~~ ~~titulos~~ ~~universitarios~~ que hayan aprobado un ~~programa de~~ Postgrado en Administración de Empresas, y para ~~Ingenieros Comerciales con mención en Administración de~~ Empresas, sea que hayan egresado <sup>de universidades</sup> ~~de universidades~~ nacionales o extranjeras, todos ellos <sup>que consten</sup> ~~de~~ cinco o más años de experiencia ejecutiva ~~exitosa~~.

Los postulantes al ~~Programa~~ que, a juicio del Comité de Selección, tengan alguna deficiencia en su formación académica, <sup>en temas de</sup> ~~en lo que a~~ administración de ~~empresas o~~ economía ~~se refiere~~, deberán cumplir con los requisitos de nivelación que <sup>se fijan</sup> ~~establece~~ la Dirección de la Escuela.

10. DURACION Y SEDE DEL PROGRAMA, ~~1987 - 1988~~

El Programa tiene un año de duración, a partir del segundo semestre de 1987. <sup>El</sup> ~~El lapso de verano~~ <sup>de 1988</sup> ~~entre ambos~~ <sup>esta</sup> ~~se~~ destina <sup>do</sup> al estudio personal y al desarrollo de la tesis ~~aplicada~~.

Las clases se <sup>efectuarán</sup> ~~desarrollarán~~ los ~~días~~ martes, jueves y viernes de 17:30 a 21:15 horas, en Avda. Presidente Errázuriz 3465, Santiago de Chile. Adicionalmente, algunos días Sábados se destinarán a evaluaciones o actividades deportivas.

CUERPO DOCENTE

*No corresponde  
pasar al ferial  
de los finales.*

GUSTAVO FONCK H.  
DECANO

JAIME ITURRIAGA H.  
DIRECTOR DE PROGRAMA POSTGRADO

SERGIO BARRAZA F.  
DIRECTOR PROGRAMA MAGISTER

VICTOR KULLMER K.  
COORDINADOR DEL AREA DE  
POLITICAS DE EMPRESAS

CARLOS FRANCISCO CACERES C.  
COORDINADOR AREA ECONOMIA<sup>DE</sup>

JUAN ANTONIO WIDOW A.  
COORDINADOR DEL AREA DE  
HUMANIDADES

RODRIGO MANUBENS M.

DIRECTOR DOCENTE PROGRAMA

MAGISTER

*Se confunde con Benzo,  
Director del Programa*

*director de Estudios.*

SR. PEDRO ARRIAGADA

Ingeniero Comercial, mención en Economía, Universidad Católica de Chile. Master en Economía, Universidad de Boston. Profesor de Economía de Empresas.

SR. SERGIO BARRAZA P.

Ingeniero Comercial, Escuela de Negocios de Valparaíso, Universidad Católica. Programa de Postgrado de ICAME, Universidad de Stanford. Profesor de Comercialización y Gestión Empresarial.

SR. CARLOS FRANCISCO CACERES C.

Ingeniero Comercial, Universidad Católica Valparaíso. I.T.P. Universidad de Harvard. M.B.A. Universidad de Cornell. Profesor de Finanzas y Política Económica.

SR. SERGIO DE LA CUADRA F.

Ingeniero Comercial, Universidad Católica de Chile. Master of Arts, Universidad de Chicago. Profesor de Política Económica.

SR. GUSTAVO FONCK

Ingeniero Comercial, Universidad Católica Valparaíso. I.T.P. Universidad de Harvard. Profesor de Administración y Política de Empresas.

SR. CLAUDIO FUCHS B.

Ingeniero Comercial y Contador Auditor, Universidad de Chile. Master of Science, Universidad de Cornell. Profesor de Desarrollo Organizacional.

SR. HECTOR HERRERA C.

Doctor en Filosofía y Letras, mención en Historia, Universidad de Burdeos, Francia. Profesor del área de Humanidades. Rector de la Universidad Metropolitana de Ciencias de la Educación.

SR. JAIME ITURRIAGA H.

Ingeniero Comercial, Universidad Católica Valparaíso. M.B.A. Universidad de Concordia. M.F.P. Universidad de Stanford. Profesor de Sistemas de Información y Control.

SR. PEDRO HOYUELOS P.

Ingeniero Comercial, Escuela de Negocios de Valparaíso, Universidad Federico Santa María. M.B.A. Universidad Case Western Reserve. Profesor del área de Comportamiento Humano.

SR. ANDRES HUNNEUS P.

Abogado, Universidad de Chile. Profesor del área de Humanidades.

SR. ADOLFO IBÁÑEZ

Licenciado en Historia, Universidad Católica de Chile. Profesor de ~~las áreas~~ de Humanidades e Historia.

SR. PEDRO IBÁÑEZ O.

Empresario. Presidente de la Fundación Adolfo Ibáñez. Profesor de Política Económica.



SR. ENRIQUE IDE

M.B.A. Universidad de Harvard. Ejecutivo del Chase Manhattan Bank. Profesor del área de Administración.

SR. FRUDENCIO JIMENEZ B.

Contador Auditor, Escuela de Comercio de la Universidad Católica de Valparaíso. M.B.A. Universidad de Stanford. I.T.P., Universidad de Harvard. Profesor de Estrategia y Política Financiera.

SR. VICTOR KULLMER K.

Ingeniero Comercial, Universidad Católica de Valparaíso. M.B.A. Dartmouth College. I.T.P. Universidad de Harvard. Director de la Escuela de Negocios de Valparaíso. Profesor en las áreas de Administración, Políticas de Empresas, Comercialización.

SR. FRANCISCO LEON

Ingeniero Comercial, Universidad Católica de Chile. M.B.A. Escuela de Negocios de Harvard.

SR. ROLF LUDERS S.

Ingeniero Comercial, M.B.A. Universidad de Chicago. Doctor en Economía, Universidad de Chicago. Profesor de Política Económica.

SR. RAFAEL MACHERONE M.

Ingeniero Comercial. Licenciado en Ciencias Económicas, Magister en Economía, Universidad Católica de Chile. Master en Economía, UCLA. Profesor de Economía de Empresas.

SR. RODRIGO MANUBENS M.

Ingeniero Comercial, Escuela de Negocios de Valparaíso. Master London School of Economics and Political Science.

SR. JULIO RETAMAL F.

Licenciado en Filosofía, mención en Historia de la Universidad de Chile. Doctor en Filosofía, Universidad de Oxford. Profesor del área de Humanidades

SR. LUIS ROJAS S.

Ingeniero Comercial, Escuela de Negocios de Valparaíso. M.B.A. Universidad Case Western Reserve. Profesor de Decisiones y Simulación de Gestión.

SR. CHRISTIAN SCHIESSLER G.

Ingeniero Comercial, Escuela de Negocios de Valparaíso. M.B.A. Universidad Case Western Reserve.

SR. JUAN ANTONIO WIDOW A.

Doctor en Filosofía, Universidad de Madrid, España. Profesor del área de Humanidades.

PROFESORES VISITANTES

*El vínculo*

~~Como resultado de la permanente relación de la Escuela de Negocios de Valparaíso con la <sup>Universidad</sup> Escuela de Harvard y otras <sup>Stanford</sup> como la de Stanford, se ha considerado la visita de profesores destacados por su aporte al avance de la administración de empresas, varios de los cuales han colaborado en el desarrollo de los contenidos de este Programa. Entre estos se destacan:~~

*que participan en este programa los siguientes profesores visitantes*

SR. MARK S. ALBION

Ph. D. en Economía, 'Universidad' de Harvard. Profesor de Administración de Empresas y Comercialización en la Escuela de Negocios de Harvard.

SR. ROBERT D. BUZZEL

Sebastián S. Kresge. Professor of Marketing. Graduate School of Business Administration. Harvard University..

SR. KIM CLARK

Profesor de Administración General y Administración de Operaciones, Graduate School of Business Administration, Harvard University. Bachiller, Master y Doctor en Economía de la Universidad de Harvard.

SR. JOSE RAMON DE LA TORRE

Ph. D. Universidad de Harvard. M.B.A. Universidad del Estado de Pennsylvania. Profesor de Estrategia Empresarial, INSEAD y UCLA. Profesor de Administración Internacional.

SR. STEPHEN A. GREYSER

Master y Phd en Administración de Empresas Universidad de Harvard. Profesor de Marketing.

SRA. JANICE MC CORMICK

B.A. Ciencias Políticas Universidad de Illinois. P.H.D. Ciencias Políticas Universidad de Harvard. Profesora de Relaciones Humanas y desarrollo organizacional, Universidad de Harvard.a

SR. HOWARD H. STEVENSON

Bachiller en matemáticas, Universidad de Stanford. Master y Doctor en Administración de Empresas, Universidad de Harvard.

SR. L. JAMES VAN HORNE

B.A. de University , M.B.A. y Ph. D. Northwestern University. Profesor de Finanzas de la Universidad de Stanford.

SR. CHARLES J. HORNGREEN

Master en Administración de Empresas, Universidad de Harvard. Doctorado Universidad de Chicago. Profesor de Contabilidad y Control, Universidad de Stanford.

12. METODOLOGIA DOCENTE

El Programa <sup>Comprende</sup> ~~estimula~~ el trabajo y estudio en grupos integrados desde un comienzo, con el fin de ~~enriquecer el~~ proceso de aprendizaje.

El método de enseñanza procura no sólo suministrar conocimientos, sino <sup>cultivar</sup> ~~desarrollar~~ habilidades, capacidades y, especialmente, actitudes <sup>necesarias de</sup> ~~propias de~~ la dirección de empresas. El alumno participa activamente en ~~las clases~~ a través del estudio de casos, ejercicios de simulación, trabajos en grupos e individuales, lecturas e investigaciones.

~~Especial importancia tiene el método de casos para el desarrollo práctico, activo y realista del aprendizaje.~~

Los casos, ~~que se presentan en la mayoría de los cursos,~~ describen ~~la~~ situación <sup>de</sup> real ~~de una empresa con la~~ finalidad de ~~que el alumno tome una decisión lógica,~~ ~~realista y eficaz,~~ después de ~~examinar~~ <sup>los</sup> ~~en forma~~ individual y en grupo los distintos problemas y ~~las~~ alternativas de acción, ~~teniendo presente~~ sus efectos a corto y largo plazo en la empresa y ~~en~~ la sociedad.

las

*Pag. 32, 33 y 34 ¿ no conocerían  
ponerlas en un booklet suelto, al  
luz de este folleto? (En su  
ya existe "Requisitos de Admisión")*

13. PROCEDIMIENTO DE ADMISION

El Programa cuenta con un número limitado de vacantes, por lo que el candidato debe presentar su solicitud de ~~admisión~~ <sup>sup. C.C.E.P.</sup> con ~~bastante~~ <sup>bastante</sup> antelación.

El Comité de Selección se reserva la facultad de apreciar con entera libertad y sin ~~dar~~ lugar a apelación el cumplimiento de los requisitos exigidos.

1. Solicitud de admisión. Este documento se retirará en ~~la sede del Programa,~~ Avda. Presidente Errázuriz 3485, Santiago de Chile. Ninguna solicitud será considerada si no responde a la totalidad de las preguntas del formulario. Junto con la solicitud, el interesado deberá remitir la suma de \$ 5.000.- y dos fotografías recientes en blanco y negro.
2. Certificación académica personal de los estudios universitarios realizados hasta la fecha, en que se especifique las calificaciones obtenidas en cada uno de los cursos o asignaturas.
3. Certificado de grado y título y fotocopia del título.
4. Currículum acreditando tener el candidato cinco o más años de experiencia profesional en cargos ejecutivos.
5. Cartas de recomendación. A fin de tramitar la solicitud, se requieren dos cartas de recomendación de personas con las cuales el solicitante haya tenido una relación académica o de trabajo. Las cartas deberán ser remitidas directamente al Director del Programa.



Los postulantes deben tener, además, una entrevista personal con el Director del Programa o con un profesor designado por él.

14. VALOR DEL PROGRAMA

El costo del Programa es de 165 U.F. para el período académico 1987-1988. Puede ser financiado en 10 cuotas mensuales de 16,5 U.F. cada una. Este valor incluye el material docente requerido para el Programa.

El Programa está autorizado por SENCE, según resolución Ord. Nro. , de fecha de 1987, código Nro. , para el uso de la franquicia tributaria.

15. MAYOR INFORMACION

Los interesados en el Programa pueden solicitar la información correspondiente a la siguiente dirección :

Director del Programa MDE  
Avda. Presidente Errázuriz 3485  
Santiago de Chile  
Teléfonos: 2289382 - 2289696 - 485169  
Telex: 241274 ENVAI CL

PROGRAMA PARA LAS ESPOSAS DE LOS PARTICIPANTES

Se ofrecerá opcionalmente un programa breve para las esposas de los alumnos que se interesen en conocer los temas relacionados con las actividades y el programa seguido por sus maridos.

Directora del Programa  
Sra.(Claudia Armijo o Juana Anguita)  
Ingeniero Comercial  
Escuela de Negocios

ACTIVIDADES RECREATIVAS Y DEPORTIVAS

Se han previsto, también en forma opcional, algunas actividades recreativas y deportivas, las que serán dirigidas por el Sr. Juan Cristóbal Barahona, profesor de Educación Física de la Escuela de Negocios.



MEMORANDUM

A : SR. SERGIO BARRAZA Y PROFESORES DEL PROGRAMA M.A.D.E.  
DE : SR. JUAN ANTONIO WIDOW A.

---

REF.: Necesidad o inutilidad de la línea de Humanidades. /

---

Durante la reunión de los profesores del programa M.A.D.E., realizada el pasado martes 14 de octubre en la sede de la Escuela en Santiago, tuvimos la oportunidad de conocer en general, mediante las respectivas exposiciones de los profesores, los temas y los objetivos de los diversos cursos que integran dicho programa.

De manera incidental, en dicha reunión se aludió también, en varias ocasiones, al uso del lenguaje y a la necesidad de que se ciñera a las normas del buen castellano. Aunque esto último se trató más bien en tono festivo, creo que es algo que tiene directa relación con los mismos objetivos del programa y, de un modo más amplio, con la función que cumple -o debería cumplir-, en todos los programas de la Escuela, la llamada línea de humanidades. Es lo que intentaré explicar a continuación.

En las exposiciones de objetivos y temas de los cursos de índole profesional, me ha llamado la atención el uso de un lenguaje uniforme, con un repertorio de términos en apariencia bastante restringido, o que supone al menos la insistente repetición de muchos de ellos (estratégico, operacional, implementación, optimización, maximización, etc.), y que manifiesta una marcada tendencia a incorporar palabras extranjeras.

.. /

Se trata, me da la impresión, de un lenguaje propio de la aplicación de una técnica o una modalidad de acción, en que los términos, más que significar conceptos universales, tienen la función de señalar hechos concretos o acciones por realizar. De ahí que, por ejemplo, cuando son formadas palabras abstractas, no se intente hacer explícito con ello lo que formalmente define un concepto, simplificando así la posibilidad de su comprensión -que es la función normal de los términos abstractos en el habla ordinaria-, sino que se genera lice algo que es de suyo concreto. De este modo se forma un sistema verbal que tiene valor únicamente en el ámbito cerrado de quienes están habituados a tratar del tipo de acción al cual se refiere, y que se halla desvinculado del todo con la amplísima gama de conceptos universales significados por el lenguaje normal.

Con esto no quiero decir que el lenguaje especializado al cual aludo carezca de valor o que sea directamente ilegítimo emplearlo. Obviamente, quienes lo emplean lo entienden y su uso seguramente es eficaz, en cuanto señala con precisión a qué hechos o acciones se hace referencia. Es, sin embargo, el carácter cerrado de este lenguaje el que, a mi juicio, da lugar a graves defectos en la formación de los alumnos de nuestra Escuela, particularmente en los de pre-grado. Llamo carácter cerrado al hecho de que no se plantean, a partir del análisis de sus términos y de lo que significan, otros temas o problemas distintos a los específicamente indicados, a pesar de hallarse implicados en las conductas que allí se suponen. Dicho con otras palabras: hay allí, en esas disciplinas profesionales, un tratamiento de la conducta económica o empresarial en que se considera y evalúa únicamente la eficacia de la acción con vistas a la obtención de determinados resultados, excluyendo completamente la consideración de los demás valores reales implicados en esa conducta, como son los de índole moral o política. Por cierto que no se rechazan estos valores, y es posible, incluso, que se haga referencia a ellos al margen de la exposición o instrucción de esas disciplinas: permanecen, no obstante, en un plano ajeno a sus fines y objetivos.

Así ocurre que, habituados por estas disciplinas profesionales -que suelen ser bastante absorbentes en cuanto a lo que exigen de los alumnos- a valorar sólo ciertos resultados concretos, y en general sólo

lo mensurable en términos cuantitativos, nuestros estudiantes pierden o simplemente no adquieren cualquier posible interés por esos otros temas, que son los que se tratan en las asignaturas de la línea de humanidades. De esta manera, las disciplinas profesionales, por una parte, y por otra las asignaturas de historia, de filosofía o de moral, constituyen dos mundos independientes, que en cierto modo tienden a anularse mutuamente. Me ha tocado ver que, a ojos de muchos de nuestros alumnos, se presentan como dos opciones excluyentes. Y es natural que, producida esta situación de disyuntiva, prevalezca la opción de las disciplinas profesionales, puesto que de ellas depende de manera directa el éxito o el fracaso de la carrera y de la misma actividad profesional.

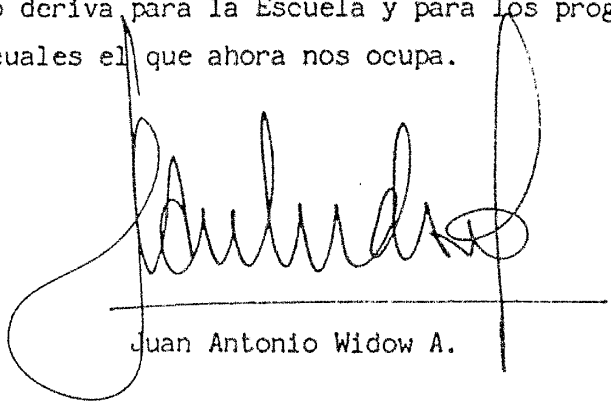
Ahora bien, no son dos mundos independientes el de las disciplinas profesionales y el de la línea de humanidades. Pero esto no se le va a manifestar con evidencia a nuestros estudiantes si no es desde aquellas mismas disciplinas profesionales, viendo cómo se implican en los problemas específicos que ellas tratan otros problemas, que son universales por hallarse presentes en todos los ámbitos en que actúa el hombre. Si tal vinculación no es mostrada de esta manera, las asignaturas de humanidades permanecerán siempre como un añadido artificial, como un adorno ajeno y, las más de las veces, incómodo.

Todo esto lo he planteado a partir de una consideración sobre el lenguaje empleado por los profesores de las asignaturas profesionales. Y es obvio que el problema no es sólo de lenguaje, en el sentido de que sea correcto o incorrecto, acorde o disconforme con las normas de la buena expresión en castellano. El problema va más allá, pero me parece que esta cuestión del lenguaje no es ajena a lo que he planteado, pues es la punta del hilo que nos lleva a lo medular, y no por accidente.

Dado que me corresponde la responsabilidad de coordinar el área de humanidades dentro del programa del M.A.D.E., creo que es mi deber hacer presente al director y a los profesores del mismo el problema expuesto. El cual se puede resumir preguntándonos si es necesaria el área de humanidades como parte integral de dicho programa, considerada su finalidad global -y también, por extensión, si es necesaria esa área en los demás pro-

gramas académicos de la Escuela-, o si solamente es un complemento acceso-  
rio, útil sólo por el mayor nivel aparente que otorga a los estudios y  
por el prestigio que de ello deriva para la Escuela y para los programas  
que ella ofrece, entre los cuales el que ahora nos ocupa.

Cordialmente,



Juan Antonio Widow A.

- c.c.:
- Sr. Gustavo Fonck H.
  - Sr. Jaime Iturriaga H.
  - Sr. Víctor Küllmer K.
  - Sr. Carlos F. Cáceres C.
  - Sr. Rodrigo Manubens M.
  - Sr. Pedro Arriagada S.
  - Sr. Claudio Fuchs B.
  - Sr. Pedro Hoyuelos P.
  - Sr. Adolfo Ibáñez S.M.
  - Sr. Pedro Ibáñez O.
  - Sr. Jorge Ide
  - Sr. Andrés Huneeus P.
  - Sr. Prudencio Jiménez B.
  - Sr. Rafael Macherone M.
  - Sr. Luis Rojas Sch.
  - Sr. Gonzalo Ibáñez S.M.

Viña del Mar, 4 de noviembre de 1986.

JAWA/ tan.

ESCUELA DE NEGOCIOS DE VALPARAISO  
FUNDACION ADOLFO IBAÑEZ  
FACULTAD DE ECONOMIA Y ADMINISTRACION  
UNIVERSIDAD FEDERICO SANTA MARIA

-39-  
25/9/87-

GUSTAVO FONCK HOFFMANN  
DECANO

*Atentamente*

BALMACEDA 1625  
TELEFONO 660211 VIÑA DEL MAR

PRESIDENTE ERRAZURIZ 3485  
TELEFONO 2-289382-SANTIAGO



- 40 -

UNIVERSIDAD FEDERICO SANTA MARIA  
FACULTAD DE ECONOMIA Y ADMINISTRACION  
ESCUELA DE NEGOCIOS DE VALPARAISO  
FUNDACION ADOLFO IBANEZ

SANTIAGO: Av. Presidente Errázuriz 3485 - Fonos: 2289382 - 2289696  
VIÑA DEL MAR: Balmaceda 1625 - Fonos: 660211 - 662679 - Casilla 846

PROGRAMA: "MAGISTER EN DIRECCION DE EMPRESAS"

Mercado Objetivo: Profesionales graduados en Administración de Empresas. Incluye principalmente ingenieros comerciales y otros profesionales con un diploma en Administración de Empresas (DPA., ESAE, etc.).

Orientación: Hacia la dirección integrada de la empresa. Profundiza los conocimientos propios del área de la política de empresas o dirección estratégica.

Areas de Estudio:

- I. : Area de Política de Empresa y Dirección Empresarial.
- II. : Area de Economía Empresarial.
- III.: Area de Humanidades.

Desarrollo Area I.:

Esta área está compuesta de las siguientes asignaturas:

A) Estrategias Comerciales Corporacionales.  
Profesores: Sr. Sergio Barraza.  
Sr. Victor Kullmer.

Temas Principales:

- Necesidades y explicación del concepto y el proceso de participación estratégica.
- Análisis interno y externo.
- Análisis de oportunidades comerciales.
- El programa PIMS. ( Profit Impact of Market Strategies).
- Evaluación de opciones estratégicas.
- Evaluación y ejecución de la estrategia.

Duración: 14 sesiones.

B) Estrategias Financieras Corporacionales.  
Profesores: Sr. Prudencio Jiménez  
Sr. Carlos Urenda Z.  
Sr. Richard Büchi.  
Sr. Rodrigo Manubens.  
Sr. Bruno Phillippi.

UNIVERSIDAD FEDERICO SANTA MARIA  
FACULTAD DE ECONOMIA Y ADMINISTRACION  
ESCUELA DE NEGOCIOS DE VALPARAISO  
FUNDACION ADOLFO IBAÑEZ

SANTIAGO: Av. Presidente Errázuriz 3485 - Fonos: 2289382 - 2289696  
VIÑA DEL MAR: Balmaceda 1625 - Fonos: 660211 - 662679 - Casilla 846

- 2 -

Temas Principales:

- Objetivos de la gestión financiera.
- Principales instituciones del mercado financiero.
- Marco legal y organismos contralores de la gestión financiera.
- Estrategia de financiamiento.
- Estrategia de crecimiento.
- Fusiones y adquisiciones.

Duración: 14 sesiones.

C) Dirección Internacional

Profesor: Sr. José Ramón de la Torre.

Temas Principales:

- Dimensión y tipos de operaciones empresariales internacionales.
- Entorno internacional.
- Impacto de las limitaciones externas sobre la firma.
- Comercialización internacional.
- Finanzas internacionales.

Duración: 14 sesiones.

D) Dirección Estratégica y Análisis Competitivo

Profesores: Sr. Francisco León.  
Sr. Gabriel Berczely.

Duración: 14 sesiones.

E) Espíritu y Capacidad Empresarial e Innovación  
Tecnológica

Profesores: Sr. Victor Küllmer.  
Sr. H. Stevenson (Harvard).

UNIVERSIDAD FEDERICO SANTA MARIA  
FACULTAD DE ECONOMIA Y ADMINISTRACION  
ESCUELA DE NEGOCIOS DE VALPARAISO  
FUNDACION ADOLFO IBANEZ

SANTIAGO: Av. Presidente Errázuriz 3485 - Fonos: 2289382 - 2289696  
VIÑA DEL MAR: Balmaceda 1625 - Fonos: 660211 - 662679 - Casilla 846

Temas Principales:

- Perspectiva de la capacidad empresarial.
- Un enfoque para comprender el proceso empresarial.
- Creatividad y gestión empresarial.
- Evaluación de las oportunidades.
- Gestión empresarial (intrapreneurship).

Duración: 14 sesiones.

F) Decisiones Estratégicas

Profesores: Sr. Prudencio Jiménez.  
Sr. Luis A. Rojas.

Tema Principal:

- Desarrollo de un juego de negocios.

Duración: 14 sesiones.

G) Sistema de Control Estratégico

Profesor: Sr. Jaime Iturriaga.

Temas Principales:

- Naturaleza del control gerencial.
- Herramientas de información.
- Sistemas de información.
- Estructura de un sistema de control gerencial.
- Taller de control gerencial aplicado a una empresa chilena.
- Programación de actividades.
- Análisis de resultados.
- Auditoría interna y los sistemas de control.

Duración: 14 sesiones.

UNIVERSIDAD FEDERICO SANTA MARIA  
FACULTAD DE ECONOMIA Y ADMINISTRACION  
ESCUELA DE NEGOCIOS DE VALPARAISO  
FUNDACION ADOLFO IBANEZ

SANTIAGO: Av. Presidente Errázuriz 3485 - Fonos: 2289382 - 2289696  
VIÑA DEL MAR: Balmaceda 1625 - Fonos: 660211 - 662679 - Casilla 846

- 4 -

H) Cambio Organizacional

Profesores: Sra. Janice McCormick (Harvard).  
Sr. Claudio Fuchs.

Temas Principales:

- Ejecución de la estrategia: el estilo y la cultura.
- Modelos y estrategias de cambio organizacional planeado.
- Estrategia de cambio planeado.
- En búsqueda de la excelencia organizacional.

Duración: 14 sesiones.

Desarrollo Area II.:

Esta área está compuesta de las siguientes asignaturas:

A) Economía de Empresas

Profesor: Sr. Pedro Arriagada.

Temas Principales:

- El análisis económico y la empresa.
- Análisis estructural de industria.
- La empresa y su entorno cambiante.

Duración: 16 sesiones.

/....

UNIVERSIDAD FEDERICO SANTA MARIA  
FACULTAD DE ECONOMIA Y ADMINISTRACION  
ESCUELA DE NEGOCIOS DE VALPARAISO  
FUNDACION ADOLFO IBANEZ

SANTIAGO: Av. Presidente Errázuriz 3485 - Fonos: 2289382 - 2289696  
VIÑA DEL MAR: Balmaceda 1625 - Fonos: 660211 - 662679 - Casilla 846

B) Política Económica  
Profesor: Sr. Carlos F. Cáceres.

Temas Principales:

- Introducción a la política económica.
- Relaciones monetarias y financieras.
- Relaciones de comercio exterior.
- Relaciones en el sector real.
- Los equilibrios macroeconómicos.
- Aspectos teóricos de la economía internacional.
- Análisis de casos: Argentina (1974-1984).
- Chile (1974-1984)
- Hacia dónde va la economía chilena.

Duración: 20 sesiones.

Desarrollo Area III.:

Esta área solo está compuesta de la asignatura de Humanidades, que tiene una duración de dos semestres.

Profesores: Sr. Juan Antonio Widow.  
Sr. Héctor Herrera Cajas.  
Sr. Gonzalo Ibáñez S.

Temas Principales:

- Introducción a las Humanidades.
- Sociedad y persona.
- Derecho y sociedad.
- La sociedad política.
- El pensamiento ideológico.
- Las ideologías contemporáneas.
- La relación entre moral y economía.
- La propiedad.

UNIVERSIDAD FEDERICO SANTA MARIA  
FACULTAD DE ECONOMIA Y ADMINISTRACION  
ESCUELA DE NEGOCIOS DE VALPARAISO  
FUNDACION ADOLFO IBAÑEZ

SANTIAGO: Av. Presidente Errázuriz 3485 - Fonos: 2289382 - 2289696  
VIÑA DEL MAR: Balmaceda 1625 - Fonos: 660211 - 662679 - Casilla 846

- 6 -

- La libertad del mercado.
- Razón de ser de la política económica.
- La economía según Aristóteles.
- Las concepciones socialistas de la economía.
- Las políticas económicas en Chile, desde 1930.
- Las crisis económicas en Chile.
- La actividad empresarial en Chile.

Duración: 36 sesiones.

Antecedentes MDE. - Promoción 87 - 88

Nº de alumnos aceptados : 52  
 Nº de alumnos actualmente en el programa. : 49

- Clasificación por Estudios:

	<u>Nº Alumnos</u>	<u>%</u>
Ingenieros Comerciales ENV. :	6	12,24
Ingenieros Comerciales UC. :	3	6,12
Ingenieros Comerciales UCH. :	12	24,49
Ingenieros Comerciales USACH.:	3	6,12
Ingenieros Comerciales U.Austral:	1	2,04
D.P.A. :	19	38,78
E.S.A.E. :	3	6,12
Otros :	2	4,09
Total:	49	100,00

/.....



UNIVERSIDAD FEDERICO SANTA MARIA  
FACULTAD DE ECONOMIA Y ADMINISTRACION  
ESCUELA DE NEGOCIOS DE VALPARAISO  
FUNDACION ADOLFO IBANEZ

SANTIAGO: Av. Presidente Errázuriz 3485 - Fonos: 2289382 - 2289696  
VIÑA DEL MAR: Balmaceda 1625 - Fonos: 660211 - 662679 - Casilla 846

- 7 -

- Clasificación por Profesión:

	<u>Nº Alumnos</u>	<u>%</u>
Empresarios y Directores	: 2	4,08
Gerentes Generales	: 7	14,29
Gerentes de Areas	: 14	28,57
Subgerentes de Areas y		
Jefes Deptos.	: 17	34,69
Académicos	: 3	6,12
Otros	: 6	12,25
	<u>49</u>	<u>100%</u>

Se adjunta a este informe una lista completa de los alumnos aceptados al programa (52 alumnos) con sus respectivas profesiones, cargos y empresa.

ENRIQUE OSTALE C.  
Coordinador Académico

EOC/fm.

ESTUDIOS REALIZADOS

AEDO MENDEZ ,GUILLERMO ENRIQUE INGENIERO COMERCIAL UCH.  
 AGUERO GARCES, FERNANDO INGENIERO CIVIL U.C.  
 ARAYA ROSALES, ANDRES RENATO INGENIERO COMERCIAL ENV  
 ARREDONDO CONTRERAS ,HUGO INGENIERO COMERCIAL UCH  
 BAERWALD BIHARI, DANIEL ESTEB. ING. AGRONOMO - DPA 82-83  
 CACERES QUEZADA, MANUEL HUGO INGENIERO COMERCIAL U.CH.  
 CANEPA BALDASSARE, PABLO LUIS INGENIERO COMERCIAL U.CH.  
 CARRASCO SANDOVAL, JULIO ING. EJEC. ELCT.- DIPLOMA UCV  
 CARRENO ROSALES ,CLAUDIO INGENIERO COMERCIAL UC  
 CARVAJAL AVILA, RICARDO JOSE MARINO - DPA 85-86  
 DIAZ CORREA, ROMAN ANDRES INGENIERO COMERCIAL USACH.  
 ESCUDERO VARGAS, JORGE EDUARDO ING. COMERCIAL USACH  
 ESPINOSA CIFUENTES, GUSTAVO ING. IND. QUIMICO-DPA 84-85  
 ESPINOZA CHACON, HUGO JAIME INGENIERO COMERCIAL ENV  
 GARCIA TOSO ,FERNANDO ING. NAVAL.MEC.-D.P.A.ENV 79-80  
 GARRIDO FARFAN, REINALDO SIMON CONTADOR AUDITOR - ESAE 83-84  
 GOLDSCHNIDT ,DAVID CONST. CIVIL - DPA 82-83  
 GOMEZ GUZMAN ,PABLO LICEN.ADM.DE EMP.- DPA 84-85  
 GONZALES GONZALES ,RODRIGO INGENIERO CIVIL - ESAE 83-84  
 GREBE P. ,GUILLERMO ING. CIVIL ELECT.- DPA 81-82  
 GUERRA VERNA , SERGIO EUGENIO INGENIERO COMERCIAL U. CH.  
 KHOLER ESCOBAR, EDUARDO INGENIERO COMERCIAL U.CH.  
 KOHN RATINOFF, EDUARDO SERGIO INGENIERO COMERCIAL U.CH.  
 LANGE HAENSGEN, HANS WALTER . INGENIERO AGRONOMO - DPA 80-81  
 LEA-PLAZA CEA, CARLOS INGENIERO COMERCIAL U.CH.  
 LEON BULAT, ALEJANDRO INGENIERO COMERCIAL ENV  
 LIRA ORTUZAR, JUAN PABLO INGENIERO COMERCIAL UC  
 LOH, PERRY SIMON BACHELOR OF ARTS - ECONOMICS  
 LOLAS CANEO ,PATRICIO DANIEL INGENIERO COMERCIAL UCH  
 MAILLARD GONZALES, VICTOR CONTADOR AUDITOR - DPA 80-81  
 MALDONADO CASTILLO, JUAN ING. CIVIL QUIMICO - DPA 85-86  
 MOLINA CONTRERAS, LEONEL FDO. D.P.A. 84-85  
 MONGE HERRERA, ELTON ARTURO CONTADOR AUDITOR - ESAE  
 MONTANARI ,ALBERTO INGENIERO COMERCIAL ENV  
 MONTIGLIO ADAMI ,ALFREDO INGENIERO COMERCIAL USACH.  
 MORENO CASTRO, TERCILA INGENIERO COMERCIAL U.CH.  
 MUNOZ OYARSUN, CARLOS RENE INGENIERO COMERCIAL U. AUSTRAL  
 OYADENEL GUZMAN, RODRIGO D.P.A. ENV 83-84  
 OYANEDEL ASTUDILLO ,PATRICIO BACHILLER CIENCIAS-DPA 84-85  
 PANIZZA REPOSI, JUAN JOSE ING. AGRONOMO - DPA 79-80  
 PRIETO VIAL, DANIEL LICEN. EN ADM. DE EMPRESA UC  
 RAGGIO RODRIGUEZ, ANDRES CONSTRUCTOR CIVIL - DPA 80-81  
 RECOLE I. ,JEAN PAUL QUIMICO-D.P.A. 81-82  
 RIVAS ROCES, MIGUEL ENRIQUE INGENIERO COMERCIAL ENV  
 ROJAS VILDOSOLA, GONZALO FELIP INGENIERO COMERCIAL USACH  
 SANCHEZ CALDERON, PATRICIO CONTADOR AUDITOR - DPA 80-82  
 SANHUEZA REYES, PABLO ISAAC INGENIERO COMERCIAL U.CH.  
 SILVA POBLETE, MANUEL ENRIQUE CONTADOR AUDITOR- DPA 84-85  
 VALENZUELA RUISEÑOR ,VICTOR INGENIERO COMERCIAL U.CH.  
 VANNI CHAMIL ,PETER INGENIERO COMERCIAL U.C.  
 VILLASENOR CASTRO, MAURICIO LINC. EN ADM. DE EMPRESA ENV  
 ZURBUCHEN SILVA, ALEJANDRO ING. COM. U.CH.- DPA 83-84

CARGO

DIRECTOR EJECUTIVO SUBROGANTE  
 PRIMER VICEPRESIDENTE  
 SECRETARIO DE INV. Y EXTEN.  
 ANALISTA FINANCIERO  
 GERENTE DE OPER. DE MARKETING  
 GERENTE DE FINANZAS  
 JEFE DEPTO. ADM. Y FINANZAS  
 JEFE DIV. AUDITORIA Y CONSULT.  
 EJECUTIVO DE CUENTAS  
 JEFE DEPTO. PRESU. Y ABASTEC.  
 GERENTE DE ADMINISTRACION  
 JEFE DEPTO. ADM. Y FINANZAS  
 GERENTE DE MARKETING  
 JEFE DE PROYECTO  
 GERENTE DE TRAFICO  
 SUB GERENTE ADMINISTRATIVO  
 GERENTE DE ADM. Y FINANZAS  
 SUBGERENTE PROMOCION  
 JEFE DPTO. SISTEMA DE INFORM.  
 AUDITOR INTERNO  
 SUBGERENTE DE CONT. DE COSTOS  
 GERENTE GENERAL  
 GERENTE GENERAL  
 GERENTE GENERAL  
 GERENTE GENERAL  
 INVESTIGADOR AREA ECONOMIA  
 EJECUTIVO DE CUENTAS  
 JEFE DE INFORMACION Y COSTOS  
 GERENTE DIVISION AGRICOLA  
 ANALISTA CONTROL, METODOS Y PR  
 GERENTE  
 JEFE DIV. PROG. Y COSTOS  
 ASESOR GERENCIA GENERAL  
 CONTADOR GENERAL Y JEFE PERSO.  
 GERENTE GENERAL ADJUNTO  
 JEFE DEPTO. PLANES  
 PROFESORA  
 ACADEMICO FULL TIME  
 GERENTE COMERCIAL  
 ASESOR FINANZAS  
 GERENTE GENERAL ADJUNTO  
 INDEPENDIENTE  
 GERENTE COMERCIAL  
 QUIMICO-DIV. VENTAS  
 GERENTE GENERAL  
 GERENTE (SUPERVISOR)  
 ASESOR DE LA GERENCIA  
 JEFE DEPARTAMENTO  
 GERENTE DE ADMINISTRACION  
 GERENTE DE SUBCURSALES  
 COPROPIETARIO  
 GERENTE DE ADM. Y FINANZAS  
 JEFE PRODUCTOS LIMPIADORES

EMPRESA

INST. DE FOMENTO PESQUERO  
 SOFOFA  
 UNIVERSIDAD DEL NORTE  
 I.B.M. CHILE S.A.C.  
 THE COCA COLA EXPORT CORP.  
 ABBOTT LABORATORIES DE CHILE  
 JUNTA NAC. DE AUXILIO ESCOLAR  
 INST. DE SEGURIDAD DEL TRAB.  
 BANCO DE CREDITO E INVERSIONES  
 MINISTERIO DEFENSA-SUB.SEC.MAR  
 SISTEMATICA S.A.  
 PESQUERA FRIOSUR LIMITADA  
 AVON  
 CONSULTORA IGES LTDA.  
 NAVIERA MAGALLANES S.A.  
 ENVASES IMPRESOS LIMITADA  
 LABORATORIO CITY S.A.  
 CITIBANK  
 SIGDO KOPPERS S.A..  
 ENTEL CHILE  
 ASMAR  
 MANUFACTURERS HANOVER LEASING  
 INDUSTRIAS RELKON Y CIA. LTDA.  
 PINTURAS BACO S.A.  
 INST. DE FOMENTO PESQUERO  
 CITIBANK N.A.  
 COPEC S.A.  
 CARGILL CHILE LIMITADA  
 I.B.M. CHILE S.A.C.  
 PRICE WATERHOUSE  
 MINERA DISPUTADA DE LAS CONDES  
 BRINK'S CHILE LTDA.  
 KAUFMANN S.A.  
 CIMETSINDELEN S.A.  
 FUERZA AEREA DE CHILE  
 UNIVERSIDAD DE SANTIAGO  
 UNIVERSIDAD AUSTRAL DE CHILE  
 COMERCIAL SPORT'S WEAR LTDA.  
 ARMADA DE CHILE  
 CIMETSINDELEN S.A.  
 CORP. DE TV. U. DE CHILE  
 OXIQUM S.A.  
 SOCIEDAD ANGORA ANDES LTDA.  
 PRICE WATERHOUSE  
 ANDRES PIRAZZOLI Y CIA. LTDA.  
 CIA. DE TELEFONOS DE CHILE S.A  
 LITOGRAFIA MARINETTI S.A.  
 DIMACOFI LTDA.  
 REST. EL DANUBIO AZUL  
 INSTITUTO DE SEGURIDAD DEL TRA  
 SHELL CHILE S.A.C.I.

# **INFORMES DE COYUNTURA**

**1987 - 1991**

ESCUELA DE NEGOCIOS DE VALPARAISO  
FUNDACION ADOLFO IBAÑEZ  
FACULTAD DE ECONOMIA Y ADMINISTRACION  
UNIVERSIDAD FEDERICO SANTA MARIA

-48-

CARLOS FRANCISCO GAGERES C.

*atento saludo,*

BALMACEDA 1625  
TELEFONO 664006-VIÑA DEL MAR

PRESIDENTE ERRAZURIZ 3485  
TELEFONOS 228 1869-228 9382

INFORME DE COYUNTURA AL 30 DE NOVIEMBRE DE 1987

Situación de las cuentas internacionales:

La balanza comercial, según cifras preliminares, habría reflejado, en el mes de noviembre, un superávit de 52 millones de dólares. Esta cifra es sustancialmente diferente a la observada en noviembre de 1986, en que el superávit fue de sólo 1.9 millones de dólares. En el pasado mes de noviembre las exportaciones alcanzaron la cifra de 404 millones de dólares, un 37.5% superiores a las de noviembre de 1986 y las importaciones alcanzaron a 353 millones de dólares, un 19% de crecimiento respecto a igual mes de 1986. En cifras acumuladas al mes de noviembre, la balanza comercial registra un excedente de 898 millones de dólares, cifra inferior en un 10.7% a igual mes del año 1986. Este excedente es el resultado de exportaciones por 4.557 millones de dólares, 18.7% de aumento, e importaciones por 3.659 millones de dólares, 29.1% de aumento.

Un análisis de las exportaciones realizadas en el mes de noviembre refleja un aumento importante en el rubro del cobre, cuya cifra de 195 millones de dólares es superior en un 19% al promedio observado en el período enero-octubre de este año. La mayor exportación valorizada de cobre, obedece al mejor precio experimentado por el mineral, ya que en ese mes, el promedio fue de 1.15 dólares la libra, que más que duplica el precio promedio de noviembre del año 1986, que alcanzó a 59.16 centavos. El promedio acumulado del precio del mineral al mes de noviembre es de 76.63 centavos de dólar, un 22.7% superior al promedio acumulado en el mismo período del año anterior. La tendencia al alza en el precio del cobre se ha mantenido en el



curso del mes de diciembre en que alcanza el récord de 1.45 dólares la libra. Respecto a las otras exportaciones, los cambios importantes cuando se comparan los meses de noviembre 1986-1987, se observan principalmente en los rubros agropecuario y del mar e industrial. En el primero de ellos, las exportaciones experimentan un aumento del 16%, con una cifra total de 749 millones de dólares. En cuanto a la exportación industrial, el crecimiento es de un 17% y su crecimiento acumulado de un 23%. En este rubro de exportación se mantiene la tendencia observada a lo largo del año, en que los aumentos más significativos están radicados en la exportación de harina de pescado, con aumentos del 10.7%, maderas, 57% y papel y celulosa, 40%. Estas variaciones se explican principalmente por las mejores condiciones de precios en los mercados internacionales. Si en el mes de diciembre se mantuvieran exportaciones similares a las de los últimos meses, el monto total de exportaciones para el año alcanzaría a la cifra de 5.000 millones de dólares, con un crecimiento de 800 millones de dólares respecto del año 1986, cifra muy superior a la que había sido proyectada originalmente.

En cuanto a las importaciones, en el mes de noviembre, éstas mantuvieron su ritmo expansivo característico de todo el año y la cifra de 353 millones de dólares es superior en un 7% al promedio enero-octubre del presente año y 19.2% superior a la cifra de noviembre del año 1986. La importación de bienes de consumo no alimenticios se mantiene en la cifra promedio del año y su volumen acumulado es superior en un 17% al registrado



el año anterior. En el rubro alimentos se observa un aumento importante respecto del promedio del año y el crecimiento en las cifras acumuladas es de un 32.7%. La importación de bienes intermedios de 190 millones de dólares es inferior en 10 millones al promedio enero-octubre, aún cuando superior en un 7% respecto a noviembre del año pasado. En cifras acumuladas, estas importaciones registran un aumento del 19.7%, en el cual influye, de manera significativa, el aumento del 16.8% en la importación de materias primas, 26.6% en el rubro repuestos y 33.4% en petróleo crudo. Por último, en relación a la importación de bienes de capital, la cifra del mes de noviembre, de 110 millones de dólares, es superior en un 23% al promedio del período enero-octubre y 59.7% superior a la cifra de noviembre del año 1986. De esta forma, las importaciones de bienes de capital mantienen su tendencia de importante crecimiento que ha sido la característica de todo el presente año, lo cual constituye el reflejo de decisiones de inversión, tanto de renovación de equipos, como de expansión de instalaciones en los diferentes sectores de la producción nacional. En cifras acumuladas la importación de bienes de capital alcanza a 1.004 millones de dólares, con un crecimiento del 47.4% respecto del año 1986.

Si en el mes de diciembre las importaciones se mantuvieran en el promedio de 350 millones de dólares, estas ascenderían, a fines de año, a aproximadamente 4.000 millones de dólares, cifra superior en un 20% a la primeras estimaciones oficiales. Debe reiterarse entonces, que en las proyecciones para el año

1988 deberán reevaluarse los coeficientes de variación producto-importación, que parecieran haberse modificado de manera significativa, dado los nuevos rubros que estimulan de mayor manera la economía nacional.

Se desprende del análisis, que la cifra final de la cuenta comercial estará en el rango de las proyecciones iniciales, aún cuando su composición es notoriamente distinta. El crecimiento del orden de 800 millones de dólares adicionales en la parte de exportaciones estaría compensado con un crecimiento levemente superior en las importaciones. De allí entonces, que cuando se consulta a dónde se ha orientado la mayor disponibilidad de divisas ocasionada por el aumento en el precio del cobre, la respuesta concreta está en el financiamiento del importante aumento registrado en los distintos rubros de importación, principalmente materias primas y bienes de capital, que son los que a su vez permiten que la economía muestre una tasa de expansión a lo menos un punto más alto que la proyección original.

Situación de las cuentas monetarias:

En el mes de noviembre, las cifras monetarias reflejan la mantención de una política monetaria relativamente restrictiva que se ha ido adecuando a una menor demanda por dinero, cuya caída se explica por la tasa de inflación más alta que ha experimentado la economía nacional en el segundo semestre del presente año. El circulante registró, en el mes de noviembre,

un aumento del 1.4%, con un crecimiento acumulado en el año del 6.8%. Si consideramos que la tasa de inflación en el periodo ha sido del 21%, se concluye que el circulante en términos reales ha experimentado durante el año una caída de 12%. A igual mes en el año 1986, este agregado monetario había experimentado un crecimiento real del 4.4%. En cuanto a M1, que incluye el circulante más los depósitos en cuenta corriente, en el mes de noviembre se observa una nueva caída, esta vez del 0.8%. En el año, este agregado monetario, ha registrado una baja del 3.2%, que equivale, en términos reales a una caída cercana al 25%. En el año 1986 a igual fecha, dicho agregado había experimentado un aumento del 14.7%. Estas cifras son la manifestación más clara que la autoridad ha aplicado los instrumentos de política monetaria, para efectos de atenuar un crecimiento de la actividad productora, que podría haber colocado en un grado de vulnerabilidad a las cuentas externas. El agregado monetario M2 registra en el mes de noviembre, un aumento del 4.9%, con un crecimiento nominal acumulado en el año del 36.2% y real del 12%. A igual fecha del año 1986 el crecimiento real de este agregado era del 5.9%. La caída entonces, en el agregado M1 y el aumento en el agregado M2 son el resultado esperado de las conductas de los agentes económicos quienes frente a circunstancias de mayor inflación y de tasas de interés más altas, reorientan sus recursos de liquidez a depósitos en los cuales se pueda resguardar, a lo menos, la pérdida del poder adquisitivo. Sólo una atenuación del fenómeno inflacionario podrá derivar en mayores preferencias de liquidez por parte de los distintos agentes económicos.

Un análisis de la composición de los agregados monetarios permite reiterar lo observado en el transcurso del año, en que se aprecia una permanente menor colocación de Pagarés de Tesorería y un aumento significativo en los documentos emitidos por el Banco Central. Al mes de noviembre los pagarés de Tesorería mantenidos por el sector privado no financiero han disminuido en un 30.6%, mientras que los documentos emitidos por el Banco Central han experimentado un aumento del 56.4%. En cuanto a los depósitos en moneda extranjera, experimentan en el año, un aumento del 33%.

La tasa de interés del mercado externo registró, durante el mes de noviembre, una importante disminución como consecuencia de una política monetaria más expansiva seguida por la autoridad monetaria de los Estados Unidos, para efectos de enfrentar la crisis de la Bolsa de Valores el pasado 19 de Octubre. Es así como la tasa LIBOR promedio fue en ese mes de un 7.57%, luego de haber alcanzado en octubre 8.49%. De esta forma se quebró la tendencia al alza que se había observado en la tasa LIBOR desde julio pasado. En cuanto a la tasa PRIME, el promedio del mes de noviembre de 8.8% es también inferior al promedio de octubre en que alcanzó a 9.06%.

Respecto a la tasa de interés del mercado doméstico, esta ha experimentado también variaciones importantes como consecuencia de los movimientos en la tasa de interés internacional y medidas del Banco Central orientadas a colocar dicha tasa en la proyección de una inflación más baja que se espera para el mes

diciembre. La tasa de interés real de referencia para 365 días, al 30 de noviembre, era del 5.46%, que implica un alza importante en relación al 3.76%, la tasa vigente en igual mes del año 1986, pero levemente inferior al 5.54% vigente al 30 de octubre recién pasado.

#### Inflación y empleo:

En el mes de noviembre el Índice de Precios al Consumidor registró un alza del 1.9%, con incidencias del 0.64% en alimentación, 0.68% en vivienda, 0.18% en vestuario y 0.53% en varios. En igual mes de 1986 el alza había sido del 1.4%. La inflación acumulada en el año asciende, en noviembre, a 21.1%, muy superior al 15.6% registrado en igual mes del año anterior. Sin embargo, al observar los aumentos de precios en los componentes del índice, se aprecia un claro cambio en el rubro de la alimentación, que tiene la mayor incidencia en la inflación promedio. Desde julio pasado, el aumento de precios en este rubro había estado por encima de la inflación global. En el mes de noviembre, el crecimiento en el rubro alimentación es de 1.6%, la cifra más baja desde julio pasado y sustancialmente inferior al 4.1% que se había registrado en el mes de octubre. De esta forma, el cambio de tendencia en el rubro de alimentación puede ser un indicador de presiones inflacionarias más bajas en el curso de los próximos meses. A esa menor presión debe colaborar también la variación total de un 0.8% que registrara el IPM en el curso del mes de noviembre, la más baja desde febrero del presente año. Especial

incidencia en la menor variación la tuvo el rubro agropecuario, cuya alza fue del 1%, que se compara muy favorablemente con el aumento del 5.5% registrado en el mes de octubre anterior. Asimismo, los precios importados experimentan una caída del 0.7%, en alguna medida, reflejo de las modificaciones experimentadas en la política cambiaria. El crecimiento acumulado en el IPM para el año es de un 24%, superior al 18.8% observado en noviembre de 1986.

Una vez más, durante el mes de noviembre el Banco Central hizo un nuevo ajuste en la regla cambiaria. Debe recordarse que en el mes de octubre el descuento por inflación externa había subido de un 0.41% a un 1%. La nueva modificación establece ahora un descuento por inflación externa equivalente a una tasa mensual del 0.45%, estimándose entonces de esta forma, una inflación anual relevante para Chile del 5.53%. Considerando los precios internacionales, que han sufrido una importante alza como consecuencia de las nuevas paridades cambiarias, la inflación externa es bastante más alta que la estimación aceptada por el Banco Central. En todo caso, tal como se manifestó en el informe anterior, ésta leve modificación no alterará la política de cambio real, que tiene especial incidencia en el comportamiento equilibrado de las cuentas internacionales.

En cuanto a la tasa de desocupación, ésta alcanza, en el trimestre agosto-octubre, a un 9.7%, inferior al 10% del trimestre anterior, como también al 10.2% de igual periodo del



año 1986. Se observa igualmente, una nueva caída en los programas PEM y POJH, que en el trimestre alcanzó al 2.6% de la fuerza de trabajo, inferior al 2.8% del trimestre anterior y sustancialmente más bajo al 5.1% de igual trimestre del año 1986. De esta forma, el empleo productivo, que en octubre de 1986 alcanzó al 84.7%, en igual mes de este año sube al 87.7%. Las tasas de desocupación por Regiones fueron de un 9.2% en la Quinta Región y de un 12.3% en la Región Metropolitana, mostrando de esta forma una continua tendencia a la baja. La Octava Región registra sin embargo un aumento a un 8.9%. Donde se observa la caída más significativa es en la Primera Región, con una baja de 4.2 puntos. La caída generalizada en la tasa de desocupación obedece a una mayor ocupación en los segmentos de edad de 15 a 24 años, en que la tasa de desocupación promedio del 20.5% en el trimestre agosto-octubre/1986 cae a un 19.2% en el trimestre agosto-octubre/1987.

Por último el índice de remuneraciones registra, en el mes de octubre, una variación real de menos 0.5% y para el año de menos 1.6%. Es muy probable que esta tendencia se revierta, como consecuencia de una menor tasa de inflación.

Indicadores de actividad:

No se conocen aún los indicadores de la SOFOFA para el mes de noviembre, aún cuando se han dado a conocer estimaciones que, a fines de ese mes la actividad industrial registra nuevamente un

aumento, tanto en su producción física como en sus niveles de venta. En cuanto a la actividad de la construcción, experimenta, para el período enero-octubre, un aumento del 20.1% respecto a igual período del año anterior. Sin embargo, al comparar la edificación total sólo para el mes de octubre del presente año, se observa una caída del 27% respecto a igual mes de 1986 y del 25% respecto al pasado mes de septiembre. El crecimiento en el período del 20.1% obedece al aumento del 24% en obras nuevas y una caída del 2.2% en ampliaciones. En el rubro de obras nuevas, la vivienda experimenta un aumento de un 25.4% en el número y del 27% en superficie en metros cuadrados.

Respecto al índice general de ventas de supermercados en el mes de octubre experimenta un aumento del 2.5% en relación al mes anterior. En el período enero-octubre/87-86, el crecimiento real es del 15%. En los supermercados del Gran Santiago el aumento en el mes es de un 3.3% y acumulado de un 16.6%. En este crecimiento tienen especial incidencia los supermercados de Vitacura, La Florida, La Reina e Independencia, con aumentos, todos ellos, sobre el 18%. Los supermercados de Valparaíso registran una variación positiva en el mes de octubre del 9.7%, respecto al mes de septiembre aún cuando la venta real acumulada en el período 87/86 experimenta una disminución real del 3.6%. Para Viña del Mar la variación del mes es del 10.7% y el acumulado, de un 19.3%. Finalmente para la Región de Concepción y Talcahuano, las variaciones son del 3.2% y 10.2%, respectivamente.

Conclusiones:

Puede concluirse entonces, que durante el mes de noviembre la actividad económica no registra cambios importantes respecto a lo acontecido en la primera parte del presente año. Las cuentas internacionales, aún cuando reflejan crecimientos significativos, tanto en las importaciones como en las exportaciones, el equilibrio final se mantiene en la proyección oficial.

El análisis de la inflación permite concluir que el alza importante experimentada en el segundo semestre podría mostrar una declinación en el curso de los próximos meses, tanto como consecuencia de una menor expansión monetaria como también del efecto positivo de las modificaciones en la regla cambiaria.

Puede concluirse entonces, que el año 1987 terminará con un ritmo de actividad posible de sostener en el año 1988, dado que la disponibilidad de recursos externos, factor más limitativo al crecimiento de la economía doméstica, muestra una situación de holgura bastante razonable.

Santiago, diciembre 29, 1987

ECONOMIA CHILENA A NOVIEMBRE DE 1987

	<u>A NOVIEMBRE/86</u>	<u>A NOVIEMBRE/87</u>	<u>VARIACION %</u>
<u>CUENTA EXTERNA</u> (millones de dólares)			
<u>EXPORTACIONES: (FOB)</u>	3.840	4.557	18.7
MINERIA	1.906	2.172	13.9
COBRE	1.604	1.834	14.3
PRODS. AGROP. Y DEL MAR	652	749	14.9
AGRICULTURA	544	582	10.7
FRUTA FRESCA	462	506	10.9
INDUSTRIAL	1.281	1.636	27.7
ALIMENTOS	467	550	17.8
MADERA	122	192	57.4
PAPEL, CELULOSA	242	336	38.8
<u>IMPORTACIONES: (FOB)</u>	2.834	3.659	29.1
BIENES CONS. NO. ALIM. (CIF)	532	621	16.7
ALIMENTOS (CIF)	152	203	33.5
BIENES INTERMEDIOS (CIF)	1.793	2.200	22.7
MATERIAS PRIMAS (CIF)	580	710	22.4
PETROLEO (CIF)	271	368	35.8
BIENES DE CAPITAL (CIF)	666	1.004	50.7
BALANZA COMERCIAL (FOB)	1.006	898	(10.7)
<u>OTROS INDICADORES:</u>		<u>1986</u>	<u>1987</u>
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (%) A NOVIEMBRE		15.6	21.1
INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR (%) A NOVIEMBRE		18.8	24.0
DESEMPLEO (%) A OCTUBRE		10.2	9.6
PROGRAMAS DE EMPLEO PUBLICO (%) A OCTUBRE		5.1	2.6
PRODUCCION INDUSTRIAL (%) A OCTUBRE		8.5	6.0
VENTAS INDUSTRIALES (%) A OCTUBRE		7.3	6.6
VENTAS REALES SUPERMERCADOS (INDICE GRAL.) (%) A OCTUBRE		6.4	15.0
CONSTRUCCION (Superficie) (%) A OCTUBRE		3.1	20.1
SALARIOS Y SUELDOS REALES (%) A OCTUBRE		0.3	(1.6)
PRECIO DEL COBRE (C/LB A NOVIEMBRE)		64.37	76.63
M1 (% A NOVIEMBRE)		36.2	(3.2)
M2 (% A NOVIEMBRE)		18.0	28.6
TASA DE INTERES DE REFERENCIA (NOV. % REAL A 365 DIAS)		3.76	5.46
TENENCIAS A NOVIEMBRE (MILLONES DE DOLARES)		1.739,1	1.778,6

INFORME DE COYUNTURA AL 31 DE SEPTIEMBRE DE 1988.

Situación de las cuentas internacionales.

De acuerdo a cifras preliminares, en el mes de septiembre la balanza comercial registró un superávit de 171.5 millones de dólares, como resultado de exportaciones por 579.3 millones de dólares e importaciones por 407.8 millones de dólares. Durante los primeros nueve meses del año el saldo comercial favorable alcanza a 1609 millones de dólares, superando en 37.3% el nivel que registró la cuenta comercial en el mismo período de 1987. Las exportaciones acumuladas a septiembre totalizaron 5.101 millones de dólares, y las importaciones 3.492 millones de dólares, cifras que representan crecimientos de 37.3 % y 18.1 % respectivamente, respecto a los niveles alcanzados a igual fecha, el año anterior

Al analizar en forma más detallada las exportaciones es posible observar, que las exportaciones mineras en los primeros nueve meses del año ascienden a 2.620 millones de dólares, lo que representa un incremento de 53.3% respecto a igual período del año anterior. Las exportaciones de cobre alcanzan a 2.280 millones de dólares, con un aumento de 60.3%, este significativo aumento radica principalmente en la mejores condiciones de precios que han enfrentado las ventas del metal en los mercados internacionales. El precio acumulado en el período enero-septiembre ascendió a 108.21 centavos de dólar la libra, superior en 53.9% al precio promedio a septiembre del año pasado.

El precio del cobre que en el mes de agosto mostró una disminución de 10 centavos en relación al precio promedio acumulado a julio, repuntó nuevamente en el mes de septiembre alcanzando un promedio de 110.47 centavos de dólar la libra. En el mes de octubre ha seguido experimentando un alza, y al 20 de octubre el promedio era de 120.93 centavos de dólar la libra.

Las exportaciones agropecuarias y del mar en cifras acumuladas a septiembre, totalizan 789 millones de dólares, superando en 14.3% los 690 millones de dólares, registrados los mismos meses del año 1987. Especial incidencia en este aumento, tienen las exportaciones de productos agrícolas cuyo monto a septiembre excede en más de 45 millones al del año anterior, lo que representa un aumento de 7.8% y, las del sector pesquero superiores en casi 50 millones de dólares, con un porcentaje de aumento de 56.2%.

Finalmente las exportaciones industriales en cifras acumuladas a septiembre, alcanzan a 1.693 millones de dólares, sobrepasando en 28.7% el nivel del año anterior a igual fecha. Este crecimiento es explicado principalmente por el significativo incremento que han experimentado las exportaciones de los rubros; maderas, harina de pescado, papel y celulosa, productos químicos y derivados del petróleo, los que favorecidos por importantes aumentos en los precios de sus productos en los mercados externos, registran aumentos en sus ventas al exterior de; 34.2%, 26.4%, 29.4%, y 73.7%, respectivamente.



En cuanto a las importaciones transcurridos 9 meses del año, se puede apreciar una moderación en su ritmo de expansión, con respecto a las altas tasas de crecimiento que experimentaron durante todo el año 1987. A septiembre las importaciones han aumentado 18.1%, a igual fecha en 1987, mostraban un crecimiento de 30.9% .

A septiembre las importaciones de bienes de consumo alcanzan a 653 millones de dólares registrando un aumento de 19.2%, respecto a igual período del año pasado. Este aumento es explicado por un crecimiento de 33.6% en las importaciones de alimentos y, un 17.6% en las de productos de consumo no alimenticio. Por su parte las importaciones de bienes intermedios a septiembre totalizan 2.185 millones de dólares, con un crecimiento de 15.7%. En estas, destacan los aumentos que han experimentado las importaciones de materias primas no alimenticias, 29.7% y, las mayores importaciones de petróleo crudo, 32%. Finalmente las importaciones de bienes de capital muestran un crecimiento de 23.2%, su valor asciende a 985 millones de dólares.

Si bien, las importaciones muestran un crecimiento más moderado, respecto al año 1987, en los últimos meses se ha observado un tendencia al aumento en su ritmo de expansión . De un monto promedio de 390 millones de dólares en los meses enero-abril, han aumentado a un promedio de 414 millones de dólares en el período mayo-septiembre, lo que representa un crecimiento de 14.4%. Este crecimiento ha derivado de mayores niveles de importación de bienes de consumo, en especial de productos no alimenticios y, mayores importaciones de bienes intermedios.

En cuanto al saldo de la cuenta comercial comercial, a septiembre asciende a 1.610 millones de dólares, habiéndose proyectado para el año un saldo de 1.895 millones de dólares. De mantenerse los niveles que han mostrado las importaciones en los últimos meses, la cifra de importaciones al finalizar el año excedería de la proyección oficial de 4.067 millones de dólares. Sin embargo, dado que los niveles de las exportaciones en el último trimestre del año debieran ser mayores que los de los meses anteriores, tanto por la favorable tendencia que esta mostrando el precio del cobre, como por los aumentos que experimentan las exportaciones agrícolas esos meses, el saldo comercial a fines de año probablemente excederá al proyectado.

Cuentas Monetarias.

Como es habitual, en el mes de septiembre, por factores estacionales asociados a una mayor demanda por dinero por motivo de las festividades patrias, el circulante registró una mayor tasa de crecimiento la que alcanzó a 7.6%. En el período enero-septiembre esta variable ha aumentado 13.3% en términos reales. El agregado M1A creció en el mismo mes 5.2%, de manera que su aumento real a septiembre alcanzó a 28.6% y, su crecimiento nominal a 37.5%. A igual fecha el año pasado, este agregado monetario mostraba una disminución real de 9.6%. El disímil comportamiento de esta variable en 1988 respecto a 1987, puede en parte ser explicado, por las menores tasas mensuales de inflación y, la moderación de las tasas de

interés que han inducido a una sustitución de activos, hacia aquellos más líquidos. A septiembre, el circulante muestra una expansión en términos nominales de 21.1%, mientras los depósitos en cuenta corriente han aumentado 75.5%. Por su parte a igual fecha, el agregado M2A, que incorpora a M1A los depósitos a plazo ha aumentado 20.6%, y los depósitos a plazo muestran un crecimiento de 13.9%.

El agregado monetario M7 experimentó en el mes de septiembre un aumento de 1.8%, su variación en los nueve primeros meses del año ha sido de 21.4% en términos nominales y 13.6% en términos reales. En el mes en análisis persistió la disminución en el stock de pagarés de tesorería, que alcanza en el año a 48.2% en términos nominales. Asimismo, continuó la tendencia creciente de los depósitos en moneda extranjera que registran en lo que va del año un aumento nominal de 33.1%.

En cuanto a las tasas de interés en dólares en el mercado internacional, continua la tendencia al alza que se ha observado desde principios de marzo. La tasa promedio PRIME en septiembre fue 10%, el nivel más alto desde el año 1985. La tasa LIBOR después de alcanzar a 9.1% a mediados de agosto ha declinado levemente y su promedio en septiembre fue 8.7%, significativamente más alto que el 6.93% que mostraba en febrero. Respecto a la tasa de interés del mercado interno ha persistido la tendencia al alza, aunque en forma más moderada. La tasa de interés de referencia real a 365 días al 30 de septiembre era 5.20%, a fines de agosto su nivel era 5.14% y, a fines de julio 4.61%.

Inflación y empleo.

En el mes de septiembre la tasa de inflación medida por la variación del IPC, fue 0.9%. La incidencia de los diferentes rubros que componen este índice fue la siguiente ; alimentación 0.5% ; vivienda, 0.1% ; vestuario, 0.1% ; y varios, 0.2%. La inflación acumulada a septiembre alcanza a 6.9% tasa significativamente menor al 16.9% que se registraba a igual fecha el año pasado. La variación en doce meses alcanza a 12%, esta tasa ha venido descendiendo sostenidamente desde el mes de noviembre del 1987, en que alcanzaba a 22.9%.

En cuanto al IPM la variación en el mes de septiembre fue de 0,7%. Este aumento es explicado por variaciones positivas en todos los rubros que conforman el índice; agropecuarios, 1.0%; mineros, 0.7% ; industriales, 0.2%; e imputados, 1.4%. La variación acumulada en los primeros nueve meses del año alcanza a 2.3%, porcentaje sustancialmente inferior al de igual período del año anterior en se registraba un aumento de 19.3%. En doce meses la tasa de variación es de solamente 0.4%, notablemente más baja que la ya señalada del IPC (12%). Esta tasa al igual que en el caso del IPC ha disminuido en forma continua durante todo el año, en el mes de diciembre del año pasado llegaba a 23.4%.

Hace pocos días el INE dió a conocer la variación del IPC en octubre la que alcanzó a 1.5%, de esta forma la inflación acumulada a octubre llegó a 8.5%. Trás conocerse esta cifra

pareciera que inflación en el año será algo mayor que el 10% estimado. Esta mayor presión inflacionaria obedece en parte en parte a aumentos de precios de materias primas alimenticias importadas, como también, a la mayor expansión monetaria ya observada.

En lo referente al empleo en el trimestre junio-agosto, la tasa de desocupación alcanzó a 9.0%, mostrando un disminución de 0,1 puntos respecto al trimestre inmediatamente anterior y de 1.3 puntos respecto al mismo trimestre del año pasado. En el trimestre el número de personas ocupadas llegó a 4.065.500 personas, con un crecimiento de 5.8% en relación a igual trimestre del año anterior, lo que significa la creación de 221.200 nuevos empleos en el los últimos 12 meses. Por otra parte, el número de personas adscritas a los programas de emergencia, PEM y POJH., en igual período se redujó en 92.532 personas, disminuyendo como porcentaje de la fuerza de trabajo de 2.8% a 0.7%.

De esta forma en un año, el empleo productivo, definido este, como el número de personas ocupadas menos las personas adscritas al PEM y POJH, ha crecido más de 8%, aumentando como porcentaje de la fuerza de trabajo de 86.8% a 90.3%. Esto ha significado la incorporación de un número importante de personas a ocupaciones de tipo permanente y productivo. De esta forma, no solo se ha logrado dar ocupación a personas que se encontraban desocupadas, sino que además, se ha logrado una reasignación de trabajadores de los programas de emergencia a los sectores productivos, lo que ha permitido un uso más

eficiente de los recursos humanos de que dispone la economía. Esta situación ha sido el resultado del favorable desarrollo que ha experimentado la actividad económica, que ha permitido un importante aumento del empleo en casi todos sectores de la producción.

Al observar a nivel sectorial, el aumento de los últimos doce meses en el número de personas ocupadas, destaca el fuerte incremento que ha experimentado el empleo en el sector de la construcción, 35.4%; en el sector industrial, 15.4%, y en el sector de transporte y comunicaciones, 10.1%. En cuanto a la disminución en la tasa de desocupación a nivel regional, las caídas más significativas se han registrado en la IV región de 11.3% a 7.2%; la XI región de 4.2% a 1.9%; y, la XII región de 6.8% a 4.4%. En la región metropolitana la tasa disminuyó de 13.6% a 11.0%.

Respecto a las remuneraciones, al mes de septiembre la variación real respecto a diciembre alcanza a 7.9%. En doce meses este aumento es de 10.0%, destacándose el sector de la construcción con una variación real de 14.5%, el de servicios comunales 19.2%, la construcción 14.5%, y el sector industrial 7.5%.

Indicadores de actividad

De acuerdo a las cifras entregadas por la SOFOFA, en el mes de septiembre la producción industrial experimentó un aumento de 11.3% respecto a igual mes del año anterior. En los primeros nueve meses del año respecto a igual período del año anterior, la variación de la producción ha sido de 5.8%. Entre la agrupaciones industriales que han experimentado mayores aumentos en su producción en este período se encuentran; la de productos minerales no metálicos, 23.2%; la industria de la bebida, 22.6%; la de muebles y accesorios, 20.3% y la de material de transporte, 27.6%.

Respecto a las ventas físicas del sector industrial, en el mes de septiembre se observa un aumento de 9% respecto al año pasado, acumulándose así un aumento de 5% en el período enero-septiembre de 1988 respecto a igual período de 1987. Los mayores aumentos en las ventas se han registrado en los rubros; industria de la bebida, 23%, material de transporte 24.3%; equipo de transporte, 24.35; y productos minerales no metálicos, 20.9%.

Los indicadores dados a conocer por el INE para el sector de la construcción, señalan que en el período enero-julio respecto a igual período del año anterior, la superficie de edificación total de obras nuevas, (que incluye superficie de edificación en vivienda, industria y servicios) ha aumentado 6.2%. El número de viviendas nuevas aumentó 8% y, su superficie 2.1%. En cuanto a la superficie total de ampliaciones, ha disminuido 8.9%.



Por su parte, el índice general de ventas reales de los supermercados registró en el período enero -agosto un aumento de 11.6% en relación al año 1987. En el Gran Santiago las ventas aumentaron 10.8%; en Valparaíso y Viña del Mar 13.3%; y, en Concepción y Talcahuano se observó un aumento de 12.2%.

En cuanto al índice de ventas reales del comercio minorista, cifras preliminares, señalan un aumento acumulado a septiembre de 20.2% respecto a igual período del año anterior. Este aumento ha derivado de un crecimiento de; 57.8% en las ventas de línea blanca; 19.7% en las ventas de calzado; 23.7% en vestuario; y, 39.4% en materiales de construcción.

CONCLUSION

El comportamiento que muestra la economía chilena finalizado el tercer trimestre, confirma la mantención de las tendencias registradas en los últimos años, en cuanto al logro de un crecimiento sostenido de la actividad en el contexto de un progresivo fortalecimiento de la cuentas externas y una disminución en la tasas de inflación y de desocupación. Los resultados del reciente plebisto pueden generar una relativa contracción en los gastos de inversión privados, lo cual requerirá de un mayor esfuerzo de inversión pública para no afectar el nivel de actividad proyectado para 1989.

ECONOMIA CHILENA A SEPTIEMBRE DE 1988

	A SEPTIEMBRE 1987	A SEPTIEMBRE 1988	VARIACION %
<b>CUENTA EXTERNA</b> (millones de US\$)			
EXPORTACIONES (FOB)	3714	5101	37.3
- MINERIA	1709	2620	53.3
COBRE	1427	2288	60.3
- PRODS. AGROP.Y DEL MAR	690	789	14.3
AGRICULTURA	561	605	7.8
(FRUTA FRESCA)	497	516	3.8
- INDUSTRIALES	1315	1693	28.7
ALIMENTOS	459	569	24.0
MADERA	149	225	51.0
PAPEL, CELULOSA	264	342	29.5
IMPORTACIONES (FOB)	2958	3492	18.1
- BIENES CONS. NO ALIMENT.(CIF)	493	580	17.6
- ALIMENTOS (CIF)	55	73	32.7
- BIENES INTERMEDIOS (CIF)	1889	2185	15.7
MATERIAS PRIMAS	682	802	17.6
PETROLEO	299	394	31.8
- BIENES DE CAPITAL (CIF)	800	985	23.1
BALANZA COMERCIAL (FOB)	756	1609	112.8

OTROS INDICADORES		1987	1988
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (%)	A SEPTIEMBRE	16.0	6.9
INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR (%)	A SEPTIEMBRE	19.3	2.3
DESEMPLEO (%)	A AGOSTO	10.3	9.0
PROGRAMAS DE EMPLEO PUBLICO (%)	A AGOSTO	2.8	0.7
PRODUCCION INDUSTRIAL	A SEPTIEMBRE	6.7	5.8
VENTAS INDUSTRIALES	A SEPTIEMBRE	7.8	5.0
VENTAS REALES SUPERMERCADOS (INDICE GRAL.) (%)	A AGOSTO	14.7	11.6
CONSTRUCCION (Superficie) (%)	A JULIO	36.0	6.2
SALARIOS Y SUELDOS REALES (%)	A AGOSTO	-2.1	7.1
PRECIO DEL COBRE (cents. dolar/libra)	A SEPTIEMBRE	70.90	108.21
M1A ( % A SEPTIEMBRE)		5.8	37.5
M2A ( % A SEPTIEMBRE)		26.2	20.6
TASA DE INTERES DE REFERENCIA (A SEPTIEMBRE % REAL A 365 DIAS)		5.16	5.20
TENENCIAS A SEPTIEMBRE (MILLONES DE DOLARES)		1653.8	2115.0

**UNIVERSIDAD ADOLFO IBÁÑEZ  
INSTITUTO DE ECONOMIA POLITICA**

***INFORME DE COYUNTURA  
A MAYO DE 1989***

**ELABORADO POR: XIMENA GONZALEZ**

## INFORME DE COYUNTURA A MAYO DE 1989

### SITUACION DE LAS CUENTAS EXTERNAS

En el mes de abril, la balanza comercial registró un superávit de 194 millones de dólares, como resultado de exportaciones de 705 millones de dólares e importaciones de 511 millones de dólares. Con ello, en los primeros cuatro meses del año en curso, el superávit comercial alcanza a 756 millones de dólares, cifra 14,5% inferior al saldo de 883 millones de dólares registrado en igual período el año 1988. Este resultado menos favorable, es consecuencia del fuerte aumento que registraron las importaciones que sobrepasó la expansión de las exportaciones, las cuales atenuaron su ritmo de crecimiento en relación a lo observado el año pasado. En efecto, en cifras acumuladas a abril, las exportaciones ascendieron a 2.712 millones de dólares (408 millones de dólares mayores que el año pasado a igual fecha), lo que representa un aumento de 17,7%. Las importaciones por su parte, totalizaron 1.956 millones de dólares, superando en 536 millones de dólares el valor registrado en el mismo período del año 1988, lo cual significa un aumento de casi 38%. El año pasado la situación era la inversa. En igual período las exportaciones registraron un aumento de 42,6% y las importaciones una expansión de 14,9%.

### EXPORTACIONES

Al analizar la evolución que han experimentado las exportaciones, se observa que el aumento de estas en el período enero-abril de 1989 en relación a igual período de 1988, se

debe fundamentalmente al mayor valor que mostraron las exportaciones de cobre. A abril el valor acumulado de estas ascendió a 1.250 millones de dólares (352 millones de dólares superior al valor acumulado a abril de 1988) lo que representa un incremento de 38,6%. En tanto que, las exportaciones no-cobre totalizaron 1.462 millones de dólares, lo que equivale a un aumento de sólo 4,3% respecto a lo registrado en igual período del año anterior. El mayor valor de las exportaciones de cobre se debió fundamentalmente al mayor precio que registró el metal en los mercados mundiales. El precio promedio acumulado al 30 de abril alcanzó a 146,1 centavos de dólar la libra, cifra 33,8% superior al precio promedio observado en los primeros cuatro meses de 1988 (102,9 centavos de dólar la libra).

Respecto a las exportaciones de productos agropecuarios y del mar, su valor acumulado a abril ascendió a 511 millones de dólares, cifra 7,6% inferior al valor del año pasado en igual período. Esta disminución es principalmente consecuencia de la caída de 20,5% que registró el valor de las exportaciones de fruta fresca en la temporada 1989.

Las exportaciones industriales, en cifras acumuladas a abril, totalizaron 797 millones de dólares, mostrando un aumento de 12,8% con respecto a igual período de 1988. El único rubro que registró un descenso en el valor de sus ventas al exterior fue el papel, celulosa y derivados, con una caída de 17,5%. Las restantes exportaciones del sector industrial mostraron variaciones positivas. Destacan los aumentos que experimentó el valor de las exportaciones en los rubros: productos químicos y derivados del petróleo, (105%), alimentos (18%), bebidas (12,7%) e industrias metálicas básicas (8,1%).

Con respecto a marzo, en el mes de abril las exportaciones registraron una caída de 8,5%, como consecuencia

de una disminución en el valor de las exportaciones de cobre que alcanzó a 15,6% y de un descenso de 7,5% en el valor de las exportaciones del sector industrial. El menor valor de las exportaciones cupríferas puede ser explicado en parte por la gradual pero sostenida tendencia a la baja que mostró el precio del cobre en los mercados externos en el mes de abril. El precio promedio alcanzó a 141,4 centavos de dólar (7 centavos inferior al promedio de marzo). La tendencia a la baja persistió en el mes de mayo y en la primera quincena de junio. En opinión de diversos analistas, el precio del cobre continuará disminuyendo en el segundo semestre del año estabilizándose en torno a los 100 centavos de dólar la libra. Para 1989 se proyecta un precio promedio de 120 centavos de dólar la libra. El precio promedio acumulado al 15 de junio fue de 139,2 centavos de dólar la libra.

El menor precio del cobre, la tendencia a la baja de los precios de otros productos de exportación y, los efectos negativos de la crisis de la fruta, permiten esperar en los próximos meses un menor ritmo de expansión de las exportaciones que el observado en los primeros cuatro meses del año.

### IMPORTACIONES

Al importante incremento que experimentaron las importaciones en el período enero-abril de 1989 con respecto a igual período de 1988, contribuyeron tanto las importaciones de bienes de consumo, como las de bienes intermedios y de capital.

Las importaciones de bienes de consumo registran un aumento de 52,2%, consecuencia de un incremento de casi 36% en las importaciones de alimentos y a una variación positiva cercana a 54% en las compras al exterior de bienes de consumo

no alimenticio. Las importaciones de bienes intermedios, por su parte, mostraron una expansión de 35,7%, debido a aumentos importantes tanto en las importaciones de materias primas (30,2%), como en las de repuestos y bienes intermedios industriales (47,2%), y en las de combustibles y lubricantes (22,8%). Finalmente las importaciones de bienes de capital registraron un aumento de 33%.

Aunque el vigoroso crecimiento que han experimentado las importaciones, en los primeros cuatro meses del año 1989, está estrechamente vinculado al fuerte crecimiento que mostró la actividad económica (el PGB creció 9,4% en el primer trimestre del año), han influido también en esta expansión expectativas de carácter político. Las perspectivas de eventuales restricciones a las importaciones que podrían adoptarse de producirse un cambio en el manejo económico, tras el acto eleccionario de diciembre próximo, han estimulado a los agentes económicos a adelantar sus compras al exterior.

Con respecto a marzo, en abril las importaciones registraron una caída de 4%, como consecuencia de una disminución de 28,7% en las importaciones de bienes de consumo y de una variación negativa de 10,6% en las importaciones de bienes de capital. Las importaciones de bienes intermedios mantuvieron la tendencia ascendente y aumentaron 6,8%, ello principalmente por el incremento de más de 76% que experimentaron las importaciones de petróleo crudo.

La atenuación del ritmo de crecimiento de las importaciones que se observó en abril debiera persistir los meses que vienen, en respuesta al ajuste de las tasas de interés de los instrumentos financieros, llevada a cabo por el Banco Central la última semana de abril y en la primera semana del mes de junio. El aumento de las tasas de interés debiera frenar la expansión de la economía y con ello moderar el crecimiento de las importaciones.



En junio, además de ajustar su estructura de tasas de interés, el Banco Central modificó la política cambiaria que había puesto en vigencia en enero para todo el año 1989. Junto con eliminar la revaluación (real) mensual del peso, procedió a rebajar el descuento por inflación externa de 0,5% a 0,4%. De esta forma en los próximos meses el valor del dólar se reajustará de acuerdo a la inflación interna mensual menos 0,4%, que corresponden a la estimación de la inflación externa. La modificación cambiaria encarece las importaciones y tiende, por lo tanto, a frenar su ritmo de expansión.

La decisión de abandonar la revaluación (real) gradual del peso y disminuir la rebaja por concepto de inflación externa, obedece entre otros factores a la fuerte apreciación que ha experimentado el dólar frente a otras monedas en los mercados externos en los últimos meses, que ha restado competitividad a algunos productos de exportación especialmente en los mercados europeos. También influyó en la adopción de esta medida, las tendencias menos favorable que se preveen para la economía mundial en los próximos meses. Los niveles de actividad de los principales países industrializados tienden a desacelerarse, lo cual puede influir negativamente en los volúmenes y precios de las exportaciones chilenas.

Las medidas monetarias y cambiarias que se han adoptado permiten esperar una disminución en los niveles de importación en lo que resta del año.

#### SITUACION DE LAS CUENTAS MONETARIAS

En el mes de abril ha continuado la tendencia a una desaceleración en el ritmo de crecimiento del circulante y el agregado monetario M1A, que se observó los meses anteriores.

El agregado monetario M1A, experimentó en abril una disminución de 3%, que obedece a una caída de 2,1% en circulante, y una disminución de 9,3% en las cuentas corrientes. El otro componente de M1A, los depósitos a menos de 30 días experimentaron una variación positiva de 6,6%. De esta forma en el primer cuatrimestre del año, el circulante y M1A, registraron un crecimiento nominal de 4,2% y 5,4% respectivamente, y una variación real de 0% y 1,1%. En igual periodo el año pasado el circulante y M1A, mostraron una variación nominal de 7,4% y 19,1% respectivamente, y una variación real de 3,5% y 14,7%.

La atenuación en el ritmo de crecimiento de los agregados monetarios señalados, que se observa desde principios de este año, ha significado una disminución de las tasas de crecimiento en doce meses. En el caso del circulante, la tasa de crecimiento anual disminuyó de 33,3% en diciembre a 29,2% en abril. En el agregado M1A, la disminución es bastante más significativa. En los mismos meses la tasa anual de crecimiento se redujo de 46,6% a 29,7%.

La desaceleración monetaria está fuertemente ligada al aumento de las tasas de interés de los instrumentos financieros llevada a cabo por el Banco Central a principios de enero. Las mayores tasas han facilitado la colocación de estos documentos en el mercado. Los documentos del Banco Central en manos del público aumentaron de 566 mil millones de pesos en diciembre a 688 mil millones de pesos en abril.

En cuanto al agregado monetario M2A, que incluye al M1A más los depósitos a plazo, en los cuatro primeros meses del año registraron una expansión de 9,1% en términos nominales, y de 4,7% en términos reales. Esta expansión es principalmente consecuencia del aumento que han experimentado los depósitos a plazo. A abril, los depósitos a plazo (que representan alre-

dedor de un 70% del M2A) han aumentado 10,8%. Parte de la desaceleración de M1A se debe a una sustitución de activos desde las cuentas corrientes y los depósitos a menos de 30 días hacia los depósitos a plazo, por el aumento de la tasa de inflación. La tasa de crecimiento anual (últimos 12 meses) de M2A aumentó de 30,1% en diciembre de 1988 a 31,6% en abril de 1989. A abril del año pasado este agregado monetario, registraba una variación nominal (últimos 12 meses) de 7,9% y, una variación real de 3,9%.

Finalmente, el agregado monetario más amplio, M7A, en el primer cuatrimestre del año experimentó un crecimiento de 10,3% nominal y de 5,8% real. Los documentos del Banco Central en manos del sector privado registraron un significativo crecimiento que en términos nominales asciende a 21,4%, asociado al aumento de las tasas de interés de los instrumentos financieros emitidos por el Banco Central antes señalado. En cuanto al stock de pagarés de tesorería, persiste la tendencia decreciente de los meses anteriores, la cual se manifestó también durante el año pasado. A abril estos experimentaron una caída nominal de 8,4%. Por su parte los depósitos en moneda extranjera mantienen la tendencia creciente que se viene observando desde principios de 1988. En el período enero-abril registraron una variación positiva que en términos nominales alcanza a 7,4%.

A fines de abril, el Banco Central aumentó por segunda vez en el año las tasas de interés de los instrumentos financieros que emite y la tasa de redescuento a los bancos comerciales. Las tasas de interés de los pagarés reajustables del Banco Central (PRBC) para operaciones a 90, 180 y 360 días vigentes desde enero de 5,5%; 5,7% y 6%, respectivamente, se elevaron a 5,8%; 6% y 6,4%. La tasa de redescuento fue ajustada en sus tres tramos.

El aumento de las tasas de interés además de alinear las tasas de interés internas al aumento que experimentaron las tasas de interés internacionales, tuvo como objetivo frenar el elevado ritmo de crecimiento de la economía, advertido a través de diversos indicadores, y moderar el crecimiento de las importaciones.

El importante aumento del PGB en el primer trimestre que alcanzó a 9,4% y, la aceleración de la tasa mensual de inflación en mayo (el IPC registró un aumento de 2%), llevaron al Banco Central a aumentar en la primera semana de junio nuevamente su estructura de tasas de interés, acentuando así, el ajuste contractivo vía tasas de interés que había iniciado en abril. La autoridad monetaria elevó la tasa de interés de los PRBC a 90 días del 5,8% vigente al 6,3%, y dejó de colocar PRBC a 180 y 360 días. La tasa de redescuento fue aumentada nuevamente en sus tres tramos.

Además de aumentar las tasas de interés, procedió a modificar la política cambiaria que había anunciado en el mes de enero. Junto con eliminar la revaluación (real) gradual del peso de 0,3% mensual que llevaba a una revaluación real de 4% en doce meses, rebajó la estimación de inflación externa que se descuenta al reajuste mensual del dólar de 0,5% a 0,4%. La nueva paridad cambiaria busca incentivar las exportaciones y, desestimular las importaciones. Si bien la modificación cambiaria tiene un efecto inflacionario vía aumento de los precios de los productos e insumos importados, el aumento de las tasas de interés tiende a compensar este efecto, al reducir las presiones inflacionarias derivadas de un aumento excesivo de la actividad económica.

### INFLACION

En el mes de mayo, el índice de precios al consumidor experimentó un aumento de 2%, la tasa mensual más alta registrada desde octubre de 1987. Con ello la inflación acumulada en los primeros cinco meses del año alcanza a 6,3%, y la variación en doce meses asciende a 14,8%. El año pasado a igual fecha, los precios al consumidor registraron una variación acumulada de 4,3% y la variación en doce meses alcanzaba a 15,6%.

La alta tasa de variación del índice de precios al consumidor en mayo acentuó los temores de un recrudecimiento inflacionario asociado a un crecimiento por sobre lo conveniente de la economía, y fue uno de los elementos que llevó a la autoridad monetaria a adoptar nuevas medidas contractivas a principios de junio, las que se agregaron a las ya adoptadas a fines de abril.

A partir de mayo la medición de la variación mensual de los precios al consumidor se hace en base a una nueva canasta que incluye 368 bienes y servicios. Un índice actualizado con base abril de 1989=100, reemplaza al índice vigente hasta abril de este año, que tenía como base diciembre de 1978=100, y que se medía en base a una canasta que comprendía 347 bienes y servicios.

En el nuevo índice los bienes y servicios se compone de cinco rubros: alimentación, vivienda, vestuario, transporte y comunicaciones, y otros. Del total de 368 bienes y servicios incluidos en la nueva canasta, 137 corresponden al rubro alimentación, 70 a vivienda, 64 a vestuario, 19 a transporte y comunicaciones, y 78 al rubro otros. En el nuevo índice las ponderaciones de los diferentes rubros es la siguiente: alimentación 32,98%; vivienda 25,43%; vestuario 8,44%; transpor-

te y comunicaciones 16,96% y otros 16,6%. En el índice vigente hasta abril de este año, los rubros componentes eran solamente cuatro: alimentación, vivienda, vestuario y varios. El transporte y las comunicaciones estaban incorporados en el rubro varios. La ponderación de los distintos rubros era: alimentación 41,88%; vivienda 21,08%; vestuario 7,64% y varios 29,38%.

En cuanto al índice de precios al por mayor (IPM), en mayo registró un aumento de 2,3%, acumulando con ello un crecimiento de 9,3% en los primeros cinco meses del año, y una variación en doce meses de 12,5%. En los primeros cinco meses de 1988, el IPM registró una variación acumulada de solamente 0,3%, y su variación en doce meses ascendió a 8,6%. La significativa diferencia en la variación acumulada a mayo del IPM en 1988 y 1989 se debe, principalmente, al distinto comportamiento que mostraron los precios al por mayor de los productos agropecuarios y mineros en ambos períodos. En los primeros cinco meses de 1988 los precios al por mayor de los productos agropecuarios y mineros registraron una variación acumulada negativa de 6,8% y 6,5%, respectivamente. En los cinco primeros meses de este año, los precios al por mayor de los productos agropecuarios y mineros acumularon una variación positiva que alcanza a 12% y a 10,5%, respectivamente.

#### EMPLEO Y REMUNERACIONES

En el trimestre febrero-abril, la tasa de desocupación alcanzó a 6,4%, mostrando un aumento de 0,2 puntos porcentuales respecto al trimestre móvil anterior, y una disminución de 2,2 puntos porcentuales en relación a igual trimestre del año anterior.

La fuerza de trabajo ascendió a 4.591.500 personas, 3,2% superior a la del mismo período del año pasado. El número de personas ocupadas alcanzó a 4.298.100, experimentando un crecimiento de 5,7% respecto a igual trimestre de 1988, lo que significa la creación de 233.200 ocupaciones en los últimos doce meses finalizados en abril.

Al analizar la evolución del empleo por rama de actividad económica en los últimos doce meses, ocho de los nueve sectores registraron aumentos en la ocupación. Destacan los aumentos que experimentó el empleo en los siguientes sectores: la construcción 23,7%; la minería 19,4%; la industria 15,3% y el transporte y comunicaciones 11,4%. El sector agrícola registró un descenso en el empleo de 0,8% debido al problema de la fruta.

Al comparar la tasa de desocupación a nivel regional en el trimestre febrero-abril de 1989, respecto a igual trimestre de 1988, se aprecia una disminución en 11 de las trece regiones. La tasa de desocupación aumenta en la III Región, de 7,8% a 8,1%, y en la VI Región, de 5,4% a 5,5%. En las restantes regiones la tasa disminuye. Los descensos más significativos se observaron en: la Región Metropolitana, de 11,5% a 7,8%, en la XI Región, de 3,8% a 0,6% y en la II Región, de 9,1% a 6,3%.

Respecto a las remuneraciones, en el mes de abril con respecto a marzo, experimentaron una variación nominal de 2,2% y una variación real de 1,1%. En relación a diciembre las remuneraciones aumentaron 7,1% nominal, y 2,8% real. En los últimos doce meses finalizados en abril, las remuneraciones experimentaron un aumento nominal de 18,5%, y una variación real de 4,7%.



Al observar la variación de las remuneraciones reales en los últimos doce meses por sector económico, se aprecia que todos los sectores registraron aumentos. Las mayores variaciones se registraron en los siguientes sectores: los servicios comunales 10,8%, la construcción 6,9%, la industria 5,9% y el transporte y comunicaciones 5,5%. En todos ellos el aumento de las remuneraciones reales es superior al aumento promedio de la economía (4,7%).

**INDICADORES DE ACTIVIDAD**

**CRECIMIENTO DEL PRODUCTO GEOGRAFICO BRUTO**

A fines de mayo el Banco Central dió a conocer la estimación preliminar del Producto Geográfico Bruto (PGB) del primer trimestre de 1989. A precios del año 1977, este alcanzó a 115.825 millones de pesos, mostrando un aumento de 9,4% respecto a igual período de 1988.

De acuerdo a estas cifras, el crecimiento del producto geográfico bruto trimestral, registró en el primer trimestre de 1989, la tasa más alta de expansión de los últimos diez años.

Al analizar el crecimiento del PGB por sectores económicos destacan los aumentos que experimentaron los siguientes sectores: pesca (28,7%), transporte y comunicaciones (14,1%), comercio (14%), industria (10,7%) y, construcción (9,9%).

El fuerte dinamismo de la actividad económica en el primer trimestre del año, corroborado por la tasa de aumento del PGB antes señalada, había sido anticipado por el indicador mensual de actividad económica (IMACEC), que registró variaci

nes de 8,8% en enero, y 7,1% en febrero, en relación a iguales meses del año pasado.

El extraordinario ritmo de expansión de la economía si bien ha tenido efectos positivos significativos en la situación del empleo, ha incidido también en un aumento excesivo de las importaciones, que de persistir podría comprometer los equilibrios de las cuentas externas, y en una aceleración en la tasa de inflación. Ello llevó a la adopción de medidas de índole monetaria y cambiaria tendientes a ajustar el crecimiento a niveles compatibles con el crecimiento de la capacidad productiva, de manera de no crear presiones inflacionarias ni desequilibrios en las cuentas externas.

#### PRODUCCION INDUSTRIAL

De acuerdo a la información proporcionada por la SOFOFA, en el mes de abril con respecto a marzo, la producción industrial registró un aumento de 2,5%. De acuerdo a esta cifra el crecimiento en los primeros cuatro meses con respecto a igual período del año pasado alcanza a 16,1%. Al observar el crecimiento por agrupaciones industriales destacan en forma especial los significativos aumentos que registraron las siguientes agrupaciones: la industria de productos químicos (167%), la de fabricación de vidrio (59,6%), la de productos de barro y loza (55,8%) y la de material de transporte (52,4%). En cuanto la clasificación por destino de la producción, los aumentos más importantes se dieron en: material de transporte (41,7%), bienes de consumo durable (34,9%), y bienes intermedios para el sector silvoagropecuario (28,7%).

Respecto a las ventas industriales, en abril con respecto a marzo, experimentaron un aumento de 11,7%. Con ello

las ventas acumuladas en el período enero-abril de 1989, y en relación a igual período de 1988 registraron un aumento de 11,3%. Los mayores aumentos en las ventas se observaron en las misma agrupaciones que registraron los mayores aumentos de producción. En cuanto a la clasificación por destino de las ventas, destacan los aumentos en las ventas de: material de transporte (40,9%), bienes de consumo durable (31,3%) y, bienes intermedios para la minería (16,8%).

#### VENTAS REALES DE LOS SUPERMERCADOS

Según información proporcionada por el Instituto Nacional de Estadísticas, las ventas reales de los supermercados registraron en el mes de abril con respecto a marzo un aumento de 16,9%. En los primeros cuatro meses del año en relación a igual período del año pasado, las ventas reales experimentaron un aumento de 15%. En los supermercados del Gran Santiago el aumento de las ventas reales ascendió a 14,9%. Los establecimientos de la II Región registraron un aumento de 16,1%. Por su parte, los supermercados de Valparaíso y Viña del Mar, y de Concepción y Talcahuano, muestran crecimientos en sus ventas reales de 6,6% y 12%, respectivamente. Los establecimientos de la ciudad de Temuco registraron el mayor aumento en las ventas reales: 21,5%.

LA ECONOMIA CHILENA A MAYO DE 1989

CUENTA EXTERNA

(millones de US\$)                      A ABRIL 1988    A ABRIL 1989    VARIACION %

---

<u>EXPORTACIONES (FOB)</u>	2.304	2.712	17,7
- MINERIA	1.049	1.409	34,3
Cobre	902	1.250	38,6
No Cobre	147	159	8,2
- PRODUCTOS			
AGROPECUARIOS Y DEL MAR	553	511	-7,6
Agricultura	464	399	-14,0
(fruta fresca)	429	341	-20,5
- INDUSTRIALES	702	792	12,8
Alimentos	227	268	18,1
Madera	104	105	1,0
Papel y Celulosa	143	118	-17,5
<u>IMPORTACIONES (FOB)</u>	1.420	1.956	37,7
- BIENES DE CONSUMO (CIF)	251	382	52,2
Alimentos	26	36	38,5
Bienes de consumo no alimenticios	225	346	53,8
- BIENES INTERMEDIOS (CIF)	885	1.200	35,6
Materias primas	298	387	29,9
Petróleo	184	194	5,4
- BIENES DE CAPITAL (CIF)	427	568	33,0
 BALANZA COMERCIAL (FOB)	 884	 756	 -14,5

---

## OTROS INDICADORES

		<u>1988</u>	<u>1989</u>
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (%) (6)	A MAYO (1)	4,3	6,3
INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR (%)	A MAYO (1)	0,3	9,3
DESEMPLEO (%) (2)	TRIM.FEB-AB.	8,6	6,4
PROGRAMAS DE EMPLEO PUBLICO (%) (2)	TRIM.FEB-AB.	1,1	0,0
SALARIOS Y SUELDOS REALES (%)	A ABRIL (1)	2,4	2,8
PRODUCCION INDUSTRIAL ((%))	ENE-AB. (3)	3,5	16,1
VENTAS INDUSTRIALES (%)	ENE-AB. (3)	4,4	11,3
VENTAS REALES SUPERMERCADOS			
(INDICE GENERAL) (%) (5)	ENE-AB. (3)	10,3	15,0
PRECIO DEL COBRE (cents.dólar/libra)	A ABRIL (4)	109,2	146,1
M1A (%)	A ABRIL (1)	19,1	5,4
M2A (%)	A ABRIL (1)	7,9	9,1
TASA DE INTERES DE REFERENCIA			
(%) REAL A 365 DIAS)	A ABRIL	3,9	5,6
TENENCIAS (MILLONES DE DOLARES)	A ABRIL	2.053,7	2.630,6

(1) Variación en el año al mes señalado respecto a diciembre del año anterior.

(2) Porcentaje de la fuerza de trabajo.

(3) Variación en el período señalado respecto a igual período del año anterior.

(4) Precio promedio acumulado en el año al mes señalado.

(5) Nuevo Índice (Base 1987=100 e incorpora a supermercados de la II Región y de la ciudad de Temuco).

(6) A partir de mayo la medición del IPC se hace en base a una nueva canasta que contiene 368 bienes y servicios.

Cambia la ponderación de los rubros componentes del índice, y el rubro varios se desglosa en "Transporte y Comunicaciones" y "Otros".

UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ  
*INSTITUTO DE ECONOMIA POLITICA*

INFORME DE COYUNTURA  
*A JUNIO DE 1989*

ELABORADO POR: RAFAEL MACHERONE M.  
DANTE CONTRERAS G.

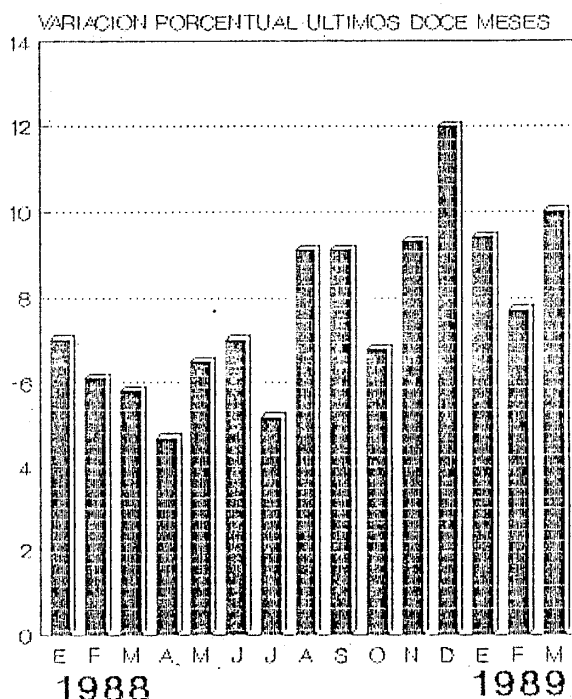
## INDICADORES CLAVES

	Ultimo mes	1 mes atras	1 año atrás
Variación últimos 12 meses			
IMACEC (marzo)	10,0%	7,7%	5,8%
Precio Acciones (IGPA)			
Base: 1980=100 (30 junio)	587,1	615,0	405,2
Número quiebras (junio)			
	9	11	12
Indice de Tipo de			
Cambio Real	99,1	100	104,1
Base: abril 89=100 (mayo)			
Tenencias B. Central			
(millones US\$) (mayo)	2.906	2.631	2.105
Precio del cobre			
ctvos. US\$/libra (30 junio)	114,3	118,4	106,4
Precio Petroleo			
US\$/barril (30 junio)	18,1	18,2	14,1

- El indicador mensual de actividad económica (IMACEC) continua mostrando el fuerte ritmo de expansión que se inicio en agosto del año pasado.
- El indice general de precios de las acciones (IGPA) tras haber alcanzado su maximo nivel (644) la tercera semana de mayo, ha seguido una tendencia a la baja hacia fines de junio.

- El tipo de cambio real mantiene la tendencia descendente que se inició en julio del año pasado. Su caída en los últimos 12 meses alcanza casi el 5%. La nueva regla cambiaria debería revertir esta tendencia.
- Las tenencias del Banco Central experimentaron en mayo un crecimiento de casi 300 millones de dólares respecto al mes de abril. Con respecto a mayo del año pasado dicho incremento alcanza a 800 millones.
- El precio del cobre luego de haber alcanzado un valor promedio de 148 centavos de dólar la libra en marzo del presente año, inició una tendencia decreciente llegando a 114 centavos a fines de junio.
- El precio del petróleo (mercado de Londres) se ha mantenido en los últimos meses entre 18 y 20 dólares el barril, cifra muy superior a los 14 dólares por barril de 12 meses atrás.

## IMACEC





PRODUCCION Y VENTAS FISICAS

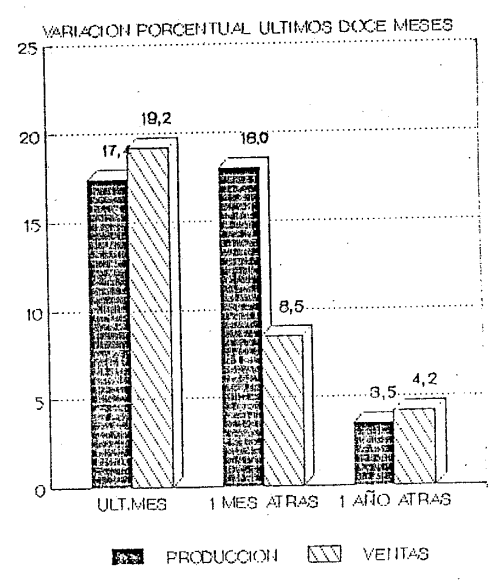
Variación porcentual últimos 12 meses

	Ultimo mes	1 mes atras	1 año atrás
<hr/>			
Producción industrial, SOFIFA (mayo)	17,4	18,0	3,5
<hr/>			
Producción minera (marzo)	3,5	11,7	-2,0
<hr/>			
Consumo eléctrico industrial (abril)	10,4	12,1	12,5
<hr/>			
Ventas industriales, SOFIFA (mayo)	19,2	8,5	4,2
<hr/>			
Ventas supermercados (mayo)	11,0	16,4	7,7
<hr/>			

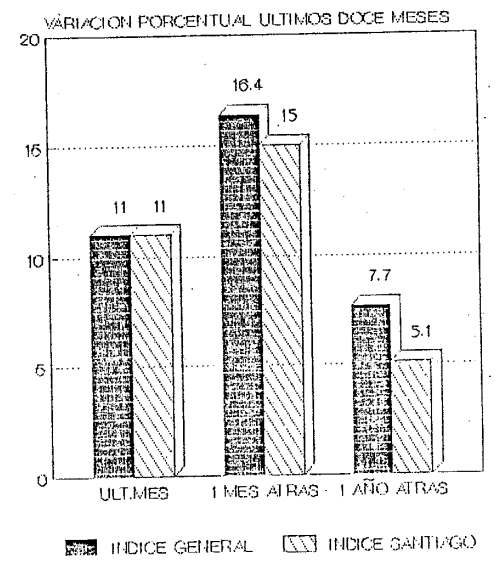
- El ritmo de expansión de la producción industrial (SOFIFA) en los últimos 12 meses, es cinco veces superior al de un año atrás. La aceleración de la tasa de crecimiento del sector industrial se viene manifestando desde agosto del año pasado, con la única excepción del mes de octubre donde las expectativas empresariales se vieron afectadas por la incertidumbre política post-plebiscito.
  
- La producción minera muestra un mayor dinamismo en los primeros meses de 1989. A marzo, la variación de los últimos 12 meses del índice de producción minera fue de 3,5%, en circunstancias que la variación promedio del año 1988 fue de solo 1,3%.

- El índice de ventas industriales (SOFOPA) en los últimos 12 meses, experimento una expansión casi 5 veces superior a la de un año atrás. Esta muestra gran conformidad con el incremento observado en la producción.
- El índice de ventas reales de supermercados ha seguido creciendo a tasas aun superiores a las observadas durante 1988.

### PRODUCCION-VENTAS INDUSTRIALES, SOFOFA



### VENTAS REALES SUPERMERCADOS



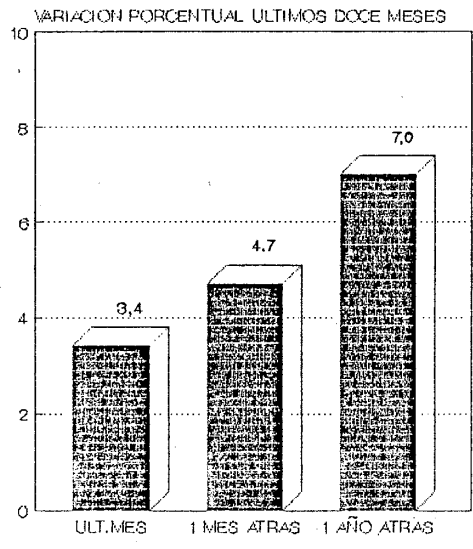
### EMPLEO Y REMUNERACIONES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
<hr/>			
Nº de empleados, miles			
(marzo-mayo)	4.284,8	4.298,1	4.065,1
<hr/>			
Nº desocupados, miles			
(marzo-mayo)	313,3	293,4	389,3
<hr/>			
Tasa de desocupación	6,8%	6,4%	8,7%
<hr/>			
Indice de remuneraciones reales Base: abril 89=100	99,8	100	96,6
<hr/>			
Variación remuner. reales últimos 12 meses (mayo)	3,4%	4,7%	7,0%
<hr/>			

- El aumento en el número de desocupados y el incremento en la tasa de desocupación observado en el trimestre móvil marzo-mayo, respecto al trimestre móvil anterior, responde a factores estacionales más que coyunturales. En los próximos meses la tasa de desocupación podría experimentar un incremento adicional, si las medidas contractivas adoptadas por el Banco Central logran desacelerar el fuerte ritmo de crecimiento de la economía.
- Con respecto a la situación de un año atrás, se puede apreciar una significativa caída en la tasa de desempleo de 2 puntos porcentuales, una reducción del número de desocupados de 76 mil personas y la creación de 220 mil nuevos empleos. Esto último en términos de días laborales significa la creación de 850 nuevos empleos diarios.

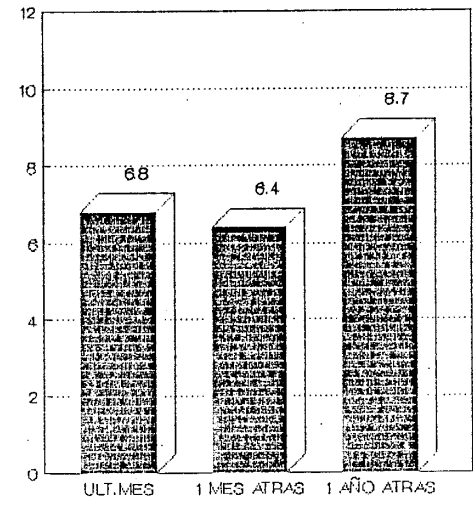
- Las remuneraciones reales que iniciaron una tendencia sostenida, aunque moderada, al alza en diciembre de 1987, han atenuado significativamente su ritmo de crecimiento en los últimos meses, debido a incrementos en la tasa de inflación superiores a los esperados.

### SALARIOS REALES



VAR. SALARIOS REALES

### TASA DE DESOCUPACION



TASA DE DESOCUPACION

**DINERO, CREDITO Y PRECIOS**

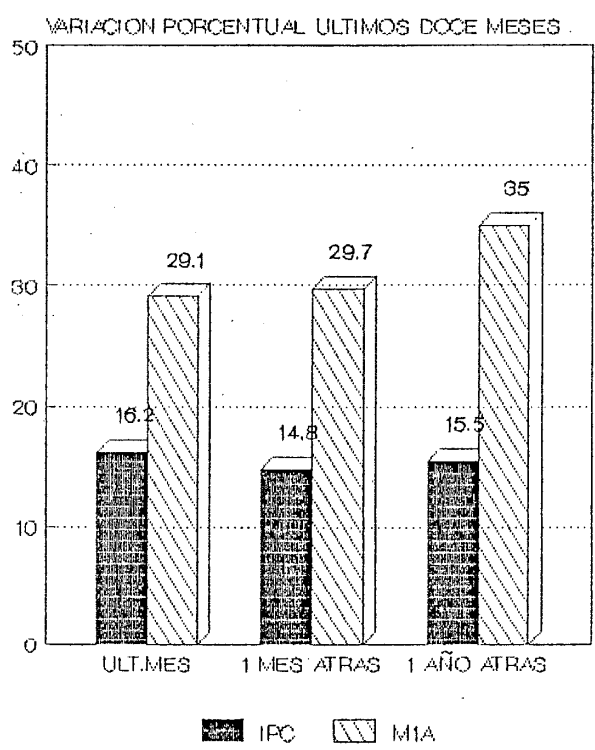
(Variación porcentual últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
I.P.C. (junio)	16,2	14,8	15,5
I.P.M. (junio)	12,9	12,5	8,6
MIA (mayo)	29,1	29,7	35,0
MZA (mayo)	30,0	31,6	36,1
Colocaciones del Sistema			
Financiero (mayo)	21,4	19,5	23,3

- Después de una paulatina reducción de la tasa de inflación entre enero y noviembre de 1988, se ha observado una tendencia hacia un mayor ritmo inflacionario, particularmente en los meses de mayo y junio. Esto podría explicarse por las presiones de demanda que estaría creando el mayor ritmo de actividad económica. Las políticas contractivas que ha implementado recientemente el gobierno, estarían encaminadas a detener este rebrote inflacionario. Sin embargo, la sequía que está sufriendo el país podría ocasionar nuevas alzas en los productos agrícolas en los próximos meses y dificultar la lucha contra la inflación.

- Los agregados monetarios M1A y M2A muestran una expansión de alrededor de 30% en los últimos 12 meses, la cual es inferior a las cifras observadas un año atrás. Este incremento en los agregados monetarios superior a la tasa de inflación, implica un incremento anual, en términos reales, de más de 10%. Dicho incremento responde, en gran medida, al aumento del nivel de actividad económica.
- Las colocaciones del sistema financiero (excluidas las interfinancieras, vencidas y contingentes) han mantenido un ritmo de expansión (últimos 12 meses) de alrededor de 20%. Esto equivale a un incremento anual en términos reales, de casi 5%. Cifra compatible con la mayor demanda por crédito que genera el incremento en los niveles de actividad económica.

## DINERO Y PRECIOS



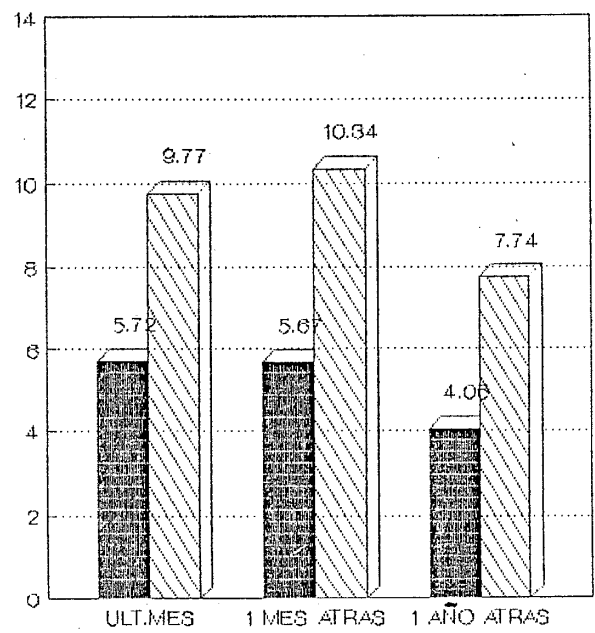
TASAS DE INTERES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
<b>TASA NOMINAL MENSUAL, OPERACIONES 30-90 días</b>			
Captaciones (mayo)	1,55	2,04	1,04
Colocaciones (mayo)	2,08	2,50	1,56
<b>TASA ANUAL + UF, OPERACIONES 90-365 días</b>			
Captaciones (abril)	5,72	5,67	4,05
Colocaciones (abril)	8,29	8,42	7,02
LIBO (mayo)	9,77	10,34	7,74
PRIME (mayo)	11,50	11,50	8,82

- Las tasas de interés nominales (operaciones de 30-90 días) cayeron en el mes de mayo respecto a abril casi medio punto porcentual, debido fundamentalmente a la caída en la tasa de inflación de abril respecto a marzo. Estas tasas de interés nominales, por lo general son mucho más sensibles a la inflación del mes anterior que a la inflación esperada del mes en curso. De allí que no es extraño observar como ocurrió en el mes de mayo, tasas reales de captación (ex-post) negativas.

- Las tasas de interes reales (tasa anual + UF para operaciones de 90 a 365 dias) fueron en abril, mas de un punto porcentual superiores a las observadas un año atrás. Esto podría deberse, en parte, al alza observada en las tasas de interes internacionales (LIBO y PRIME), suponiendo que las autoridades monetarias persiguen mantener las tasas internas más o menos alineadas con las internacionales. En los proximos meses debería observarse un alza adicional como consecuencia de la política monetaria que está adoptando el Banco Central con respecto a las tasas de interes internas.
- Las tasas de interés internacionales muestran incrementos de alrededor de 2 puntos porcentuales con respecto a un año atrás. La tasa LIBO sin embargo, acusó en mayo una caída de más de medio punto porcentual respecto a la tasa observada en abril.

### TASAS DE INTERES



■ TASA INTERNA    ▨ TASA EXTERNA

INTERNA: TASA ANUAL + UF, CAPTACION  
EXTERNA: TASA LIBO



COMERCIO EXTERIOR

Cifras en millones de US\$ acumulados últimos 12 meses

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
Exportaciones (mayo)	7.589	7.460	6.127
Cobre	3.837	3.764	2.760
Resto	3.752	3.696	3.367
Importaciones (mayo)	5.444	5.369	4.262
Balanza Comercial (mayo)	2.145	2.091	1.865

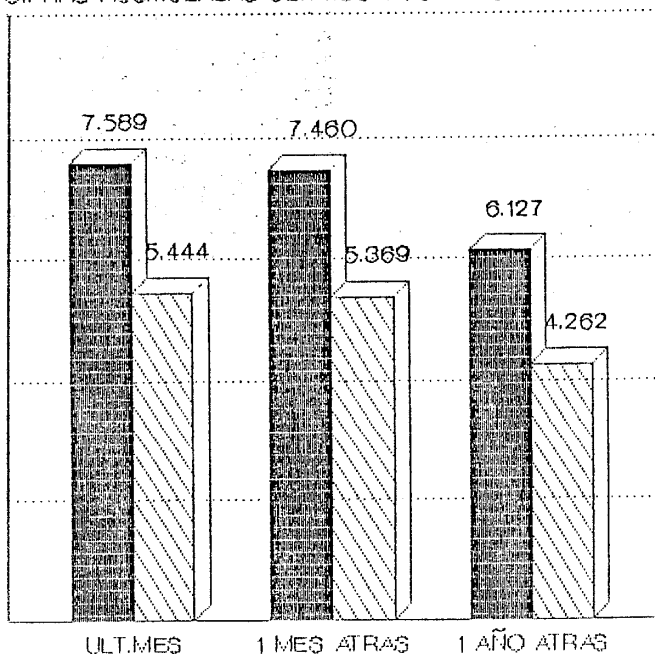
- Las exportaciones (acumulado últimos 12 meses) muestran a mayo un nivel de casi 1.500 millones de dólares superior al de un año atrás. En dicho resultado las exportaciones de cobre explican casi 1.100 millones de la diferencia. Cabe señalar que la crisis de la fruta significó una caída de alrededor de 18% en las exportaciones frutícolas comparando los primeros 5 meses de 1989 con igual periodo del año anterior.
- Las importaciones (acumulado últimos 12 meses) muestran a mayo un nivel de casi 1.200 millones de dólares superior al de un año atrás. Esto se debe, fundamentalmente, tanto al mayor ritmo de actividad económica que conduce a mayores importaciones de bienes intermedios y de capital, como al mayor nivel de ingreso de las personas que se refleja en mayores importaciones de bienes de consumo.

- Como resultado de un incremento en las exportaciones por un monto superior al incremento de las importaciones, la Balanza Comercial arroja a mayo (acumulado últimos 12 meses) un saldo de 2.145 millones de dólares, cifra 280 millones superior a la de un año atrás. Este resultado en la Balanza Comercial debería tender a deteriorarse en los próximos meses como consecuencia de una atenuación del ritmo de expansión de las exportaciones debido a la caída que se viene observando en el precio del cobre. El nuevo plan económico que se está poniendo en marcha en Argentina podría también, aunque en menor magnitud, afectar nuestro flujo comercial de bienes y servicios (turismo) hacia ese país, provocando un deterioro en nuestra Balanza Comercial. Cabe recordar sin embargo, que las exportaciones de bienes hacia Argentina representan menos de un 4% de nuestras exportaciones totales.

## SECTOR EXTERNO MILLONES DE US\$

■ EXPORTACIONES    ▨ IMPORTACIONES

CIFRAS ACUMULADAS ULTIMOS DOCE MESES



-102-  
B

UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ  
INSTITUTO ECONOMIA POLITICA

INFORME DE COYUNTURA  
MARZO DE 1990

ELABORADO POR:

RAFAEL MACHERONE M.  
ALEJANDRA LABARCA D.

## COMENTARIO ECONOMICO

Al transcurrir un mes de la asunción del actual gobierno, se han puesto sobre el tapete una serie de temas de gran importancia política y económica, sobre los cuales se pretende introducir reformas.

Dentro de éstos, el tema de la reforma tributaria ha conducido a conversaciones entre el gobierno y diferentes sectores políticos del país. Las conversaciones estuvieron enfocadas a encontrar acuerdos con ciertos sectores políticos, con el objeto de permitir una mayoría parlamentaria que posibilitase la aprobación de dicha reforma. Después de sostener variadas conversaciones con la UDI y Renovación Nacional, el Ministro de Hacienda, llegó a un acuerdo con esta última agrupación política.

Los aspectos más significativos de la reforma tributaria que tendrá que analizar el Poder Legislativo son los siguientes:

- Retorno al sistema de impuestos de primera categoría vigente hasta 1988, con un impuesto general a las utilidades devengadas, y manteniendo el crédito de este tributo con cargo al Global Complementario Adicional.
- Aumento de la tasa del impuesto de primera categoría desde el 10% actual a 15%, en forma transitoria durante el período 1991 - 1993.
- Se introduce un crédito de 2% para las nuevas inversiones, en activos fijos depreciables para fines productivos, con cargo al impuesto de primera categoría, con un tope anual máximo de 500 UTM por contribuyente.
- Modificación de los tramos de ingreso y las tasas que determinan los impuestos único al trabajo y Global Complementario.
- Se introduce límites a la opción de tributar sobre renta presunta en agricultura, minería y transporte terrestre.
- Aumento de la tasa del impuesto al Valor Agregado (IVA) desde 16% a 18%.

El sector empresarial, ha manifestado ciertos temores en cuanto a que las políticas propuestas vayan a lograr los efectos deseados y también se muestran escépticos respecto a que éstos sean los únicos aumentos tributarios que serán implementados durante el período del actual gobierno. Es así como, ciertos dirigentes empresariales de la SOFOFA, la Cámara Nacional de Comercio y la Confederación de la Producción y el Comercio, entre otras, han señalado que la reforma tributaria afectará negativamente el crecimiento del país. Proponiendo como una política alternativa a los incrementos tributarios, un manejo más austero de los recursos fiscales y la venta de activos fiscales prescindibles. Esta opinión se basa en la desconfianza

que pueda establecerse un claro horizonte tributario que reafirme el propósito del gobierno de dar estabilidad a las reglas del juego en materia económica.

Sin embargo existen también, en el sector empresarial, opiniones a favor de la reforma. Se sostiene que la tasa de 15% a las utilidades sobre base devengada es perfectamente "atendible y soportable" por los sectores productivos empresariales y no debería afectar significativamente la inversión.

La conciencia de que se requiere con urgencia destinar mayores recursos al gasto social ha permitido, en gran medida, que la reforma tributaria no presente mayores resistencias en los principales sectores de la política y la economía nacional. Entre las primeras prioridades del gasto social, destacan el aumento de las pensiones mínimas, de las asignaciones y subsidios familiares, y programas para mejorar las condiciones de salud, vivienda, educación, capacitación y contaminación ambiental.

Con respecto a las críticas por el aumento de 16% a 18% en un impuesto regresivo, como es el IVA, debe considerarse que hasta hace poco tiempo dicha tasa era de 20% y por otra parte, si bien es cierto que afecta proporcionalmente más a los más pobres, también es cierto que ellos recibirán la mayor parte de los beneficios de la mayor recaudación. Además, se espera que cuando el crecimiento del país lo permita, se volverá al nivel de 16%.

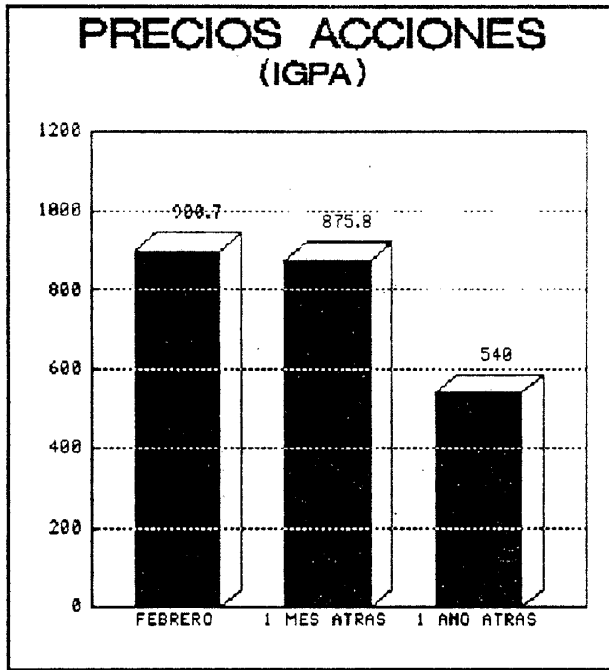
Aparte de la reforma tributaria, otro asunto que preocupa al empresariado chileno es la evidencia que el ajuste que empezó a implementar en enero pasado el Banco Central, el cual perseguía reducir el gasto y desacelerar la tasa de inflación, no está dando los resultados esperados.

El Banco Central optó por la política de alzar las tasas de interés para alcanzar dichos objetivos. Sin embargo, y contrario a lo que se esperaba, las tasas de inflación mantienen aún niveles demasiados altos (la tasa de inflación de los últimos 12 meses subió de 21,4% en diciembre a 23,3% en febrero de 1990).

Si bien la política de ajuste ha logrado una caída significativa en la tasa de crecimiento del producto, lo que se refleja, entre otros, en el Indicador Mensual de Actividad Económica, IMACEC, la alta inflación de marzo y el volumen de importaciones registrado durante los primeros meses de 1990, señalan que el gasto aún muestra un crecimiento excesivo en relación al crecimiento del producto.

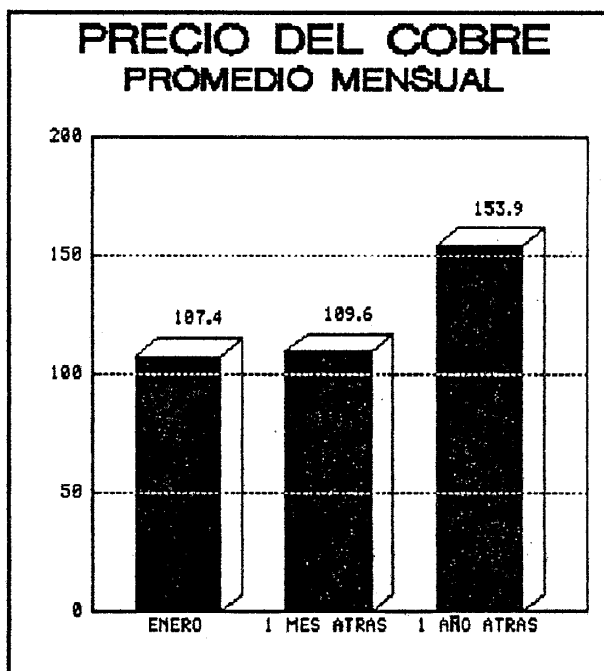
### INDICADORES CLAVES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRECIOS ACCIONES (IGPA) Base: 1980=100 (28 Feb.)	900,6	875,8	540,0
NUMERO DE QUIEBRAS (Feb.)	4	10	1
INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL Base: abril 89=100 (Dic.)	101,3	101,0	98,5
BRECHA DEL DOLAR (28 Feb.)	6,0%	3,9%	11,7%
TENENCIAS B.CENTRAL (Millones US\$) (Ene.)	2.956	2.948	2.731



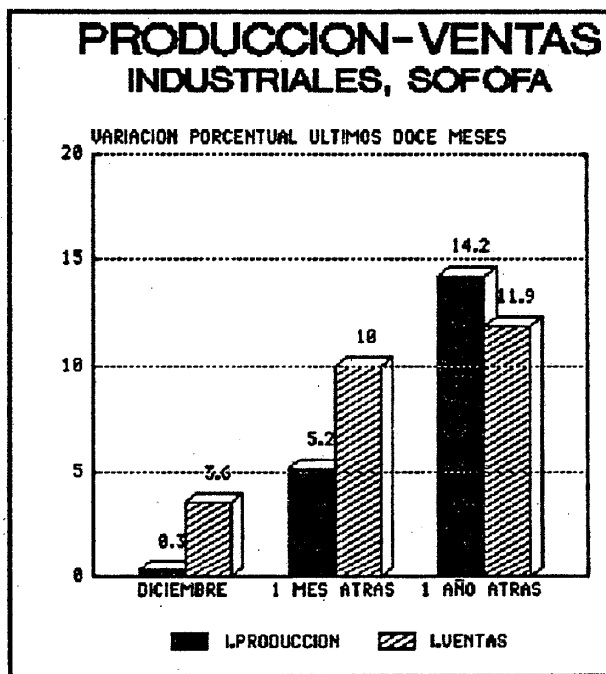
### PRECIOS INTERNACIONALES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRECIO DEL COBRE (promedio) ctvos. US\$/Libra (Ene.)	107,4	109,6	153,9
PRECIO PETROLEO (Mercado Londres) US\$/barril (28 Feb.)	19,5	19,9	17,1
PRECIO HARINA DE PESCADO (promedio) US\$/ton (Dic.)	372,6	362,5	540,0
PRECIO CELULOSA Blanqueada (promedio) (Dic.) US\$/ton	762,0	784,0	735,0



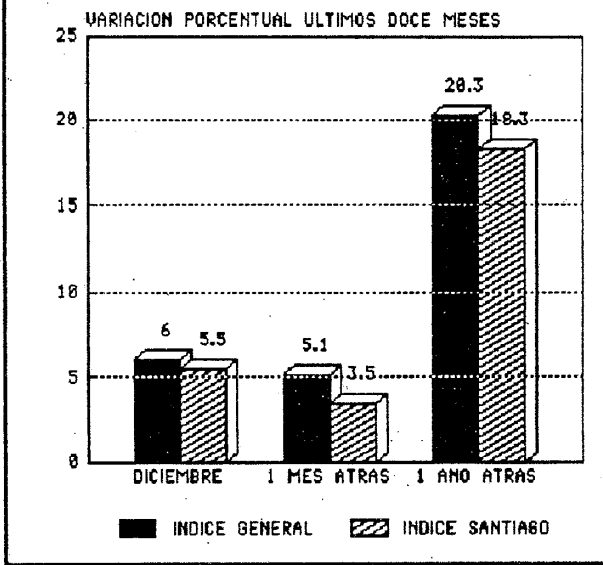
**PRODUCCION Y VENTAS FISICAS**  
**Variación porcentual últimos 12 meses**

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
<b>PRODUCCION INDUSTRIAL</b>			
SOFOFA (DIC.)	0,3	5,2	14,2
<b>PRODUCCION MINERA (Oct.)</b>	8,2	8,5	7,3
<b>CONSUMO ELECTRICO INDUSTRIAL (Nov.)</b>	7,5	10,8	10,9
<b>VENTAS INDUSTRIALES</b>			
SOFOFA (Dic.)	3,6	10,0	11,9
<b>VENTAS REALES SUPERMERCADOS (Dic.)</b>	6,0	5,1	20,3



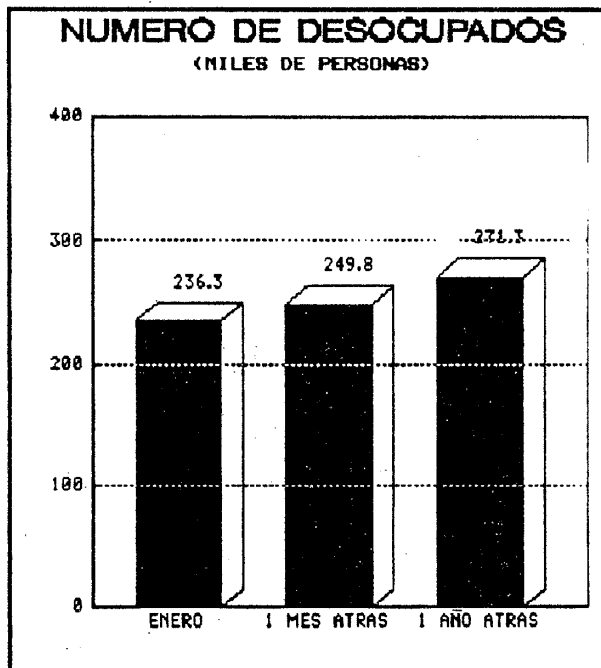


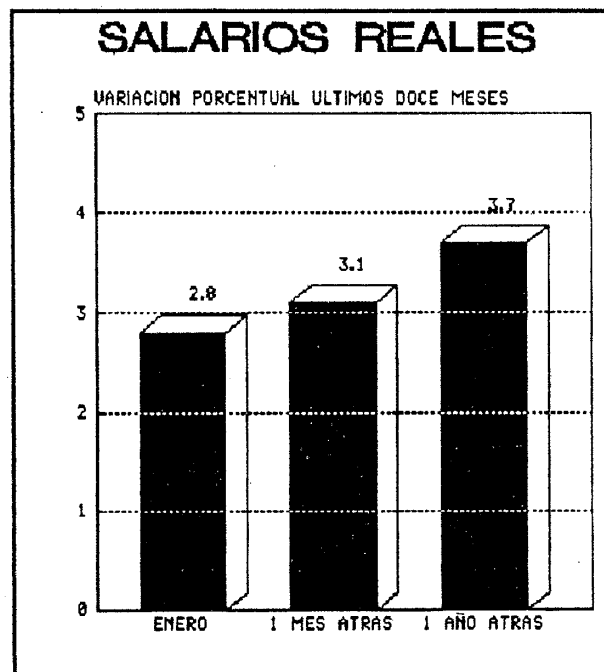
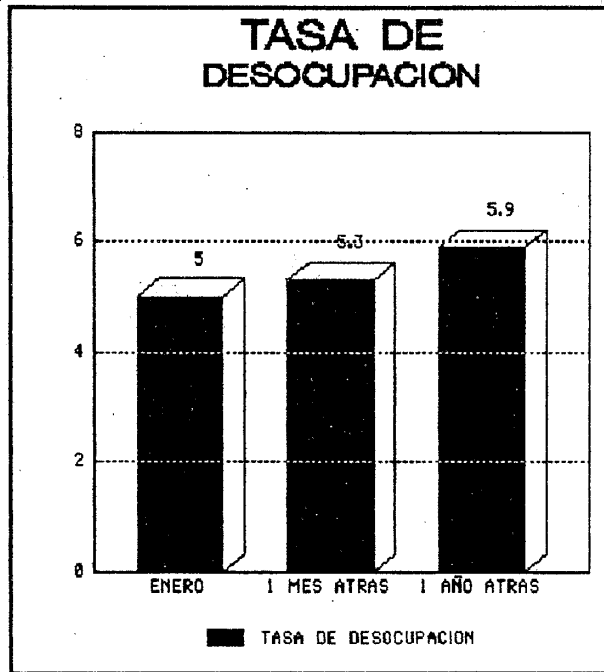
### VENTAS REALES SUPERMERCADOS



EMPLEO Y REMUNERACIONES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
Nº DE EMPLEADOS, MILES (Nov. - Ene.)	4.467	4.425	4.290
Nº DE DESOCUPADOS, MILES (Nov. - Ene.)	236,3	249,8	271,3
TASA DE DESOCUPACION (Nov. - Ene.)	5,0%	5,3%	5,9%
INDICE DE REMUNERACIONES REALES (Ene.) Base: abril 89=100	101,1	100,3	98,3
VARIACION REMUNERACIONES REALES ULTIMOS 12 MESES (Enero)	2,8%	3,1%	3,7%

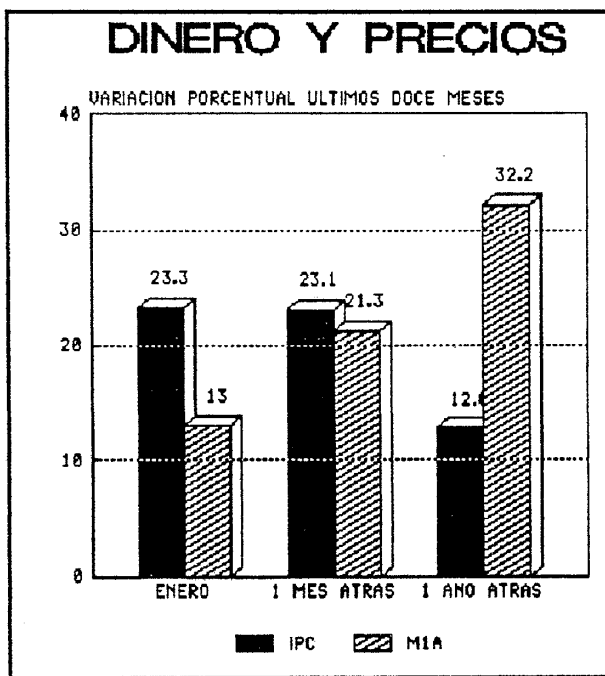




### DINERO Y PRECIOS

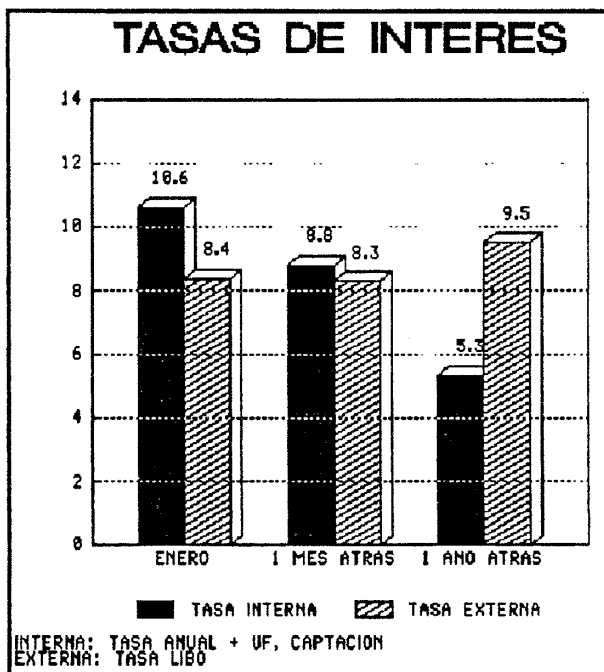
(Variación porcentual últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
I.P.C. (Feb.)	23,3	23,1	12,8
I.P.M. (Feb.)	20,7	23,5	9,1
M1A (Feb.)	13,0	21,3	32,2
M2A (Feb.)	30,5	32,5	31,8



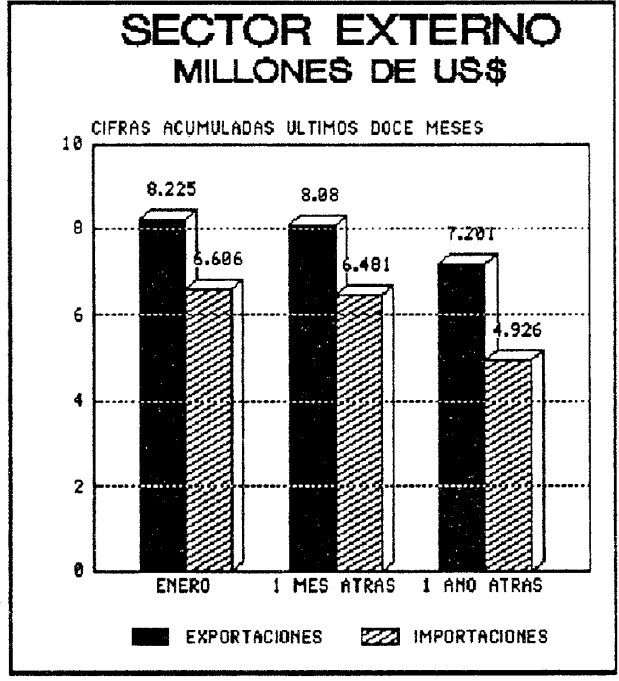
### TASAS DE INTERES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
<b>TASA NOMINAL MENSUAL</b> 30 - 90 días			
CAPTACIONES (Ene.)	3,04	2,43	2,04
COLOCACIONES (Ene.)	3,51	2,95	2,56
<b>TASA ANUAL + UF</b> 90 - 465 días			
CAPTACIONES (Ene.)	10,55	8,84	5,29
COLOCACIONES (Ene.)	13,63	11,70	8,12
Libo (Ene.)	8,37	8,29	9,54
Prime (Ene.)	10,11	10,50	10,50



**COMERCIO EXTERIOR**  
Cifras en millones de US\$ acumulados últimos 12 meses

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
EXPORTACIONES (Ene.)	8.225	8.080	7.201
COBRE	4.059	4.052	3.570
RESTO	4.166	4.028	3.631
IMPORTACIONES (Ene.)	6.606	6.481	4.926
BALANZA COMERCIAL (Ene.)	1.619	1.599	2.275



**UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ  
INSTITUTO DE ECONOMIA POLITICA**

**INFORME DE COYUNTURA  
A ABRIL DE 1990**

**ELABORADO POR:**

**RAFAEL MACHERONE M.  
ALEJANDRA LABARCA D.**

COMENTARIO ECONOMICO

CAE RITMO DE ACTIVIDAD PERO NO AFLOJA LA INFLACION

Los últimos antecedentes disponibles permiten observar una importante desaceleración en el ritmo de actividad económica en los primeros meses del año en curso. El indicador mensual de actividad económica (IMACEC) elaborado por el Banco Central mostró tasas de crecimiento (últimos 12 meses) de 4,1% y 3,6% en los meses de enero y febrero respectivamente. Este mismo indicador en los mismos meses del año anterior arrojó cifras de 9,7% y 7,7%.

Los sectores de la industria y el comercio (que representan alrededor del 37% del PGB) contribuyeron en forma importante a esta reducción observada en la tasa de crecimiento de la economía. De acuerdo a la SOFOFA, la producción industrial experimentó un incremento de 3,6% en el primer trimestre de 1990 y según los antecedentes proporcionados por la Cámara Nacional de Comercio, las ventas reales de dicho sector aumentaron 4,0% en el mismo período. En 1989, en tanto, las cifras para el primer trimestre en ambos sectores ascendieron a 15,3% y 16,3% respectivamente.

Los resultados observados responden en gran medida a la severa política de ajuste que el Banco Central implementó a principios de enero con el propósito de frenar un proceso inflacionario que comenzó a alcanzar niveles preocupantes durante el segundo semestre de 1989.

El ajuste ha mostrado sus efectos frenando el ritmo de actividad pero no ha tenido igual éxito en detener la inflación. En los cuatro primeros meses del año el IPC experimentó una variación acumulada de 7,2%, en circunstancias que en el mismo período del año anterior dicha variación alcanzó el 4,2%.

La variación del IPC acumulada a abril fue el resultado de un incremento de 1,1% en el rubro alimentos; 9,7% en vivienda; 4,4% en vestuario; 11,9% en transporte y comunicaciones; y 12,8% en otros.

IMPORTACIONES SIGUEN CRECIENDO: CAE SUPERÁVIT DE LA BALANZA COMERCIAL

Durante el primer trimestre de 1990 las importaciones (FOB) superaron en más de US\$300 millones las registradas en igual período del año anterior. Esto representa un incremento del orden del 22%. Por su parte las exportaciones mostraron en este período una cifra US\$65 millones inferior a la de 1989, debido



fundamentalmente a la caída en los precios de los principales productos de exportación. El precio del cobre descendió de 147 centavos de dólar la libra (promedio primer trimestre de 1989) a 111 centavos en el primer trimestre de 1990. En tanto que el precio promedio de la harina de pescado bajó en igual período de 476 dólares la T.M.B a 370 dólares.

Con estos resultados la balanza comercial arroja un saldo a marzo (acumulado últimos 12 meses) de US\$1.190 millones, en circunstancias que a marzo de 1989 dicho saldo llegaba a US\$2.231 millones.

El deterioro de la balanza comercial observado en el primer trimestre de 1990 debería atenuarse en los próximos trimestres, si se mantiene un precio del cobre de alrededor de 120 centavos de dólar la libra, puesto que el precio promedio de este metal alcanzó a 122 centavos en los últimos tres trimestres de 1989.

#### PRESUPUESTO 1990: ¿HOLGURA O ESTRECHEZ?

El ministro Foxley en una exposición sobre la situación económica del país ante la Cámara de Diputados, señaló que los recursos contemplados en la ley de presupuestos de la nación eran insuficientes para cubrir las necesidades de gasto del sector público. Dicha insuficiencia estaría dada por la sobreestimación de los ingresos tributarios y por la subestimación de gastos que tienen relación con el pago de pensiones y subvenciones escolares (estos últimos corresponde reajustarlos cuando la variación del IPC sobrepasa el 15%, y el presupuesto fue formulado suponiendo una inflación de 12% para el año 1990).

De acuerdo a lo anterior, según el ministro Foxley, en el presupuesto efectivo de 1990 se dispone de unos US\$380 millones menos que los proyectados inicialmente, considerando en esta estimación que en el presente año se tendrán ingresos adicionales de libre disponibilidad que ascienden a US\$170 millones por concepto del mayor precio del cobre, que eventualmente se mantendrá durante el año por sobre los 83 centavos de dólar la libra (cifra considerada en el presupuesto de la nación).

Por su parte, personeros del gobierno anterior señalaron que las disponibilidades de recursos no son estrechas como señaló a la opinión pública el actual Ministro de Hacienda. En primer lugar, las disponibilidades de caja del sector público por el superávit obtenido en 1989 superan en más de US\$236 millones las contempladas como ingreso en el presupuesto de 1990. En segundo lugar, el presupuesto contempla US\$300 millones de pagos voluntarios del fisco al Banco Central por amortizaciones de créditos, lo cual obviamente se puede diferir y finalmente, el presupuesto contempla la posibilidad de endeudamiento fiscal por 110 millones de dólares.

#### REFORMA TRIBUTARIA: ¿DONDE VAN LOS RECURSOS?

Según las estimaciones de las autoridades económicas, la reforma tributaria generaría al fisco durante el presente año recursos adicionales del orden de US\$350 millones. De estos US\$170 millones se destinarían a financiar el supuesto déficit que se asocia al reajuste de pensiones y subvenciones escolares y los otros US\$180 millones irían a programas sociales (educación, salud, vivienda, reajuste de pensiones mínimas y asignaciones familiares).

Al parecer las autoridades del nuevo gobierno han tomado conciencia que no podrán satisfacer todas las demandas sociales existentes.

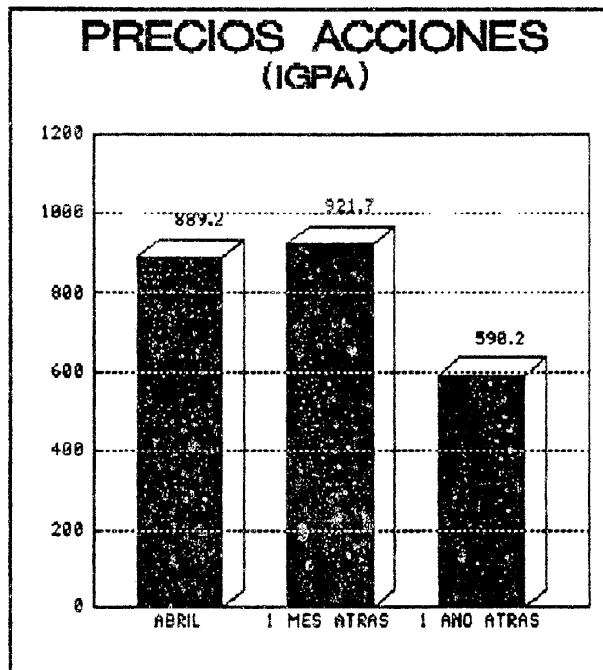
Las campañas electorales crearon expectativas desmedidas en la gente que hoy no pueden ser satisfechas si se tiene un mínimo de responsabilidad pública.

Hoy el ministro de economía, Carlos Ominami ha señalado "el Estado no puede gastar más de lo que tiene, por muy apremiante que sean las necesidades" y el ministro Foxley señaló "para invertir en la gente hay que disponer de recursos. La experiencia de países vecinos demuestra que gastar en las personas sin un financiamiento adecuado desemboca inevitablemente en hiperinflación, en la inestabilidad crónica y en el empobrecimiento colectivo".

Se entiende entonces, las razones que llevan a las actuales autoridades a traspasar responsabilidades al gobierno anterior para justificar ante la gente por qué el esfuerzo social deberá ser necesariamente gradual, principio que estaba absolutamente claro en la política económica llevada a cabo en el régimen anterior.

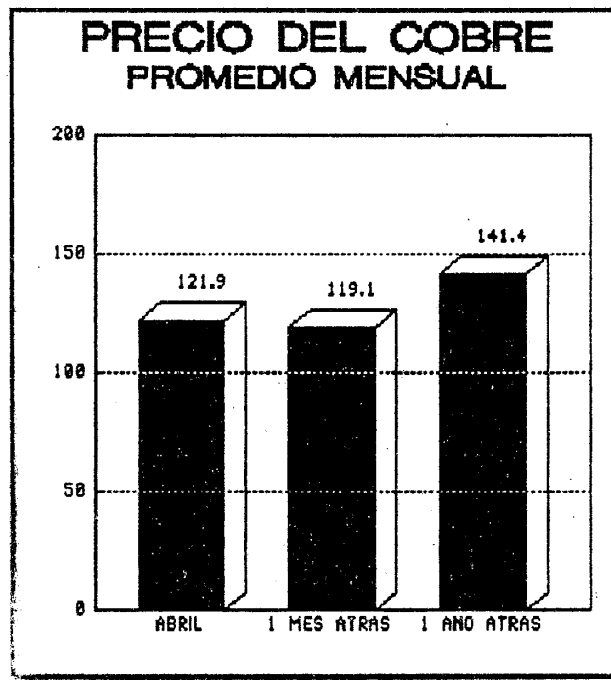
**INDICADORES CLAVES**

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
<b>PRECIOS ACCIONES (IGPA)</b> Base: 1980=100 (30 Abril)	889,2	921,7	590,2
<b>NUMERO DE QUIEBRAS (Abril)</b>	12	11	7
<b>INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL</b> Base: 1978=100 (Marzo)	158,62	169,32	156,18
<b>BRECHA DEL DOLAR</b> (30 Abril)	1,0%	3.1%	10.4%
<b>TENENCIAS B.CENTRAL</b> (Millones US\$) (Marzo)	3.217	3.157	2.755



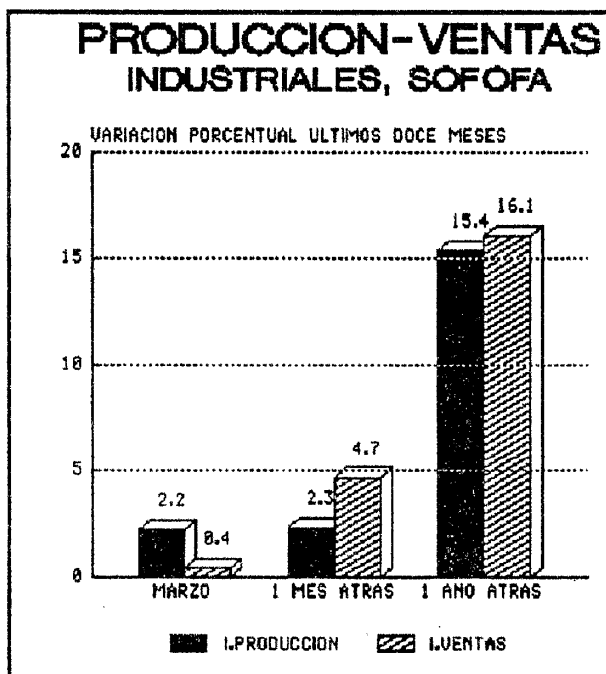
### PRECIOS INTERNACIONALES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRECIO DEL COBRE (promedio) ctvos. US\$/Libra (Abril)	121,9	119,1	141,4
PRECIO PETROLEO (Mercado Londres) US\$/barril (30 abril)	16,5	19,5	18,3
PRECIO HARINA DE PESCADO US\$/ton (30 abril)	370,0	372,6	429,4
PRECIO CELULOSA Blanqueada US\$/ton (30 abril)	810,0	762,0	788,0



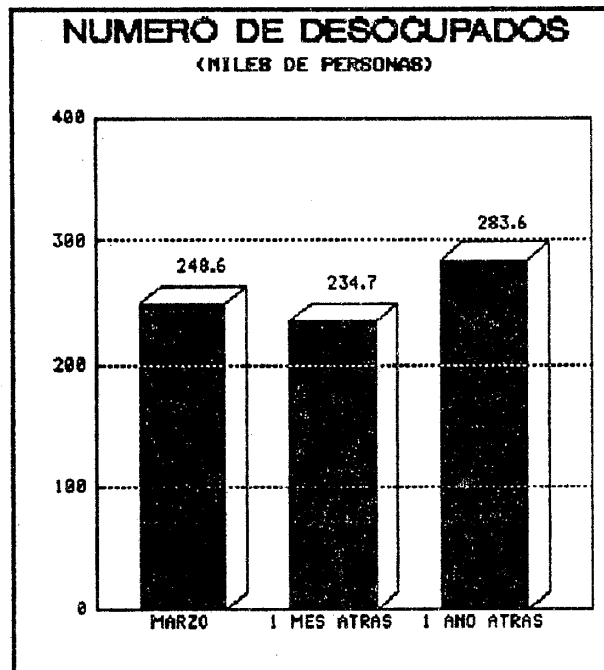
**PRODUCCION Y VENTAS FISICAS**  
**Variación porcentual últimos 12 meses**

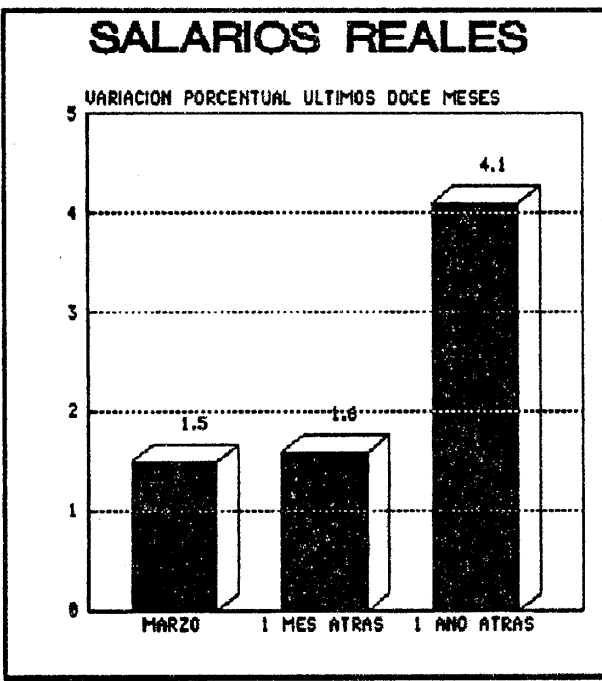
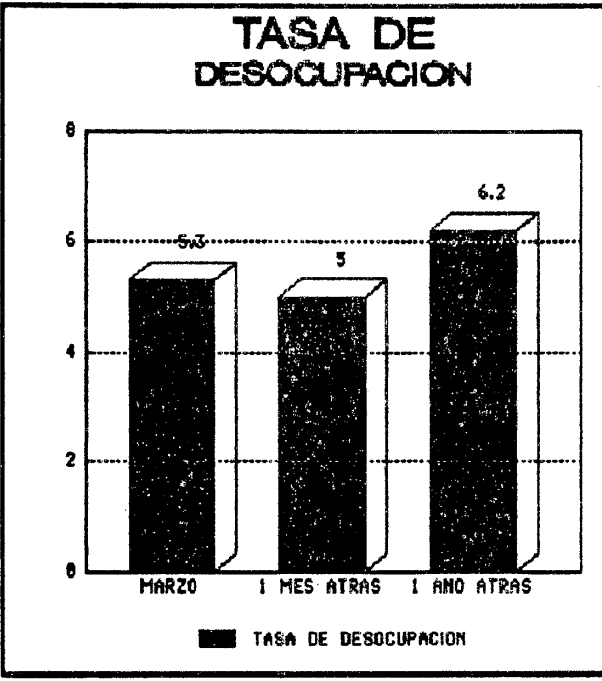
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
<b>PRODUCCION INDUSTRIAL</b>			
SOFOFA (Marzo)	2,2	2,3	15,4
<b>VENTAS INDUSTRIALES</b>			
SOFOFA (Marzo)	0,4	4,7	16,1
<b>VENTAS REALES</b>			
SUPERMERCADOS (Marzo)	1,6	3,3	11,9



**EMPLEO Y REMUNERACIONES**

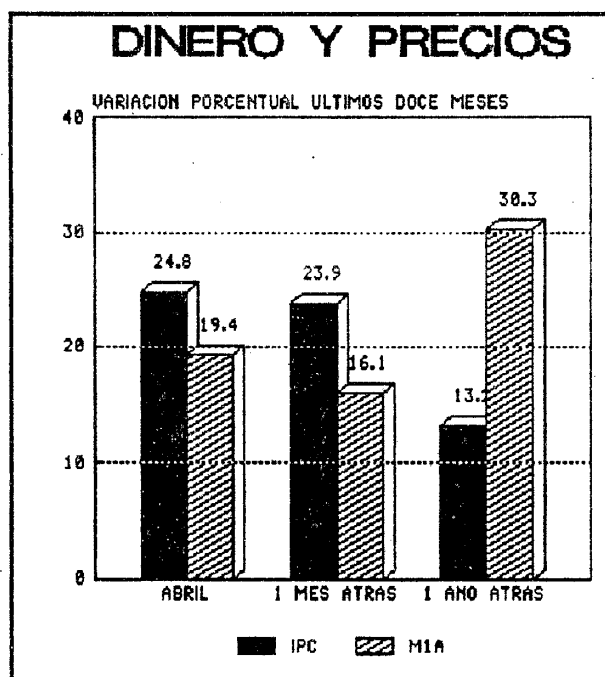
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
<b>Nº DE EMPLEADOS, MILES</b> (Ene. - Mar.)	4.440	4.468	4.296
<b>Nº DE DESOCUPADOS, MILES</b> (Ene. - Mar.)	248,6	234,7	238,6
<b>TASA DE DESOCUPACION</b> (Ene. - Mar.)	5,3%	5,0%	6,2%
<b>INDICE DE REMUNERACIONES</b> <b>REALES (Marzo) Base:</b> abril 89=100	100,4	101,1	98,9
<b>VARIACION REMUNERACIONES</b> <b>REALES ULTIMOS 12 MESES</b> (Marzo)	1,5%	1,6%	4,1%





**DINERO Y PRECIOS**  
(Variación porcentual últimos 12 meses)

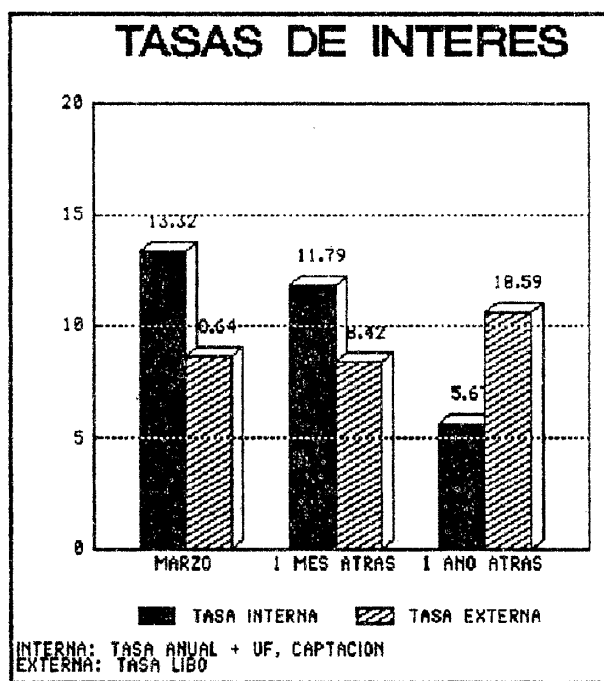
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
I.P.C. (Abril)	24,8	23,9	13,2
I.P.M. (Abril)	19,1	19,5	10,8
M1A (Abril)	19,4	16,1	30,3
M2A (Abril)	33,0	31,2	30,9





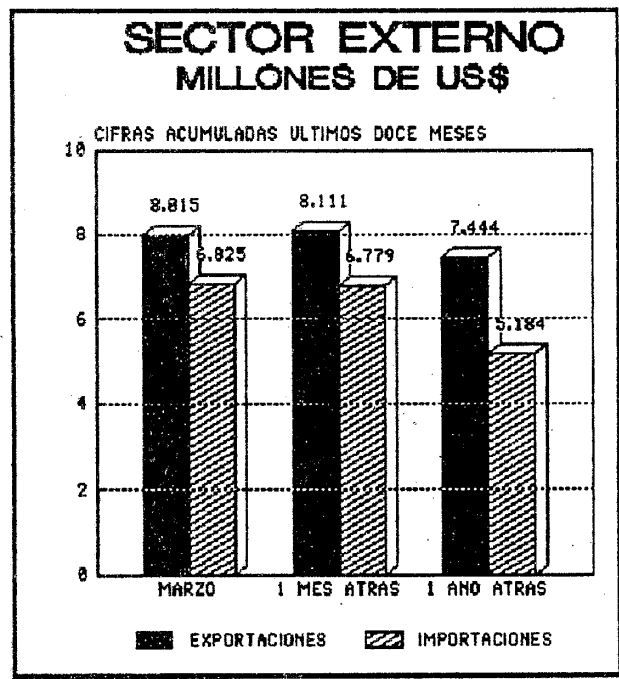
**TASAS DE INTERES**

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
<b>TASA NOMINAL MENSUAL</b> 30 - 90 días			
CAPTACIONES (Marzo)	1,98	3,15	0,99
COLOCACIONES (Marzo)	2,57	3,82	1,51
<b>TASA ANUAL + UF</b> 90 - 365 días			
CAPTACIONES (Marzo)	13,32	11,79	5,67
COLOCACIONES (Marzo)	16,49	14,85	8,42
Libo (Marzo) 180 días	8,64	8,42	10,59
Prime (Marzo)	10,00	10,00	11,50



**COMERCIO EXTERIOR**  
Cifras en millones de US\$ acumulados últimos 12 meses

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
EXPORTACIONES (Marzo)	8.015	8.111	7.416
COBRE (Marzo)	3.818	3.918	3.712
RESTO (Marzo)	4.197	4.193	3.704
IMPORTACIONES (Marzo)	6.825	6.779	5.185
BALANZA COMERCIAL (Marzo)	1.190	1.332	2.231



**UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ  
INSTITUTO DE ECONOMIA POLITICA**

**INFORME DE COYUNTURA  
A JULIO DE 1990**

**ELABORADO POR:**

**RAFAEL MACHERONE M.  
ALEJANDRA LABARCA D.**

## COMENTARIO ECONOMICO

### CAE RITMO DE CRECIMIENTO ECONOMICO

Sin duda las medidas de ajuste económico que se han aplicado durante el año han sido exitosas en lo que se refiere a frenar el ritmo de expansión de la actividad económica. Si bien esto ha permitido asegurar el financiamiento de las cuentas externas y ha impedido que el proceso inflacionario escape del control de las autoridades monetarias, los costos han sido significativos. El desempleo ha aumentado en forma preocupante y el incremento en las remuneraciones reales se ha mantenido por debajo del crecimiento del producto.

Un reflejo de lo drástica que ha sido la desaceleración que ha experimentado el crecimiento económico en lo que va corrido del año, se puede apreciar en la evolución del IMACEC<sup>1</sup>. A mayo, este indicador mostró una variación promedio acumulada de 3% respecto al promedio acumulado a igual mes del año anterior. Al mismo mes del año pasado dicha cifra ascendió a 10,2%.

En el primer semestre de 1990 algunos sectores en particular han mostrado importantes reducciones en su nivel de actividad, aunque por razones independientes del ajuste. En el sector pesquero el nivel de captura cayó 16,6% con respecto al primer semestre del año anterior y la producción de acero experimentó una caída de 14,6%.

Antecedentes preliminares indican que el producto del sector minero alcanzó en el primer semestre un crecimiento de sólo 1%. Igual incremento habría experimentado el sector industrial de acuerdo a información de la SOFOFA. En tanto que el sector de la construcción habría mostrado un incremento de alrededor de 3%.

---

<sup>1</sup>Indicador Mensual de Actividad Económica, conformado por más de 25 indicadores sectoriales que cubren una gama de actividades que aportan alrededor del 80% del PGB.

**SECTOR INDUSTRIAL: PANORAMA POCO ALENTADOR**

Si se examina la evolución de las cifras en los últimos doce meses, el sector industrial, que representa más del 20% del PGB del país, muestra un panorama aún menos alentador.

De acuerdo a la SOFOFA, en junio del presente año el nivel de actividad industrial fue 3% inferior al observado en el mismo mes del año anterior. En 1989 dicha cifra alcanzó a 16,4%.

La agrupación más importante dentro del sector industrial - productos alimenticios- que representa un 17,9% del valor agregado del sector, mostró una caída de 5,6% respecto a junio del año pasado. La segunda agrupación más importante -industria básica de metales no ferrosos- que representa un 12,7% del valor agregado del sector, experimentó un incremento de sólo 1,8% respecto a junio de 1989.

Contrarrestaron parcialmente el magro crecimiento de estas agrupaciones, la fuerte expansión en la industria de la madera (40,9%), derivados del petróleo (21,5%), productos de barro y loza (14,7%) e imprentas y editoriales (8,2%). Todas éstas en conjunto, representan un 8,3% del valor agregado del sector.

Fuertes contrastes con respecto al ritmo de expansión (variación en 12 meses) observado en junio de 1989, mostraron agrupaciones tales como material de transporte (-24,2% en 1990 y 46,2% en 1989); fabricación de calzado de cuero (-22,5% en 1990 y 39,8% en 1989); productos minerales no metálicos (-18,2% en 1990 y 14,6% en 1989); industria básica de hierro y acero (-16,1% en 1990 y 23,7% en 1989) y sustancias químicas industriales (-12,1% en 1990 y 161,3% en 1989).

A junio de 1990, la producción industrial -vista por el lado de los destinos de ésta- mostró un significativo incremento respecto a igual mes del año anterior, en la producción de bienes intermedios para la minería (11,8%) y en la producción de bienes de capital (14,1%).

## INFLACION Y CUENTAS EXTERNAS: BAJO CONTROL

La lucha contra la inflación alcanzó un éxito relativo en el mes de julio. Mientras las expectativas a comienzo del mes se ubicaban en torno al 3% (dado el alza del IVA), la variación del IPC registró sólo un incremento de 1,7%. Con esto la variación acumulada en los últimos 12 meses, alcanzó a julio un 24,6%. Cifra levemente inferior al 24,8% observado un mes atrás. Al parecer éste podría ser el quiebre en el proceso inflacionario que podría acercar la tasa de inflación anual a una cifra levemente superior al 20%.

La balanza comercial (acumulado últimos 12 meses) alcanzó a junio la cifra de US\$1.450 millones, producto de exportaciones por US\$8.318 millones e importaciones por US\$6.868 millones.

Este saldo de la balanza comercial muestra una mejoría significativa respecto a aquel de US\$1.303 millones observado en mayo (acumulado últimos 12 meses), lo cual se debió a un incremento en las exportaciones y a una reducción sustancial en las importaciones.

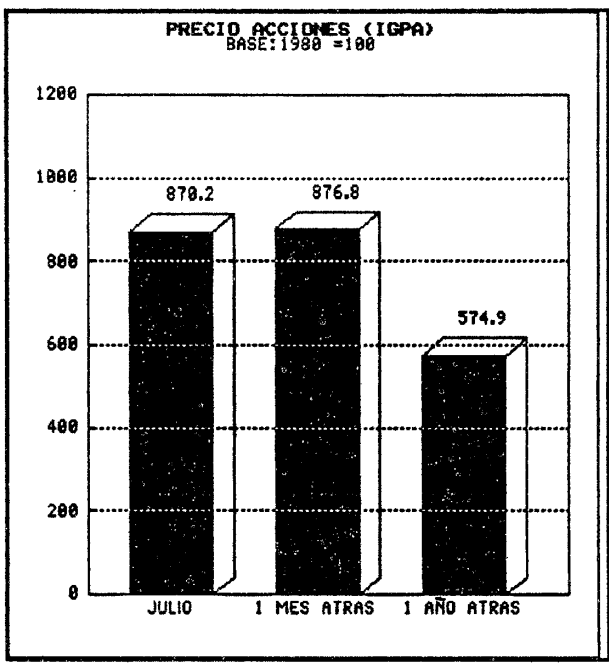
Por su parte, las reservas internacionales del Banco Central registraron un incremento de US\$256 millones en el mes de junio, alcanzando un nivel de US\$3.792 millones (US\$1.129 millones superior a las observadas en junio de 1989).

Para efectos de evitar una expansión monetaria derivada del incremento en la posición de reservas internacionales, el Banco Central adoptó una serie de medidas tendientes a reducir las operaciones swaps.

Este panorama de las cuentas externas permite asegurar la estabilidad cambiaria, hecho que se refleja directamente en la escasa diferencia entre el dólar bancario (oficial) y el dólar de mercado paralelo. Esta brecha alcanzó al 30 de julio la cifra de 2,1%. En igual fecha del año anterior ascendió a 9,8%.

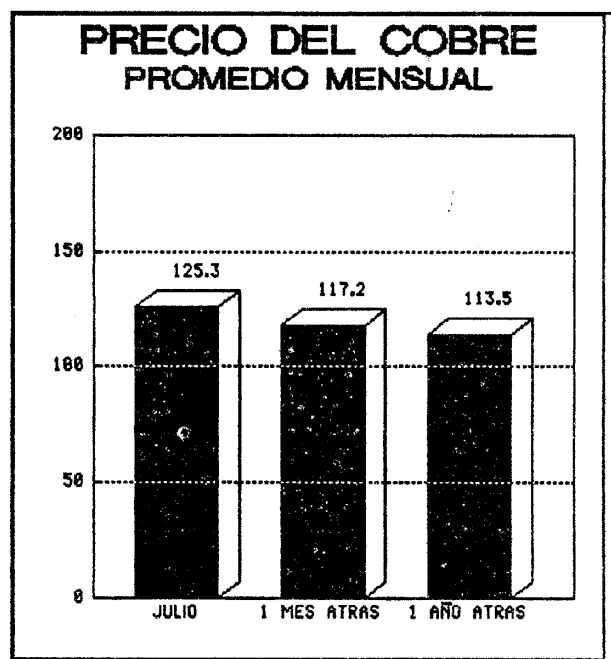
### INDICADORES CLAVES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRECIOS ACCIONES (IGPA) Base: 1980=100(30 Julio)	870,2	876,8	574,9
NUMERO DE QUIEBRAS (Julio)	9	14	6
INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL Base: abril 78=100 (Junio)	147,34	151,48	152,28
BRECHA DEL DOLAR (30 Julio)	2,1%	2,6%	9,8%
TENENCIAS B.CENTRAL (Millones US\$) (Junio)	3.792	3.536	2.663



### PRECIOS INTERNACIONALES

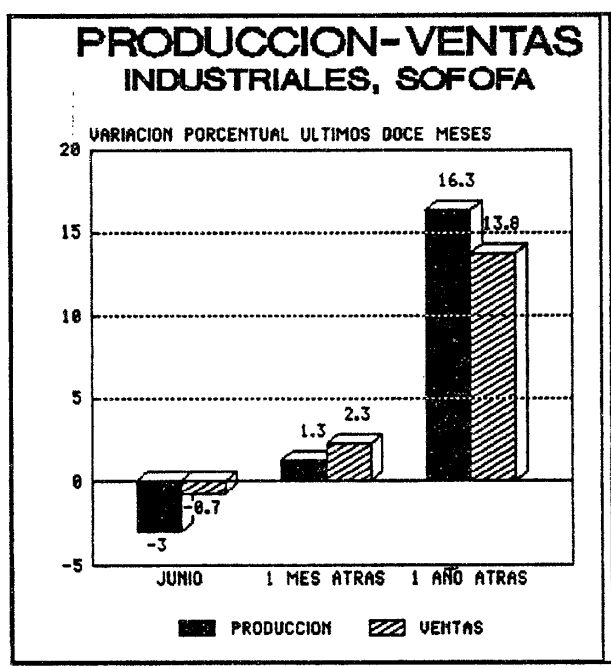
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRECIO DEL COBRE (Mercado Londres) ctvos. US\$/Libra (promedio julio)	125,3	117,2	113,5
PRECIO PETROLEO (BRENT) US\$/barril (30 Julio)	19,1	15,7	17,1
PRECIO HARINA DE PESCADO (promedio) US\$/ton (30 Julio)	430,0	395,0	397
PRECIO CELULOSA Blanqueada US\$/ton (30 Julio)	600	810	780





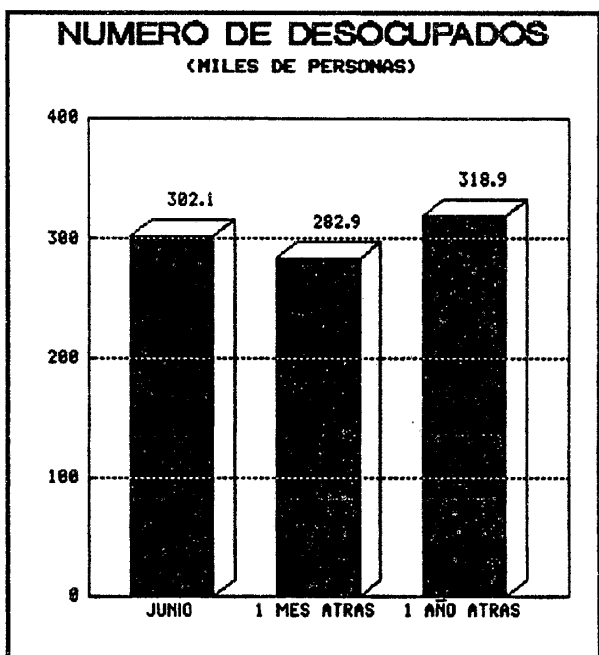
**PRODUCCION Y VENTAS FISICAS**  
Variación porcentual últimos 12 meses

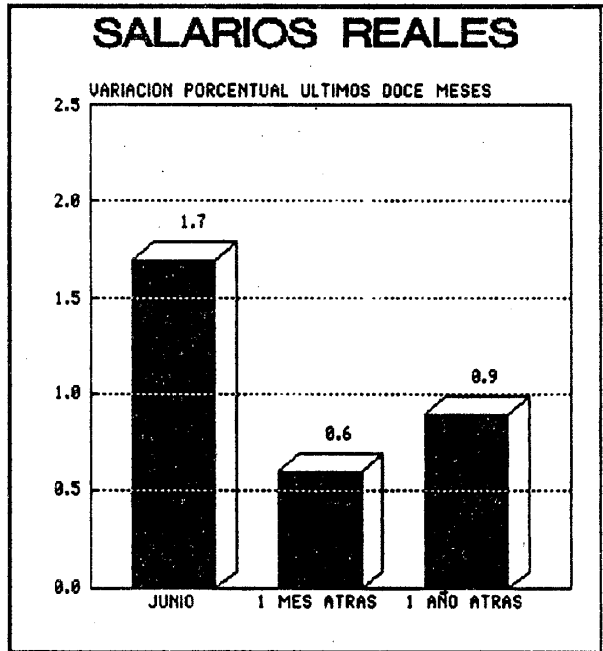
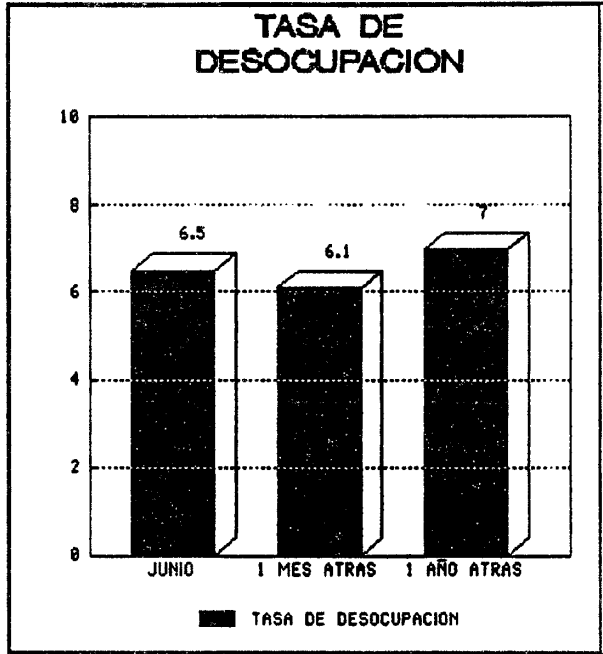
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
<b>PRODUCCION INDUSTRIAL</b>			
SOFOFA (Junio)	-3,0	1,3	16,3
<b>VENTAS INDUSTRIALES</b>			
SOFOFA (Junio)	-0,7	2,3	13,8
<b>VENTAS REALES</b>			
SUPERMERCADOS (Junio) (Cámara Nac. de Comercio)	-1,3	4,2	10,1
<b>VENTAS REALES</b>			
COMERCIO MINORISTA (Junio) (Cámara Nac. de Comercio)	-4,7	-2,4	13,1



### EMPLEO Y REMUNERACIONES

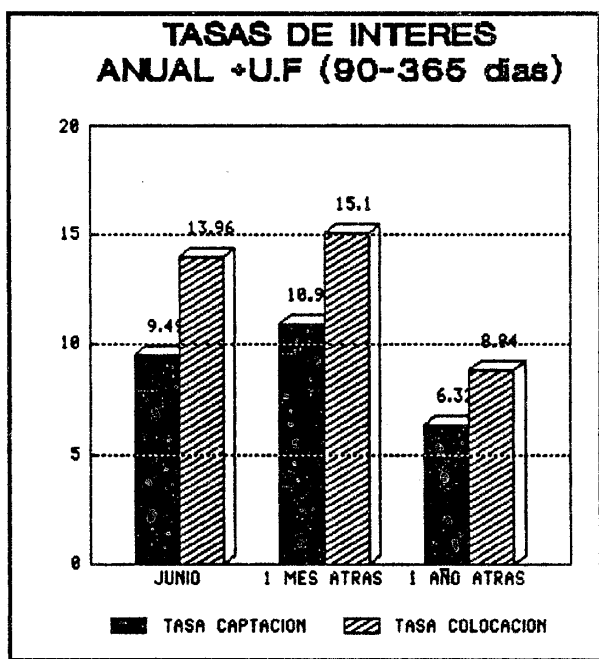
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
Nº DE EMPLEADOS, MILES (Abril- Junio)	4.350,2	4.373,5	4.262,0
Nº DE DESOCUPADOS, MILES (Abril- Junio)	302,1	282,9	318,9
TASA DE DESOCUPACION (Abril- Junio)	6,5%	6,1%	7,0%
INDICE DE REMUNERACIONES REALES (Junio) Base: abril 89=100	101,2	100,4	99,5
VARIACION REMUNERACIONES REALES ULTIMOS 12 MESES (Junio)	1,7%	0,6%	0,9%





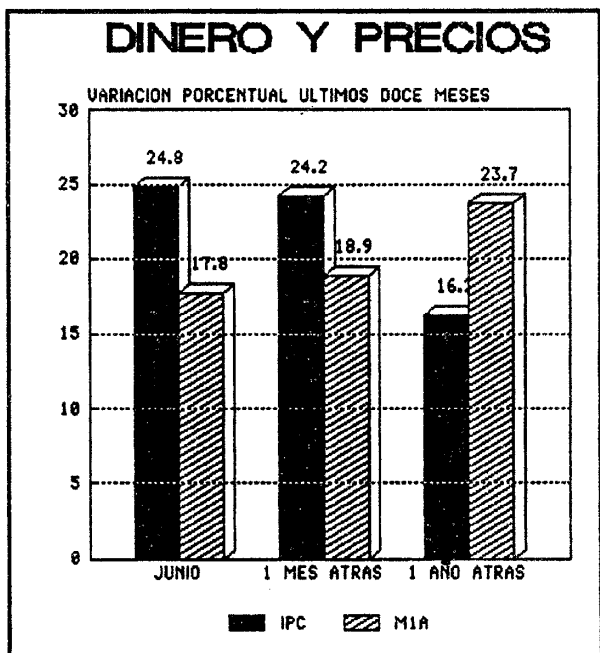
**TASAS DE INTERES**

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
<b>TASA NOMINAL MENSUAL</b>			
30 - 90 días			
CAPTACIONES (Junio)	2,37	2,61	2,29
COLOCACIONES (Junio)	2,86	3,10	2,74
<b>TASA ANUAL + UF</b>			
COLOCACIONES (Junio)	13,75	14,66	9,04
30 - 90 días			
COLOCACIONES (Junio)	13,96	15,10	8,84
90 - 365 días			
CAPTACIONES (Junio)	9,49	10,97	6,32
90 - 365 días			
Libo (Julio)	8,06	8,43	8,81
180 días			
Prime (Julio)	10,00	10,00	11,00



**DINERO Y PRECIOS**  
(Variación porcentual últimos 12 meses)

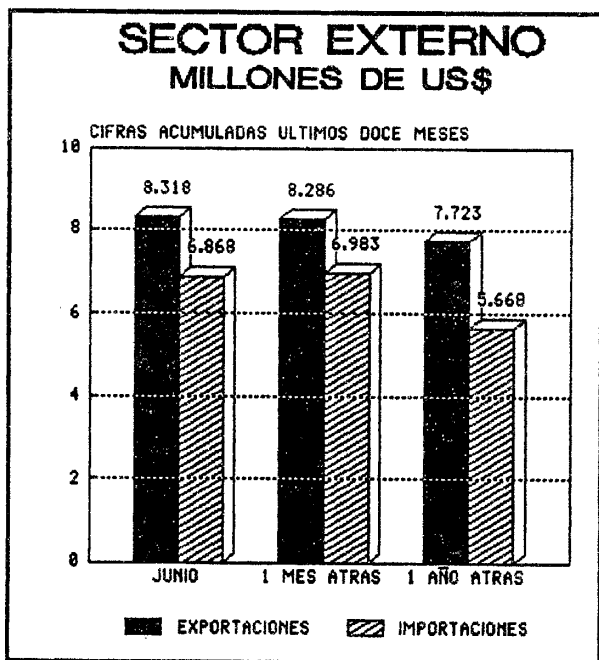
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
I.P.C. (Julio)	24,6	24,8	18,1
I.P.M. (Julio)	19,3	18,1	14,6
M1A (Junio)	17,8	18,9	23,7
M2A (Junio)	36,0	33,6	32,6



### COMERCIO EXTERIOR

Cifras en millones de US\$ acumulados últimos 12 meses

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
EXPORTACIONES (Junio)	8.318	8.286	7.723
COBRE (Junio)	4.004	3.936	3.822
RESTO (Junio)	4.314	4.350	3.901
IMPORTACIONES (Junio)	6.868	6.983	5.668
BALANZA COMERCIAL (Junio)	1.450	1.303	2.055



**UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ  
INSTITUTO DE ECONOMIA POLITICA**

**INFORME DE COYUNTURA  
A AGOSTO DE 1990**

**ELABORADO POR:**

**RAFAEL MACHERONE M.  
ARTURO ALEGRIA CH.**

### COMENTARIO ECONOMICO

#### NO HAY SIGNOS DE RECUPERACION

El Indicador Mensual de Actividad Económica, IMACEC<sup>1</sup>, mostró una variación promedio acumulada al mes de julio de 2,4% respecto al promedio acumulado al mismo mes del año anterior. En junio dicha cifra ascendía a 2,5%, mientras que en julio de 1989 alcanzó un 10,7%.

La producción del sector industrial, de acuerdo a la SOFOFA, experimentó una variación promedio acumulada, a julio, aún menos promisorio que la del promedio de la economía. El incremento respecto al promedio acumulado a igual mes del año anterior fue de sólo 1,2%. En junio, esta cifra mostró un aumento de 1,0% y en julio al año pasado experimentó una variación de 16,2%.

Por su parte, el sector comercio ha mostrado una evolución similar. El índice de ventas reales que elabora la Cámara Nacional de Comercio, experimentó un incremento de 1,4% al comparar los primeros siete meses del año respecto del mismo período del año anterior. En junio, dicha cifra arrojó un aumento de 2,1%, en tanto que este indicador en julio de 1989 registró una variación de 14%.

La tasa de desocupación también refleja las consecuencias del magro crecimiento económico. En el trimestre móvil mayo-julio alcanzó la cifra de 6,7%, en circunstancias que durante el período comprendido entre octubre de 1989 y marzo de 1990 ésta no superó el 5,3%.

El número de desocupados se ha visto incrementado desde niveles de 260 mil personas en julio de 1989 a niveles de 276 mil personas en julio del presente año, esto como consecuencia de un muy bajo crecimiento de las fuentes de trabajo (1,6%).

---

<sup>1</sup>El IMACEC está formado por más de 25 indicadores sectoriales que cubren una gama de actividades que representan alrededor del 83% del PGB.



CUENTAS EXTERNAS: TODO BAJO CONTROL

La balanza comercial arrojó a agosto un saldo de US\$1.439 millones (acumulado últimos 12 meses). Si bien este saldo es un 26% inferior al observado en el mismo período del año anterior, no presenta problemas en lo referente a los equilibrios de las cuentas externas, puesto que las entradas de capitales (inversión extranjera y otros) permiten financiar holgadamente un posible mayor déficit de la cuenta corriente<sup>2</sup>.

De hecho, el extraordinario incremento en la entrada de capitales permitió aumentar las reservas internacionales netas del Banco Central en más de US\$1.400 millones en los primeros ocho meses del año. En igual período del año anterior, éstas registraron un incremento de sólo US\$73 millones.

Un factor que podría afectar negativamente el saldo de la balanza comercial en los próximos meses, es el alza que ha experimentado el precio del petróleo. De mantenerse éste en un nivel promedio de US\$30 por barril en el período septiembre-diciembre, implicaría un mayor gasto en importaciones de alrededor de US\$160 millones en dicho período.

Un factor que podría contrarrestar parcialmente los efectos negativos del anterior, es la mantención del precio del cobre en sus últimos valores de alrededor de US\$1,35 por libra. Esto dependerá en gran medida de si se solucionan o no los problemas que en la actualidad afectan la producción de este mineral en Perú, Zambia y Zaire.

La holgura existente en cuanto al financiamiento de las cuentas externas permite asegurar la estabilidad de la política cambiaria. En las actuales circunstancias, sería muy inoportuno devaluar la moneda por sobre el porcentaje de la diferencial entre la inflación interna y externa. Por el contrario, una medida más acertada y compatible con el objetivo de reducir la inflación sería una revaluación del peso. No obstante, la probabilidad de que se tome este camino no es muy alta puesto que

---

<sup>2</sup>En 1989 la cuenta corriente de la Balanza de Pagos arrojó un déficit de US\$905 millones.

podria complicar gravemente la situacion de los sectores exportadores y sustituidores de importaciones.

El mercado, en todo caso, refleja fielmente la situacion de la economia, tal como puede apreciarse en la evolucion del valor del dolar observado bancario (oficial) y del dolar libre. Ambos se encuentran en el limite inferior de la banda del "dolar acuerdo" y pueden experimentar incrementos de mas de 10% sin salirse de la banda, vale decir, sin la necesidad de modificar la regla cambiaria.

POLITICA MONETARIA: ¿MENOS CONTRACTIVA?

El 17 de agosto el Consejo del Banco Central decidi6 dar un paso adelante en lo referente a la tan ansiada flexibilizacion del ajuste. Dias anteriores, el ministro Foxley habia declarado: "ha llegado el momento de enfrentar la tarea del crecimiento".

Las medidas adoptadas por el Consejo consistieron en el cierre de ventanilla de la venta de PRBC a 180 y 360 dias, los cuales tenian una tasa de 8,9% y 9,2% respectivamente; la rebaja de la tasa de los PRBC a 90 dias de 8,7% a 8,2% y la rebaja de la tasa de PDBC desde 8,3% a 7,8%. Tambien se acord6 que el fisco haria una amortizacion extraordinaria de la deuda con el Banco Central por la suma de US\$220 millones, lo cual seria financiado con recursos del Fondo de Compensacion del Cobre.

Las medidas apuntaban sin duda a relajar el ajuste por la via de la caida que se produciria en las tasas de interes. La tasa real anual de captaciones a 90 dias, que el dia 17 de agosto ascendia a 8,96%, baj6 a niveles de 8,23% los dias siguientes, pero luego comenzo a subir hasta niveles de 8,92% (5 de septiembre).

Si bien el Banco Central habia bajado la tasa de sus papeles, que anteriormente ponía un piso a las tasas de mercado, la política monetaria siguió siendo aún demasiado restrictiva. La falta de liquidez en el sistema financiero no permitió la baja esperada en las tasas de mercado.

El 5 de septiembre, el Banco Central extendió una línea de crédito de liquidez por \$15.000 millones para ayudar a los bancos a cumplir el encaje y al día siguiente elevó el monto de las líneas de crédito habituales a las que tiene acceso la banca (redescuento), lo que significó contar con recursos adicionales de \$20.000 millones.

Las tasas de mercado mostraron una leve caída, pero aún al 20 de septiembre sus niveles fluctúan entre 8,6% y 8,7%<sup>3</sup>.

Queda la duda acerca de cuánto más puede hacer el Banco Central para bajar las tasas, evitando a la vez que la inflación se dispare. El presidente del instituto emisor, Andrés Bianchi, expresó que en septiembre la política monetaria sería menos restrictiva, para enfrentar las presiones de costos derivadas del alza del precio del petróleo.

Esto significa que experimentaremos una inflación más alta en septiembre y, probablemente, también en octubre.

Las expectativas de inflación para septiembre se encuentran sobre el 4%, con lo cual la tasa acumulada en los últimos 12 meses alcanzaría una cifra de alrededor de 28,5%.

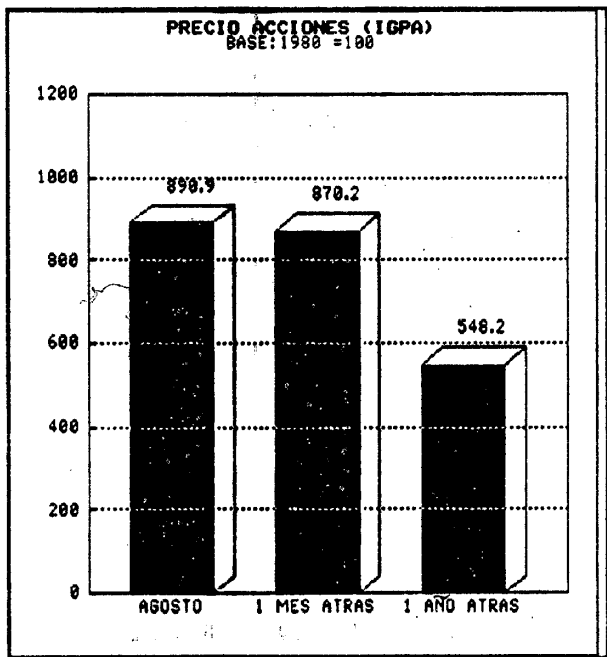
Si en los últimos 3 meses del año la tasa promedio de inflación alcanza el 1,5% mensual, podría finalizarse 1990 con una tasa anual de alrededor de 26%. Cabrá entonces preguntarse si el ajuste -que impuso un alto costo a la población- ¿alcanzó o no realmente su objetivo?

---

<sup>3</sup>Tasas reales anuales de captaciones a 90 días.

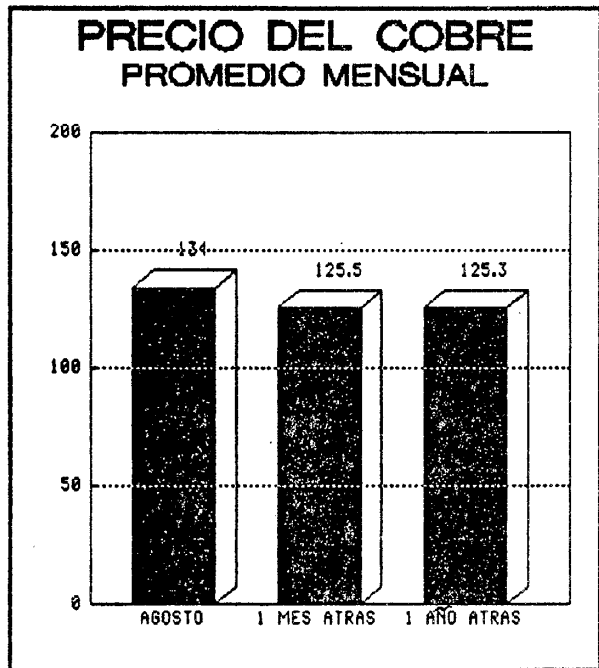
### INDICADORES CLAVES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
<b>PRECIOS ACCIONES (IGPA)</b> Base: 1980=100(28 Agosto)	890,9	870,2	548,2
<b>NUMERO DE QUIEBRAS (Agosto)</b>	7	9	12
<b>INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL</b> Base: abril 78=100 (Agosto)	147,4	146,7	159,3
<b>BRECHA DEL DOLAR (Agosto)</b>	2,4%	2,1%	11,3%
<b>TENENCIAS B.CENTRAL (Millones US\$) (Julio)</b>	4.148	3.792	2.662



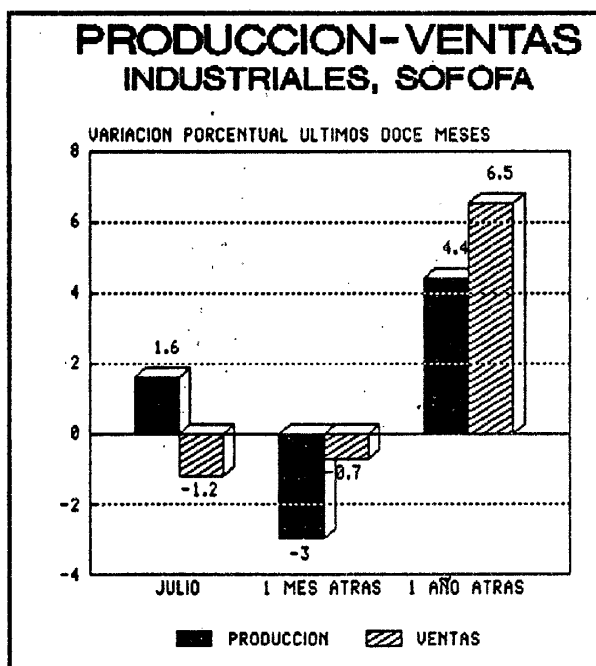
### PRECIOS INTERNACIONALES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRECIO DEL COBRE (Mercado Londres) ctvos. US\$/Libra (promedio agosto)	134,0	125,5	125,3
PRECIO PETROLEO (BRENT) US\$/barril (28 Agosto)	26,8	19,1	17,1
PRECIO HARINA DE PESCADO (promedio) US\$/ton (28 Agosto)	440,0	430,0	385,0
PRECIO CELULOSA Blanqueada US\$/ton (28 Agosto)	710	600	866



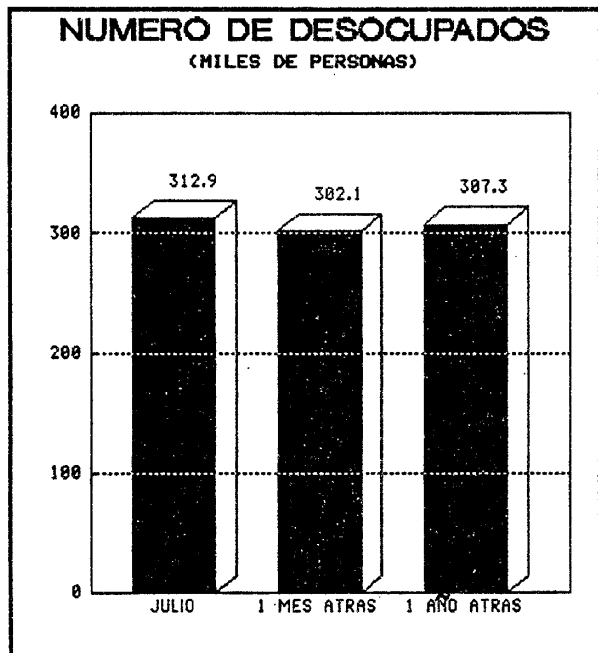
**PRODUCCION Y VENTAS FISICAS**  
Variación porcentual últimos 12 meses

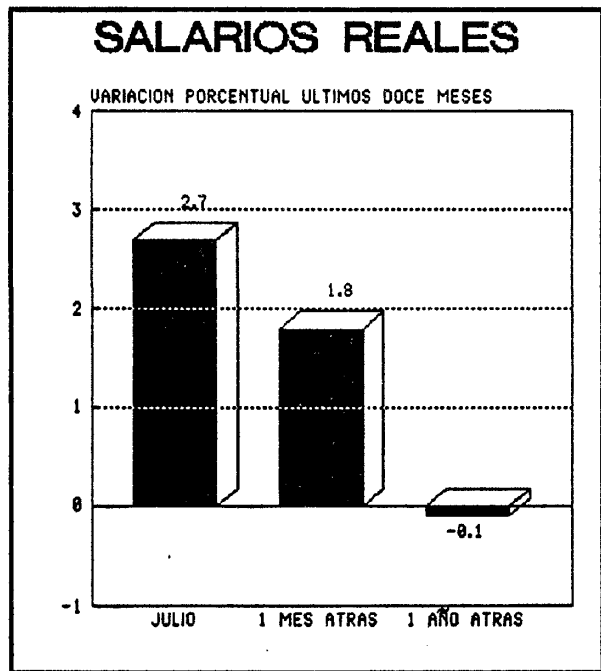
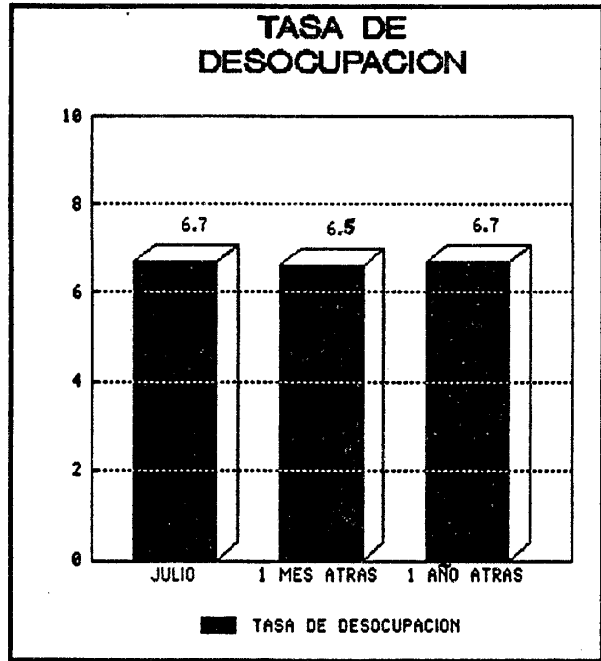
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
<b>PRODUCCION INDUSTRIAL</b>			
SOFOFA (Julio)	1,6	-3,0	4,4
<b>VENTAS INDUSTRIALES</b>			
SOFOFA (Julio)	-1,2	-0,7	6,5
<b>VENTAS REALES</b>			
SUPERMERCADOS (Julio) (Cámara Nac. de Comercio)	3,7	-1,3	0,9
<b>VENTAS REALES</b>			
COMERCIO MINORISTA (Julio) (Cámara Nac. de Comercio)	-2,4	-4,7	5,7



### EMPLEO Y REMUNERACIONES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
Nº DE EMPLEADOS, MILES (Mayo-Julio)	4.332,4	4.350,2	4.263,9
Nº DE DESOCUPADOS, MILES (Mayo-Julio)	312,9	302,1	307,3
TASA DE DESOCUPACION (Mayo-Julio)	6,7%	6,5%	6,7%
INDICE DE REMUNERACIONES REALES (Julio) Base: abril 89=100	102,3	101,2	99,6
VARIACION REMUNERACIONES REALES ULTIMOS 12 MESES (Julio)	2,7%	1,8%	-0,1%

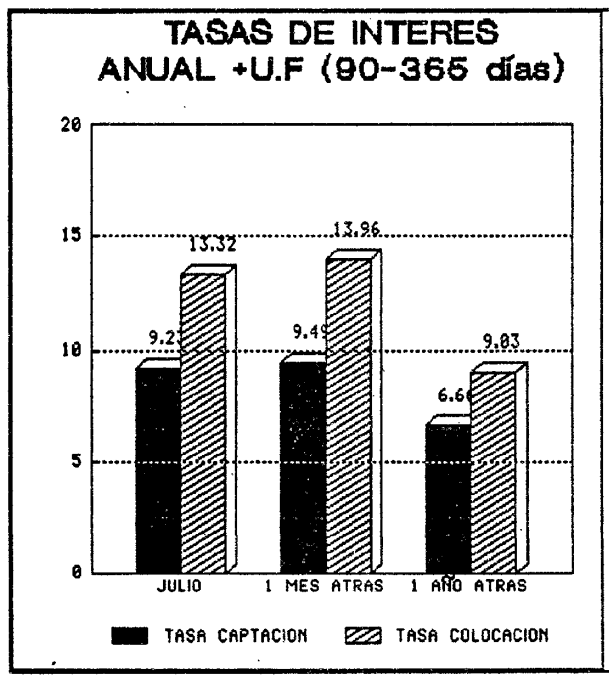






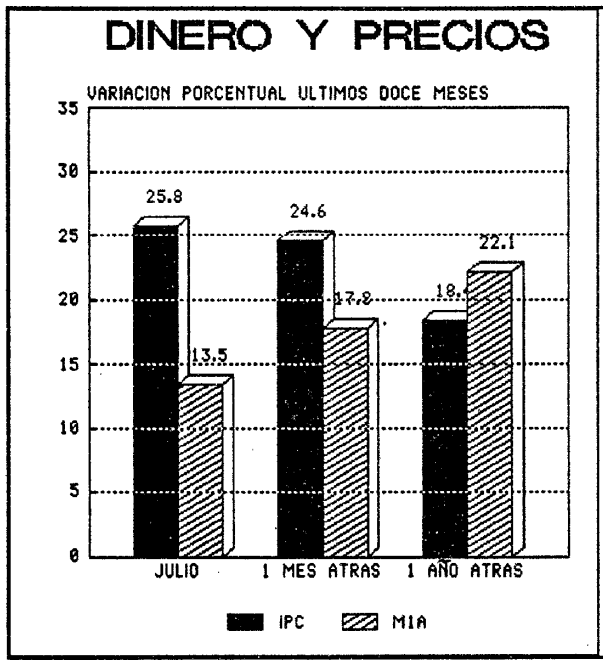
### TASAS DE INTERES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
<b>TASA NOMINAL MENSUAL</b>			
30 - 90 días			
CAPTACIONES (Julio)	2,86	2,37	2,25
COLOCACIONES (Julio)	3,33	2,86	2,75
<b>TASA ANUAL + UF</b>			
COLOCACIONES (Julio)			
30 - 90 días			
COLOCACIONES (Julio)	13,62	13,75	9,24
90 - 365 días			
COLOCACIONES (Julio)	13,32	13,96	9,03
CAPTACIONES (Julio)			
90 - 365 días			
CAPTACIONES (Julio)	9,23	9,49	6,66
Libo (Agosto)			
180 días			
Libo (Agosto)	8,15	8,26	8,74
Prime (Agosto)			
Prime (Agosto)	10,00	10,00	10,50



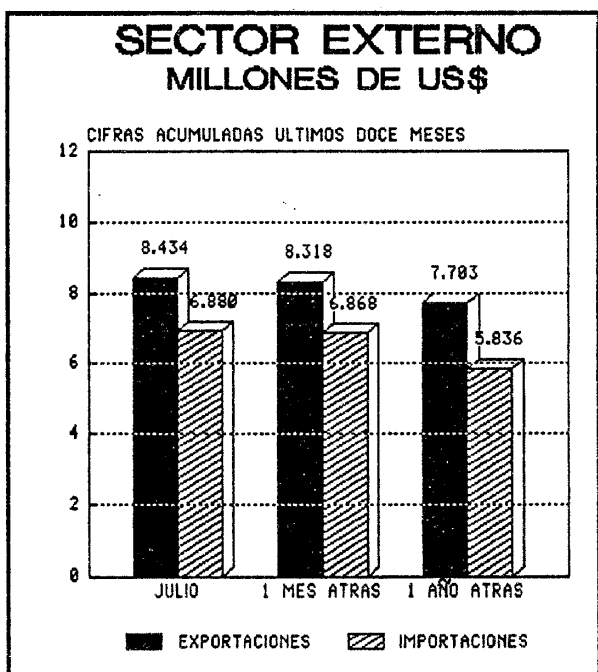
### DINERO Y PRECIOS (Variación porcentual últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
I.P.C. (Agosto)	25,8	24,6	18,4
I.P.M. (Agosto)	19,7	19,4	17,8
M1A (Julio)	13,5	17,8	22,1
M2A (Julio)	33,8	36,0	34,9



**COMERCIO EXTERIOR**  
Cifras en millones de US\$ acumulados últimos 12 meses

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
EXPORTACIONES (Julio)	8.434	8.318	7.703
COBRE (Julio)	3.997	4.004	3.873
RESTO (Julio)	4.438	4.314	3.830
IMPORTACIONES (Julio)	6.880	6.868	5.836
BALANZA COMERCIAL (Julio)	1.554	1.450	1.867



**UNIVERSIDAD ADOLFO IBANEZ  
INSTITUTO DE ECONOMIA POLITICA**

**INFORME DE COYUNTURA  
A OCTUBRE DE 1990**

**ELABORADO POR:**

**RAFAEL MACHERONE M.  
ALEJANDRA LABARCA D.**

## COMENTARIO ECONOMICO

## UN PASO ADICIONAL HACIA EL FIN DE LA POLITICA DE AJUSTE

El 30 de octubre el Banco Central anunció nuevas medidas que tienden a flexibilizar la política de ajuste que comenzó a aplicarse en enero del presente año.

La tasa de interés de los PRBC a 90 días, que se mantenía en 8,2% desde el 17 de agosto pasado, fue rebajada a 7,2%. Adicionalmente se anunciaron reducciones en las tasas de la línea de redescuento y en las comisiones cobradas a las operaciones swaps.

El mercado financiero reaccionó inmediatamente ante estas medidas. La tasa de captación (real anual) de las operaciones reajustables a 90 días se redujo de 6,89% a 6,08% el día siguiente del anuncio, estabilizando posteriormente en un nivel levemente inferior a 6%.

Con esto, las actuales tasas registran niveles que son inferiores a la mitad de aquellos observados en el mes de marzo del presente año ( casi 14% a fines de marzo) y son además apreciablemente menores a las vigentes un año atrás (8,6% a comienzos de noviembre de 1989).

Si bien las tasas de colocación no han respondido con una caída similar a la que muestran las de captación, y consecuentemente han aumentado los spreads, se han observado entre marzo y fines de octubre reducciones de casi 6 puntos porcentuales en éstas. La tasa de colocación que alcanzó en marzo una cifra promedio de 16,47%, mostraba a fines de octubre niveles inferiores a 11% y debería bajar adicionalmente, en el curso del mes de noviembre, como consecuencia de las medidas del 30 de octubre pasado.

Las actuales tasas ya no deberían ser, en consecuencia, un obstáculo para que la economía retome una senda de crecimiento que sea compatible con los objetivos de un apropiado desarrollo económico y social. Disipados los temores de un potencial descontrol de los equilibrios

externos o de un desborde inflacionario, las autoridades económicas podrán aplicar en los próximos meses una política monetaria menos restrictiva que procure un crecimiento económico anual del orden del 5%.

El Ministro de Hacienda ha afirmado (12 de noviembre) que estarían dadas las condiciones para una reactivación de la economía (bajas tasas de interés y un proceso de inversión muy vigoroso) y que "el resto tenemos que ponerlo los chilenos: buena voluntad, trabajo, esfuerzo, optimismo y empujar hacia adelante".

Cabría agregar que para lograr esto se requiere que los chilenos tengamos confianza en las autoridades económicas y esto está condicionado a que las políticas implementadas por ellos se mantengan dentro de ciertos lineamientos básicos. En primer lugar las medidas económicas deben permitir e incentivar la libre iniciativa privada dentro de un marco de competencia interna y apertura al exterior. En segundo lugar se debe evitar caer en políticas populistas, las cuales siempre terminan imponiendo altos costos a quienes precisamente se quería beneficiar.

Por último, es absolutamente indispensable alcanzar, a la brevedad posible, una estabilidad de tipo institucional, especialmente en aquellas legislaciones que pueden alterar en forma importante el desempeño de las empresas. Entre ellas, la Ley Laboral y la Ley de Pesca. Asimismo, será muy conveniente que el ejecutivo señale el calendario de modificaciones constitucionales. Para que un país pueda aspirar a un progreso sostenido, no cabe duda que es indispensable el contar con la estabilidad de las reglas del juego, que hacen posible evaluar, en el debido horizonte, los proyectos de inversión.

## IMPORTANTE CAIDA EN AGREGADOS MONETARIOS M1 Y M1A

En la primera quincena de octubre se observó una fuerte tendencia descendente en los agregados monetarios M1<sup>1</sup> y M1A<sup>2</sup>. Al punto que los stocks alcanzaron ciertos días cifras cercanas e incluso levemente inferiores a las de iguales fechas del año pasado. Vale decir: ¡crecimiento monetario anual igual a cero!. Si consideramos además que la tasa de inflación en los últimos 12 meses alcanza al 30,4%, se tiene que la caída de dichos agregados monetarios en términos reales es verdaderamente notable.

No obstante, la tasa de inflación parece no obedecer los principios económicos ortodoxos, al menos en el corto plazo. Lo cierto es que en octubre, el IPC experimentó un alza de 3,8% y la tasa anualizada de los últimos tres meses alcanza al 52%.

Sin embargo, si creemos que los efectos del bajo crecimiento monetario repercuten con algún rezago en los precios, deberíamos esperar una importante caída en la inflación en los próximos meses.

## FUERTE FRENO AL CRECIMIENTO DE LAS IMPORTACIONES

En el mes de septiembre las importaciones FOB alcanzaron un valor de US\$ 523 millones. Esta cifra es igual a la registrada en igual mes del año anterior, es decir el incremento respecto al mismo mes del año pasado fue nulo, pese a que el alza del precio del petróleo significó un gasto en dicho ítem US\$53 millones superior al año pasado.

Sumados los primeros nueve meses del año, las importaciones FOB muestran un incremento de 8,1% respecto a igual período de 1989. Esta cifra es significativamente inferior al 38% de expansión que registraron las

---

<sup>1</sup> Incluye circulante más cuentas corrientes del sector privado no financiero netos de encaje.

<sup>2</sup> Incluye M1 más depósitos a la vista distintos de cuentas corrientes

importaciones los primeros nueve meses del año pasado respecto a igual período del año anterior. Sin duda, el proceso de ajuste económico que ha vivido el país en el curso del año, ha incidido directamente en el menor ritmo de crecimiento que muestran las importaciones.

Por su parte, las exportaciones han experimentado un incremento de 4,5% en los primeros nueve meses del año, comparado con el mismo período del año 1989. Los menores precios de productos tales como el cobre, harina de pescado y celulosa han contribuido en gran medida a neutralizar el aumento que muestran las cantidades físicas exportadas.

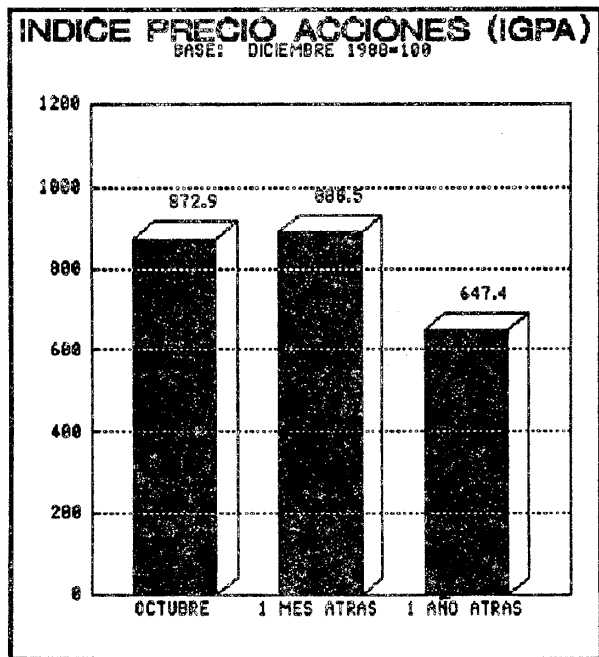
El resultado conjunto de exportaciones e importaciones FOB, arroja un saldo de la balanza comercial acumulado a septiembre de US\$1.149 millones. Esta cifra es, por las razones antes analizadas, inferior en US\$ 114 millones al saldo registrado en igual fecha de 1989.

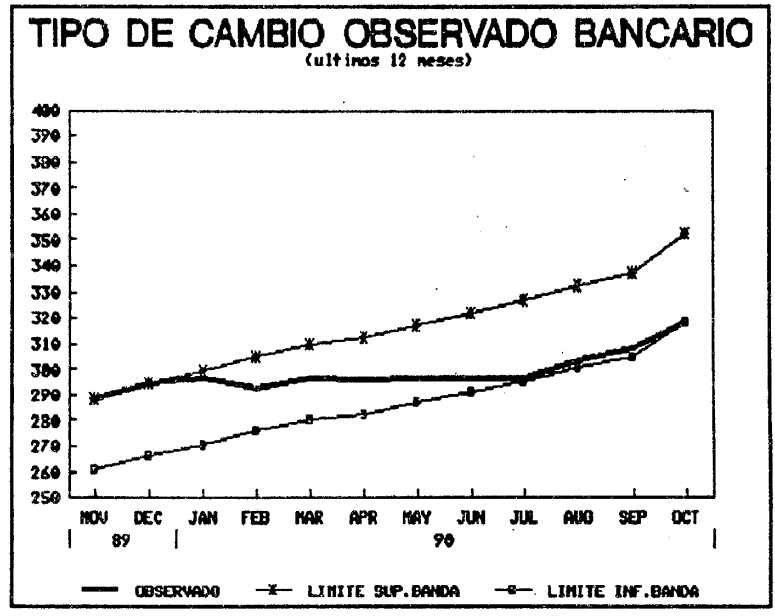
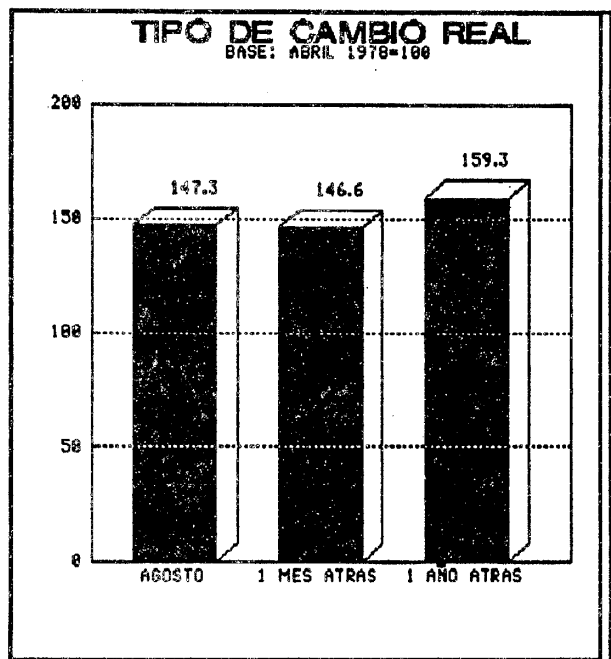
La balanza comercial (acumulada de los últimos 12 meses) alcanzó a septiembre de 1990 un saldo de US\$1.417 millones. Tomando en cuenta el saldo observado en el último trimestre del año pasado (US\$315 millones), es posible esperar que el superávit comercial en 1990 alcance una cifra entre los US\$1.300 y US\$1.400 millones. Si bien este resultado sería unos US\$180 ó US\$280 inferior al de 1989, no se presentan problemas desde el punto de vista de los equilibrios externos puesto que la cuenta de capitales arroja el presente año un superávit considerablemente mayor al registrado en 1989. Cabe señalar que las reservas internacionales netas del Banco Central en los primeros diez meses del año han experimentado un incremento de más de US\$2.000 millones.



## INDICADORES CLAVES

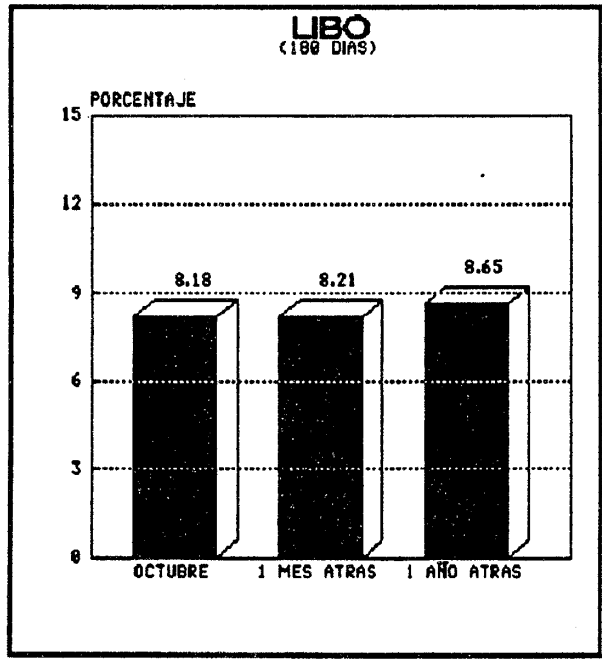
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRECIOS ACCIONES (IGPA) Base: dic.1980=100 (30 Oct.)	872,9	888,5	647,4
NUMERO DE QUIEBRAS (Oct.)	9	11	12
INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL Base: abril 1978=100 (Agosto)	147,3	146,6	159,3
BRECHA DOLAR OFICIAL-LIBRE (30 Octubre)	0,9%	0,2%	12,5%
TENDENCIAS BANCO CENTRAL (Millones US\$) (30 Octubre)	4.987	4.292	2.700

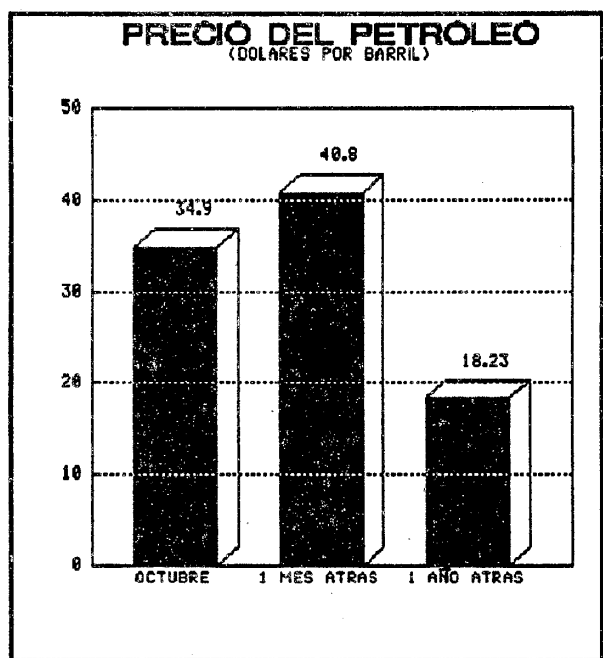
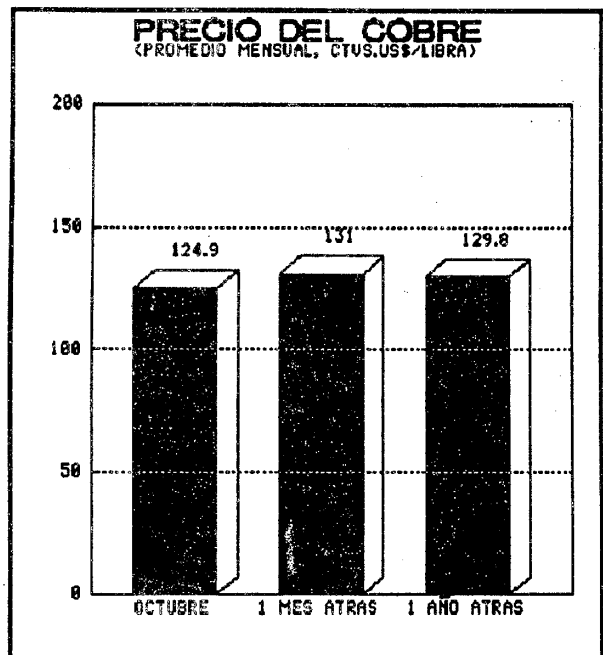




### PRECIOS INTERNACIONALES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
LIBO (Promedio octubre) 180 días (porcentaje)	8,18%	8,21%	8,65%
PRIME (Promedio octubre)	10,00%	10,00%	10,50%
PRECIO DEL COBRE (Londres) Ctvos.US\$/Libra (promedio Octubre)	124,9	131,0	129,8
PRECIO DEL PETROLEO (Brent) US\$/Barril (30 Octubre)	34,9	40,8	18,2
PRECIO HARINA DE PESCADO US\$/Ton (30 Octubre)	490,0	455,0	342,7
PRECIO CELULOSA BLANQUEADA US\$/Ton (30 Octubre)	650	710	792

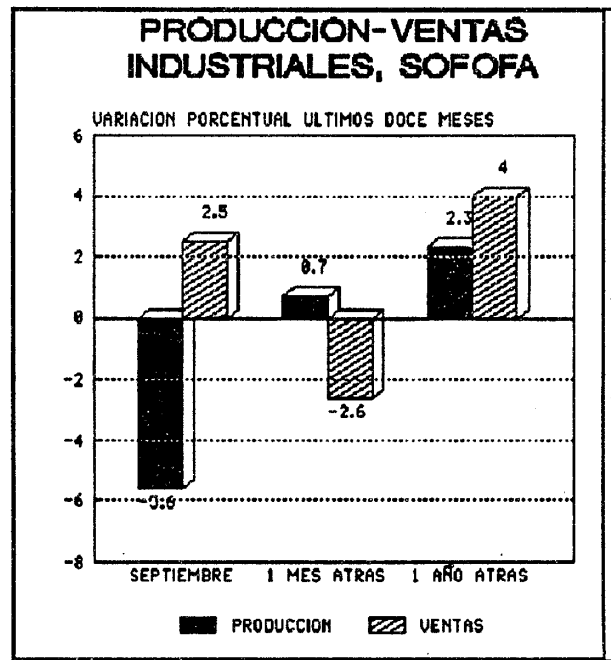




### PRODUCCION Y VENTAS FISICAS

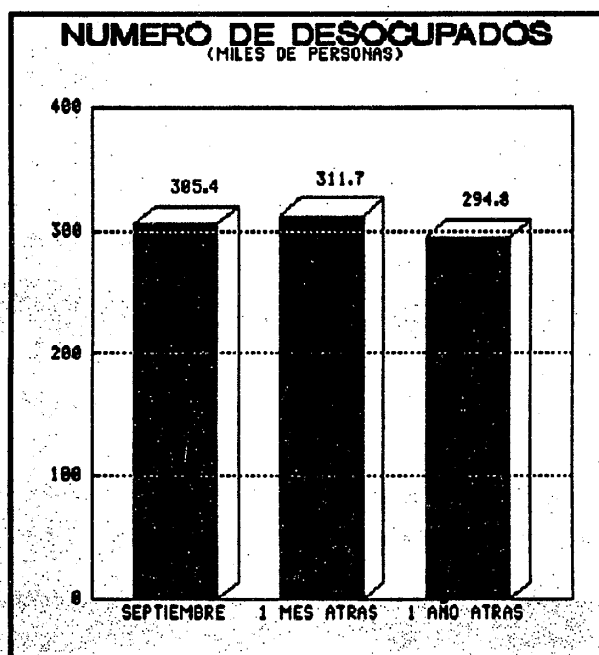
Variación porcentual últimos 12 meses

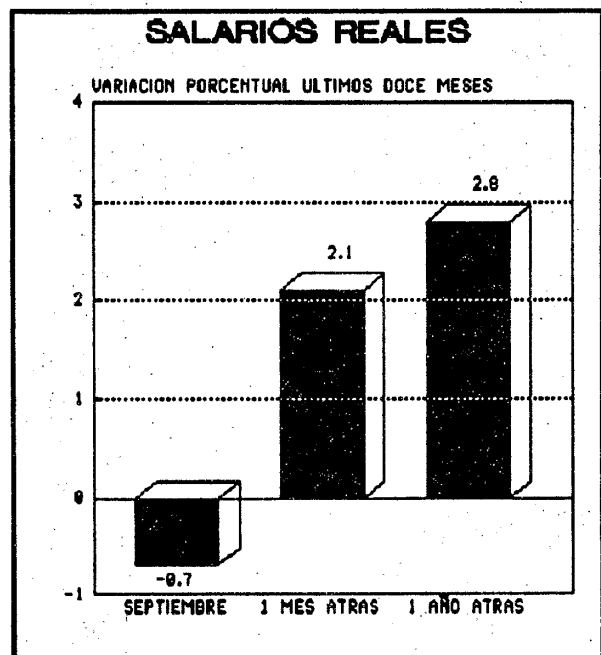
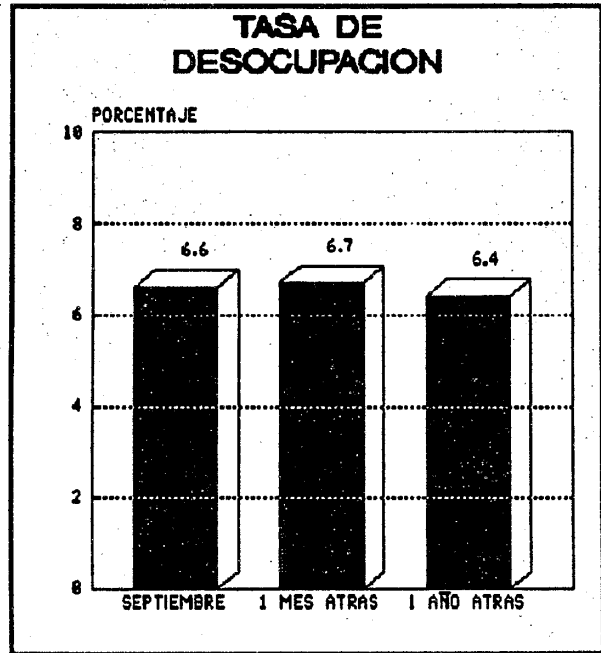
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRODUCCION INDUSTRIAL SOFOFA (Septiembre)	-5,6	0,7	2,3
VENTAS INDUSTRIALES SOFOFA (Septiembre)	2,5	-2,6	4,0
VENTAS REALES SUPERMERCADOS (Cámara Nac.de Comercio) (Septiembre)	0,2	4,9	-4,3
VENTAS REALES COMERCIO MINORISTA (Cámara Nac. de Comercio) (Septiembre)	-7,4	2,7	-0,5



### EMPLEO Y REMUNERACIONES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
Nº DE EMPLEADOS, MILES (Julio-Septiembre)	4.327,8	4.322,5	4.289,0
Nº DE DESOCUPADOS, MILES (Julio-Septiembre)	305,4	311,7	294,8
TASA DE DESOCUPACION (Julio-Septiembre)	6,6%	6,7%	6,4%
INDICE DE REMUNERACIONES REALES Base: abril 1989=100 (Septiembre)	98,3	101,9	99,0
VARIACION REMUNERACIONES REALES ULTIMOS 12 MESES (Septiembre)	-0,7%	2,1%	2,8%

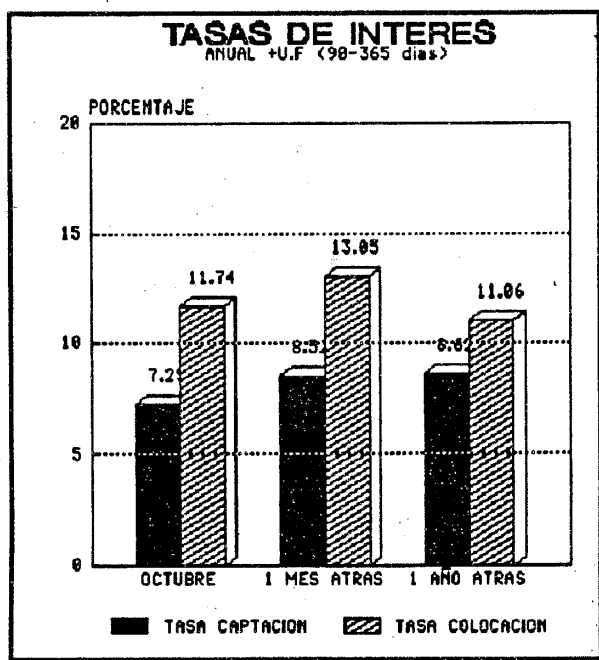




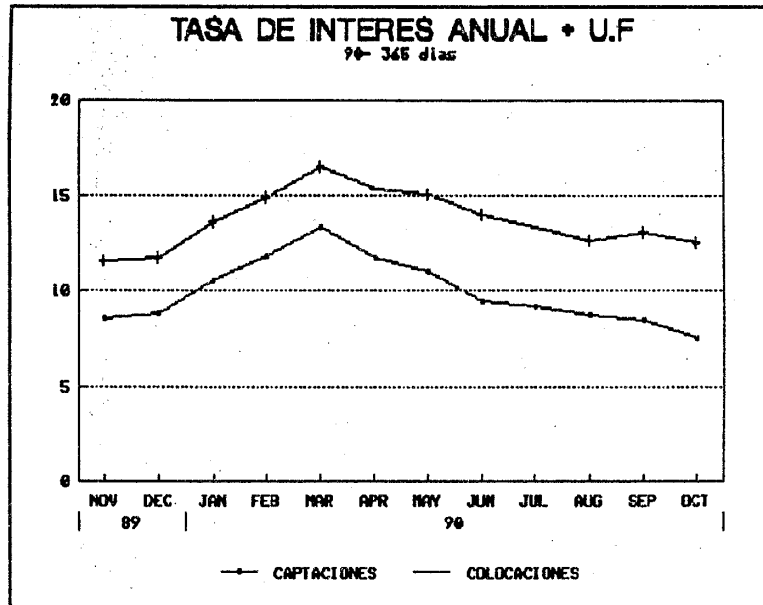
**TASAS DE INTERES**  
(porcentajes)

TASA NONINAL MENSUAL 30-90 ds.	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
CAPTACIONES (Octubre)	4,67	3,14	2,62
COLOCACIONES (Octubre)	5,23	3,42	3,04

TASA ANUAL + UF	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
COLOCACIONES 30 - 90 días (Octubre)	11,75	12,81	10,91
COLOCACIONES 90 - 365 días (Octubre)	11,74	13,05	11,06
CAPTACIONES 90 - 365 días (Octubre)	7,25	8,52	8,62

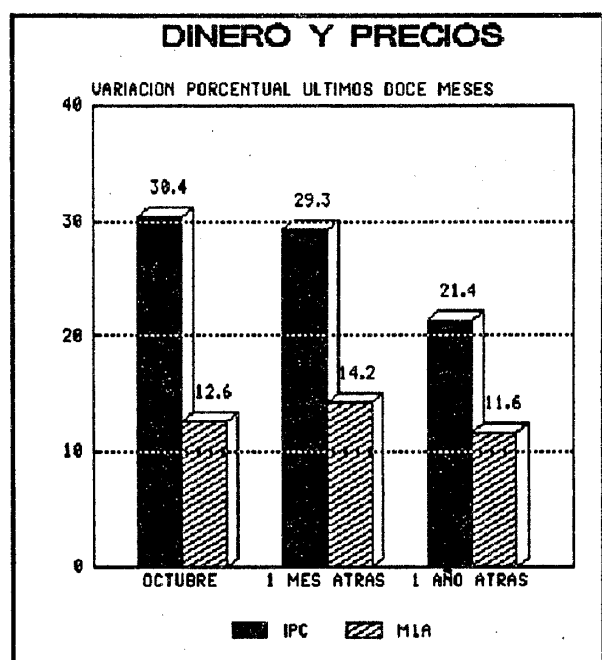






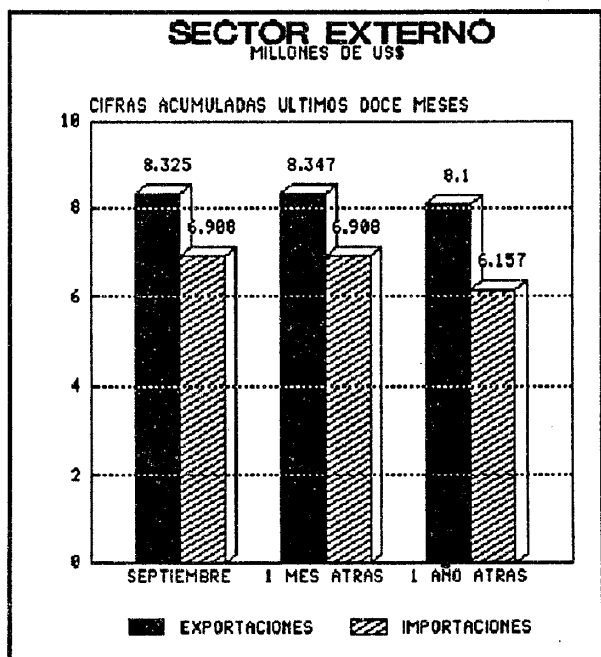
**DINERO Y PRECIOS**  
(Variación porcentual últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
I.P.C. (Octubre)	30,4	29,3	21,4
I.P.M. (Octubre)	27,4	23,7	21,1
M1A (15 de Octubre)	12,6	14,2	11,6
M2A (15 de Octubre)	31,8	30,4	26,2



**COMERCIO EXTERIOR**  
(Cifras en millones de US\$ acumulados últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
EXPORTACIONES (Septiembre)	8.325	8.347	8.100
COBRE (Septiembre)	3.825	3.866	4.196
RESTO (Septiembre)	4.500	4.481	3.904
IMPORTACIONES (Septiembre)	6.908	6.908	6.157
BALANZA COMERCIAL (Septiembre)	1.417	1.439	1.943



**UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ  
INSTITUTO DE ECONOMIA POLITICA**

**INFORME DE COYUNTURA  
A NOVIEMBRE DE 1990**

**ELABORADO POR:**

**RAFAEL MACHERONE M.  
ALEJANDRA LABARCA D.**

## COMENTARIO ECONOMICO

## PRBC: CAEN NUEVAMENTE LAS TASAS DE INTERES

El 26 de noviembre el Banco Central anunció una nueva reducción en la tasa de interés de los PRBC a 90 días. La tasa de 7,2%, que se mantenía desde el 30 de octubre pasado, fue rebajada esta vez a 6,8%.

El mercado financiero tendió a reaccionar en un primer instante ante esta caída en la tasa de los PRBC reduciendo la tasa de captación (real anual) de las operaciones reajustables a 90 días de 6,0% a 5,9%, al día siguiente del anuncio. Sin embargo, dicha tendencia a la baja no prosperó y la mencionada tasa se estabilizó en niveles similares a los observados antes de la rebaja en la tasa de los PRBC (alrededor de 6%).

Con esto, la diferencia entre ambas tasas (aquella de los PRBC y la tasa de captación de mercado) se redujo en 0,4 puntos porcentuales, haciendo relativamente menos atractivos los papeles del Banco Central.

No obstante, en la coyuntura actual, la tasa de los PRBC a 90 días es suficiente y tal vez más que suficiente para incentivar a los inversionistas a comprar los instrumentos que el instituto emisor necesita colocar.

Surge, sin embargo, la duda sobre si la tasa de 6,8% será lo suficientemente atractiva para cubrir con nuevas colocaciones los vencimientos de PRBC que ocurrirán entre enero y marzo del próximo año. Se estima que los vencimientos de papeles del Banco Central, en dicho período, ascienden a 240.000 millones de pesos, concentrándose más de un 60% de estos vencimientos en el mes de enero.

Para dar una dimensión de las cifras, cabe señalar que el monto de los vencimientos de enero representan más del 40% de la base monetaria de la economía (stock de emisión). Esto significa que el Banco Central está obligado a cubrir una parte importante de los vencimientos con nuevas colocaciones, aunque las circunstancias actuales le permiten dejar vencer parte de estos papeles, con el propósito de inyectar liquidez a la economía para ayudar a la reactivación del sector productivo.

## PROGRAMA MONETARIO PARA 1991

De acuerdo al programa monetario presentado por las autoridades a fines de noviembre pasado, durante 1991 la política monetaria continuará teniendo como objetivo primordial el control de la inflación. Se habla de que en 1991 la inflación podría caer significativamente por debajo de 20%.

Según este programa, en 1991 la expansión real de la demanda de dinero (M<sub>1</sub>A) alcanzaría una cifra del orden de 20%, en tanto que el circulante se incrementaría en alrededor de 18%, en términos reales. Este crecimiento de las necesidades de liquidez -se afirma- estaría en estrecha relación tanto con la expansión proyectada del PGB (entre 4 a 5%), como con el descenso esperado en las tasas nominales de interés.

De ser correcta esta afirmación del crecimiento de las necesidades de liquidez de la economía, es posible que el Banco Central no enfrente serios problemas con los vencimientos de papeles que se avecinan, puesto que podría dejar vencer parte de los mismos para inyectar mayor liquidez. De no ser así -si la demanda de dinero crece significativamente menos de 20% en términos reales- el instituto emisor se verá frente al dilema de alzar nuevamente las tasas de los PRBC o aceptar una mayor tasa de inflación que podría superar el 30% anual.

¿Cuán razonable es el supuesto de un crecimiento de la demanda de dinero de 20%, en términos reales?

Si se toma en cuenta que el agregado monetario M<sub>1</sub>A experimentó en los meses de octubre y noviembre caídas, en términos reales, del orden del 16%, respecto a iguales meses del año anterior, no resulta tan desmesurado pensar que dichas caídas puedan recuperarse una vez que se estabilice el crecimiento del nivel de precios y las tasas nominales de interés alcancen niveles más bajos. Este fenómeno estaría manifestándose ya en el curso del mes de diciembre.

Si a este 16% de crecimiento real por motivo "recuperación" se le agrega otro 4 ó 5% por el crecimiento del PGB, se tiene que la estimación de las autoridades es perfectamente factible.

**BALANZA DE PAGOS 1991**

Junto con el programa monetario para 1991, las autoridades entregaron las proyecciones de la balanza de pagos. Según éstas, la balanza comercial alcanzaría en 1991 un superávit de US\$651 millones (más de US\$700 millones inferior al del presente año), un déficit en la cuenta corriente de US\$1.971 millones y un saldo negativo en la balanza de pagos que asciende a US\$154 millones, el que se compara muy desfavorablemente con el superávit del orden de US\$2.000 millones que registraría este año.

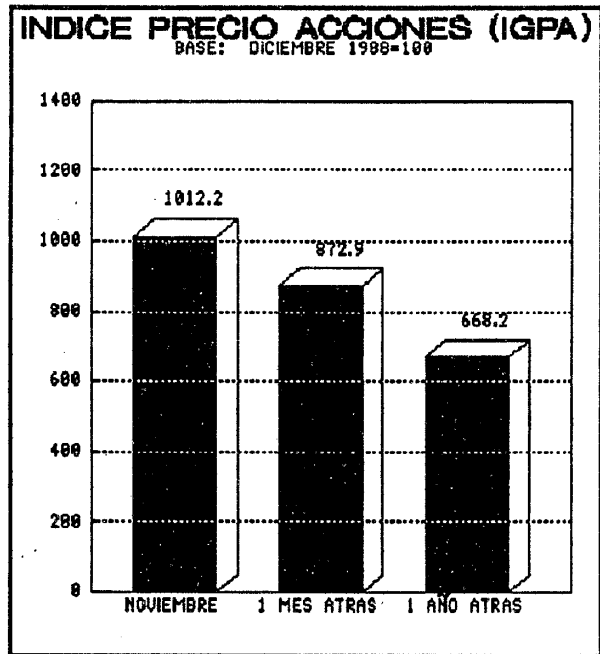
El deterioro que se proyecta en la balanza comercial se debe, fundamentalmente, a una estimación bastante pesimista del precio del cobre (93 centavos de US\$ por libra) para 1991. Otros supuestos utilizados en esta estimación son: un precio del petróleo de US\$24 por barril; un crecimiento del cuántum de las exportaciones de 7,5% para el cobre y 8,5% para el resto; un incremento de 4% en los precios de las exportaciones no cupríferas y un crecimiento del valor de las importaciones de algo más de 8%.

De acuerdo a nuestras estimaciones para un escenario normal, el cual difiere de aquel que asume la proyección oficial en un precio del cobre más optimista (105 centavos de US\$ por libra) y un crecimiento menos optimista en el precio de las exportaciones no cupríferas (2%), se alcanzarían los siguientes resultados:

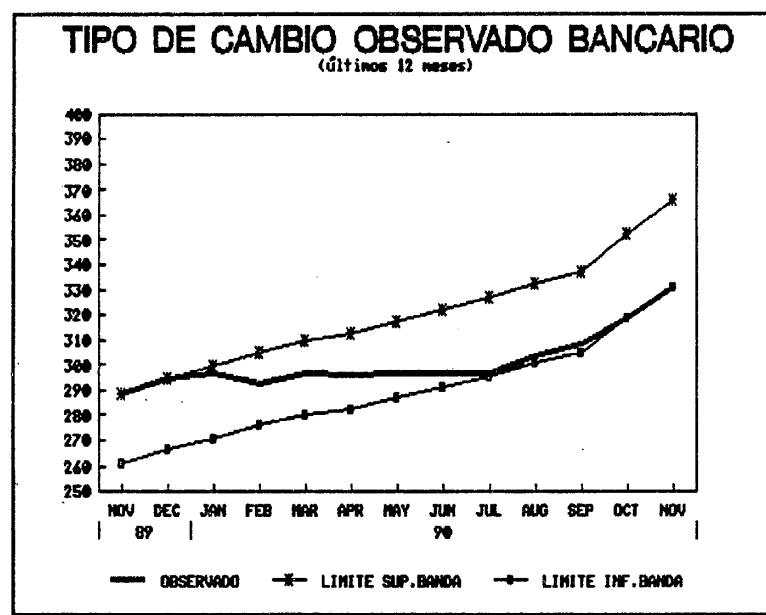
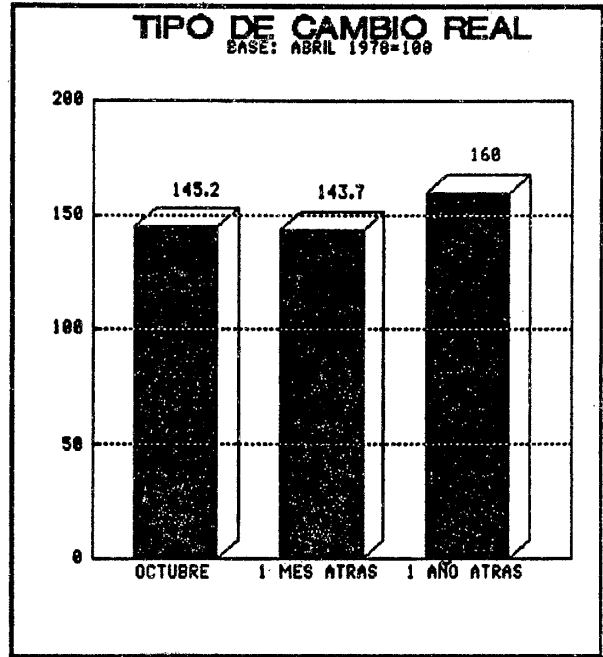
Superávit balanza comercial	=	US\$901 millones
Déficit cuenta corriente	=	US\$1.747 millones
Saldo balanza de pagos	=	US\$70 millones

### INDICADORES CLAVES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRECIOS ACCIONES (IGPA) Base: dic.1980=100 (30 Nov.)	1.012,2	872,9	668,2
NUMERO DE QUIEBRAS (Nov.)	5	9	6
INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL Base: abril 1978=100 (Octubre)	145,2	143,7	160,0
BRECHA DOLAR OFICIAL-LIBRE (30 Noviembre)	0,3%	0,9%	11,6%
TENENCIAS BANCO CENTRAL (Millones US\$) (30 Noviembre)	5.397	4.986	2.936

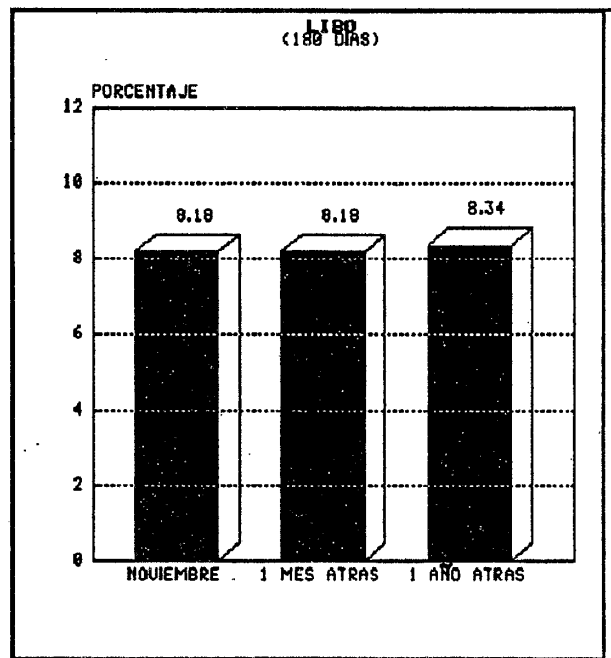


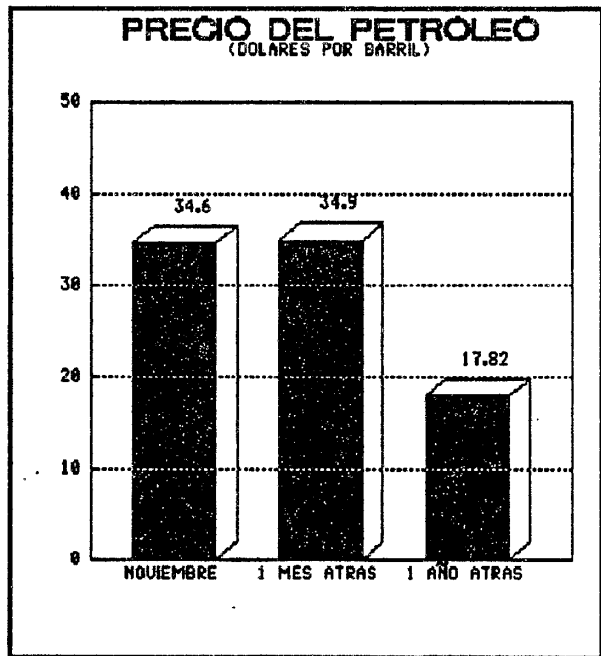
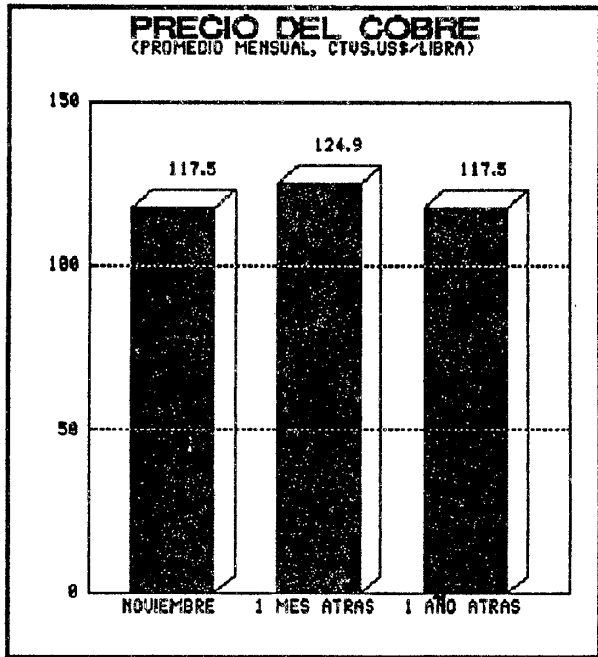




### PRECIOS INTERNACIONALES

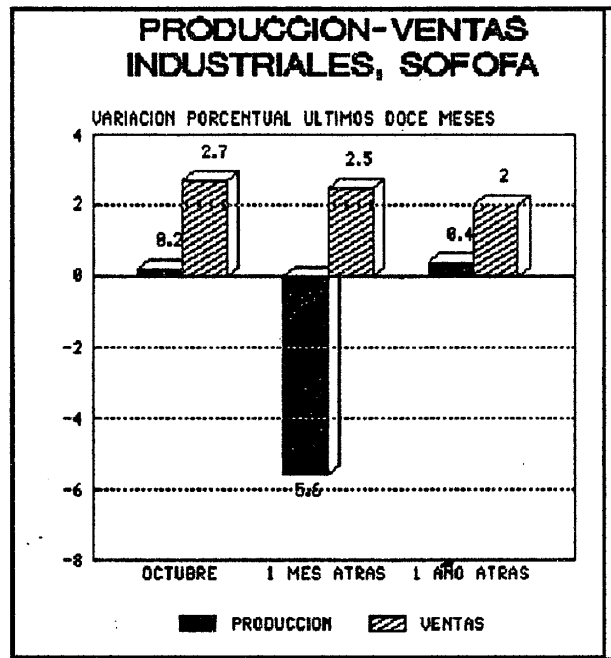
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
LIBO (Promedio Noviembre) 180 días	8,18%	8,18%	8,34%
PRIME (Promedio noviembre)	10,00%	10,00%	10,50%
PRECIO DEL COBRE (Londres) Ctvos.US\$/Libra (promedio Noviembre)	117,5	124,9	117,5
PRECIO DEL PETROLEO (Brent) US\$/Barril (30 Noviembre)	34,6	34,9	17,8
PRECIO HARINA DE PESCADO US\$/Ton (30 Noviembre)	535,0	490,0	362,5
PRECIO CELULOSA BLANQUEADA US\$/Ton (30 Noviembre)	650	650	784





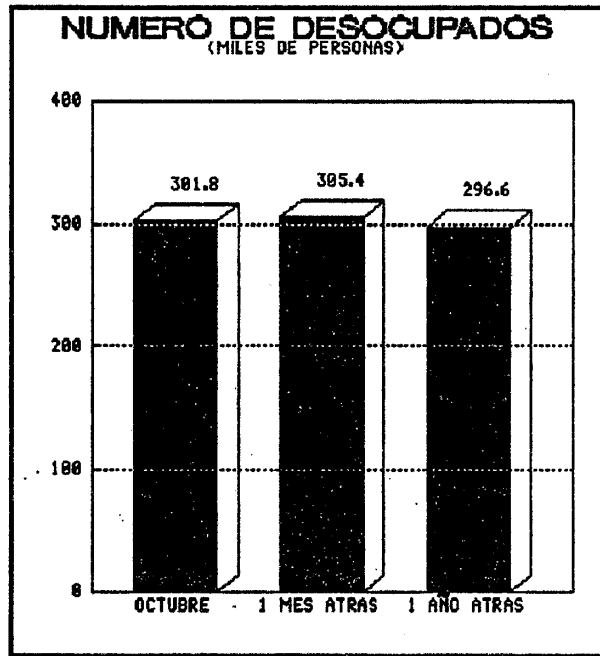
**PRODUCCION Y VENTAS FISICAS**  
Variación porcentual últimos 12 meses

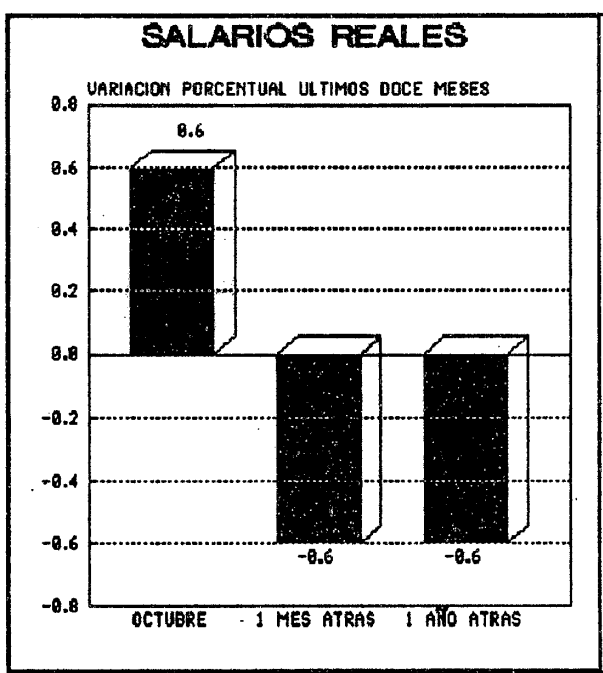
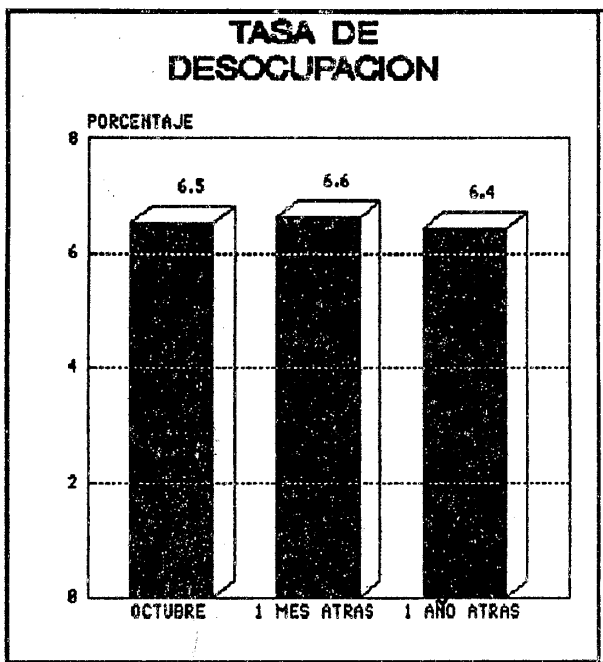
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRODUCCION INDUSTRIAL SOFOFA (Octubre)	0,2	-5,6	0,4
VENTAS INDUSTRIALES SOFOFA (Octubre)	2,7	2,5	2,0
VENTAS REALES SUPERMERCADOS (Cámara Nac.de Comercio) (Octubre)	-1,4	0,8	-2,0
VENTAS REALES COMERCIO MINORISTA (Cámara Nac. de Comercio) (Octubre)	-6,4	-6,1	4,3



**EMPLEO Y REMUNERACIONES**

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
Nº DE EMPLEADOS, MILES (Agosto-Octubre)	4.350,3	4.327,8	4.318,0
Nº DE DESOCUPADOS, MILES (Agosto-Octubre)	301,8	305,4	296,6
TASA DE DESOCUPACION (Agosto-Octubre)	6,5%	6,6%	6,4%
INDICE DE REMUNERACIONES REALES Base: abril 1989=100 (Octubre)	98,1	98,3	97,5
VARIACION REMUNERACIONES REALES ULTIMOS 12 MESES (Octubre)	0,6%	-0,6%	-0,6%

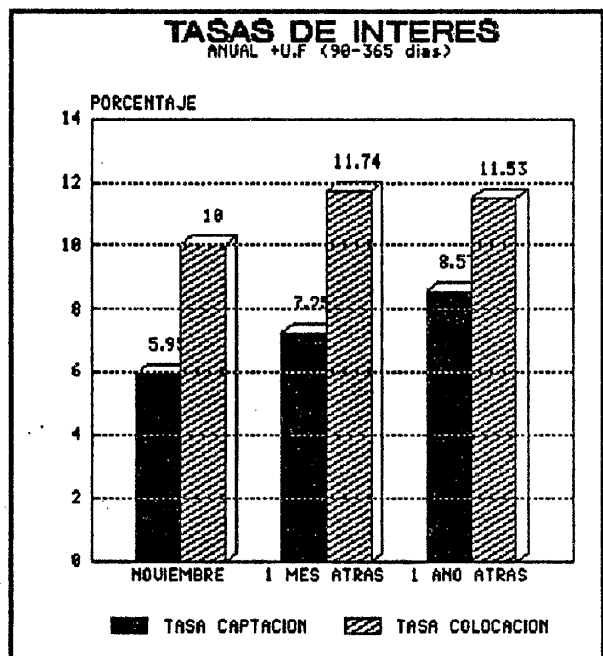


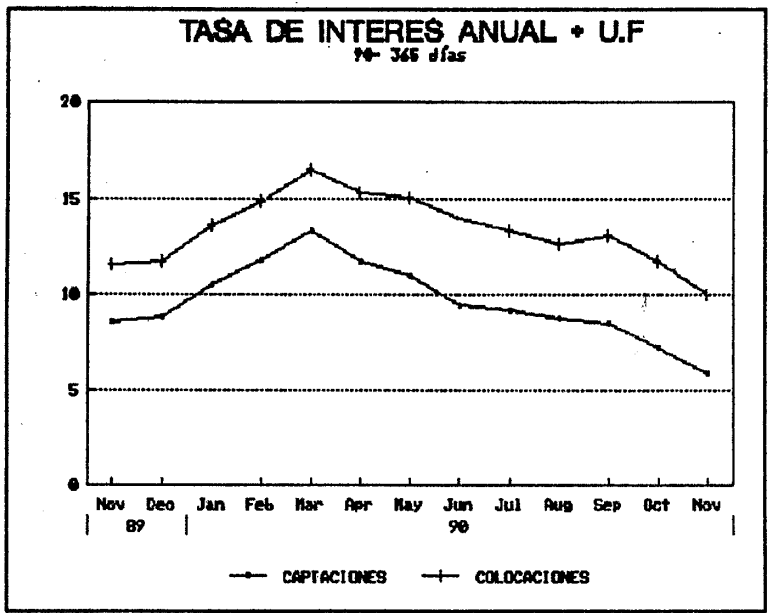


**TASAS DE INTERES**  
(porcentajes)

TASA NONINAL MENSUAL 30-90 ds.	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
CAPTACIONES (Noviembre)	3,47	4,67	3,11
COLOCACIONES (Noviembre)	3,99	5,23	3,59

TASA ANUAL + UF	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
COLOCACIONES 30 - 90 días (Noviembre)	9,85	11,75	11,70
COLOCACIONES 90 - 365 días (Noviembre)	10,00	11,74	11,53
CAPTACIONES 90 - 365 días (Noviembre)	5,90	7,25	8,57

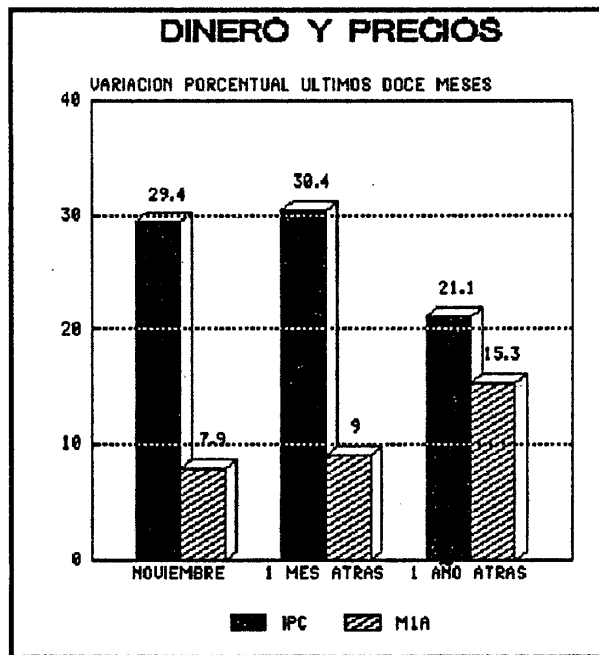






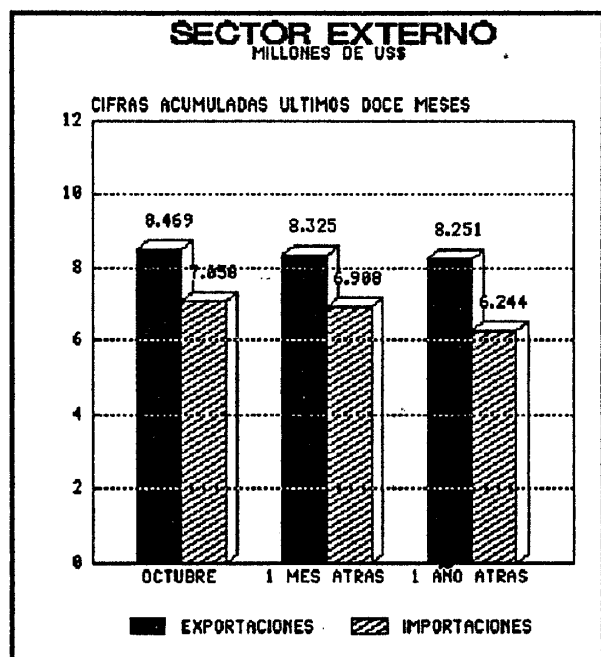
**DINERO Y PRECIOS**  
(Variación porcentual últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
I.P.C. (Noviembre)	29,4	30,4	21,1
I.P.M. (Noviembre)	26,5	27,4	23,1
M1A (Noviembre)	7,9	9,0	15,3
M2A (Noviembre)	32,9	33,1	30,5



**COMERCIO EXTERIOR**  
(Cifras en millones de US\$ acumulados últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
EXPORTACIONES (Octubre)	8.469	8.325	8.251
COBRE (Octubre)	3.809	3.825	4.266
RESTO (Octubre)	4.577	4.500	3.962
IMPORTACIONES (Octubre)	7.058	6.908	6.244
BALANZA COMERCIAL (Octubre)	1.411	1.417	2.007



**UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ  
INSTITUTO DE ECONOMIA POLITICA**

**INFORME DE COYUNTURA  
A DICIEMBRE DE 1990**

**ELABORADO POR:**

**RAFAEL MACHERONE M.  
ALEJANDRA LABARCA D.**

COMENTARIO ECONOMICO

EXPANSION DE M1A

En el mes de diciembre, el agregado monetario M1A (promedio mensual) experimentó un aumento de 23,6%, con respecto al mes anterior. La expansión en la base monetaria (emisión) contribuyó en dos terceras partes a alcanzar este incremento; el otro tercio se logró vía un incremento en el multiplicador monetario (expansión en la creación de dinero bancario).

El fuerte aumento en este agregado monetario durante el mes de diciembre, se debió, por una parte, a un fenómeno estacional característico del mes (cabe recordar que en diciembre de 1989 el incremento de M1A, respecto al mes anterior, alcanzó al 18,2%) y por otra parte, a la reducción de las tasas de inflación y la consecuente caída en las tasas de interés nominales de corto plazo, lo que sin duda ha provocado un aumento en la demanda por dinero, lo cual se estaría reflejando en una expansión del agregado monetario M1A que va más allá de los factores estacionales.

Para ilustrar la idea anterior, cabe señalar que, en el mes de noviembre de 1990, M1A mostraba un nivel nominal 7,3% superior al de igual mes de 1989, mientras que en diciembre dicho nivel superaba en 12,3% al del mismo mes del año anterior, en circunstancias que la tasa de inflación (últimos 12 meses) descendía en 2,1 puntos porcentuales, desde 29,4% a 27,3%.

Sin embargo, en términos reales el nivel de M1A, pese al importante incremento observado en diciembre, aún permanece un 11,8% por debajo del nivel de diciembre de 1989. Esto da ciertas bases para esperar que durante 1991, en la medida que se mantenga controlada la tasa de inflación, se observe una recuperación de los niveles reales de este agregado monetario.

## VENCIMIENTOS DE PAPELES DEL BANCO CENTRAL

En los primeros 15 días de enero, el Banco Central no ha tenido mayores problemas con los fuertes vencimientos de papeles que se producirán en este mes (23,6 millones de UF).

La tasa de 6,8% (anual + UF) a la cual se están colocando los nuevos PRBC a 90 días, ha resultado atractiva para los inversionistas, frente a la tasa alternativa de alrededor de 6% que ofrece el mercado financiero privado.

Un fenómeno importante de destacar, relacionado al vencimiento y colocación de nuevos papeles públicos, es el cambio que se está produciendo en la estructura de plazos. Dicho cambio está modificando el perfil de plazos de los instrumentos en poder del sector privado en favor del corto plazo.

En concreto, ha existido una fuerte demanda por PDBC (pagarés descontables del Banco Central), que tienen un plazo de maduración de 30 días.

Si bien el Banco Central ha podido enfrentar hasta el momento el problema de los fuertes vencimientos de papeles, colocando nuevas emisiones y evitando así una sobre-expansión de la liquidez, estas emisiones son a plazos que no superan los 90 días y, en gran parte, son colocaciones a 30 días. Esto significa que el problema de los fuertes vencimientos simplemente se está trasladando a los meses subsiguientes.

## GUERRA EN EL GOLFO: EFECTOS EN LA BALANZA DE PAGOS

El 17 de enero, pocas horas después del inicio del ataque aéreo a Bagdad, el precio del petróleo sufrió una fuerte caída ante las esperanzas de que la guerra en el Golfo sería corta. Al cierre de los mercados, el precio del crudo Brent, para entrega en marzo, se cotizó en US\$20,5 el barril, frente a los US\$30 del día anterior.

No obstante, la situación podría cambiar radicalmente en el evento de que la guerra del Golfo Pérsico se prolongue y se extienda a otros países del Medio Oriente. Cabe también la posibilidad de que los pozos petroleros sufran daños durante los combates, lo cual podría reducir significativamente la oferta mundial de crudo, con la consecuente alza del precio para ajustar las necesidades a las disponibilidades.

La invasión de Irak a Kuwait, en agosto pasado, no provocó una disminución en la oferta mundial del crudo. Por el contrario, se observó un incremento en ésta, debido a que la producción del resto de los países exportadores de petróleo aumentó por sobre lo que los países antes mencionados dejaron de ofrecer en los mercados internacionales.

Si los eventuales daños a los pozos petroleros afectaran la totalidad de la actual producción de Arabia Saudita, país que provee el 12% de la producción mundial, y Kuwait e Irak permanecen fuera del mercado, se observaría, sin lugar a dudas, una reducción en la oferta mundial. Esto traería consigo un alza en el precio del crudo, a menos de que las reservas que Estados Unidos pudiera poner a disposición del mercado alcanzaran a satisfacer la demanda durante el período de normalización de la producción del Medio Oriente.

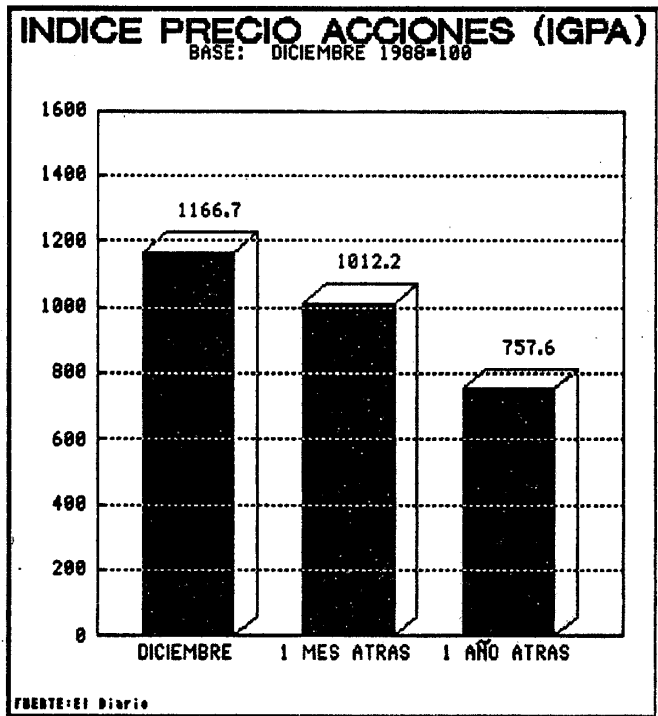
Los efectos de estos acontecimientos sobre las cuentas externas de nuestro país, pueden ser considerables.

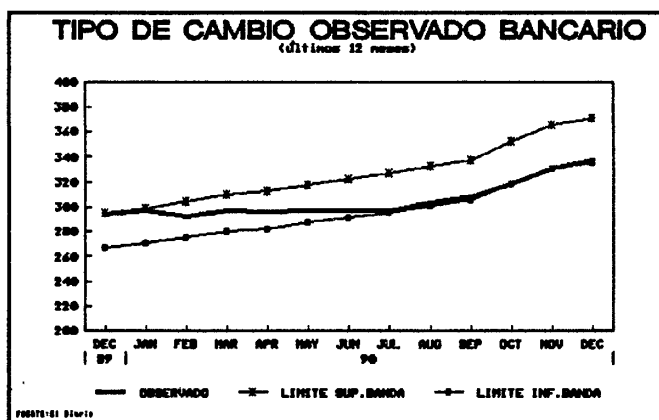
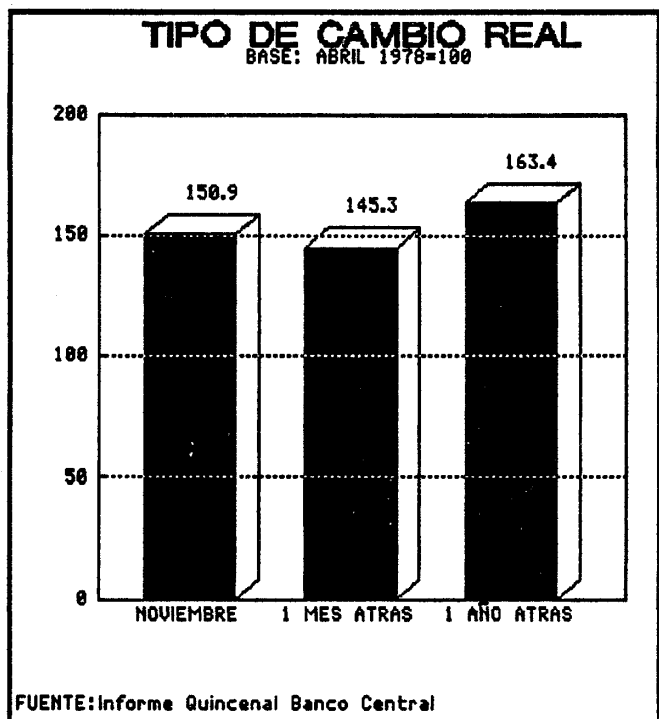
Un aumento de un dólar en el precio del barril de petróleo significa un mayor gasto en importaciones de alrededor de US\$ 50 millones anuales. Las autoridades proyectaron la balanza de pagos con un precio del crudo de US\$24 por barril, con lo cual ésta arrojaba un saldo negativo de US\$154 millones.

Si se diera un escenario negativo, y el precio del petróleo alcanzara un promedio anual entre US\$35 y US\$40 por barril, la balanza de pagos registraría un déficit entre US\$720 millones y US\$970 millones en 1991. Todo esto suponiendo que el resto de los supuestos de la proyección oficial de las cuentas externas no se verían alteradas (precio del cobre = US\$0,93 la libra; crecimiento del PGB = 4,5%; inflación externa 5%; tasa LIBO = 8,4%; etc.).

### INDICADORES CLAVES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRECIOS ACCIONES (IGPA) Base: dic.1980=100 (28 Dic.)	1.166,7	1.012,2	757,6
NUMERO DE QUIEBRAS (Dic.)	18	5	9
INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL Base: abril 1978=100 (Nov.)	150,9	145,3	163,4
BRECHA DOLAR OFICIAL-LIBRE (31 Diciembre)	0,2%	0,3%	7,3%
TENENCIAS BANCO CENTRAL (Millones US\$) (31 Diciembre)	5.353	5.397	2.943

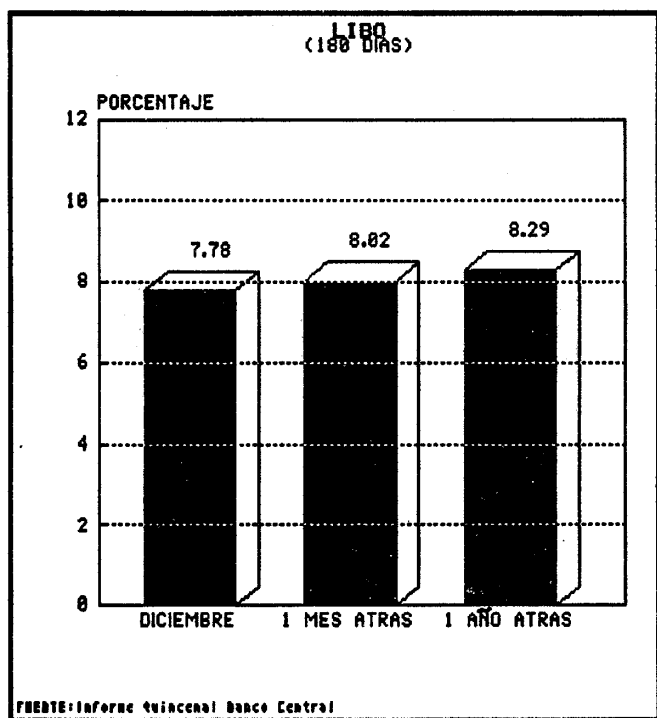


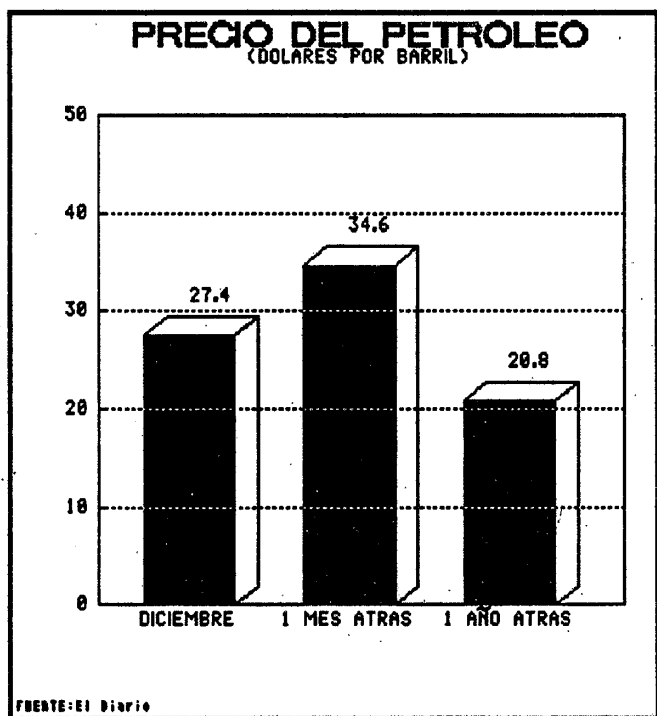
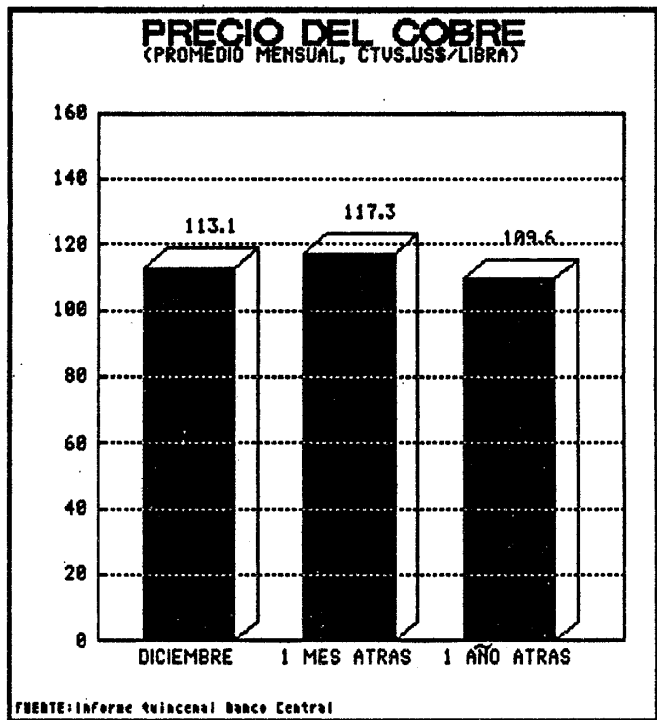




### PRECIOS INTERNACIONALES

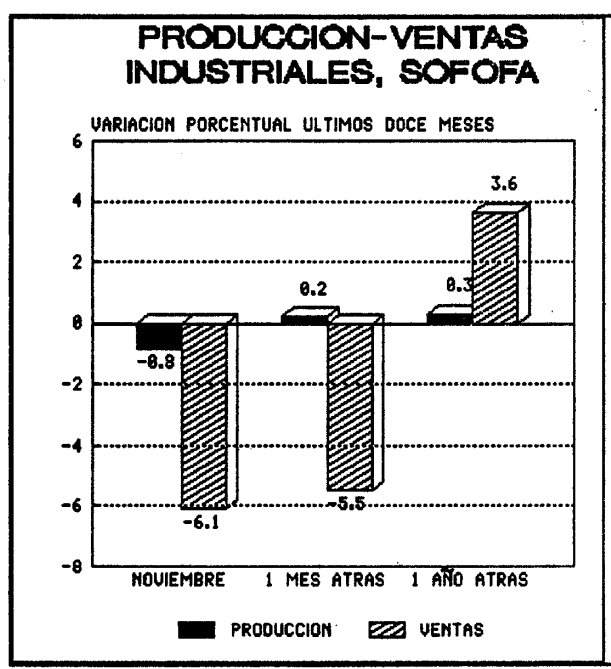
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
LIBO (Promedio diciembre) 180 días	7,78%	8,02%	8,29%
PRIME (Promedio diciembre)	10,00%	10,00%	10,50%
PRECIO DEL COBRE (Londres) Ctvs.US\$/Libra (Promedio diciembre)	113,1	117,3	109,6
PRECIO DEL PETROLEO (Brent) US\$/Barril (31 Diciembre)	27,4	34,6	20,8
PRECIO HARINA DE PESCADO US\$/Ton (31 Diciembre)	535,0	535,0	490,0
PRECIO CELULOSA BLANQUEADA US\$/Ton (30 Noviembre)	635	650	762





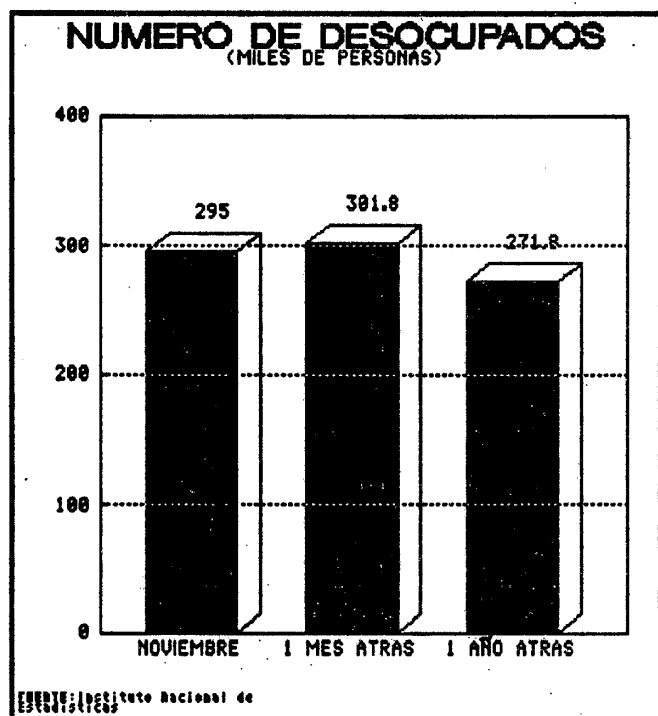
**PRODUCCION Y VENTAS FISICAS**  
Variación porcentual últimos 12 meses

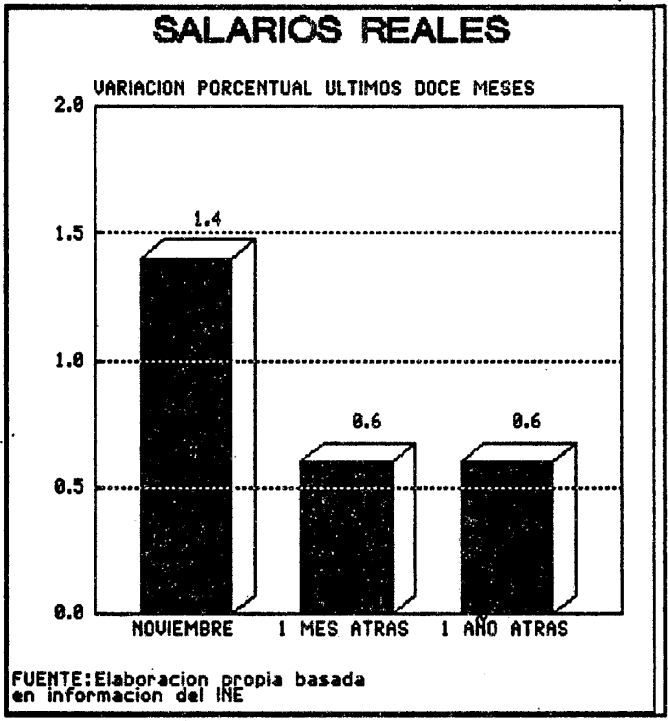
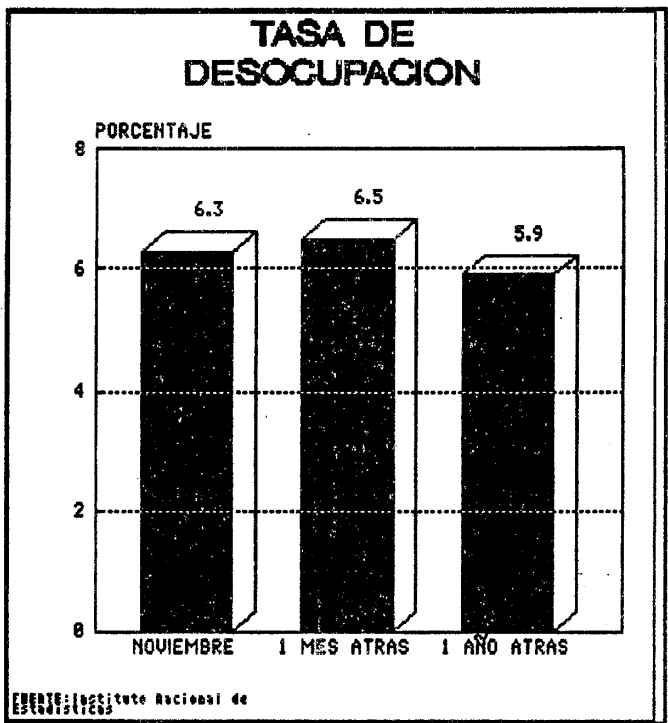
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRODUCCION INDUSTRIAL SOFOFA (Noviembre)	-0,8	0,2	0,3
VENTAS INDUSTRIALES SOFOFA (Noviembre)	-6,1	-5,5	3,6
VENTAS REALES SUPERMERCADOS (Cámara Nac.de Comercio) (Noviembre)	-1,7	-1,3	3,5
VENTAS REALES COMERCIO MINORISTA (Cámara Nac. de Comercio) (Noviembre)	-3,6	-6,4	3,2



**EMPLEO Y REMUNERACIONES**

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
Nº DE EMPLEADOS, MILES (Septiembre-Noviembre)	4.391,3	4.350,3	4.370,0
Nº DE DESOCUPADOS, MILES (Septiembre-Noviembre)	295,0	301,8	271,8
TASA DE DESOCUPACION (Septiembre-Noviembre)	6,3%	6,5%	5,9%
INDICE DE REMUNERACIONES REALES Base: abril 1989=100 (Noviembre)	99,8	98,1	98,4
VARIACION REMUNERACIONES REALES ULTIMOS 12 MESES (Noviembre)	1,4%	0,6%	0,6%

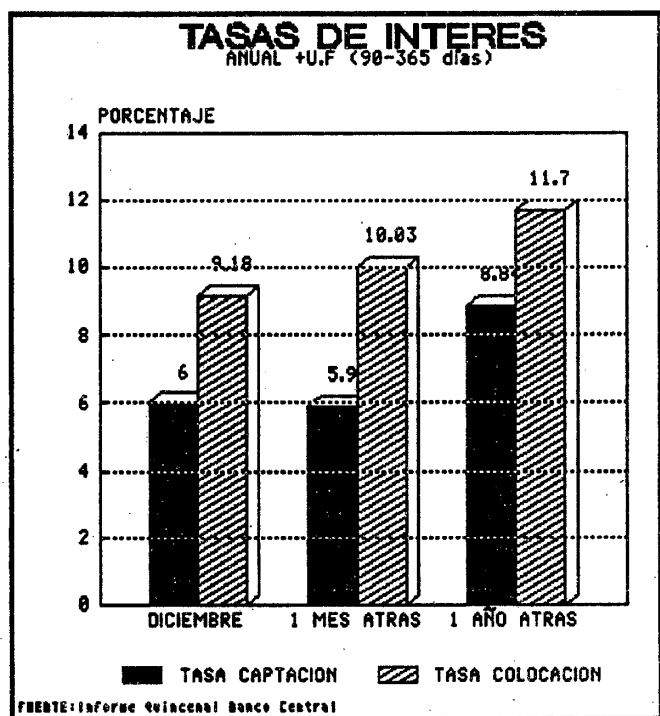


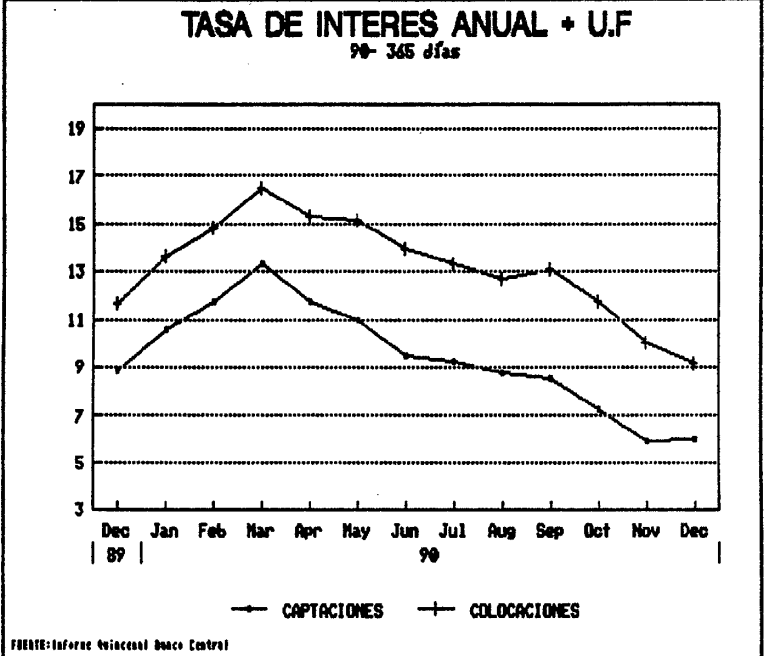


**TASAS DE INTERES**  
(porcentajes)

TASA NONINAL MENSUAL 30-89 ds.	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
CAPTACIONES (Diciembre)	1,33	3,47	2,43
COLOCACIONES (Diciembre)	1,85	3,99	2,95

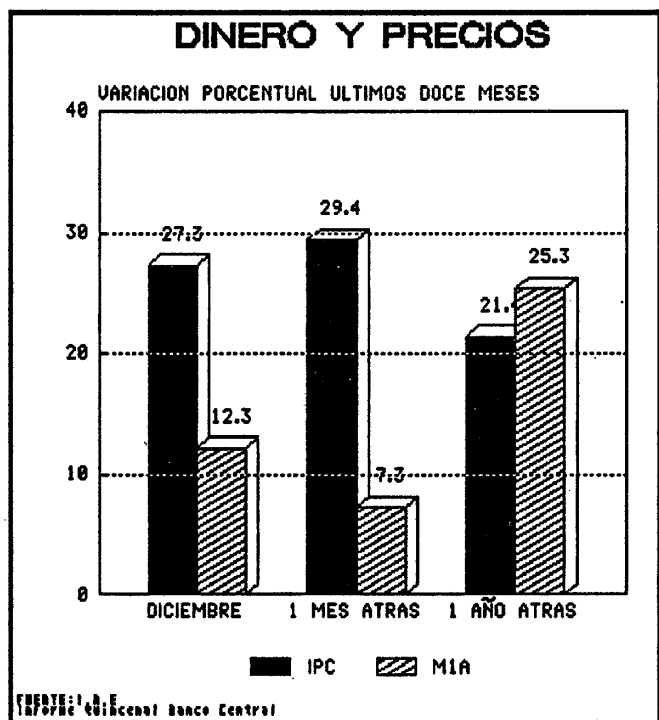
TASA ANUAL + UF	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
COLOCACIONES 30 - 89 días (Diciembre)	9,97	9,84	12,25
COLOCACIONES 90 - 365 días (Diciembre)	9,18	10,03	11,70
CAPTACIONES 90 - 365 días (Diciembre)	6,00	5,90	8,84





**DINERO Y PRECIOS**  
 (Variación porcentual últimos 12 meses)

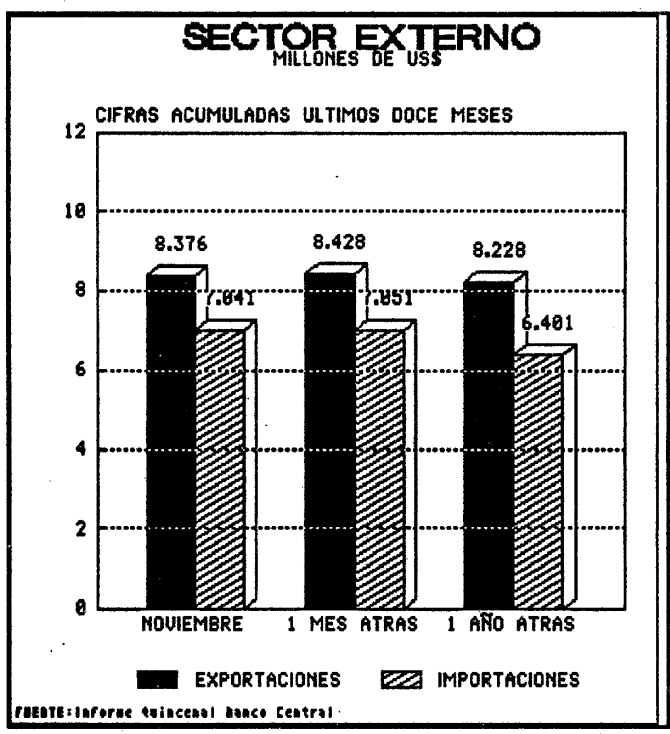
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
I.P.C. (Diciembre)	27,3	29,4	21,4
I.P.M. (Diciembre)	25,7	26,5	22,8
M1A (Diciembre)	12,3	7,3	25,3
M2A (Diciembre)	28,9	31,8	35,4





**COMERCIO EXTERIOR**  
(Cifras en millones de US\$ acumulados últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
EXPORTACIONES (Noviembre)	8.376	8.428	8.228
COBRE (Noviembre)	3.825	3.913	4.199
RESTO (Noviembre)	4.551	4.515	4.029
IMPORTACIONES (Noviembre)	7.041	7.051	6.401
BALANZA COMERCIAL (Noviembre)	1.335	1.404	1.827



**UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ  
INSTITUTO DE ECONOMIA POLITICA**

**INFORME DE COYUNTURA  
MAYO DE 1991**

**ELABORADO POR:**

**RAFAEL MACHERONE M.  
MARCELA SILVA RAVEAU**

## COMENTARIO ECONOMICO

## MODIFICACION DE LA REGLA CAMBIARIA

El 29 de abril pasado el Banco Central decretó una revaluación del peso de 0,7%, a la vez que estableció que el dólar se reajustaría hasta el 9 de julio según la evolución diaria de la UF, sin descuento de inflación externa.

Esta medida, por consiguiente, no fue más que un adelanto del descuento por el efecto de la inflación internacional, que correspondía aplicar en dicho período. Esto significa que el 9 de julio, el tipo de cambio real tendrá exactamente el mismo valor que el que hubiera tenido de no haberse tomado esta disposición.

El objetivo de esta medida fue desalentar, por la vía de reducir su rentabilidad, el ingreso de capitales especulativos de corto plazo. Estos estarían contribuyendo en forma significativa a la "sobreabundancia" de dólares que conduce a que el valor de la divisa toque el piso de la banda de flotación. Lo anterior obliga al Banco Central a comprar dólares al mercado, para sostener su precio, lo cual tiene como contrapartida un aumento de la emisión.

## MEDIDA DEL 29 DE ABRIL NO ALCANZO SU OBJETIVO

Pocos días después (3 de mayo), el valor de la divisa volvió a alcanzar el piso de la banda y el instituto emisor debió intervenir comprando dólares al mercado. Al parecer, la eliminación del descuento por inflación internacional (0,3% mensual) -que reduce en este porcentaje la rentabilidad de los "capitales de arbitraje"- no fue suficiente para desincentivarlos. La estabilidad de la economía chilena junto con la diferencial entre la tasa de interés nacional y la internacional -la cual ha mostrado una tendencia decreciente- han creado un estímulo significativo a la entrada de capitales de corto plazo.

Las nuevas medidas no tardaron en llegar. El 14 de mayo el Banco Central anunció una serie de cambios que tenían por objeto

elevar el valor de la divisa por sobre el piso de la banda de flotación. Por un lado, el instituto emisor redujo la tasa de interés que paga por sus captaciones en moneda extranjera y aumentó de 40% a 60% el porcentaje de los depósitos en moneda extranjera que los bancos pueden destinar al financiamiento de operaciones de comercio exterior.

Por otra parte, se limitó el plazo para la adquisición de divisas en el mercado formal para el pago de créditos o anticipos de exportaciones y, particularmente, para la cobertura de pago derivada de una operación de importaciones. Esta medida persigue anticipar la demanda por dólares, por consiguiente, tendrá como consecuencia el alza del precio de la divisa en el corto plazo, sin embargo, este efecto no será permanente.

Las medidas antes señaladas han logrado mantener la cotización de la divisa por sobre el piso de la banda, no obstante todo hace pensar que el precio del dólar debería volver a bajar porque el problema de fondo -la abundancia de divisas- no está resuelto.

#### EL PROBLEMA DE FONDO

Las condiciones externas que enfrenta la economía chilena hoy, hacen que sea muy difícil mantener un tipo de cambio real consistente con la llamada estrategia exportadora.

El precio del cobre es hoy alrededor de 70% superior al observado en 1985. El servicio de la deuda externa como porcentaje de los ingresos provenientes de las exportaciones de bienes ha caído desde 50% en 1985 a casi 20% en la actualidad.

Sin embargo, el índice de tipo de cambio real que calcula el Banco Central de Chile, indica que éste es hoy 14% superior al promedio observado en 1985.

¿Es posible mantener en estas circunstancias un tipo de cambio real alto sin provocar trastornos en el resto del sistema?

Para asegurar (artificialmente) un tipo de cambio real alto, las autoridades imponen un piso al valor nominal del dólar, el que

se va reajustando periódicamente de acuerdo a la diferencial entre la inflación interna y externa.

Cuando el precio de la divisa toca el piso de la banda, el Banco Central debe intervenir en el mercado comprando dólares para impedir que la cotización de éstos caiga bajo la banda de flotación. En esta operación el instituto emisor expande la base monetaria de la economía, lo cual crea problemas de control inflacionario.

La manifestación de la inflación en este proceso, no es más que una reacción natural de la economía para presionar hacia un tipo de cambio real menor al que la autoridad pretende sostener.

Se entiende, por consiguiente, que el Banco Central no puede mantener artificialmente un tipo de cambio real por sobre su nivel de equilibrio, sin generar problemas inflacionarios.

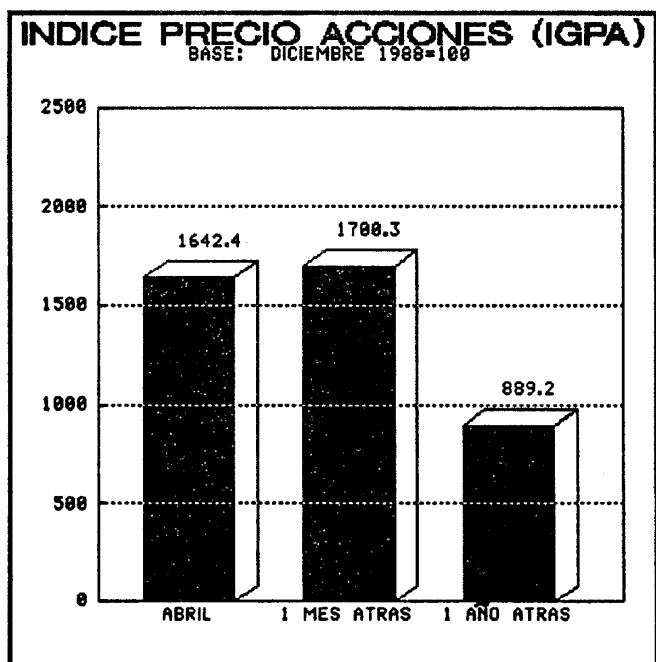
#### OPCIONES DE LA AUTORIDAD

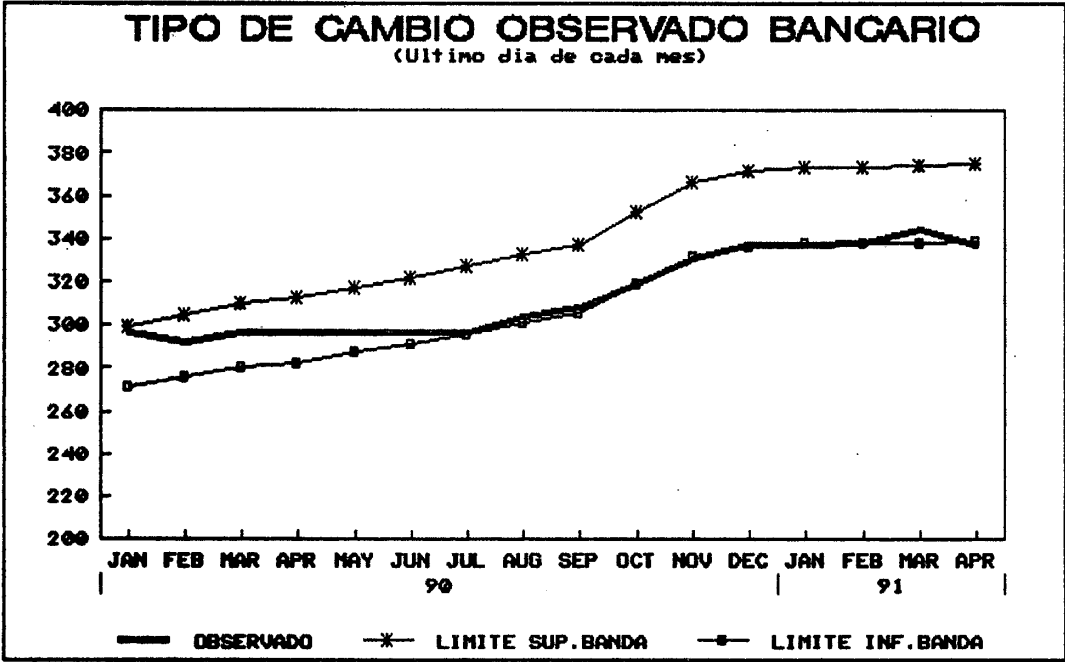
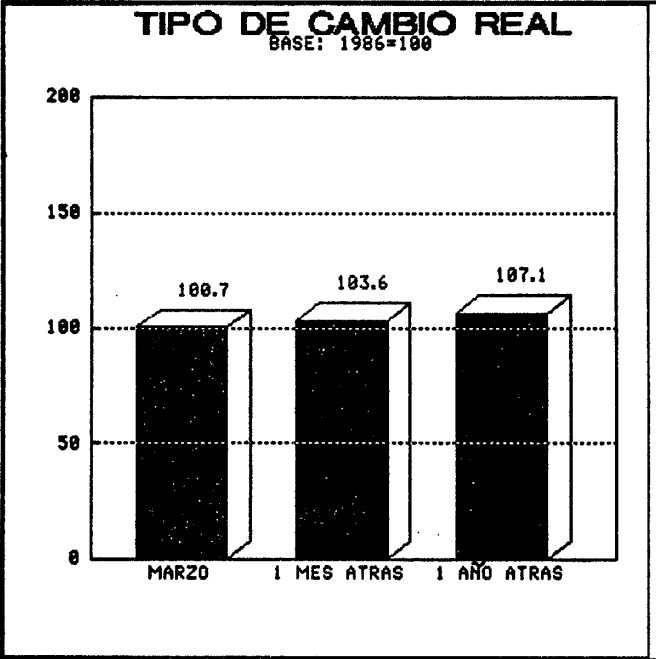
Si la autoridad opta por dejar caer el tipo de cambio real, significa poner marcha atrás a la estrategia de desarrollo orientada "hacia afuera", que ha convertido en estos últimos 15 años al sector exportador en el motor del progreso de la economía chilena.

Si se quiere evitar lo anterior, sin crear problemas inflacionarios, la política económica debe apuntar a sostener un tipo de cambio real alto por la vía de incrementar la demanda por divisas, ya sea permitiendo la salida de capitales chilenos al exterior o procurando un mayor ritmo de expansión de la economía (6% a 8%), que lleva consigo un incremento en el nivel de las importaciones. También podría contribuir al incremento de estas últimas, una rebaja en los aranceles aduaneros.

### INDICADORES CLAVES

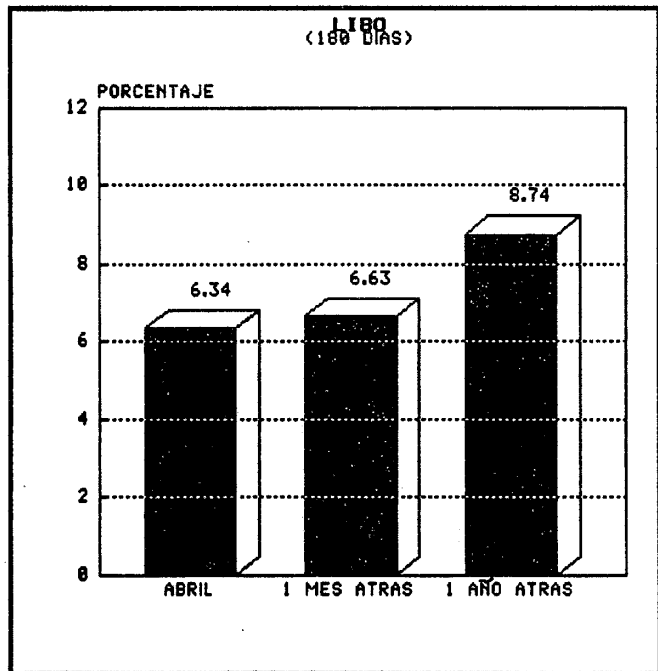
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
<b>PRECIOS ACCIONES (IGPA)</b> Base: dic.1980=100 (30 Abril)	1.642,4	1.700,3	889,2
<b>PRECIOS ACCIONES (IPSA)</b> Base: dic.1989=100 (30 Abril)	159,1	155,0	72,7
<b>NUMERO DE QUIEBRAS (Abril)</b>	9	7	11
<b>INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL</b> Base: 1986 = 100 (Marzo)	100,7	103,6	107,1
<b>BRECHA DOLAR OFICIAL-LIBRE</b> (30 Abril)	0,5%	0,4%	2,4%
<b>TENENCIAS BANCO CENTRAL</b> (Millones US\$) (Abril)	5.678	5.836	3.269



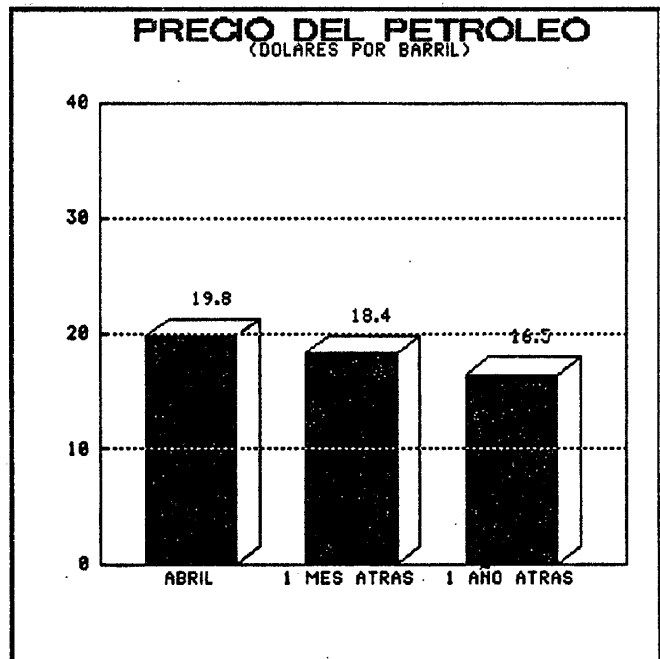
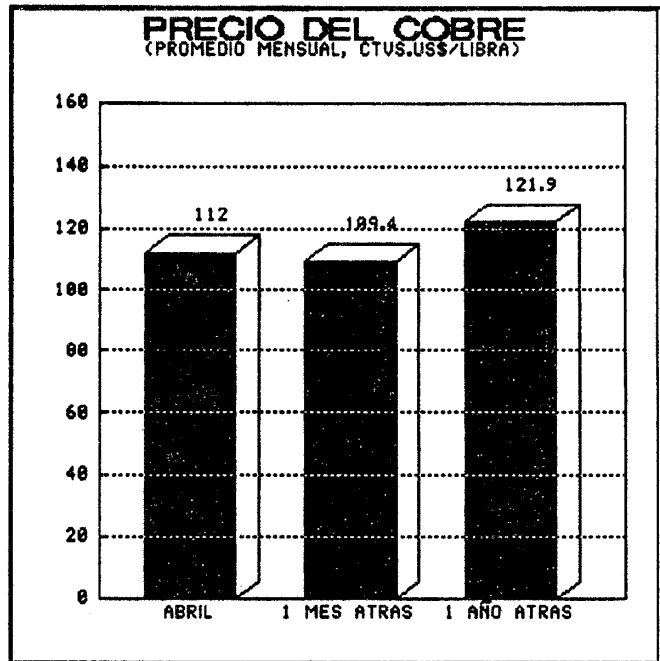


### PRECIOS INTERNACIONALES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
LIBO (Promedio abril) 180 días	6,34%	6,63%	8,74%
PRIME (Promedio abril)	9,00%	9,00%	10,00%
PRECIO DEL COBRE (Londres) Ctvos.US\$/Libra (Promedio abril)	112,0	109,4	121,9
PRECIO DEL PETROLEO (Brent) US\$/Barril (30 abril)	19,8	18,4	16,5
PRECIO HARINA DE PESCADO US\$/Ton (30 abril)	490,0	515,0	385,0
PRECIO CELULOSA BLANQUEADA US\$/Ton (30 abril)	595	600	810

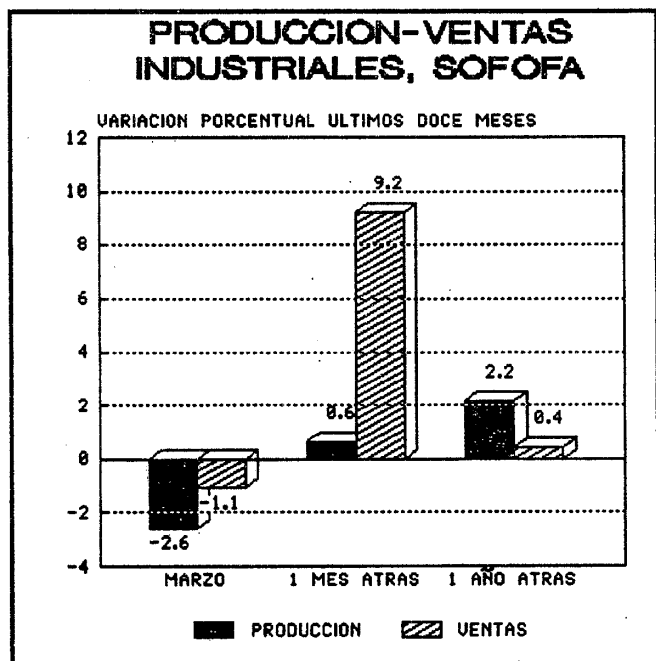






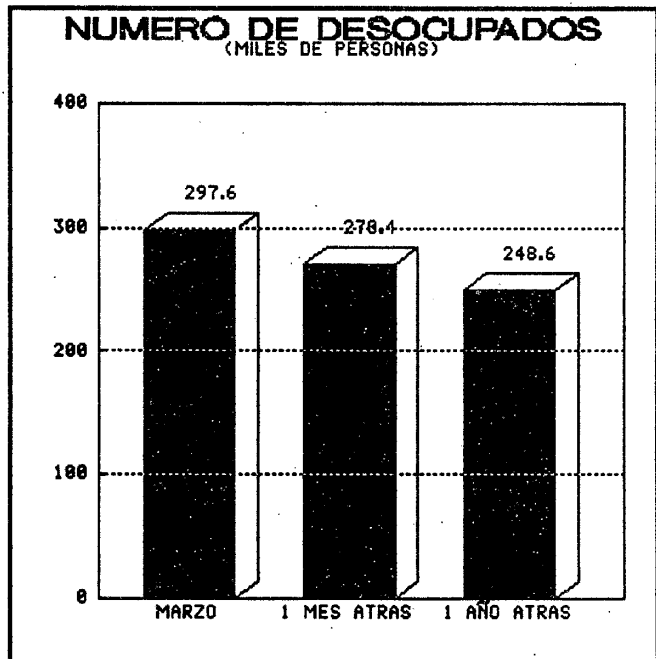
**PRODUCCION Y VENTAS FISICAS**  
Variación porcentual últimos 12 meses

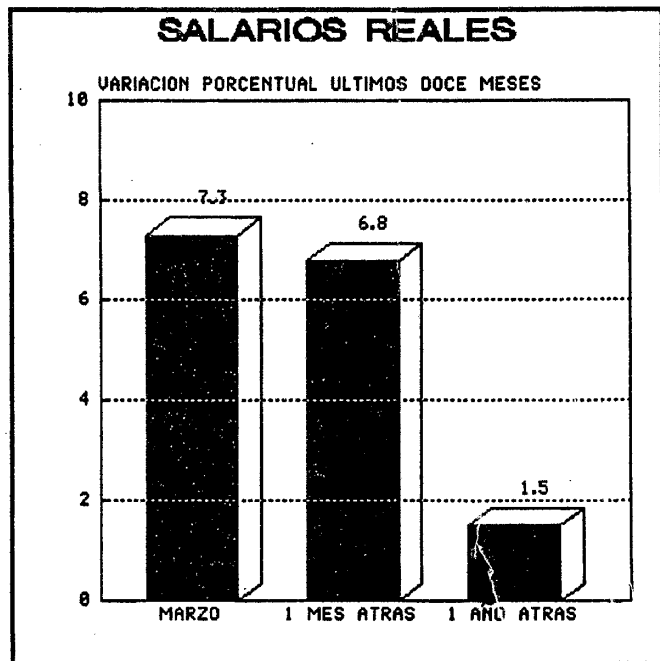
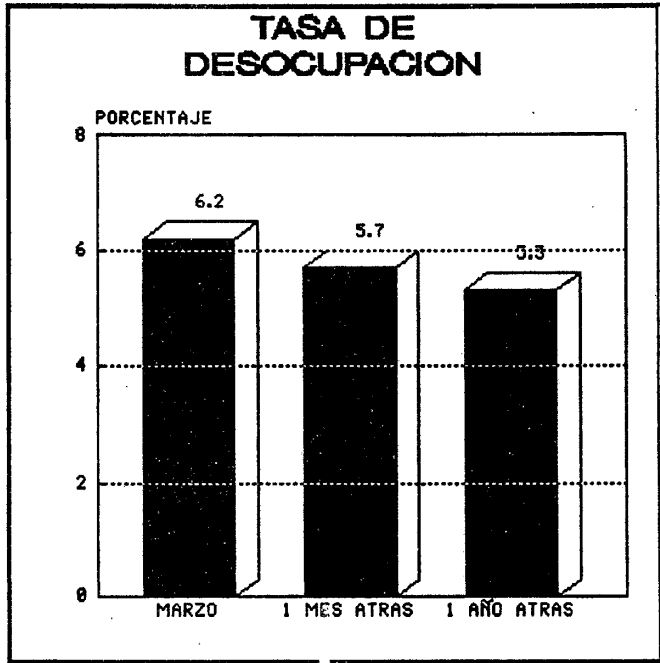
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRODUCCION INDUSTRIAL SOFOFA (Marzo)	-2,6	0,6	2,2
VENTAS INDUSTRIALES SOFOFA (Marzo)	-1,1	9,2	0,4
VENTAS REALES SUPERMERCADOS (Cámara Nac.de Comercio) (Marzo)	7,5	8,7	6,8
VENTAS REALES COMERCIO MINORISTA (Cámara Nac. de Comercio) (Abril)	14,5	4,2	-2,3



### EMPLEO Y REMUNERACIONES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
Nº DE EMPLEADOS, MILES (Enero-Marzo)	4.470,0	4.479,0	4.439,9
Nº DE DESOCUPADOS, MILES (Enero-Marzo)	297,6	270,4	248,6
TASA DE DESOCUPACION (Enero-Marzo)	6,2%	5,7%	5,3%
INDICE DE REMUNERACIONES REALES Base: abril 1989=100 (Marzo)	111,3	111,5	103,7
VARIACION REMUNERACIONES REALES ULTIMOS 12 MESES (Marzo)	7,3%	6,8%	1,5%

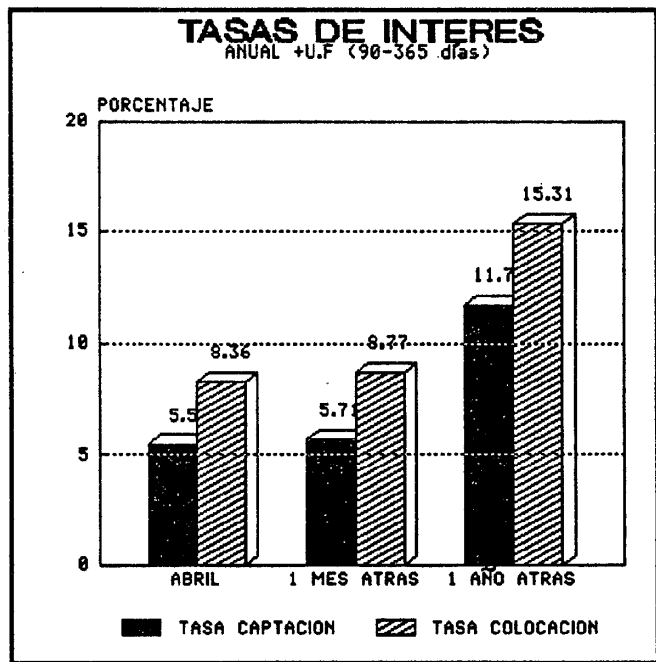


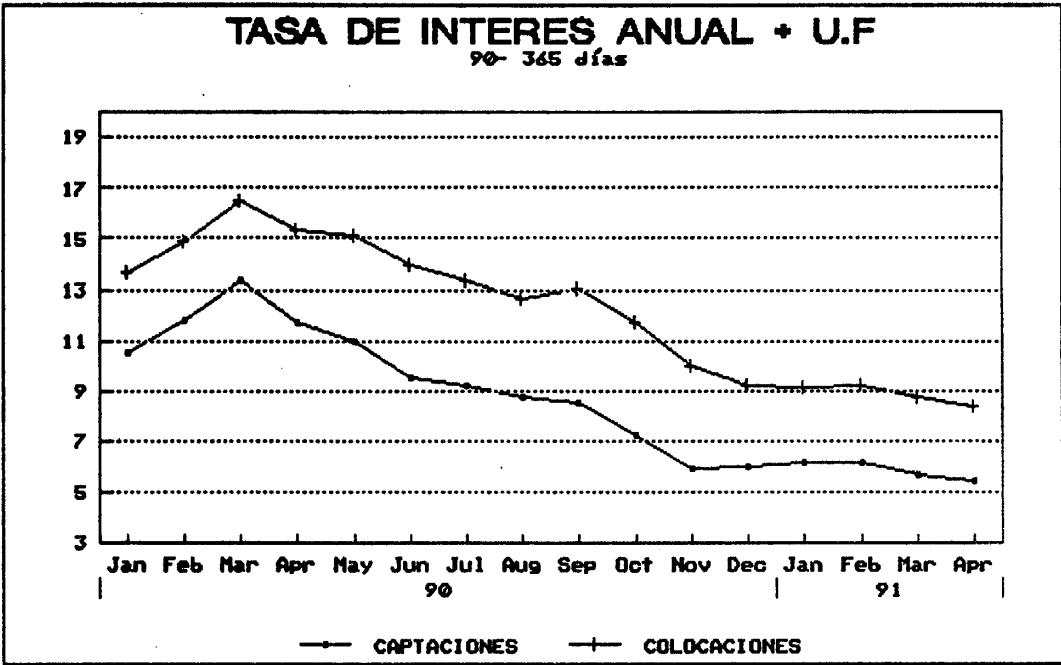


**TASAS DE INTERES**  
(porcentajes)

TASA NOMINAL MENSUAL 30-89 ds.	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
CAPTACIONES (Abril)	1,62	0,71	2,95
COLOCACIONES (Abril)	1,95	1,08	3,44

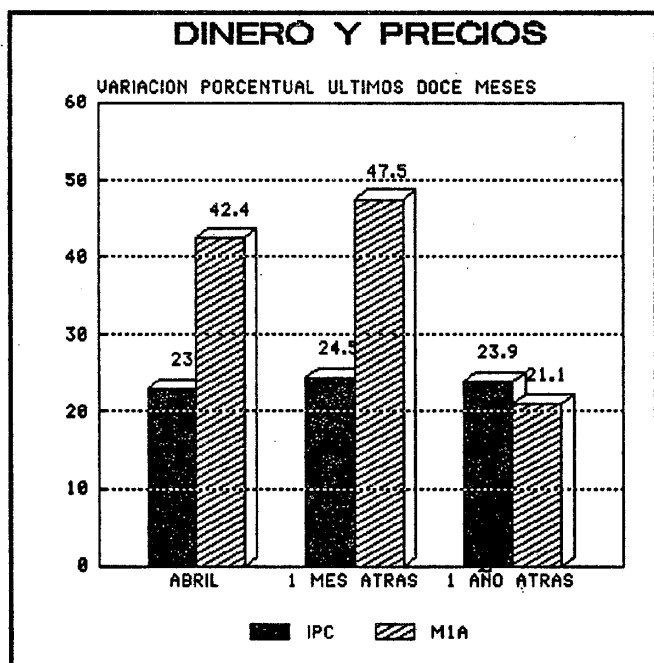
TASA ANUAL + UF	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
COLOCACIONES 30 - 89 días (Abril)	8,72	9,51	15,23
COLOCACIONES 90 - 365 días (Abril)	8,36	8,77	15,31
CAPTACIONES 90 - 365 días (Abril)	5,50	5,71	11,73





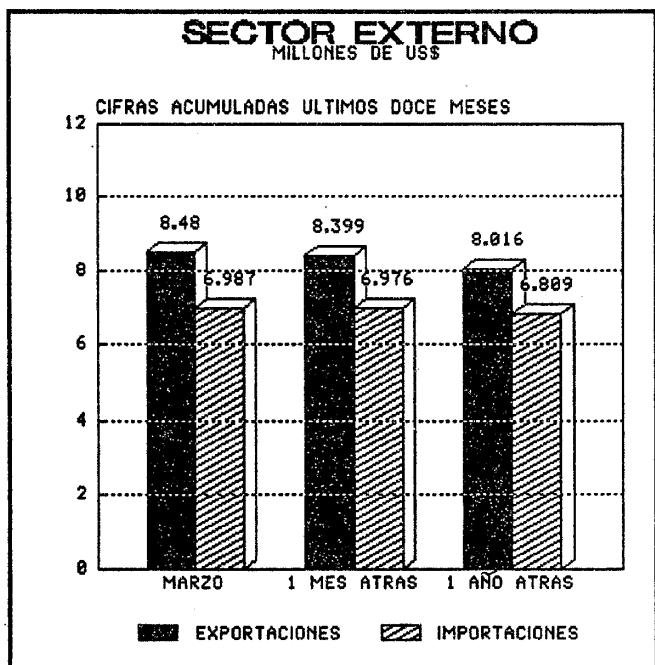
**DINERO Y PRECIOS**  
(Variación porcentual últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
I.P.C. (Abril)	23,1	23,0	24,8
I.P.M. (Abril)	24,3	25,6	19,1
M1A (Abril)	42,4	47,5	21,1
M2A (Abril)	26,8	29,9	33,9



**COMERCIO EXTERIOR**  
(Cifras en millones de US\$ acumulados últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
EXPORTACIONES (Marzo)	8.480	8.399	8.016
COBRE (Marzo)	3.919	3.854	3.819
RESTO (Marzo)	4.561	4.545	4.197
IMPORTACIONES (Marzo)	6.987	6.976	6.809
BALANZA COMERCIAL (Marzo)	1.493	1.423	1.207





**UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ**  
**INSTITUTO DE ECONOMIA POLITICA**

**INFORME DE COYUNTURA**  
**JUNIO DE 1991**

**ELABORADO POR:**

**RAFAEL MACHERONE MAINO**  
**MARCELA SILVA RAVEAU**

## COMENTARIO ECONOMICO

### NUEVAS MEDIDAS: ¿LOGRARAN SU OBJETIVO?

Desde fines de febrero del presente año el Banco Central comenzó a introducir modificaciones en el plano cambiario con el objeto hacer despegar el tipo de cambio observado del límite inferior de la banda de flotación. En abril dichas modificaciones ocurrieron en tres oportunidades y a mediados de mayo, cuando se alcanzó nuevamente el piso de la banda, las autoridades volvieron a tomar medidas tendientes a restringir la oferta y estimular la demanda por divisas.

No obstante, las fuerzas del mercado guiadas por la abundancia relativa de dólares, fueron más poderosas y siempre el tipo de cambio observado volvió, después de un alejamiento transitorio, a tocar el piso de la banda.

El paquete de medidas que dieron a conocer el Ministro de Hacienda y el Presidente Subrogante del Banco Central el día 15 de junio pasado, persigue fundamentalmente el mismo objetivo que aquel de las modificaciones en materia cambiaria que se venían introduciendo desde fines de febrero.

Para lograr dicho objetivo se actuó en esta oportunidad en tres frentes. Primero, se rebajó en 2% el tipo de cambio "acuerdo", con lo cual el piso de la banda también desciende en igual porcentaje. Segundo, se rebajaron los aranceles aduaneros de 15% a 11%, lo cual estimula la demanda por dólares y, en consecuencia, tiende a elevar el valor de la divisa (tipo de cambio observado). Tercero, se tomaron medidas que tienden a desincentivar el ingreso de capitales del exterior (impuesto al ingreso de capitales y encaje a los créditos externos).

Después de 15 días de adoptadas las medidas, se puede observar que el dólar observado se ha mantenido alrededor de 2% por sobre el límite inferior de la banda. Al parecer la trascendencia de las últimas disposiciones permitirá mantener ahora, el tipo de cambio observado alejado del piso de la banda por un tiempo más prolongado que el de las anteriores oportunidades.

### HACIA UN PERIODO DE MENOR INFLACION

Si realmente se lograra mantener el dólar observado por sobre el límite inferior de la banda de flotación, se estaría eliminando una importante fuente expansiva de la emisión (compras de divisas de parte del Banco Central) y, por consiguiente, una importante fuente de presión inflacionaria.

Adicionalmente, el Banco Central no se vería obligado a colocar una cantidad importante de nuevos papeles (PDBC y PRBC) en el mercado, con el objeto de impedir un crecimiento excesivo en la emisión monetaria.

Sólo bastaría renovar los vencimientos de los documentos, que están en el mercado fundamentalmente en poder de las instituciones financieras y de las AFP, para evitar un eventual desequilibrio monetario.

Las tasas de 5,7% (anual + UF) y 5,9% (anual + UF) de corto y largo plazo respectivamente, que ofrecen en la actualidad dichos papeles están por sobre las tasas de captación de mercado y por consiguiente no dificultan la renovación de los mismos.

Se puede esperar, por lo tanto en este escenario, un situación en la cual la tasa de inflación anual alcance una cifra cercana al 20% y las tasas reales de interés no sufran variaciones significativas. El Banco Central podría aventurar una rebaja de las tasas de interés de sus papeles con el propósito de incentivar más aún la reactivación, pero si esta trae aparejada un incremento en la demanda por crédito, los bancos tenderían a sustituir inversiones (documentos del Banco Central) por colocaciones y el problema de los vencimientos podría hacerse crítico nuevamente.

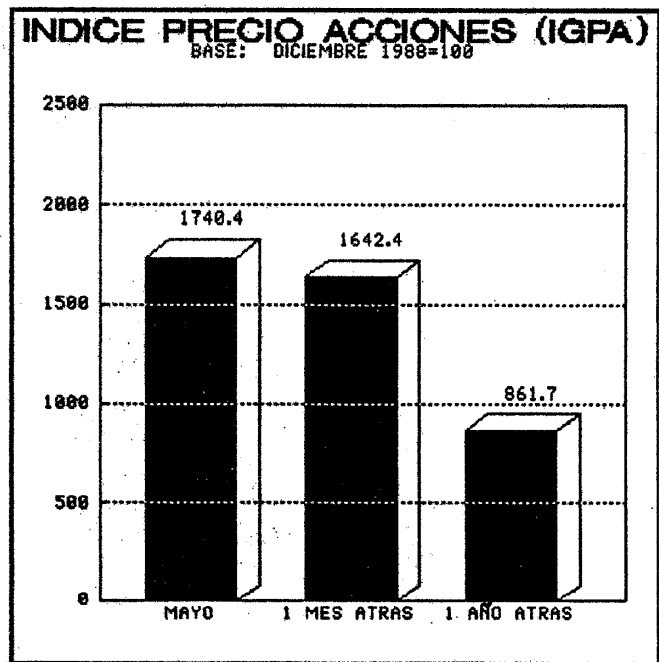
Cabe recordar que durante el segundo semestre de 1990, el Banco Central enfrentó una situación bastante complicada por el hecho de encontrarse el dólar observado pegado o en las cercanías del piso de la banda. En primer lugar, se vio obligado a comprar una enorme cantidad de divisas (US\$197 millones, promedio mensual) para sostener el valor de la divisa en dicho piso (de lo contrario, el mercado hubiera revaluado el peso), y en segundo término, se vio obligado a colocar en el mercado una gran cantidad de papeles para neutralizar (esterilizar en la terminología técnica) la sustancial fuente expansiva de la emisión que significa la compra de divisas.

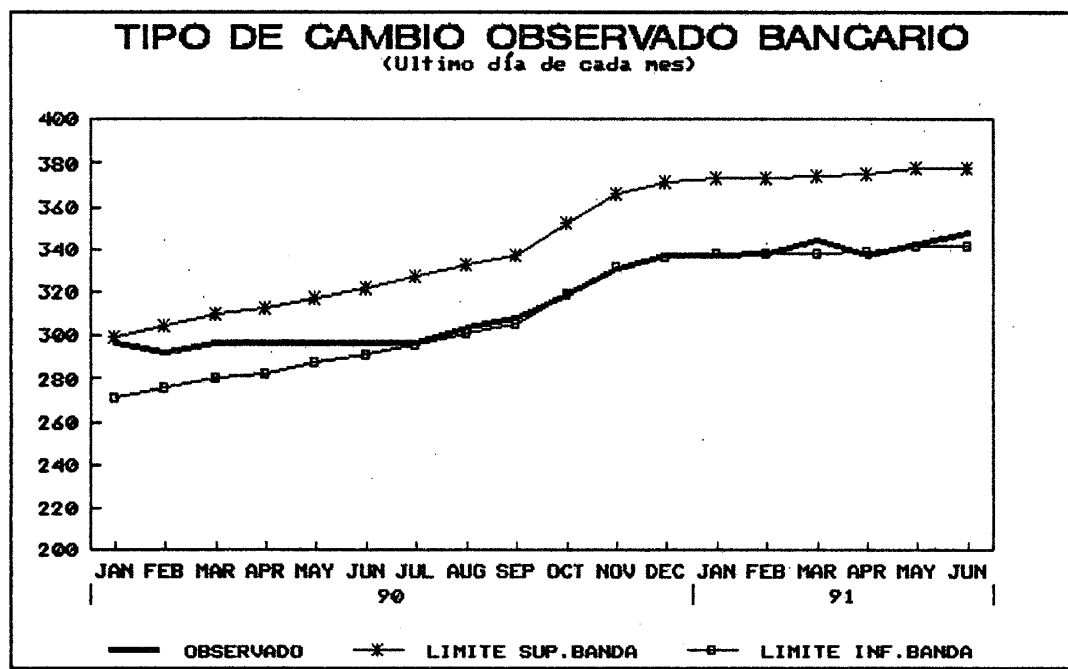
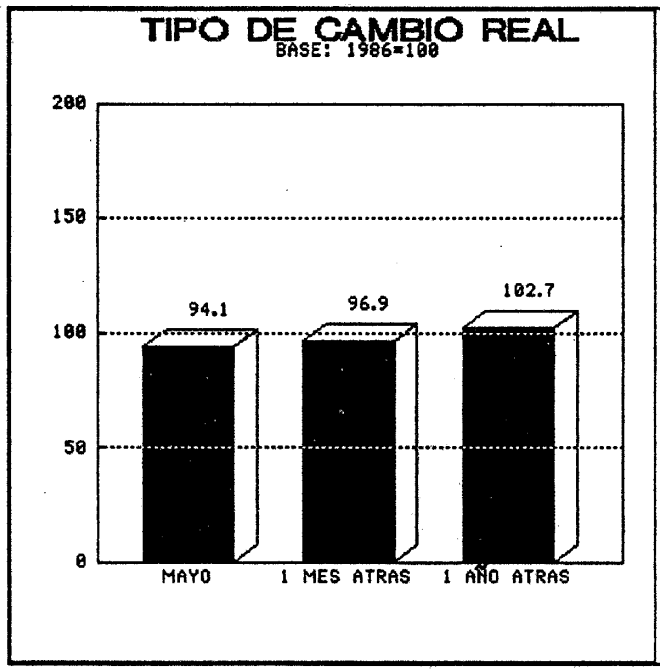
Si no se hubiese podido colocar en el mercado esa cantidad de papeles, la economía chilena habría enfrentado a partir de julio del año pasado un importante exceso de oferta monetaria que se habría traducido, sin lugar a dudas, en una fuerte presión inflacionaria.

Sin embargo, el precio de evitar dicho "aluvión" de emisión, fue la alta tasa de interés que tuvieron que ofrecer los papeles del Banco Central para ser atractivos en el mercado, lo cual significó un importante freno a la expansión del sector productivo de la economía, que se reflejó rápidamente en una menor tasa de crecimiento del PGB.

**INDICADORES CLAVES**

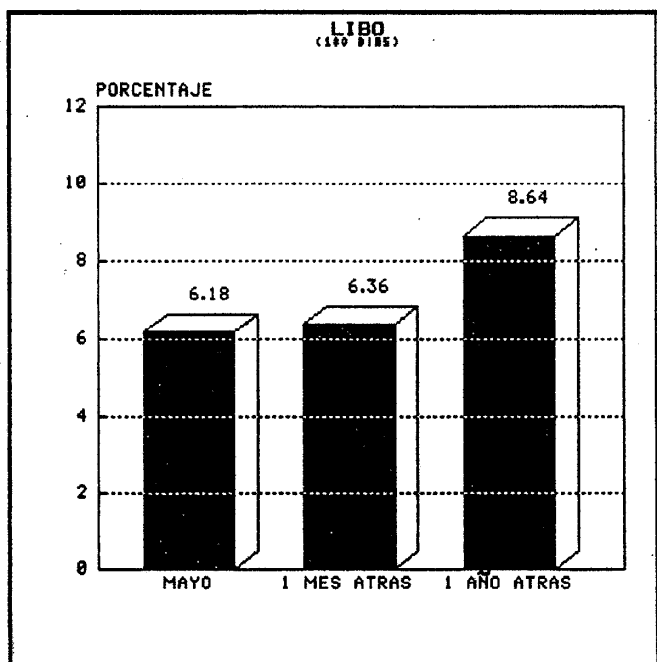
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRECIOS ACCIONES (IGPA) Base: dic.1980=100 (31 Mayo)	1.740,4	1.642,4	866,7
PRECIOS ACCIONES (IPSA) Base: dic.1990=100 (31 Mayo)	167,9	159,1	72,7
NUMERO DE QUIEBRAS (Mayo)	6	9	13
INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL Base: 1986 = 100 (Mayo)	94,1	96,9	102,7
BRECHA DOLAR OFICIAL-LIBRE (31 Mayo)	0,4%	0,5%	2,3%
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS BCO.CENTRAL (Mill.US\$) (Mayo)	5.786	5.679	3.536

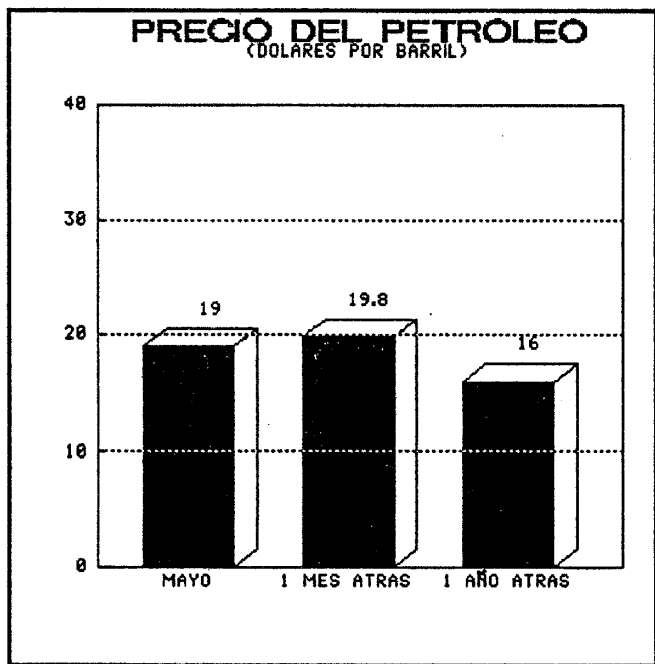
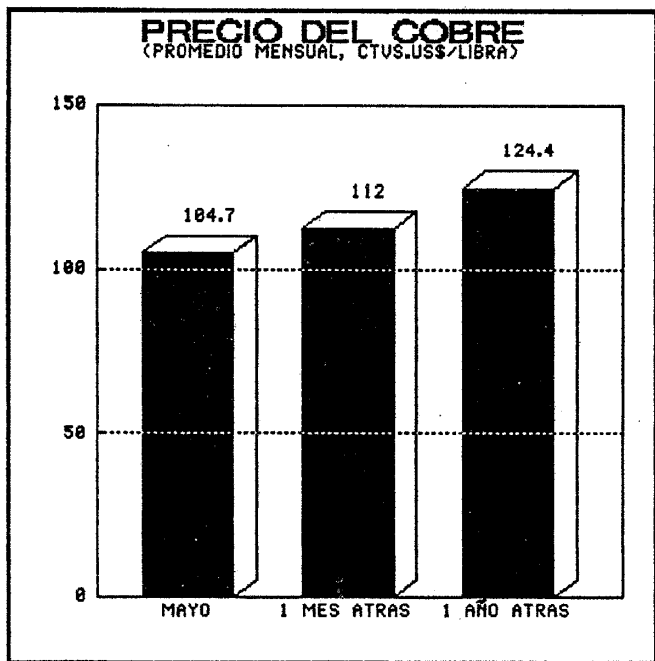




**PRECIOS INTERNACIONALES**

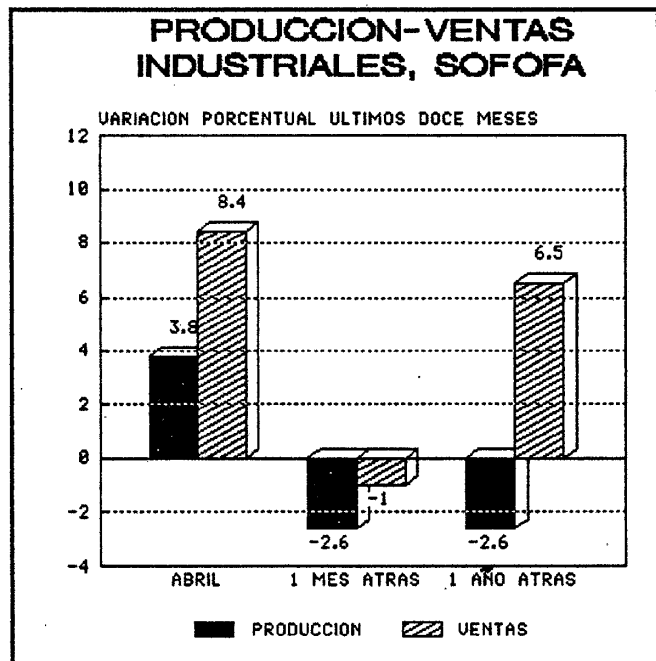
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
LIBO (Promedio mayo) 180 días	6,18%	6,36%	8,64%
PRIME (Promedio mayo)	8,53%	9,00%	10,00%
PRECIO DEL COBRE (Londres) Ctvos.US\$/Libra (Promedio mayo)	104,7	112,0	124,4
PRECIO DEL PETROLEO (Brent) US\$/Barril (31 de mayo)	19,0	19,8	16,0
PRECIO HARINA DE PESCADO US\$/Ton (31 de mayo)	475,0	490,0	385,0
PRECIO CELULOSA BLANQUEADA US\$/Ton (31 de mayo)	560	595	600





**PRODUCCION Y VENTAS FISICAS**  
Variación porcentual últimos 12 meses

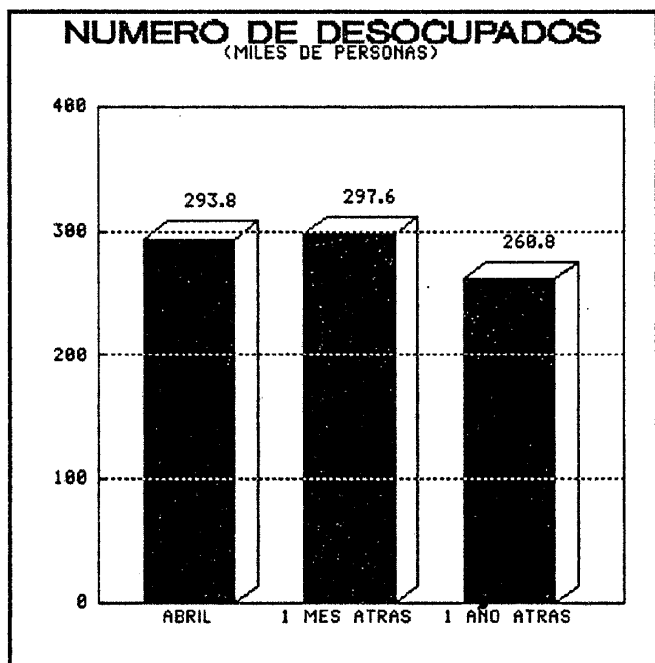
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRODUCCION INDUSTRIAL SOFOFA (Abril)	3,8	-2,6	-2,6
VENTAS INDUSTRIALES SOFOFA (Abril)	8,4	-1,0	6,5
VENTAS REALES SUPERMERCADOS (Cámara Nac.de Comercio) (Mayo)	12,0	9,8	3,4
VENTAS REALES COMERCIO MINORISTA (Cámara Nac. de Comercio) (Mayo)	8,9	10,8	-2,4

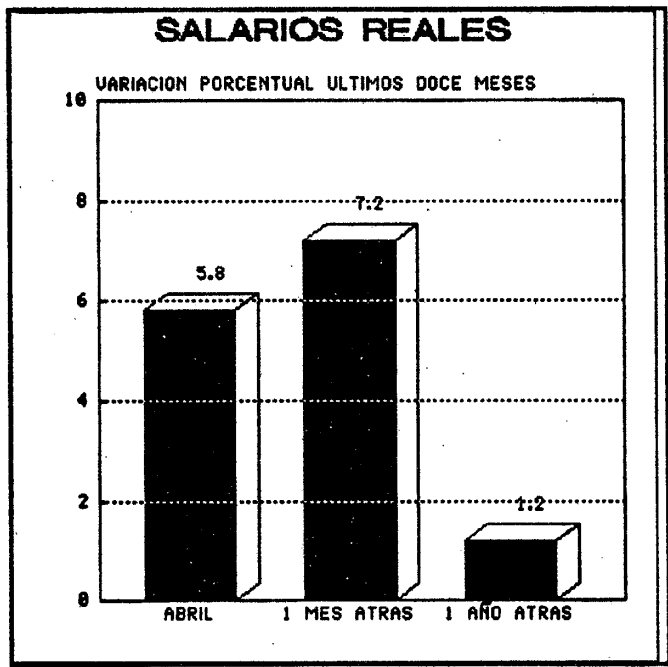
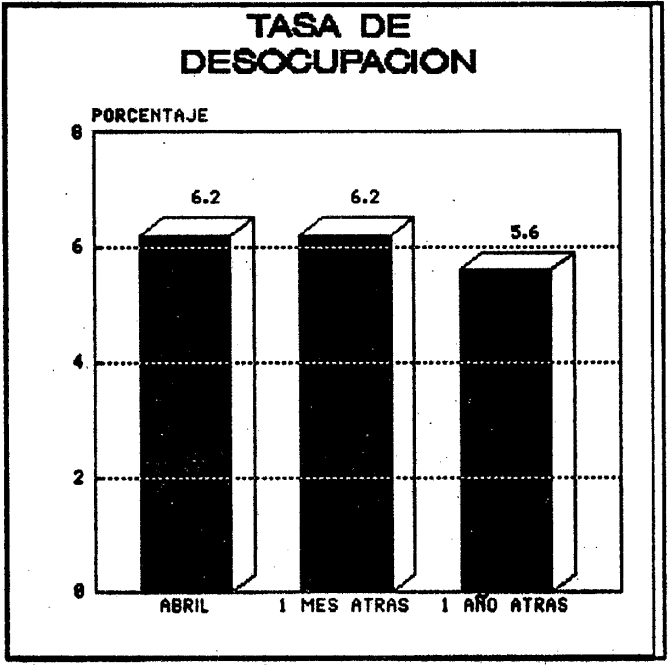




### EMPLEO Y REMUNERACIONES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
Nº DE EMPLEADOS, MILES (Febrero-Abril)	4.438,0	4.470,0	4.417,0
Nº DE DESOCUPADOS, MILES (Febrero-Abril)	293,8	297,6	260,8
TASA DE DESOCUPACION (Febrero-Abril)	6,2%	6,2%	5,6%
INDICE DE REMUNERACIONES REALES Base: abril 1989=100 (Abril)	110,6	111,2	104,5
VARIACION REMUNERACIONES REALES ULTIMOS 12 MESES (Abril)	5,8%	7,2%	1,2%

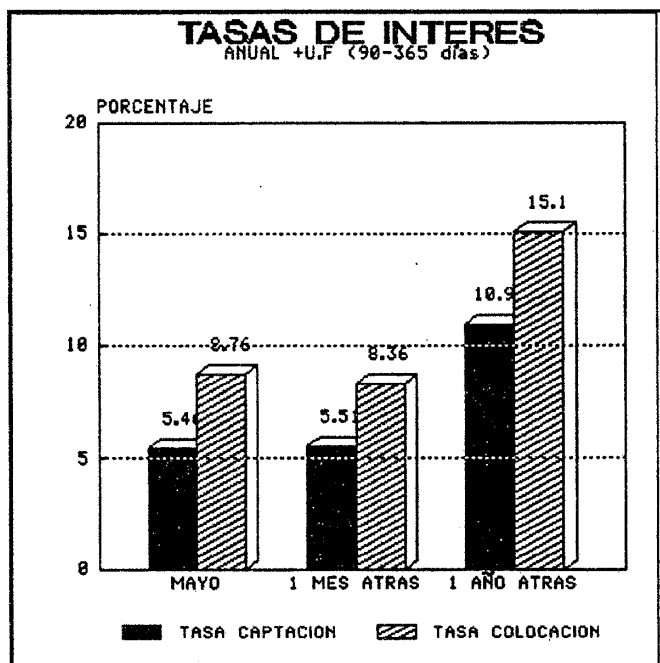


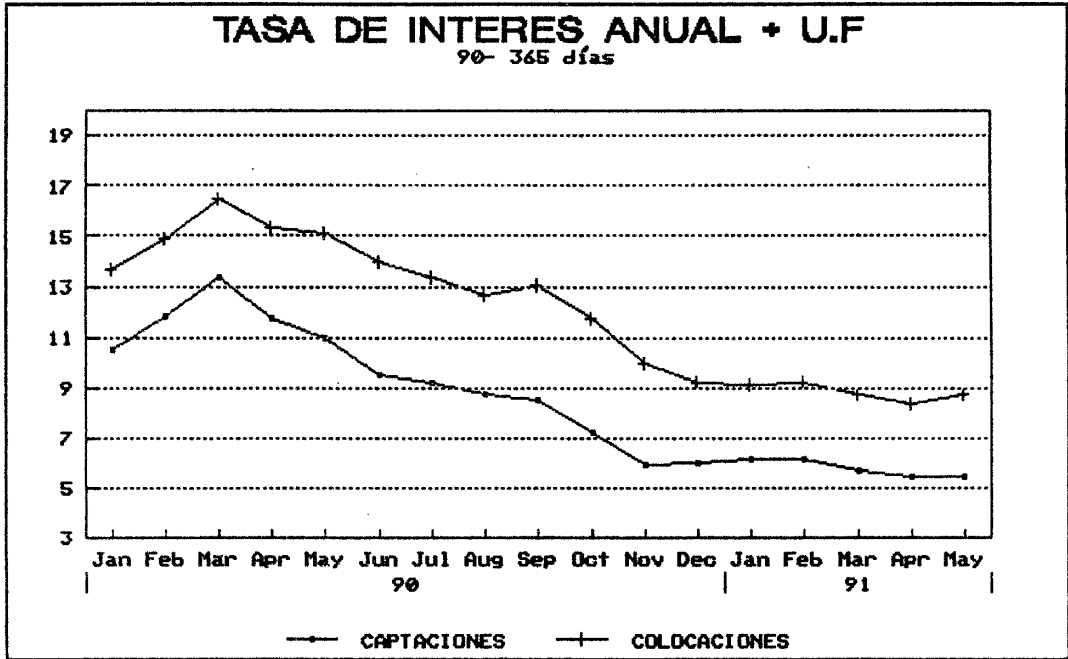


### TASAS DE INTERES (porcentajes)

TASA NOMINAL MENSUAL 30-89 ds.	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
CAPTACIONES (Mayo)	2,14	1,62	2,61
COLOCACIONES (Mayo)	2,44	1,95	3,10

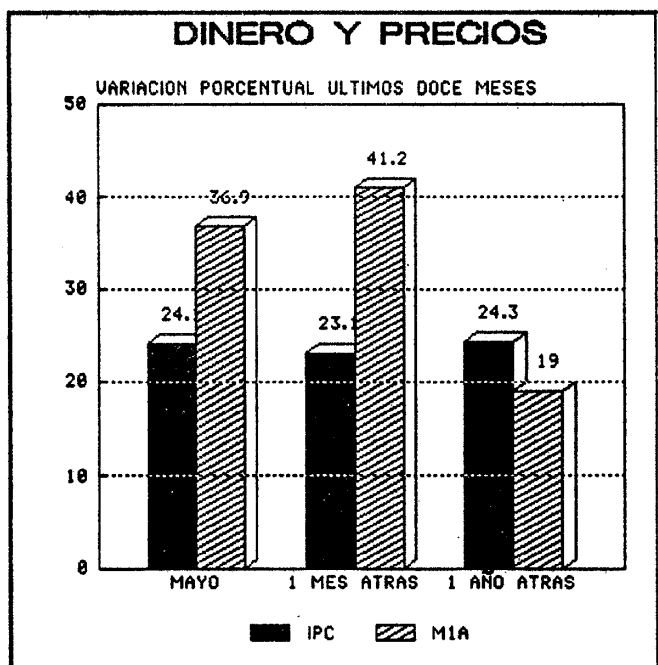
TASA ANUAL + UF	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
COLOCACIONES 30 - 89 días (Mayo)	8,73	8,72	14,66
COLOCACIONES 90 - 365 días (Mayo)	8,76	8,36	15,10
CAPTACIONES 90 - 365 días (Mayo)	5,46	5,50	10,97





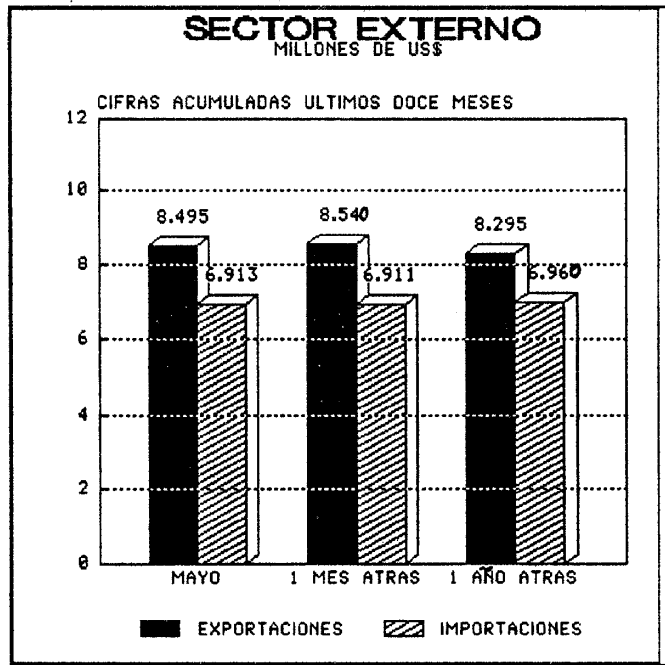
**DINERO Y PRECIOS**  
(Variación porcentual últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
I.P.C. (Mayo)	24,1	23,1	24,3
I.P.M. (Mayo)	26,3	24,3	17,2
M1A (Mayo)	36,9	41,2	19,0
M2A (Mayo)	27,8	27,2	36,5



**COMERCIO EXTERIOR**  
(Cifras en millones de US\$ acumulados últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
EXPORTACIONES (Mayo)	8.495	8.540	8.295
COBRE (Mayo)	3.828	3.871	3.944
RESTO (Mayo)	4.666	4.668	4.351
IMPORTACIONES (Mayo)	6.913	6.911	6.960
BALANZA COMERCIAL (Mayo)	1.582	1.629	1.334



**UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ  
INSTITUTO DE ECONOMIA POLITICA**

**INFORME DE COYUNTURA  
JULIO DE 1991**

**ELABORADO POR:**

**RAFAEL MACHERONE MAINO  
MARCELA SILVA RAVEAU**

## COMENTARIO ECONOMICO

### DOLAR VUELVE AL PISO

Después de haberse mantenido un mes alejado del piso de la banda de flotación, el 18 de julio el dólar observado volvió a tocar su límite inferior.

Esto podría interpretarse como un fracaso de las medidas adoptadas el 15 de junio pasado y, en consecuencia, un eminente problema en el manejo de la política monetaria del Banco Central que podría comprometer el cumplimiento de la meta de inflación para el año (18%).

No obstante, las autoridades económicas no están preocupadas al respecto y han descartado la aplicación de un nuevo paquete de medidas.

En primer lugar, estiman que el instituto emisor será capaz de "esterilizar" (neutralizar) cualquier incremento en la emisión por concepto de compra de dólares, por medio de la colocación de papeles del Banco Central en el mercado.

En segundo lugar, consideran que no existen razones para que el dólar permanezca sistemáticamente pegado al piso de la banda, porque se espera que en los próximos meses se producirá un repunte importante en el crecimiento de las importaciones y porque las medidas adoptadas el 15 de junio no habrían acusado aún todo su impacto.

### CAE EL TIPO DE CAMBIO REAL

Si el dólar no logra despegar nuevamente del piso de la banda y permanece sistemáticamente ahí, aparte del potencial problema de control monetario antes mencionado, significará que el sector exportador habrá perdido, efectivamente, dos puntos porcentuales de competitividad, como consecuencia de la revaluación del 15 de junio.

Cabe recordar que la revaluación del tipo de cambio acuerdo de 2%, no traería problemas al sector exportador toda vez que el tipo de cambio observado mostrara una tendencia creciente. Así ocurrió los primeros días después de anunciadas las medidas. No



obstante, al volver el dólar observado al piso de la banda, la revaluación se hizo efectiva y el tipo de cambio real cayó.

Si las autoridades son consecuentes con una política de tipo de cambio real alto, deberían, por consiguiente, encontrar una solución de largo plazo a dicho problema independiente de la preocupación por la coyuntura.

La mantención de un tipo de cambio real permanentemente alto (por sobre su valor de equilibrio) no parece ser una meta fácil de alcanzar.

El propósito de mantener esta variable por sobre su valor de equilibrio, no es otro que incentivar el crecimiento del sector productor de bienes transables internacionalmente (ya sea exportables o importables), por consiguiente, más que una meta en sí, la política de tipo de cambio real alto es un instrumento que persigue orientar una parte importante de los recursos de la economía hacia el sector que produce bienes transables.

Sin embargo, a medida que este sector se va desarrollando, comienza a producirse una abundancia relativa de divisas, la cual induce una reducción del tipo de cambio real. Esto ocurre, ya sea a través de una disminución del tipo de cambio nominal o a través de un incremento del nivel de precios interno de los bienes no-transables, el cual tiende a ajustar el exceso de demanda que se produce en dicho sector cuando los recursos de la economía se reorientan hacia el sector de los transables.

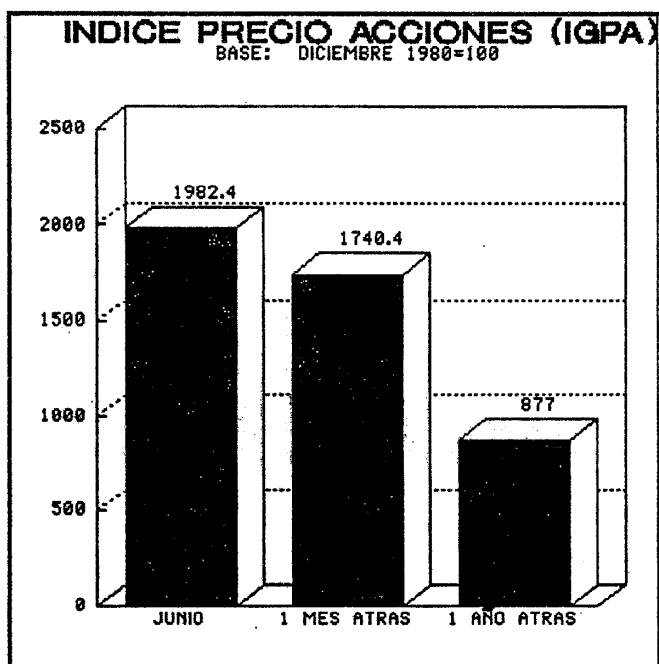
Una manera de evitar el virtual exceso de demanda que tiende a producirse en el mercado doméstico de bienes no transables, es fomentar el ahorro interno de manera de evitar presiones de demanda que puedan elevar los precios en este mercado.

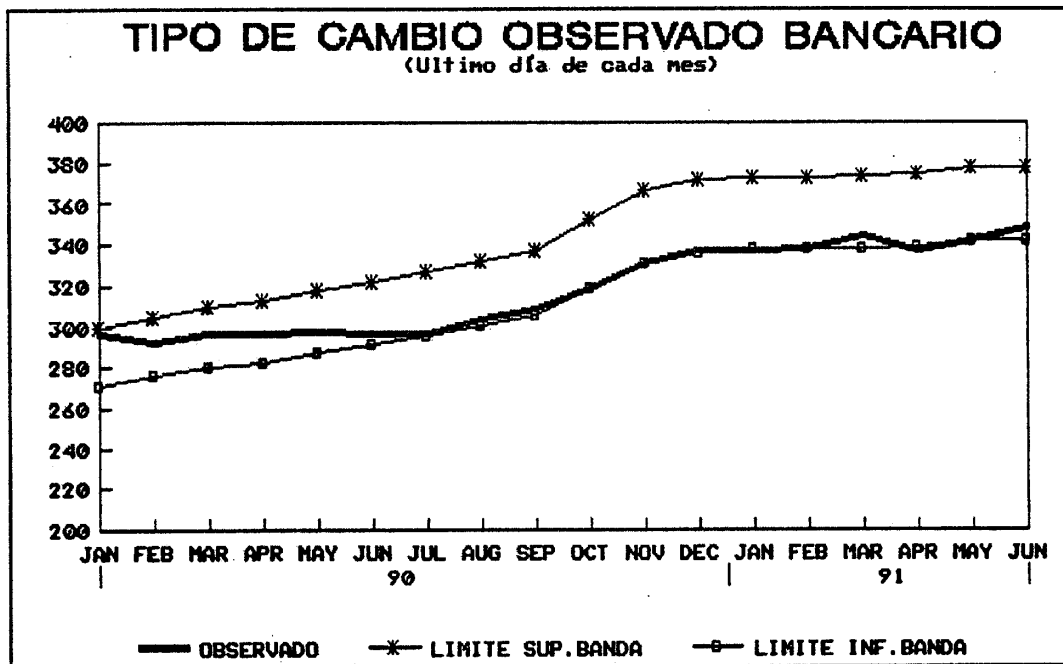
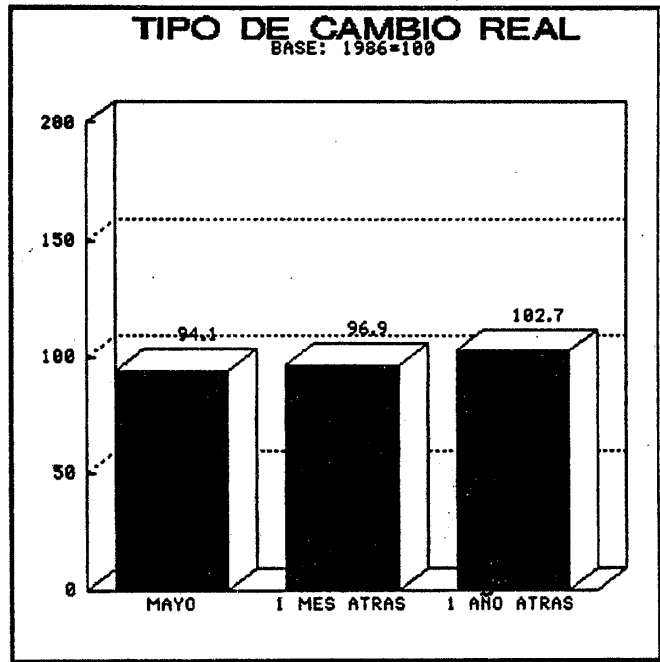
Un mayor ahorro interno, implica un cambio en la composición del gasto en favor de la inversión y en contra del consumo. Esto conduce, por razones estructurales, a una menor demanda por bienes no-transables y a un incremento en la demanda por transables, lo cual empuja el tipo de cambio real hacia arriba.

Alternativamente, medidas tales como la rebaja de aranceles, inducen una desviación del gasto en esta misma dirección y, por consiguiente, son favorables para mantener el tipo de cambio real alto.

## INDICADORES CLAVES

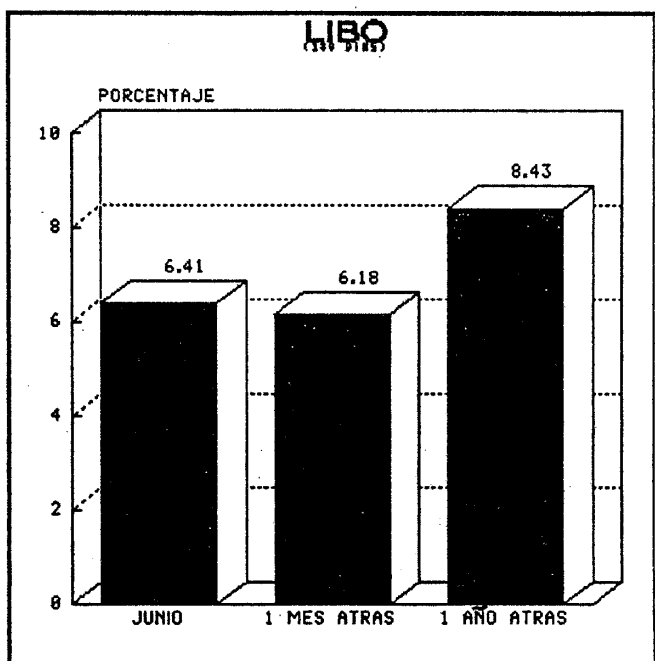
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRECIOS ACCIONES (IGPA) Base: dic.1980=100 (28 Junio)	1.982,4	1.740,4	877,0
PRECIOS ACCIONES (IPSA) Base: dic.1990=100 (28 Junio)	199,3	167,9	71,1
NUMERO DE QUIEBRAS (Junio)	9	6	14
INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL Base: 1986 = 100 (Mayo)	94,1	96,9	102,7
BRECHA DOLAR OFICIAL-LIBRE (28 Junio)	1,2%	0,4%	2,6%
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS BCO.CENTRAL (Mill.US\$) (Junio)	5.652	5.786	3.792

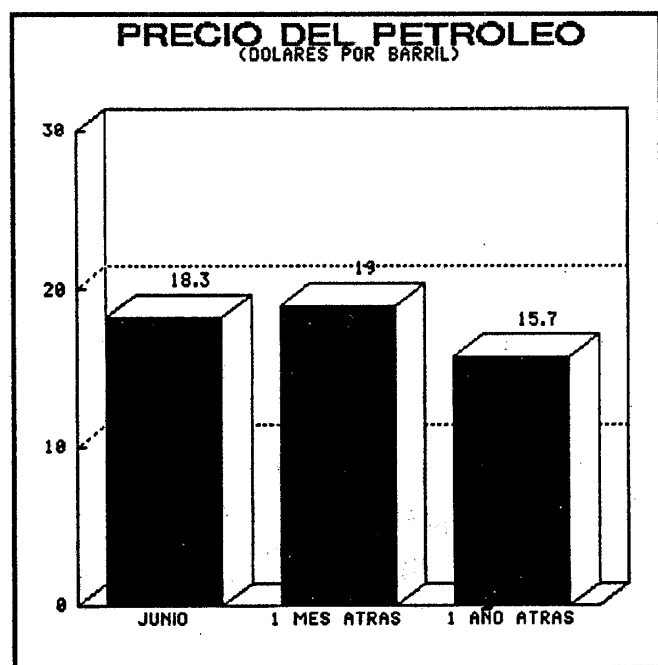
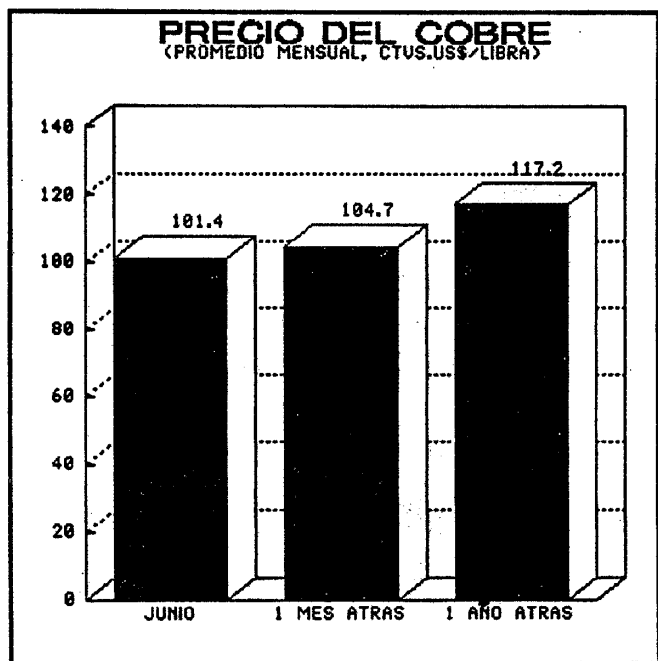




**PRECIOS INTERNACIONALES**

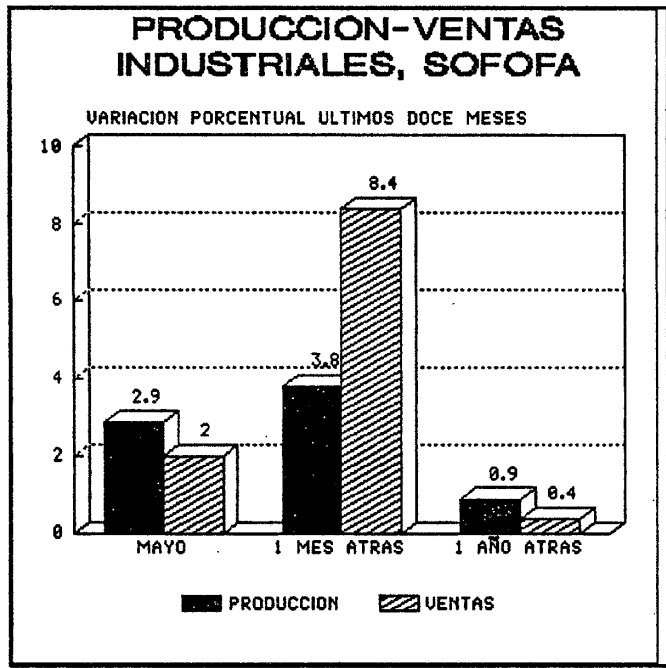
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
LIBO (Promedio junio) 180 días	6,41%	6,18%	8,43%
PRIME (Promedio junio)	8,50%	8,53%	10,00%
PRECIO DEL COBRE (Londres) Ctvos.US\$/Libra (Promedio junio)	101,4	104,7	117,2
PRECIO DEL PETROLEO (Brent) US\$/Barril (28 de junio)	18,3	19,0	15,7
PRECIO HARINA DE PESCADO US\$/Ton (28 de junio)	475,0	475,0	395,0
PRECIO CELULOSA BLANQUEADA US\$/Ton (28 de junio)	560	560	600





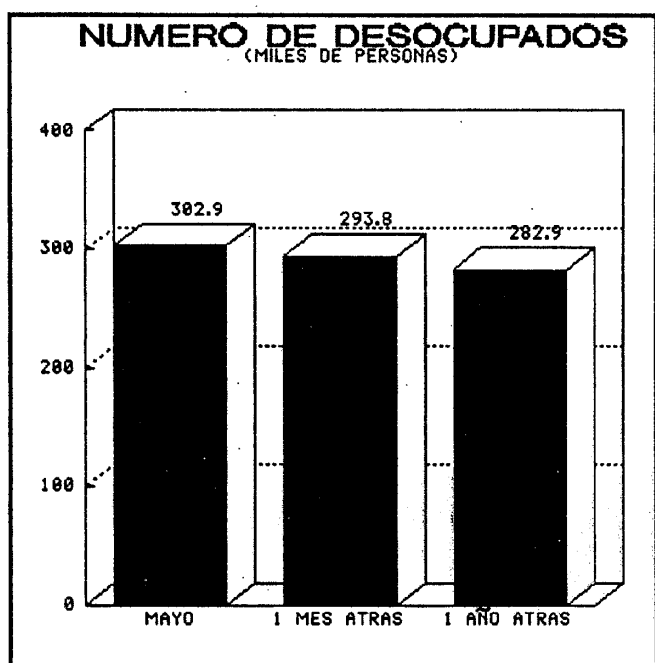
**PRODUCCION Y VENTAS FISICAS**  
Variación porcentual últimos 12 meses

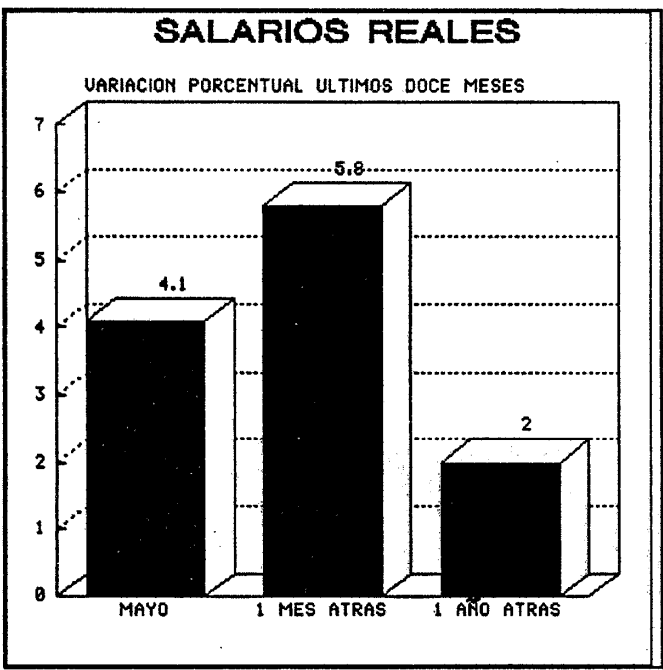
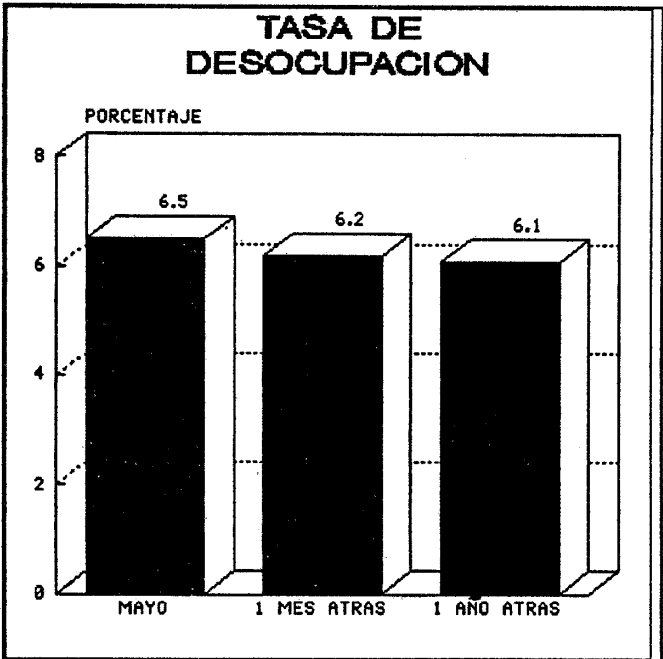
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRODUCCION INDUSTRIAL SOFOFA (Mayo)	2,9	3,8	0,9
VENTAS INDUSTRIALES SOFOFA (Mayo)	2,0	8,4	0,4
VENTAS REALES SUPERMERCADOS (Cámara Nac.de Comercio) (Junio)	18,2	17,5	9,5
VENTAS REALES COMERCIO MINORISTA (Cámara Nac. de Comercio) (Junio)	13,3	12,5	2,5



**EMPLEO Y REMUNERACIONES**

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
Nº DE EMPLEADOS, MILES (Marzo-Mayo)	4.375,8	4.438,2	4.373,5
Nº DE DESOCUPADOS, MILES (Marzo-Mayo)	302,9	293,8	282,9
TASA DE DESOCUPACION (Marzo-Mayo)	6,5%	6,2%	6,1%
INDICE DE REMUNERACIONES REALES Base: abril 1989=100 (Mayo)	109,5	110,6	105,2
VARIACION REMUNERACIONES REALES ULTIMOS 12 MESES (Mayo)	4,1%	5,8%	2,0%



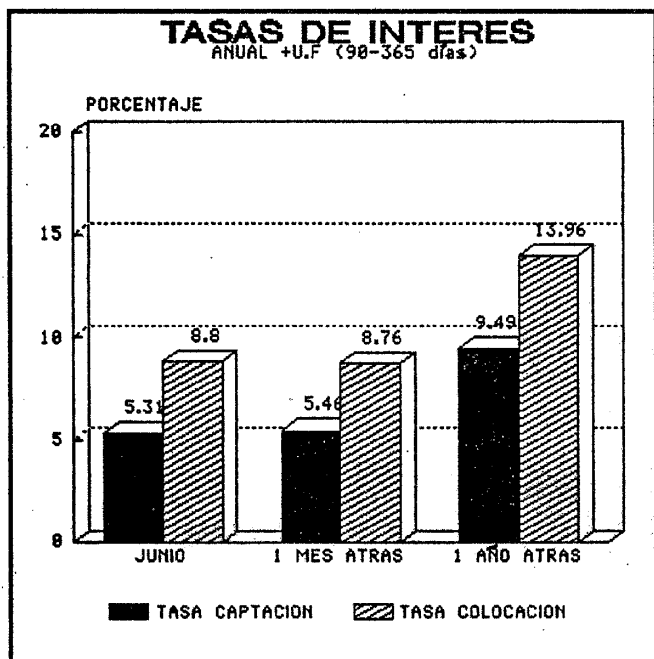


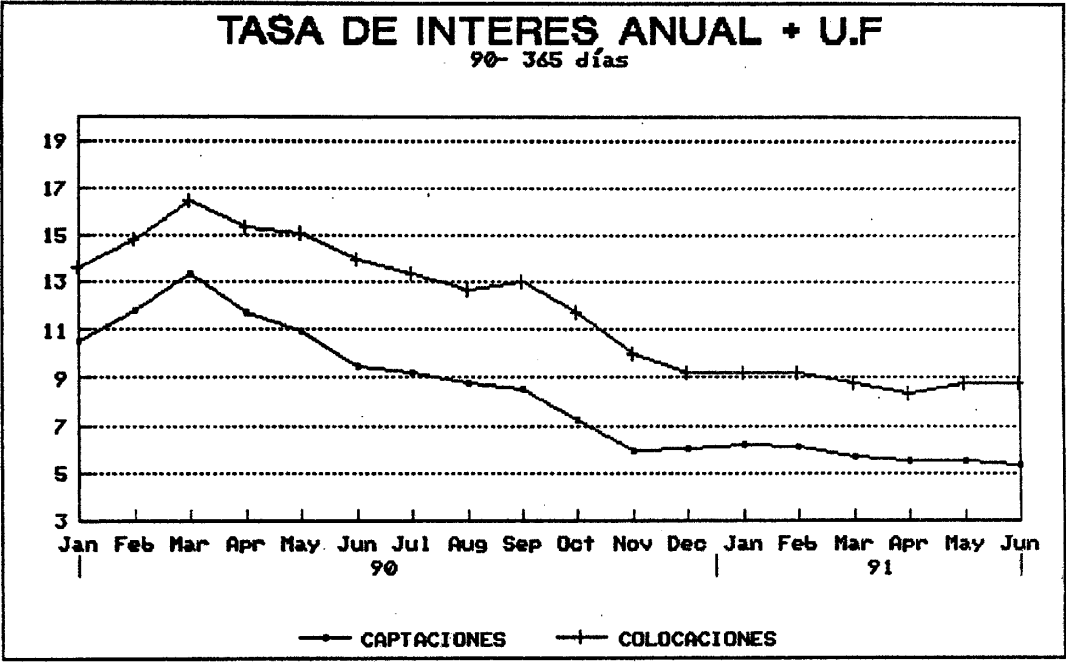


**TASAS DE INTERES**  
(porcentajes)

TASA NOMINAL MENSUAL 30-89 ds.	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
CAPTACIONES (Junio)	2,53	2,14	2,37
COLOCACIONES (Junio)	2,91	2,44	2,86

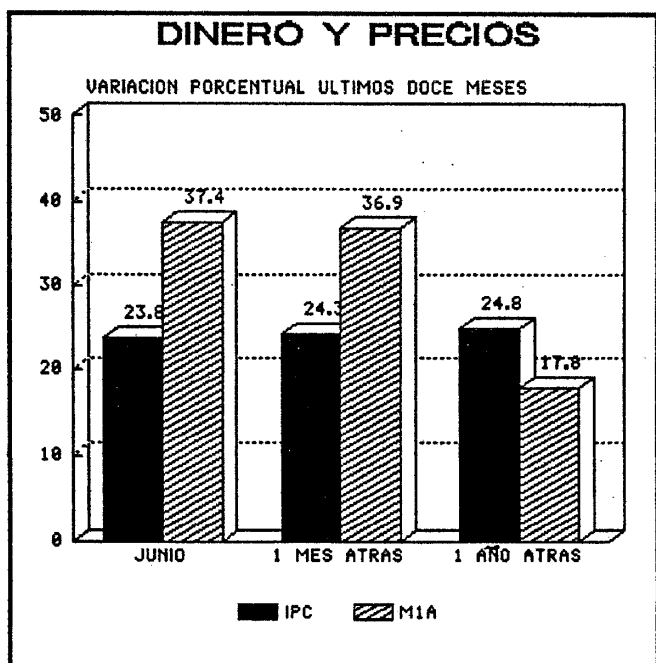
TASA ANUAL + UF	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
COLOCACIONES 30 - 89 días (Junio)	8,19	8,73	13,75
COLOCACIONES 90 - 365 días (Junio)	8,80	8,76	13,96
CAPTACIONES 90 - 365 días (Junio)	5,31	5,46	9,49





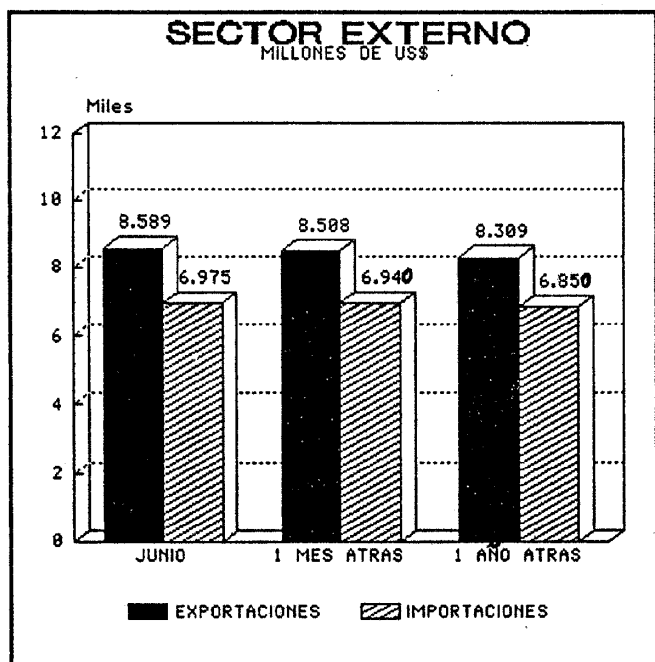
**DINERO Y PRECIOS**  
(Variación porcentual últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
I.P.C. (Junio)	23,8	24,3	24,8
I.P.M. (Junio)	27,0	26,3	17,4
M1A (Junio)	37,4	36,9	17,8
M2A (Junio)	30,7	27,8	35,9



**COMERCIO EXTERIOR**  
(Cifras en millones de US\$ acumulados últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
EXPORTACIONES (Junio)	8.589	8.508	8.309
COBRE (Junio)	3.811	3.833	4.002
RESTO (Junio)	4.778	4.675	4.308
IMPORTACIONES (Junio)	6.975	6.940	6.850
BALANZA COMERCIAL (Junio)	1.613	1.568	1.459



UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ  
INSTITUTO DE ECONOMIA POLITICA



INFORME DE COYUNTURA  
AGOSTO DE 1991

ELABORADO POR:

RAFAEL MACHERONE MAINO  
MARCELA SILVA RAVEAU

## COMENTARIO ECONOMICO

### LA REACTIVACION LLEGO

De acuerdo a los antecedentes entregados recientemente por el vicepresidente del Banco Central, la economía chilena alcanzó una tasa de crecimiento de 5,6% en el segundo trimestre del presente año. Esta cifra se compara muy favorablemente con el 2,6% del primer trimestre y con el 2,1% observado en 1990.

Las perspectivas parecen ser promisorias. La tasa de expansión del segundo semestre podría bordear el 5%, con lo cual el crecimiento del año 1991 se ubicaría entre 4,5% y 5%, cifra que se enmarca dentro de lo proyectado por las autoridades.

Preocupa, no obstante, que este mayor crecimiento económico se está canalizando en forma importante hacia un fuerte crecimiento en el consumo privado en desmedro de la inversión, hecho que se ve corroborado en las cifras de importaciones, las cuales muestran un aumento significativo en los bienes de consumo y una caída en los bienes de capital.

### TIPO DE CAMBIO REAL: ¿RECUPERARA TERRENO?

Pese a la reactivación económica, que se observa desde el segundo trimestre, las importaciones no muestran un cambio de tendencia acorde con el mayor ritmo de crecimiento. Contribuye en parte a este fenómeno, el hecho que el crecimiento se está traduciendo fundamentalmente en un mayor gasto en consumo y no en inversión, dado que la inversión (particularmente la compra de maquinarias y equipos) tiene un componente importado significativamente superior al del consumo.

Esto ha contribuido a retardar la eventual recuperación de la paridad cambiaria, la cual debería hacer despegar definitivamente el valor del dólar del piso de la banda de flotación y, en consecuencia, eliminaría una importante fuente expansiva de la emisión.

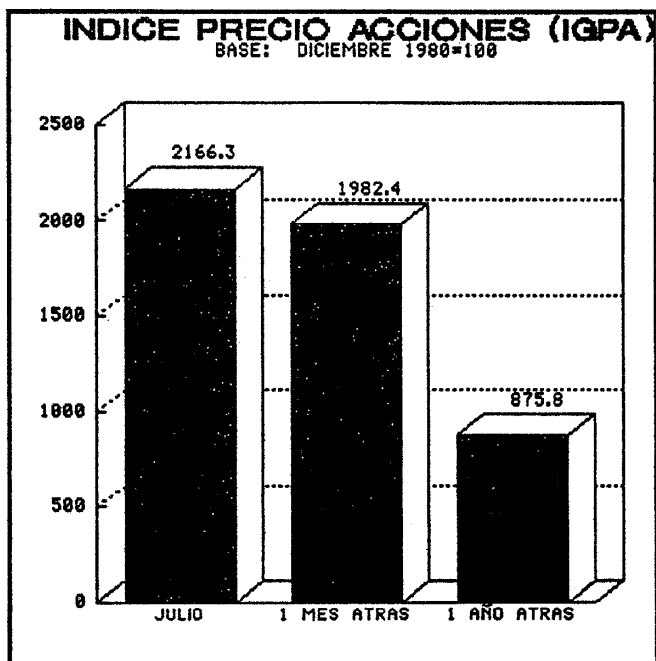
Como es conocido, desde el 15 de julio pasado el dólar se ha mantenido, con breves interrupciones, pegado al piso de la banda y el Banco Central ha tenido que comprar importantes sumas de divisas para mantener el precio. Sin embargo, el instituto emisor ha logrado, hasta el momento, neutralizar los potenciales excesos de oferta monetaria con la colocación de papeles.

La colocación se ha visto favorecida, especialmente desde el 6 de agosto pasado, cuando se produjo la reducción de las tasas de los fondos federales norteamericanos. Este hecho hizo pensar que el Banco Central decretaría una rebaja de las tasas para desestimular la entrada de capitales especulativos de corto plazo.

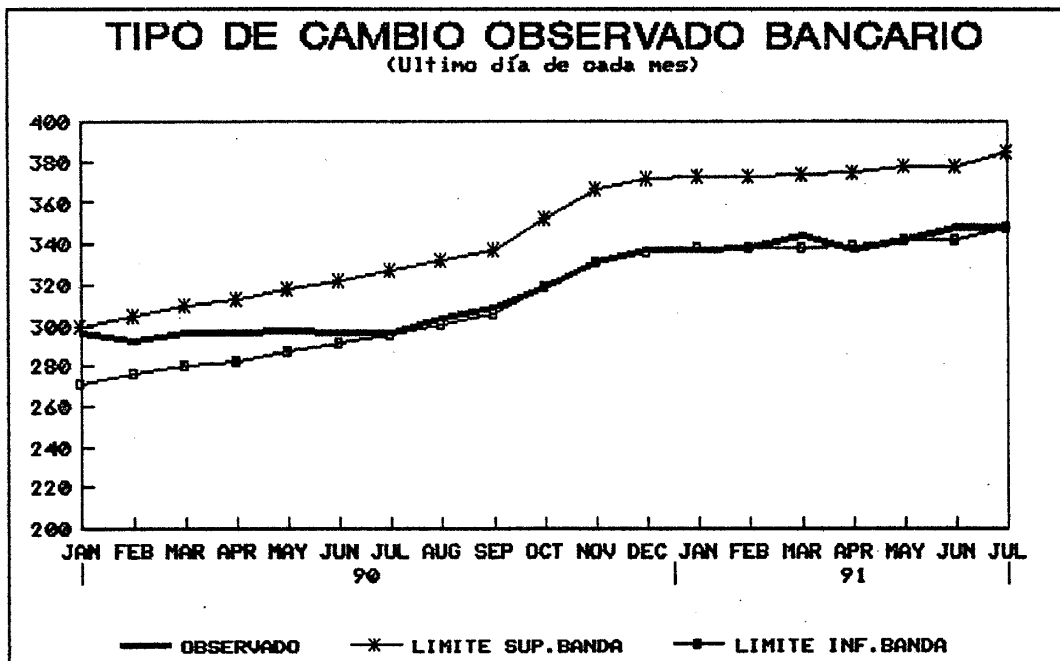
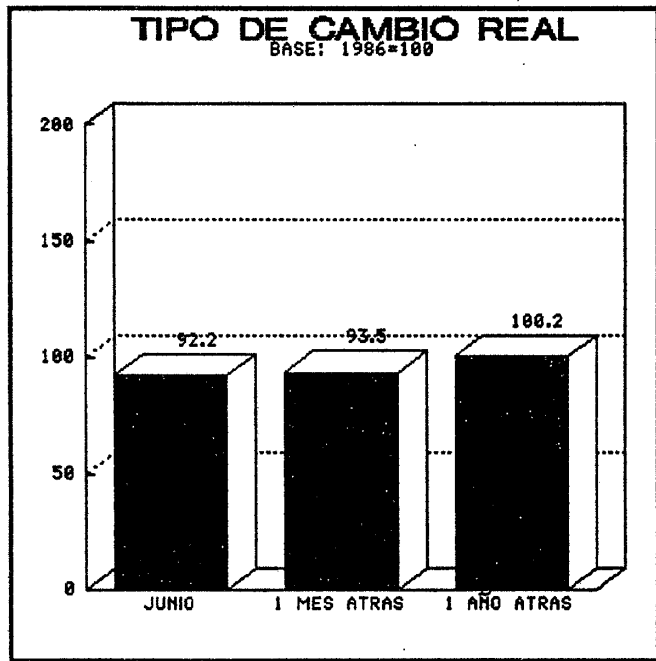
No obstante, la esperada rebaja de las tasas de interés, aún (26 de agosto) no se produce. Las autoridades sostienen que dicha rebaja podría estimular el gasto, lo cual, dadas las condiciones existentes de capacidad instalada, se traducirían en una mayor tasa de inflación. Cabe tener presente, sin embargo, que la autoridad no puede reconocer anticipadamente, al igual que con el tipo de cambio, que existe la posibilidad que se produzcan modificaciones en el nivel de las tasas.

**INDICADORES CLAVES**

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRECIOS ACCIONES (IGPA) Base: dic.1980=100 (31 Julio)	2.166,3	1.982.4	875,8
PRECIOS ACCIONES (IPSA) Base: dic.1990=100 (31 Julio)	227,5	199,3	71,7
NUMERO DE QUIEBRAS (Julio)	7	9	9
INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL Base: 1986 = 100 (Junio)	92,2	93,5	100,2
BRECHA DOLAR OFICIAL-LIBRE (31 Julio)	0,4%	1,2%	2,1%
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS BCO.CENTRAL (Mill.US\$) (Julio)	5.561	5.652	4.148

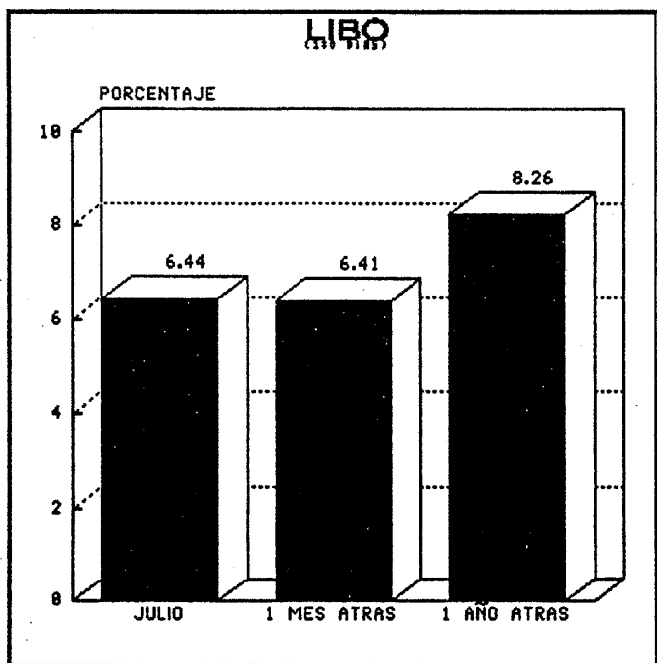


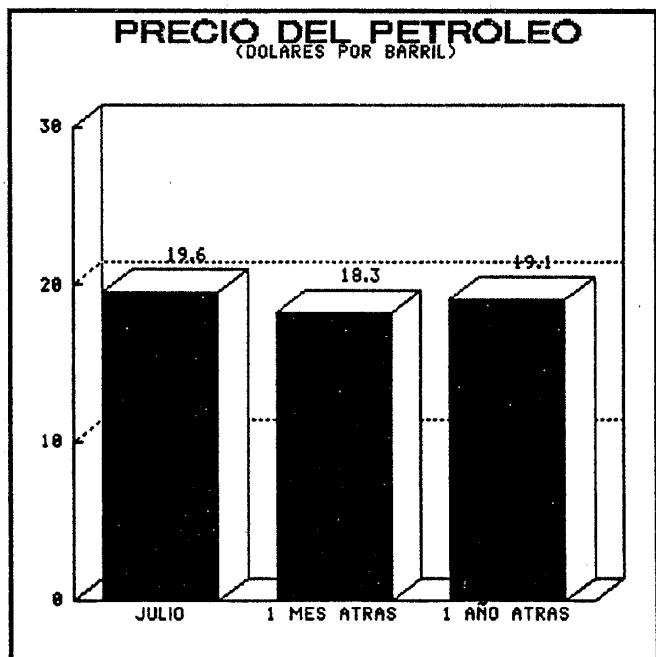
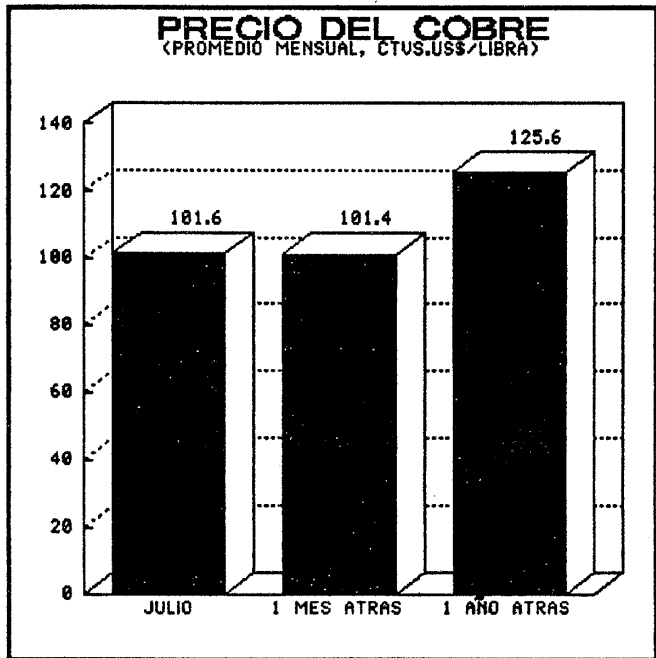




### PRECIOS INTERNACIONALES

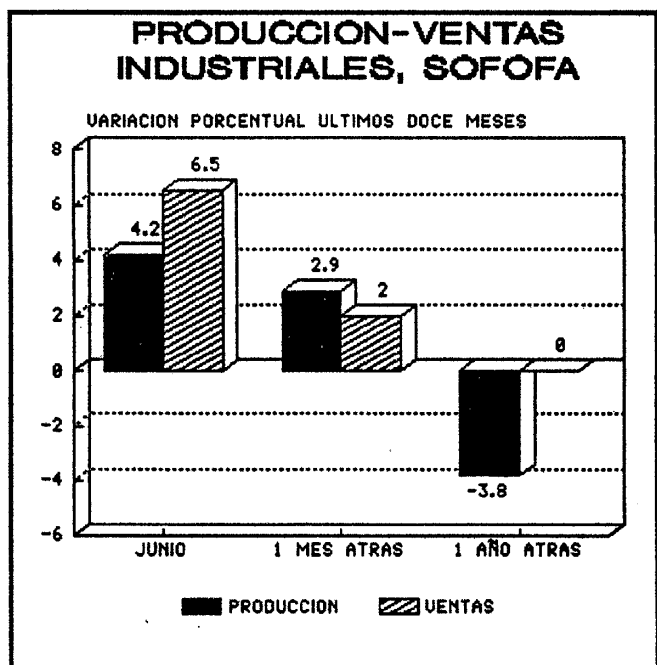
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
LIBO (Promedio julio) 180 días	6,44%	6,41%	8,26%
PRIME (Promedio julio)	8,50%	8,50%	10,00%
PRECIO DEL COBRE (Londres) Ctvos.US\$/Libra (31 de julio)	101,6	101,4	125,6
PRECIO DEL PETROLEO (Brent) US\$/Barril (31 de julio)	19,6	18,3	19,1
PRECIO HARINA DE PESCADO US\$/Ton (31 de julio)	465	475	430
PRECIO CELULOSA BLANQUEADA US\$/Ton (31 de julio)	510	560	600





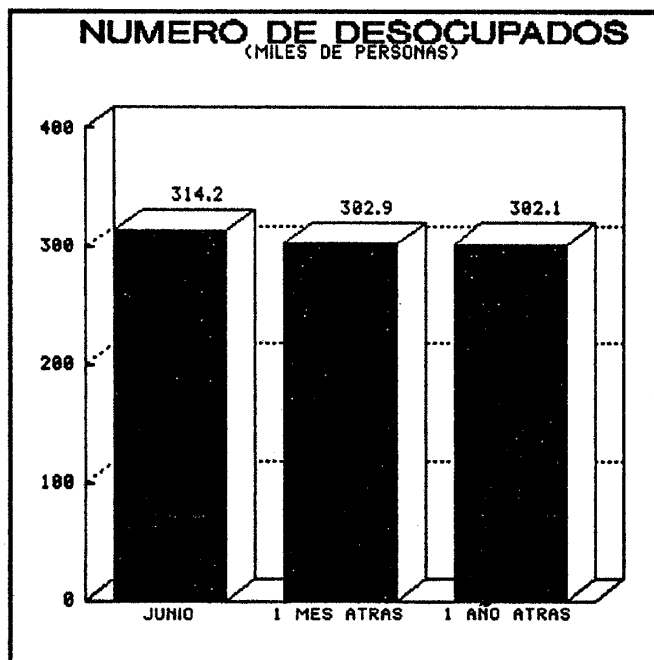
**PRODUCCION Y VENTAS FISICAS**  
Variación porcentual últimos 12 meses

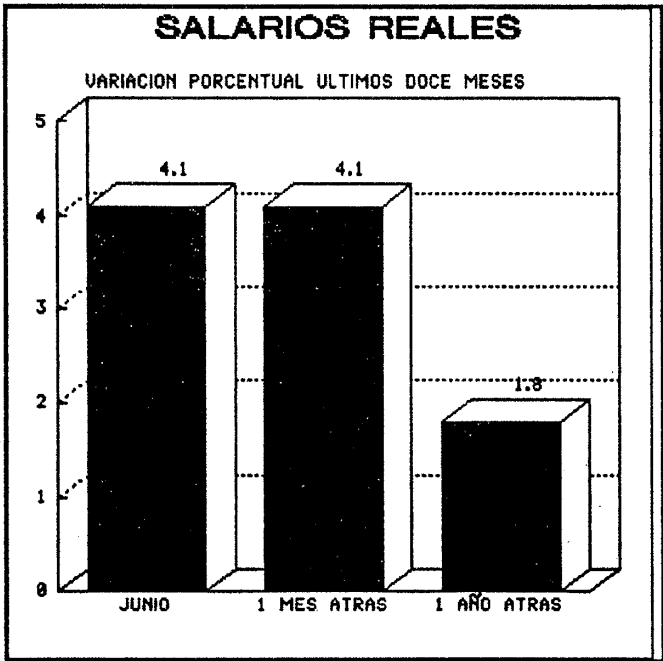
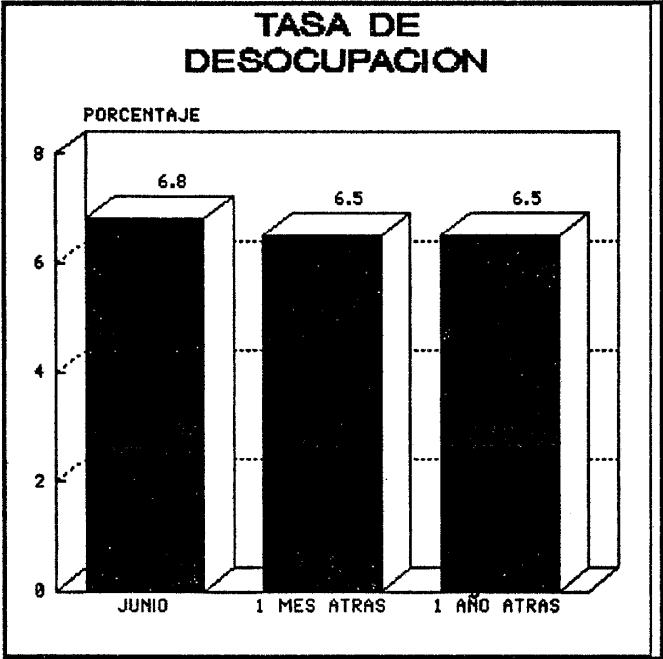
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRODUCCION INDUSTRIAL SOFOFA (Junio)	4,2	2,9	-3,8
VENTAS INDUSTRIALES SOFOFA (Junio)	6,5	2,0	0,0
VENTAS REALES SUPERMERCADOS (Cámara Nac.de Comercio) (Julio)	15,8	7,8	1,2
VENTAS REALES COMERCIO MINORISTA (Cámara Nac. de Comercio) (Julio)	14,4	7,2	-4,0



**EMPLEO Y REMUNERACIONES**

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
Nº DE EMPLEADOS, MILES (Abril-Junio)	4.332,6	4.375,8	4.350,2
Nº DE DESOCUPADOS, MILES (Abril-Junio)	314,2	302,9	302,1
TASA DE DESOCUPACION (Abril-Junio)	6,8%	6,5%	6,5%
INDICE DE REMUNERACIONES REALES Base: abril 1989=100 (Junio)	108,9	109,5	104,6
VARIACION REMUNERACIONES REALES ULTIMOS 12 MESES (Junio)	4,1%	4,1%	1,8%

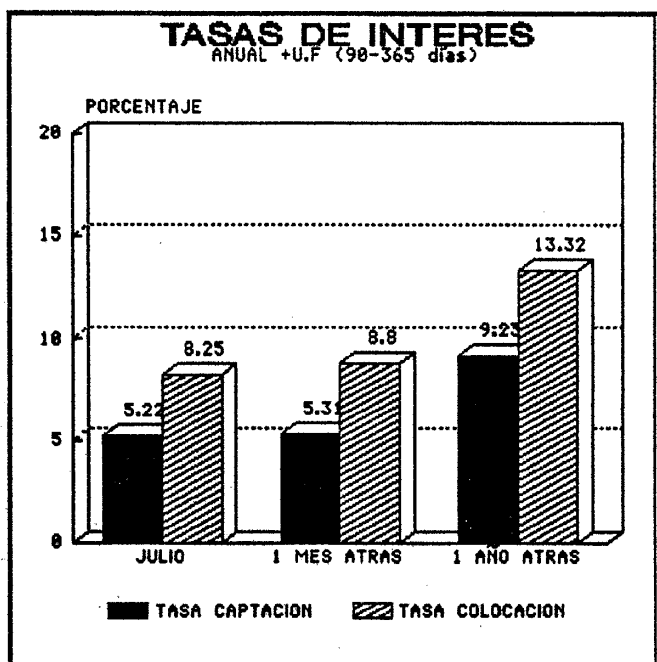


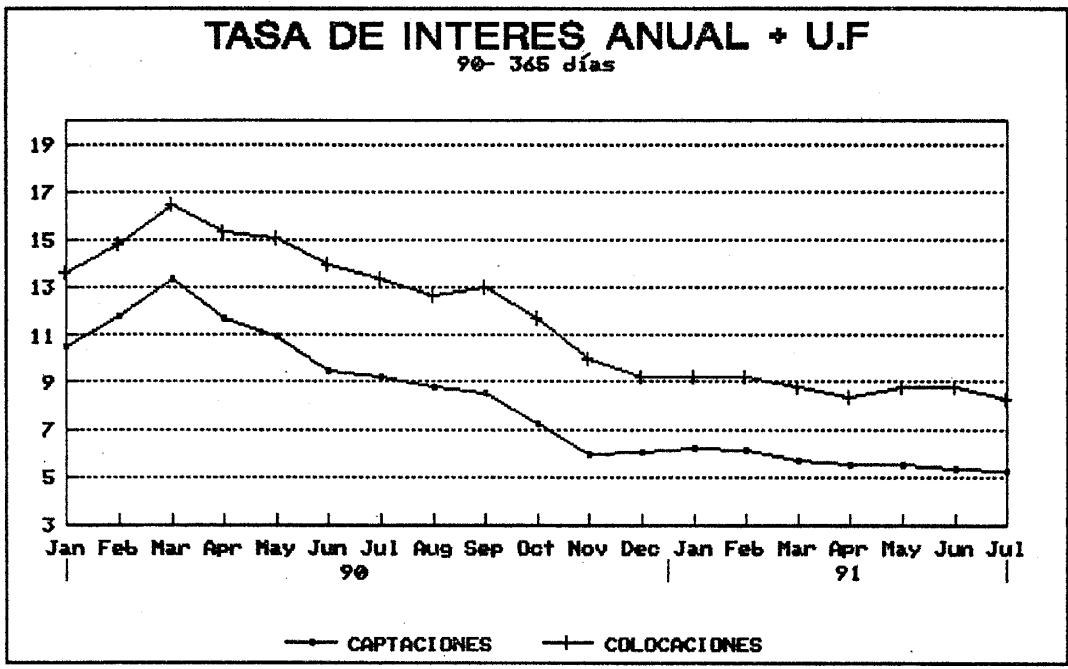


**TASAS DE INTERES**  
(porcentajes)

TASA NOMINAL MENSUAL 30-89 ds.	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
CAPTACIONES (Julio)	2,07	2,53	2,86
COLOCACIONES (Julio)	2,52	2,91	3,73

TASA ANUAL + UF	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
COLOCACIONES 30 - 89 días (Julio)	8,66	8,19	13,62
COLOCACIONES 90 - 365 días (Julio)	8,25	8,80	13,32
CAPTACIONES 90 - 365 días (Julio)	5,22	5,31	9,23

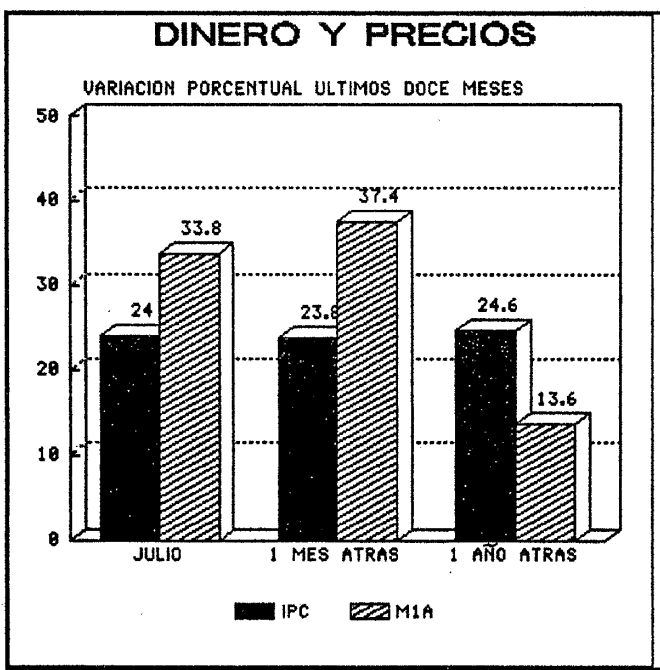






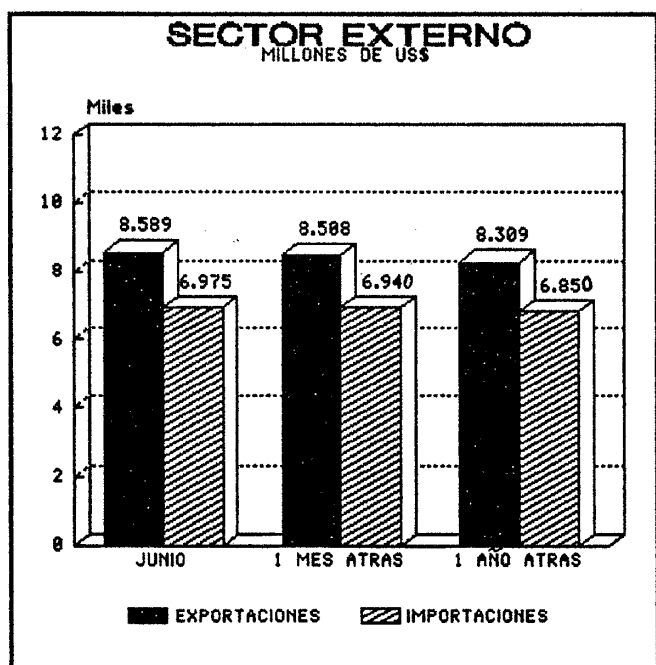
**DINERO Y PRECIOS**  
(Variación porcentual últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
I.P.C. (Julio)	24,0	23,8	24,6
I.P.M. (Julio)	24,8	27,0	19,4
M1A (Julio)	33,8	37,4	13,6
M2A (Julio)	31,4	30,7	33,8



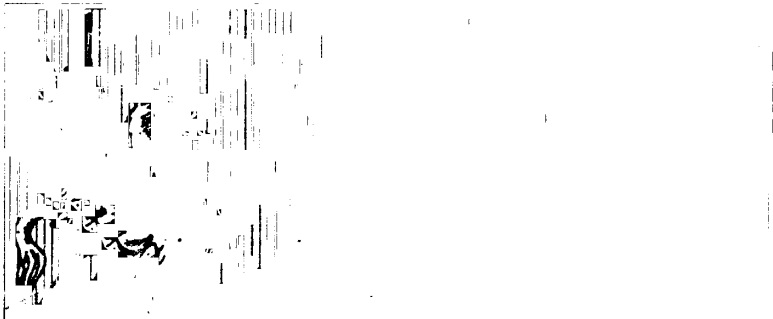
**COMERCIO EXTERIOR**  
(Cifras en millones de US\$ acumulados últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
EXPORTACIONES (Junio)	8.589	8.508	8.309
COBRE (Junio)	3.811	3.833	4.002
RESTO (Junio)	4.778	4.675	4.308
IMPORTACIONES (Junio)	6.975	6.940	6.850
BALANZA COMERCIAL (Junio)	1.613	1.568	1.459



B

# UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ INSTITUTO DE ECONOMIA POLITICA



## INFORME DE COYUNTURA SEPTIEMBRE DE 1991



ELABORADO POR:

RAFAEL MACHERONE MAINO  
MARCELA SILVA RAVEAU

## COMENTARIO ECONOMICO

### ESTABILIDAD MONETARIA

A fines de agosto pasado la cantidad de dinero M1A, medida en términos reales, mostró un incremento de 15% con respecto al mismo mes del año anterior. En tanto que en pesos corrientes (cifras nominales) dicho incremento alcanzó un 41,5%. Estas cifras se enmarcan dentro del programa monetario de 1991, el cual contemplaba un crecimiento de 20% en la cantidad real de dinero (debido a un aumento en la demanda por liquidez) y una tasa de inflación de 18%.

Si a la inflación acumulada a agosto (11,4%) le agregamos un 1,5% mensual para los cuatro meses restantes del año, llegamos a un 18,2%, cifra que calza bastante bien con el programa monetario.

Por consiguiente, se disipan las dudas que existían a comienzos de año acerca de la viabilidad de dicho programa, el cual -según algunos especialistas- conduciría inevitablemente a un exceso de oferta monetaria que acentuaría el ritmo inflacionario (dado que no creían que la demanda por dinero pudiese sufrir una expansión significativa en términos reales).

También comienzan a disiparse las dudas respecto a la capacidad que tiene el Banco Central para esterilizar los incrementos excesivos en la base monetaria (emisión), provenientes de las operaciones de cambio, a través de la colocación de papeles en el mercado.

Se ha visto que con tasas de interés considerablemente inferiores a las existentes en 1990, el instituto emisor no ha tenido mayores problemas con la renovación de los documentos

que vencían en el curso del año. La cifra promedio de documentos del Banco Central en manos del sector privado no financiero fue, en agosto de 1991, un 20% superior en términos reales a la de igual período del año pasado.

### TASAS DE INTERES

Uno de los temas que ha generado más polémica en las últimas semanas, es el que se refiere a la posible rebaja en las tasas de interés de los documentos que emite el Banco Central. Las tasas de corto plazo se mantienen desde marzo en 5,7% (anual + UF), y las la largo plazo en alrededor de 5,9% (anual + UF).

Un factor externo relevante en este tema, es la tendencia descendente que están mostrando las tasas de interés externas. Si la diferencial de tasas internas y externas aumenta, entran del exterior más capitales especulativos de corto plazo, los cuales generan un problema monetario al Banco Central, toda vez que éste pretende impedir que el tipo de cambio real baje.

A juicio de algunos especialistas, las tasas de los PRBC a 90 días deberían disminuir a niveles entre 5% y 5,2%. Esto eventualmente permitiría, por una parte, seguir renovando sin problemas los vencimientos, y por otro lado contribuiría a desincentivar el flujo de capitales especulativos, los cuales en la actualidad se tienden a frenar con el "encaje".

*Beato es 3*

Para las autoridades económicas es de suma importancia mantener la inflación bajo control, lo cual requiere moderar el crecimiento del consumo. Según éstas, una rebaja en las tasas de interés incentivaría el consumo y produciría un rebrote inflacionario en 1992. No obstante, el Ministro de Hacienda ha reconocido que de mantenerse la actual tendencia en las tasas de interés externas, las tasas internas necesariamente deberían seguirlas, para evitar que el tipo de cambio real continúe cayendo.

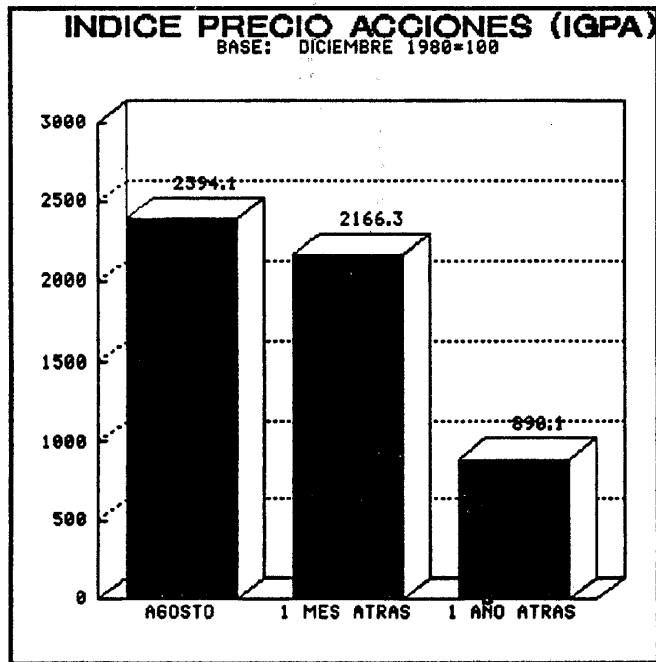
*Si*

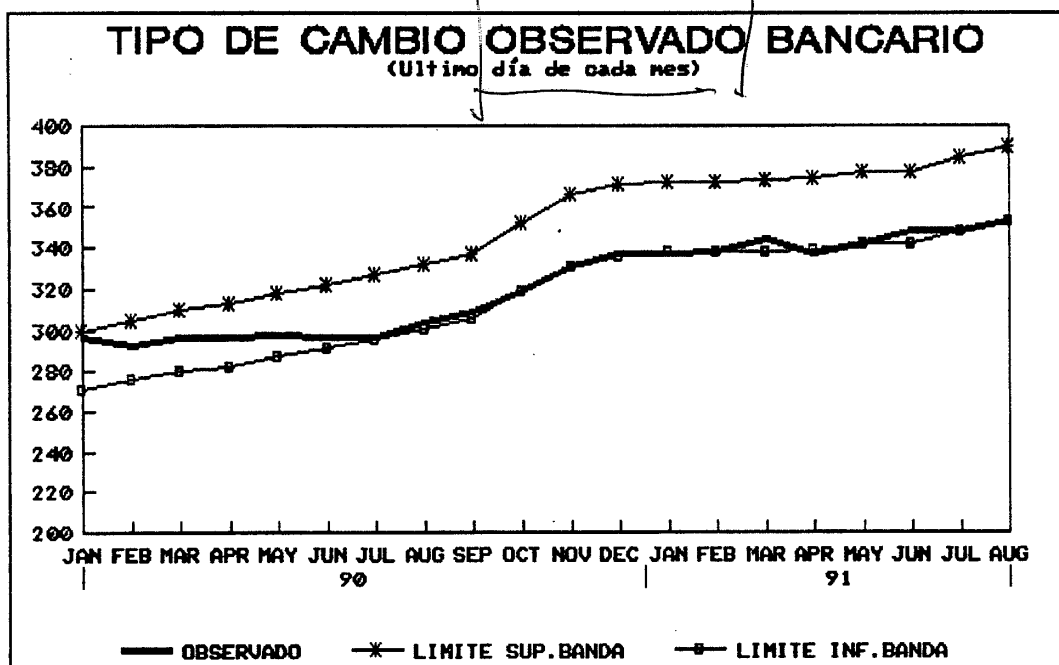
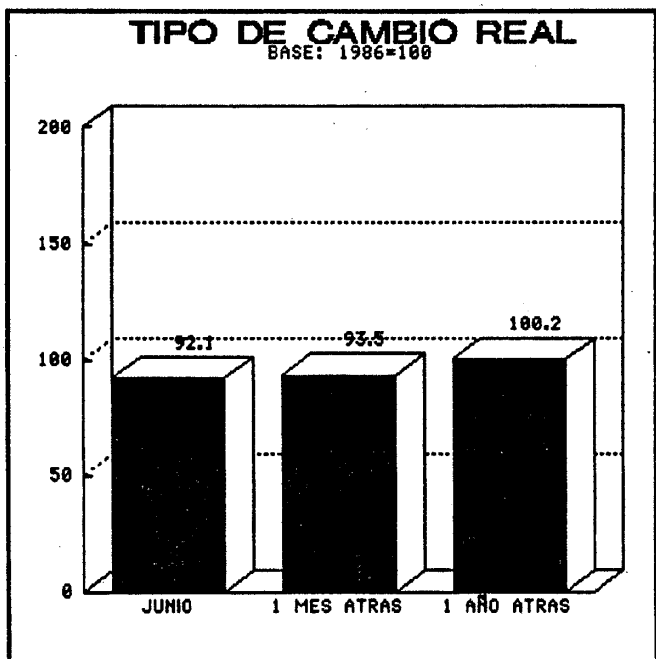
Por su parte, el director de Estudios del Banco Central ha señalado que mientras se mantenga el actual ritmo de expansión económica (cercano al 6%) no es posible una reducción en las tasas de interés domésticas.

La decisión final dependerá fundamentalmente de la reacción de los capitales externos frente a las mayores diferenciales de tasas. Si se produjese nuevamente una entrada de capitales de corto plazo de una magnitud significativa, y esto creara un problema de control monetario importante al instituto emisor, la rebaja en las tasas no tardará, independiente de sus efectos sobre la demanda interna. Por el contrario si no existiese tal peligro, las autoridades preferirán mantener las tasas altas para impedir un posible sobrecalentamiento de la economía.

### INDICADORES CLAVES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRECIOS ACCIONES (IGPA) Base: dic.1980=100 (30 Agosto)	2.394,1	2.166,3	890,1
PRECIOS ACCIONES (IPSA) Base: dic.1990=100 (30 Agosto)	255,9	227,5	71,7
NUMERO DE QUIEBRAS (Agosto)	6	7	7
INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL Base: 1986 = 100 (Junio)	92,1	93,5	100,2
BRECHA DOLAR OFICIAL-LIBRE (30 Agosto)	0,2%	0,4%	2,4%
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS BCO.CENTRAL (Mill.US\$) (Agosto)	5.760	5.561	4.370

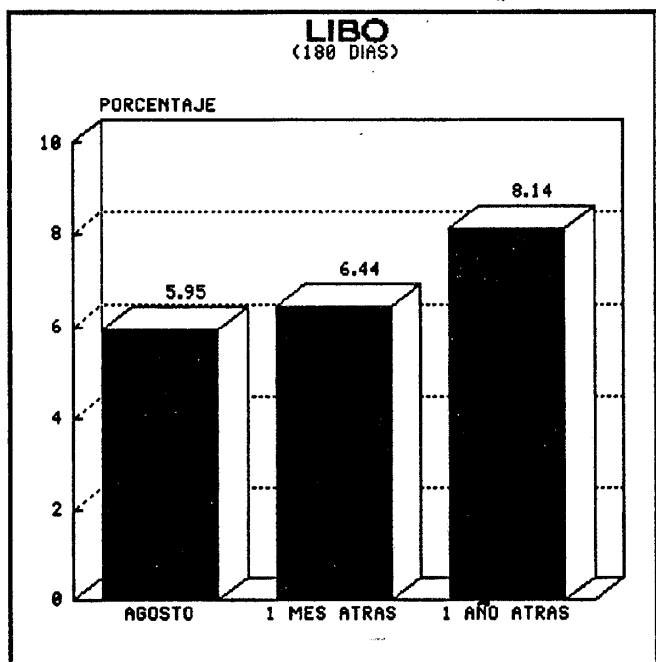


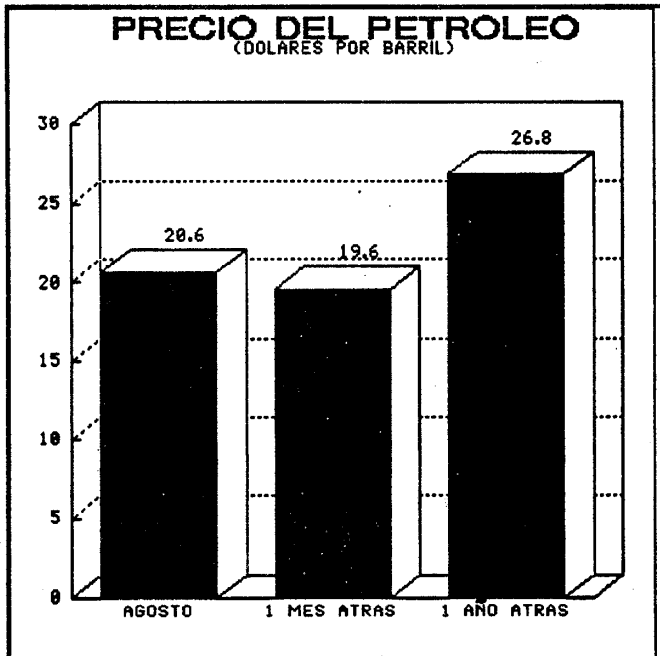
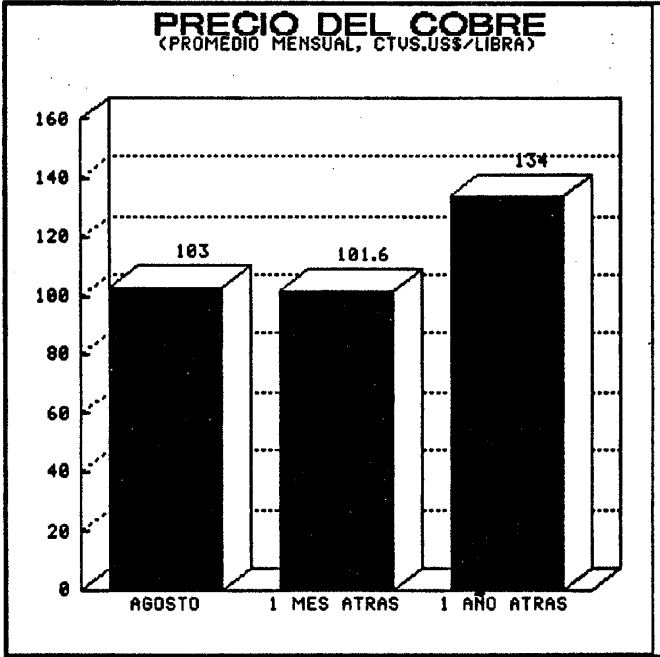




### PRECIOS INTERNACIONALES

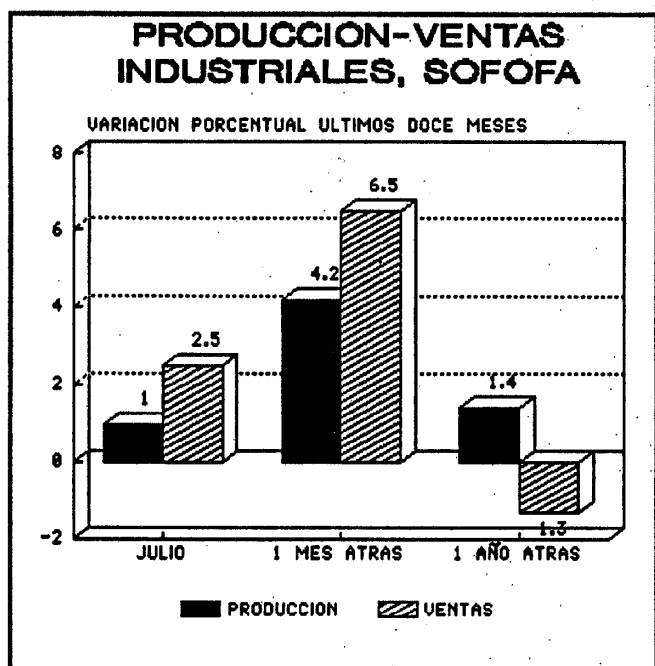
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
LIBO (Promedio agosto) 180 días	5,95%	6,44%	8,14%
PRIME (Promedio agosto)	8,50%	8,50%	10,00%
PRECIO DEL COBRE (Londres) Ctvs.US\$/Libra (30 de agosto)	103,0	101,6	134,0
PRECIO DEL PETROLEO (Brent) US\$/Barril (30 de agosto)	20,6	19,6	26,8
PRECIO HARINA DE PESCADO US\$/Ton (30 de agosto)	475	465	440
PRECIO CELULOSA BLANQUEADA US\$/Ton (30 de agosto)	510	510	710





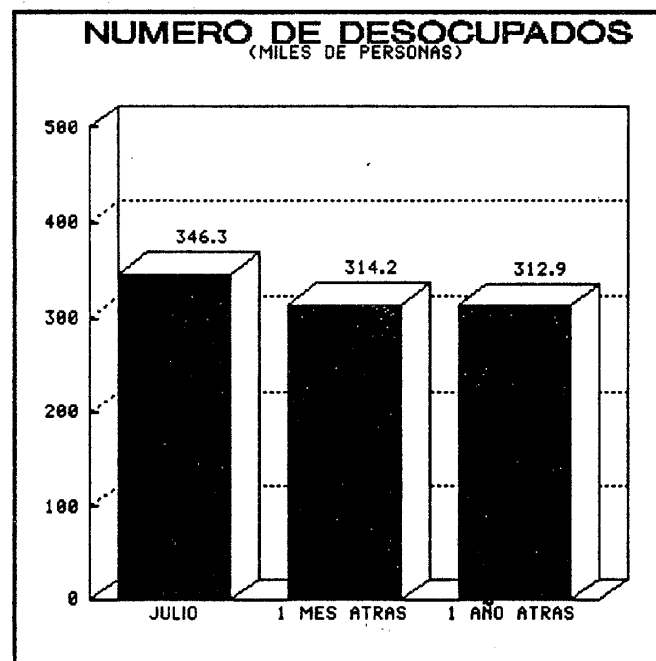
**PRODUCCION Y VENTAS FISICAS**  
Variación porcentual últimos 12 meses

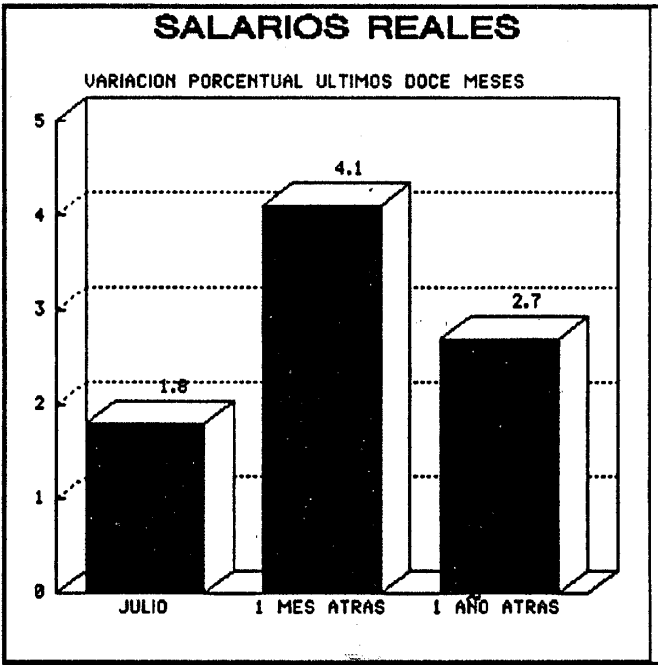
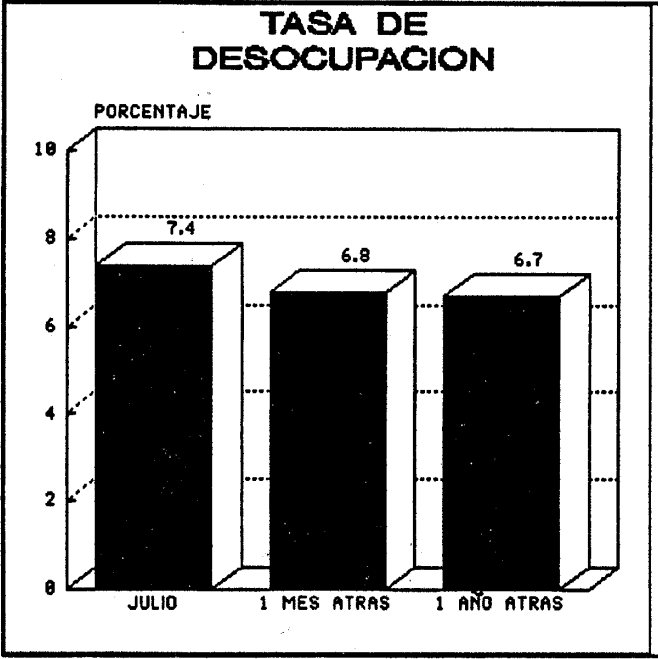
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRODUCCION INDUSTRIAL SOFOFA (Julio)	1,0	4,2	1,4
VENTAS INDUSTRIALES SOFOFA (Julio)	2,5	6,5	-1,3
VENTAS REALES SUPERMERCADOS (Cámara Nac.de Comercio) (Agosto)	12,7	10,1	4,9
VENTAS REALES COMERCIO MINORISTA (Cámara Nac. de Comercio) (Agosto)	9,0	12,0	2,7



### EMPLEO Y REMUNERACIONES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
Nº DE EMPLEADOS, MILES (Mayo-Julio)	4.331,8	4.332,6	4.332,4
Nº DE DESOCUPADOS, MILES (Mayo-Julio)	346,3	314,2	312,9
TASA DE DESOCUPACION (Mayo-Julio)	7,4%	6,8%	6,7%
INDICE DE REMUNERACIONES REALES Base: abril 1989=100 (Julio)	107,5	108,9	105,6
VARIACION REMUNERACIONES REALES ULTIMOS 12 MESES (Julio)	1,8%	4,1%	2,7%

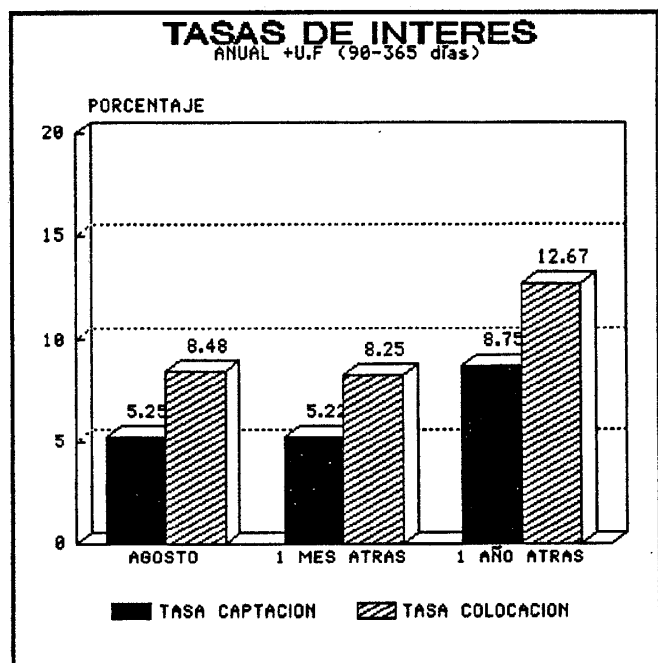


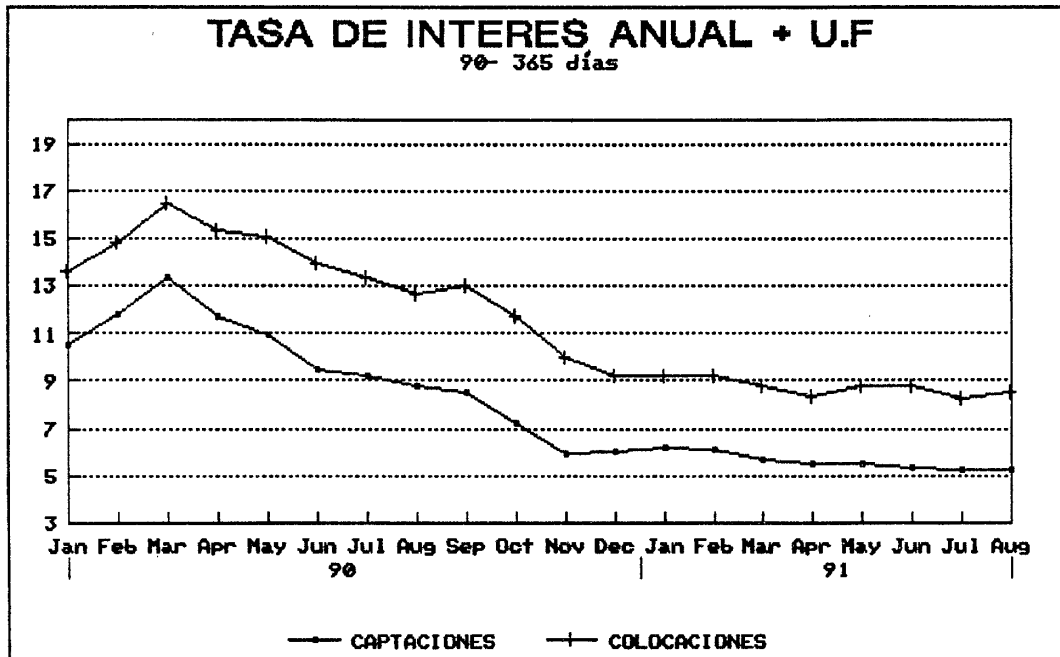


**TASAS DE INTERES**  
(porcentajes)

TASA NOMINAL MENSUAL 30-89 ds.	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
CAPTACIONES (Agosto)	1,91	2,07	2,41
COLOCACIONES (Agosto)	2,37	2,52	2,93

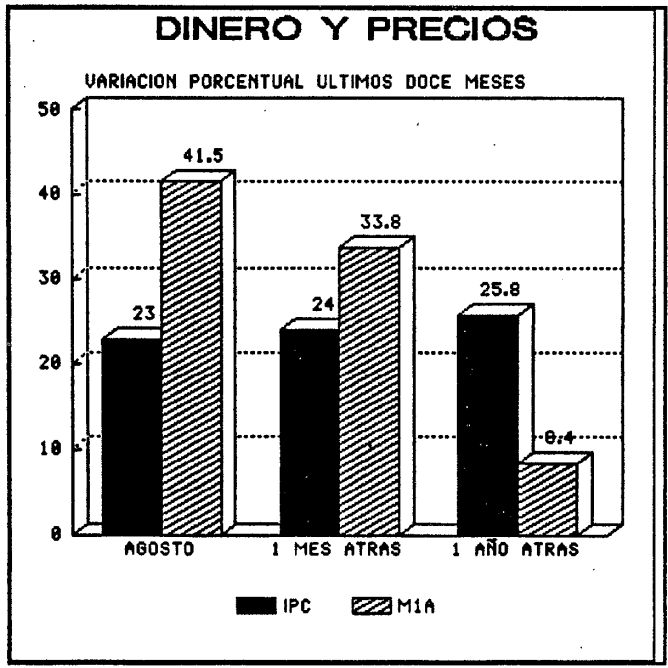
TASA ANUAL + UF	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
COLOCACIONES 30 - 89 días (Agosto)	8,89	8,66	13,13
COLOCACIONES 90 - 365 días (Agosto)	8,48	8,25	12,67
CAPTACIONES 90 - 365 días (Agosto)	5,25	5,22	8,75





**DINERO Y PRECIOS**  
(Variación porcentual últimos 12 meses)

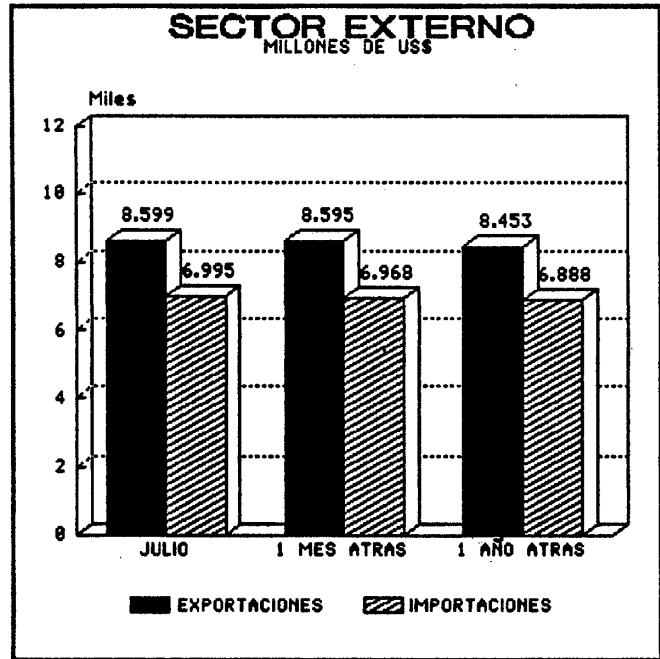
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
I.P.C. (Agosto)	23,0	24,0	25,8
I.P.M. (Agosto)	22,6	24,8	19,7
M1A (Agosto)	41,5	33,8	8,4
M2A (Agosto)	35,1	31,4	29,3





**COMERCIO EXTERIOR**  
(Cifras en millones de US\$ acumulados últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
EXPORTACIONES (Julio)	8.599	8.595	8.453
COBRE (Julio)	3.733	3.811	4.012
RESTO (Julio)	4.867	4.784	4.441
IMPORTACIONES (Julio)	6.995	6.968	6.888
BALANZA COMERCIAL (Julio)	1.605	1.627	1.565



UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ  
INSTITUTO DE ECONOMIA POLITICA

INFORME DE COYUNTURA  
OCTUBRE DE 1991

ELABORADO POR:

RAFAEL MACHERONE MAINO  
MARCELA SILVA RAVEAU

## COMENTARIO ECONOMICO

### INFLACION DE OCTUBRE

La aceleración del ritmo inflacionario, durante el mes de octubre, ha creado cierta inquietud en el ámbito económico nacional. La tasa de inflación de 2,9% se compara desfavorablemente con el 1,3% observado el mes anterior.

No obstante, sería muy precipitado adelantar que esto pueda interpretarse como un fracaso en la política por detener la inflación. Si se mira un año atrás, se tiene que en octubre de 1990 la tasa de inflación (últimos 12 meses) alcanzaba la cifra de 30,4%. En octubre de 1991, dicha cifra asciende a sólo un 17,8%.

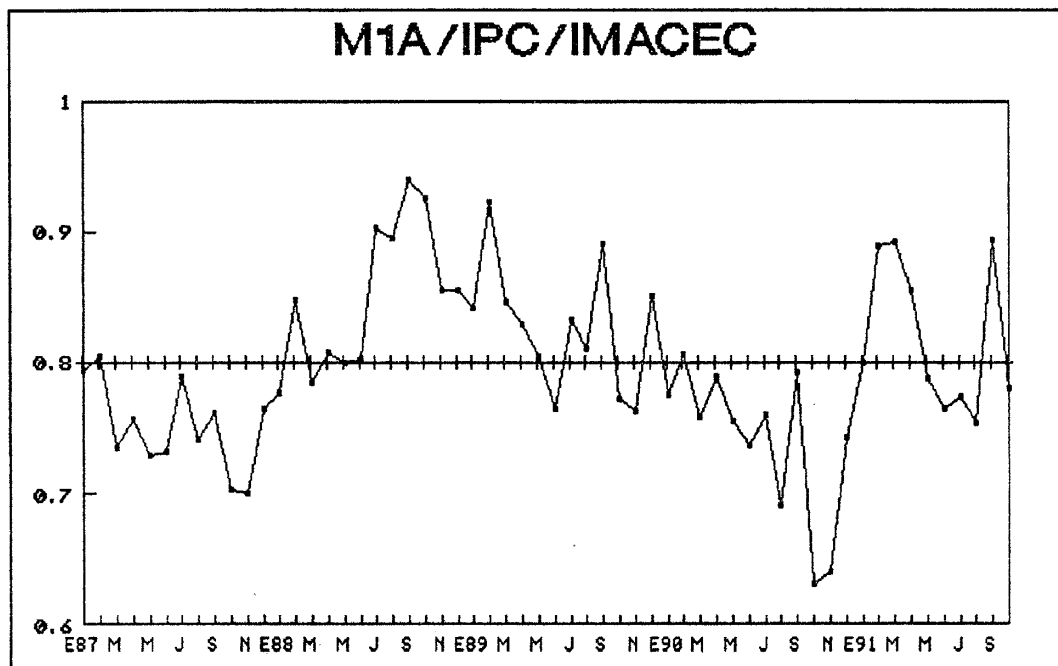
Las perspectivas para el resto del año indican que aún es posible terminar 1991 con una tasa de inflación en torno al 18,5%. Para que esto sea posible se requiere que en noviembre y diciembre la variación mensual del IPC sea de un 1% aproximadamente. Cabe recordar que en 1990 dichas tasas fueron de 0,9% y 0,5% respectivamente.

### PERSPECTIVAS DE INFLACION PARA 1992

El programa monetario del Banco Central supone que la tasa de inflación del año 1992 se ubicará en un rango de 13% a 16%. Esta estimación se basa en un crecimiento del producto (PGB) de alrededor de 5%, en un incremento de 12% real en el agregado monetario M1A y en la mantención de las tasas de interés de los instrumentos del instituto emisor en niveles similares a los actuales.

Si bien durante el presente año, el incremento en términos reales del agregado monetario M1A alcanzó cifras cercanas al 20% (debido a la mayor demanda por liquidez), la evolución de las cifras de septiembre y octubre estaría indicando que la demanda por saldos monetarios reales no podría crecer en lo sucesivo mucho más de lo que crece el producto de la economía.

La expansión M1A de septiembre (11,8%) habría elevado los saldos monetarios reales como porcentaje del producto (M1A/IPC/IMACEC), por sobre su nivel demandado. Por consiguiente la alta inflación de octubre no es otra cosa que el mecanismo que tiene la economía para hacer volver a esta variable a un nivel compatible con la demanda.

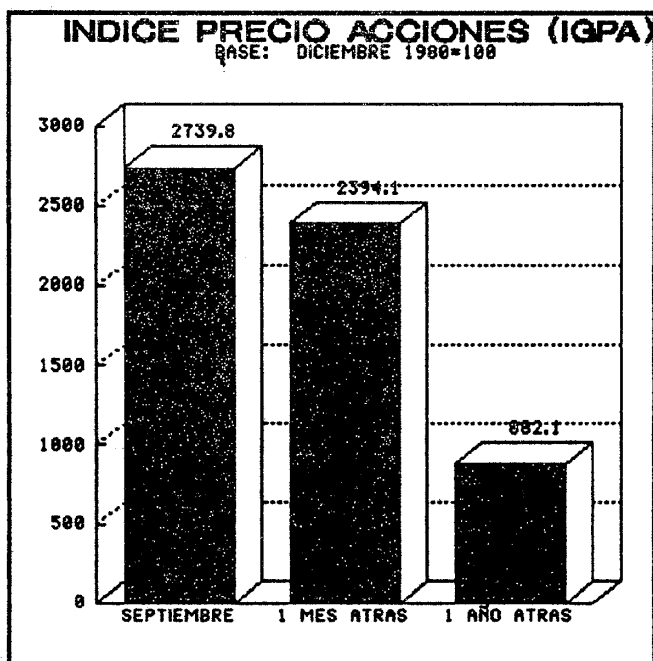


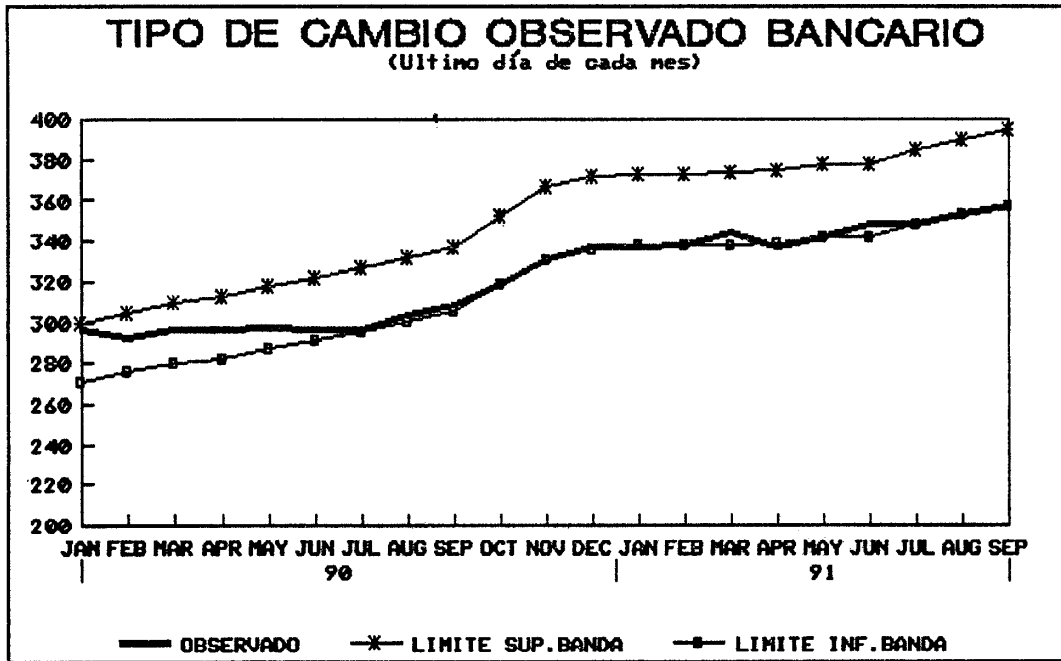
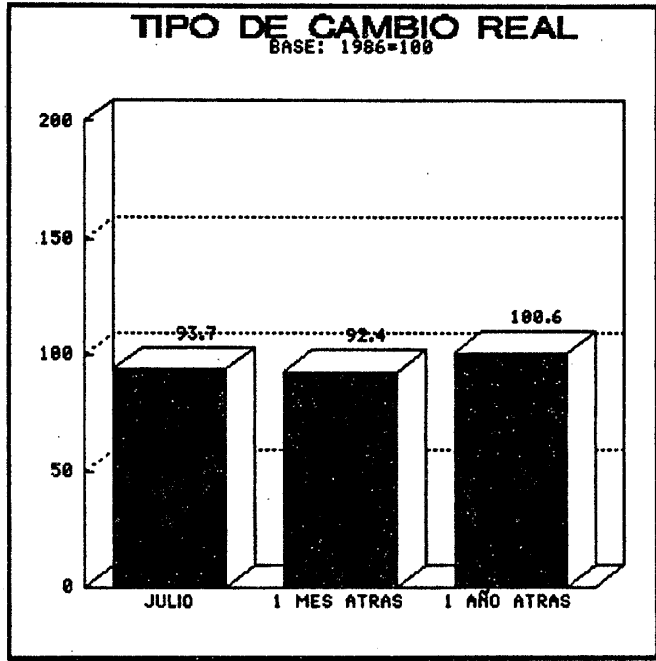
Una reflexión de estas cifras permiten dar una señal de alerta al crecimiento del M1A (12% real) proyectado para 1992 en el programa monetario del Banco Central. Si bien la tasa de inflación proyectada es menor que la de 1991 (entre 2% y 5% inferior), no es tan claro que este hecho pueda incentivar un incremento en la demanda real por dinero de más del doble del crecimiento del producto. Dicho fenómeno se dio durante este año en gran medida porque la cantidad real de dinero estaba en niveles anormalmente bajos hacia fines de 1990 (debido al ajuste), pero es improbable que se repita durante 1992 porque ya se habría alcanzado un nivel de equilibrio de largo plazo.

En consecuencia, si se desea lograr una meta de inflación entre 13% y 16%, el crecimiento del agregado monetario M1A contemplado en el programa monetario es algo excesivo, toda vez que no deberíamos esperar un incremento en la demanda real por dinero superior a 5% ó 6% en 1992.

## INDICADORES CLAVES

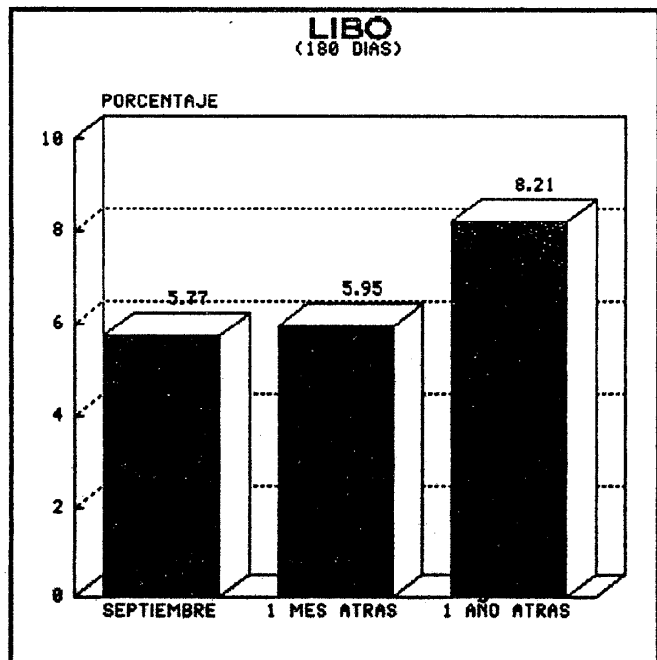
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRECIOS ACCIONES (IGPA) Base: dic.1980=100 (30 Sept.)	2.739,8	2.394,1	882,1
PRECIOS ACCIONES (IPSA) Base: dic.1990=100 (30 Sept.)	294,5	255,9	71,0
NUMERO DE QUIEBRAS (Sept.)	12	6	11
INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL Base: 1986 = 100 (Julio)	93,7	92,4	100,6
BRECHA DOLAR OFICIAL-LIBRE (30 Sept.)	0,6%	0,2%	0,2%
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS BCO.CENTRAL (Mill.US\$)(Sept.)	5.808	5.760	4.291



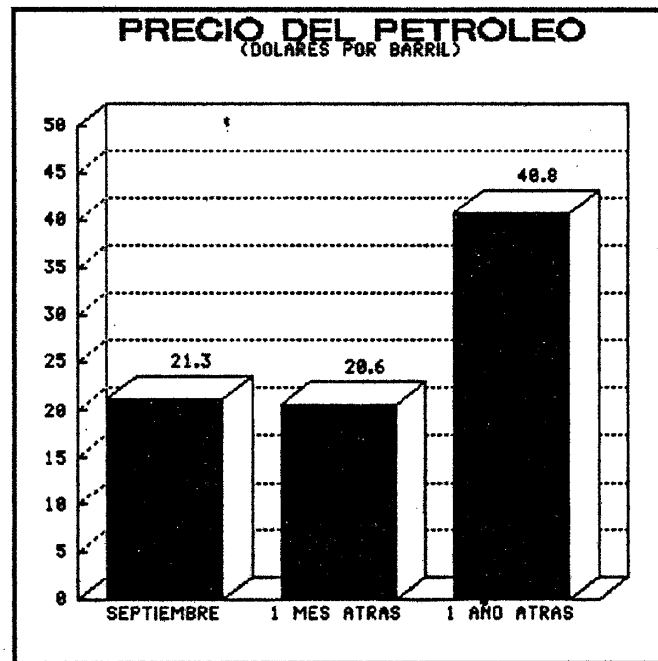
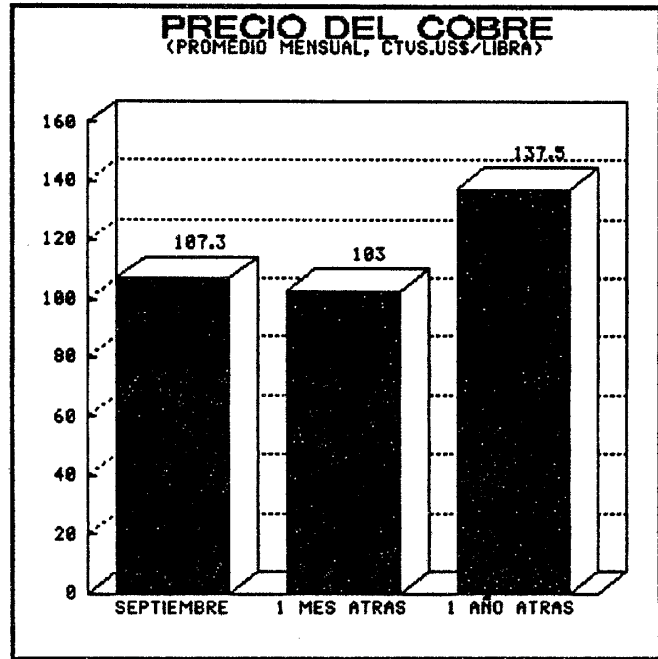


### PRECIOS INTERNACIONALES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
LIBO (Promedio septiembre) 180 días	5,77%	5,95%	8,21%
PRIME (Promedio septiembre)	8,25%	8,50%	10,00%
PRECIO DEL COBRE (Londres) Ctvos.US\$/Libra (30 de septiembre)	107,3	103,0	137,5
PRECIO DEL PETROLEO (Brent) US\$/Barril (30 de septiembre)	21,3	20,6	40,8
PRECIO HARINA DE PESCADO US\$/Ton (30 de septiembre)	485	475	455
PRECIO CELULOSA BLANQUEADA US\$/Ton (30 de septiembre)	485	510	710

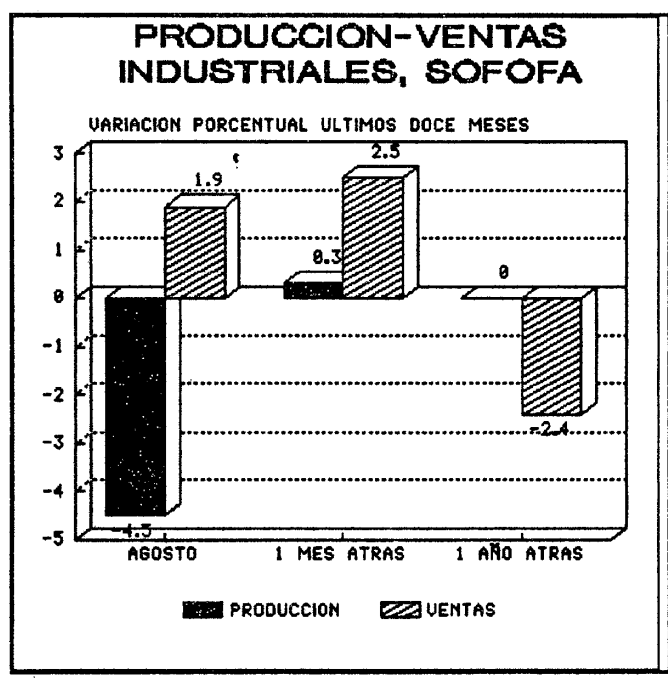






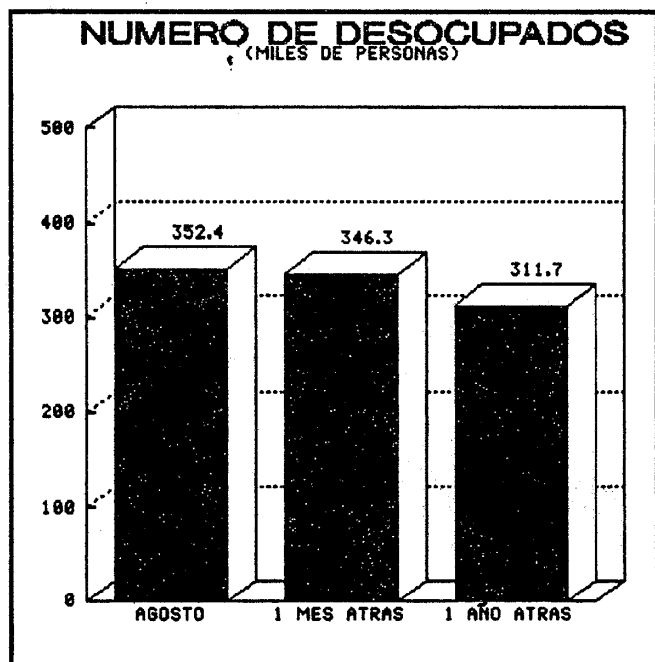
**PRODUCCION Y VENTAS FISICAS**  
Variación porcentual últimos 12. meses

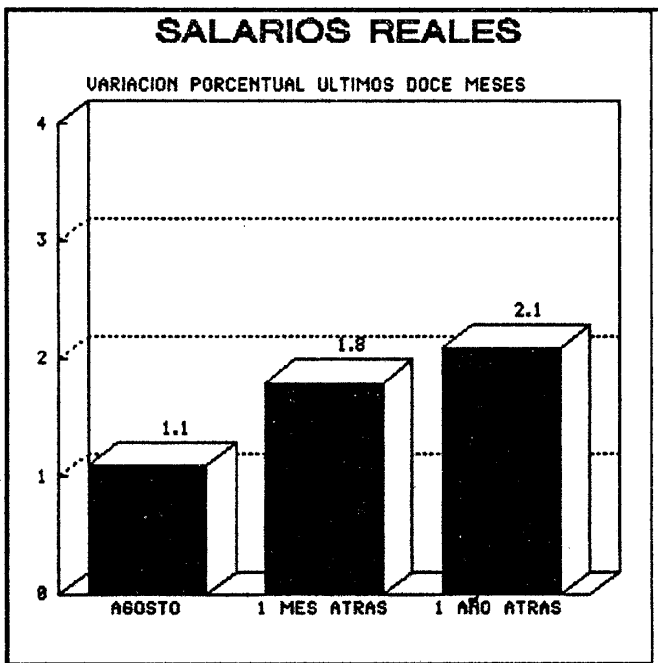
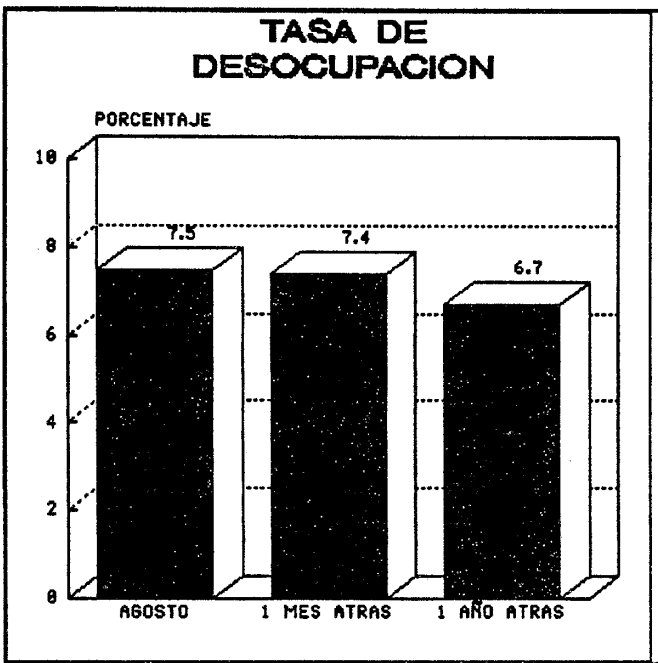
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRODUCCION INDUSTRIAL SOFOFA (Agosto)	-4,5	0,3	0,0
VENTAS INDUSTRIALES SOFOFA (Agosto)	1,9	2,5	-2,4
VENTAS REALES SUPERMERCADOS (Cámara Nac.de Comercio) (Septiembre)	13,6	15,6	0,8
VENTAS REALES COMERCIO MINORISTA (Cámara Nac. de Comercio) (Septiembre)	17,2	11,0	-6,1



### EMPLEO Y REMUNERACIONES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
Nº DE EMPLEADOS, MILES (Junio-Agosto)	4.361,3	4.331,8	4.322,5
Nº DE DESOCUPADOS, MILES (Junio-Agosto)	352,4	346,3	311,7
TASA DE DESOCUPACION (Junio-Agosto)	7,5%	7,4%	6,7%
INDICE DE REMUNERACIONES REALES Base: abril 1989=100 (Agosto)	106,5	107,5	105,3
VARIACION REMUNERACIONES REALES ULTIMOS 12 MESES (Agosto)	1,1%	1,8%	2,1%

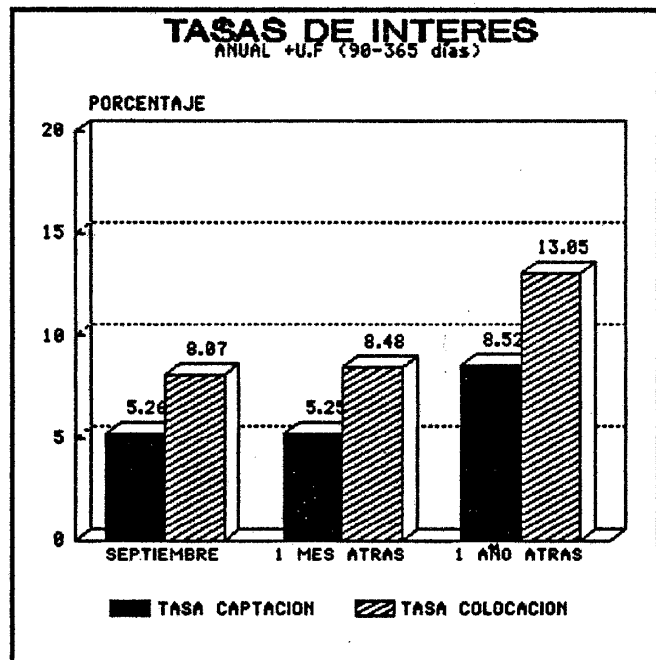


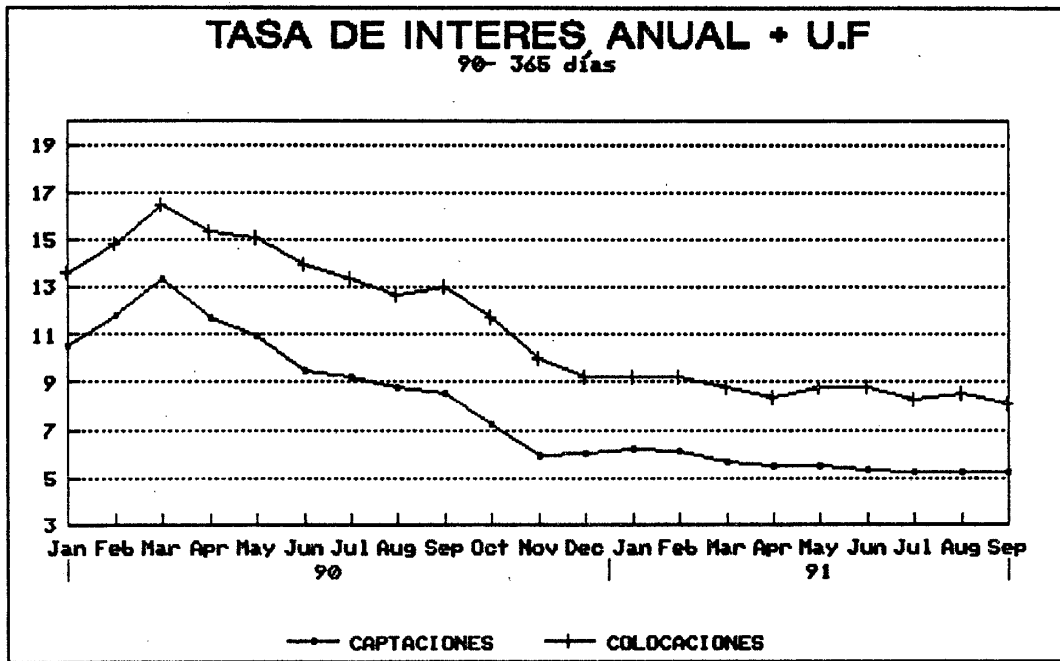


**TASAS DE INTERES**  
(porcentajes)

TASA NOMINAL MENSUAL 30-89 ds.	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
CAPTACIONES (Septiembre)	1,58	1,91	3,14
COLOCACIONES (Septiembre)	2,00	2,37	3,42

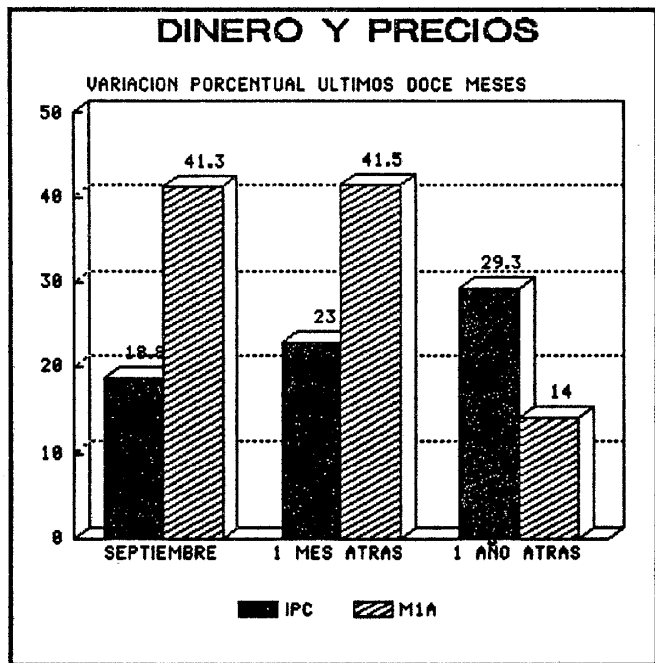
TASA ANUAL + UF	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
COLOCACIONES 30 - 89 días (Septiembre)	8,47	8,89	12,81
COLOCACIONES 90 - 365 días (Septiembre)	8,07	8,48	13,05
CAPTACIONES 90 - 365 días (Septiembre)	5,26	5,25	8,52





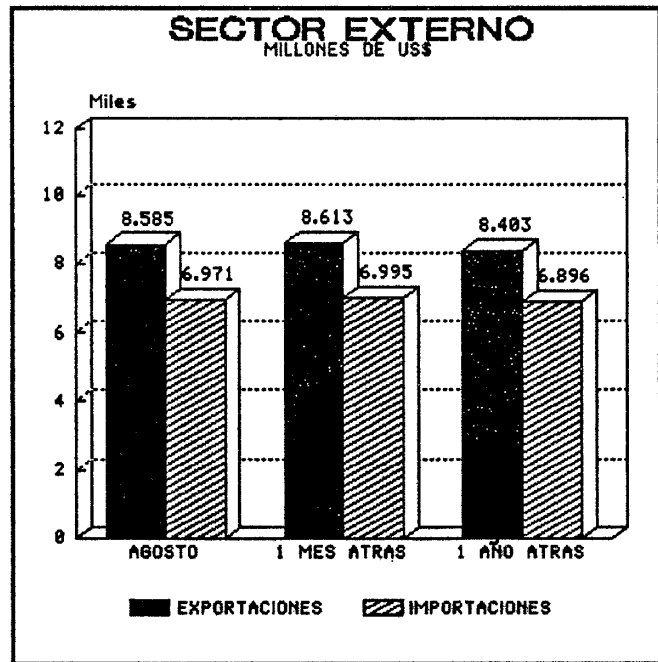
**DINERO Y PRECIOS**  
(Variación porcentual últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
I.P.C. (Septiembre)	18,8	23,0	29,3
I.P.M. (Septiembre)	17,7	22,6	23,7
M1A (Septiembre)	41,3	41,5	14,0
M2A (Septiembre)	34,9	35,1	30,1



**COMERCIO EXTERIOR**  
(Cifras en millones de US\$ acumulados últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
EXPORTACIONES (Agosto)	8.585	8.613	8.403
COBRE (Agosto)	3.646	3.733	3.929
RESTO (Agosto)	4.939	4.881	4.473
IMPORTACIONES (Agosto)	6.971	6.995	6.896
BALANZA COMERCIAL (Agosto)	1.614	1.619	1.506





**UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ  
INSTITUTO DE ECONOMIA POLITICA**

**INFORME DE COYUNTURA  
NOVIEMBRE DE 1991**

**ELABORADO POR:**

**RAFAEL MACHERONE MAINO  
MARCELA SILVA RAVEAU**

## COMENTARIO ECONOMICO

### PERSPECTIVAS PARA 1992

#### Crecimiento Económico

Existe un amplio consenso entre los especialistas que se dedican a hacer pronósticos económicos, que en 1992 se sostendrá e incluso acrecentará, el ritmo de actividad que la economía chilena ha mostrado en los últimos meses. Las predicciones de la tasa de crecimiento del PGB fluctúan entre 5% y 6%. De acuerdo a nuestras proyecciones dicha tasa alcanzaría al 5,8%.

A diferencia de 1991, que comenzó con un primer trimestre poco dinámico (2,7% de crecimiento del PGB), se espera una importante expansión durante el primer trimestre del próximo año, la que podría ubicarse en torno al 6,4%. En los trimestres siguientes se observaría una expansión más moderada (5,5%, 5,7% y 5,4%, respectivamente), con lo cual se terminaría el año con un crecimiento, antes mencionado, de 5,8%.

#### Tasa de inflación

Donde existe menos consenso es en los pronósticos acerca de la tasa de inflación para 1992. La proyección y meta oficial es de 15%, en tanto que muchos entendidos en la materia estiman que la tasa de inflación del próximo año bordearía el 20%.

Se alude que en 1991 la tasa de inflación se vio favorecida por la caída del precio del petróleo, la rebaja arancelaria y por la tendencia del tipo de cambio, el cual desde fines de diciembre de 1990 a la fecha sólo ha aumentado un 10,5%. Estos hechos habrían amortiguado una tendencia inflacionaria que sería mayor a la observada en el presente año y por consiguiente en 1992 tendería a aflorar.

Las autoridades económicas argumentan que, por otro lado, hubo otros factores que contribuyeron a aumentar las presiones inflacionarias, tales como los reajustes salariales los cuales estaban afectados por la inflación del período pasado (recuérdese que la tasa de inflación de 1990 ascendió a 27,3%).

No obstante el principal argumento de las autoridades es que en 1991 lograron la meta de 18%, vale decir rebajaron la tasa de inflación del período anterior en 9 puntos porcentuales, pese a todo el excepticismo que existía cuando se presentó el programa monetario de 1991. Se dudaba que la demanda real por dinero podía aumentar en un 20% y aumentó; se temía que el Banco Central tendría serios problemas con los vencimientos de sus papeles y el stock de éstos en manos del sector privado no financiero se incrementó en más de 40%.

La meta de 15% para 1992 parece ser razonable. La inflación mínima compatible con el equilibrio presupuestario del Banco Central es inferior a 10%. Por consiguiente, el cumplimiento de la meta dependerá en gran medida de la evolución que experimenten factores de costos tales como las remuneraciones y los precios de los insumos importados.

#### Desempleo y remuneraciones

En materia de desempleo, se espera que durante el próximo año la tasa de desocupación fluctúe entre 5,8% y 7,5%, alcanzando su punto más alto, al igual que en el presente año, durante el tercer trimestre.

Las remuneraciones en tanto, atenuarían el fuerte crecimiento observado en 1991 (más de 5% en términos reales), ubicándose en cifras del orden 2% o 3%.

#### Cuentas externas

El panorama de las cuentas externas para 1992 se ve un poco menos favorable que en el presente año en cuanto al superávit comercial y al déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, pero sin problemas de financiamiento. Por el contrario, al igual que en 1991 se observaría un incremento en las reservas internacionales del Banco Central.

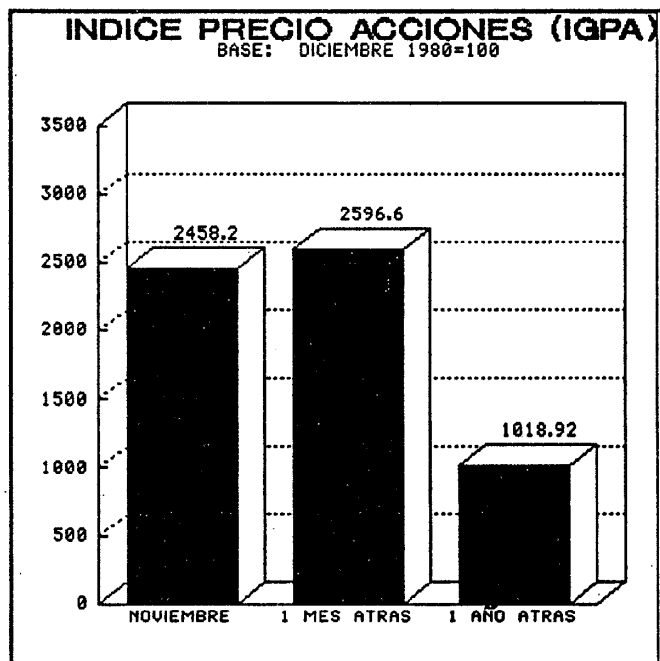
Según nuestras proyecciones, la balanza comercial arrojaría un superávit del orden de los US\$1.460 millones, producto de exportaciones por US\$9.520 millones e importaciones por US\$8.060. Estas cifras resultan más optimistas que aquellas de la proyección oficial (Banco Central) donde el superávit comercial alcanza a sólo US\$918 millones.

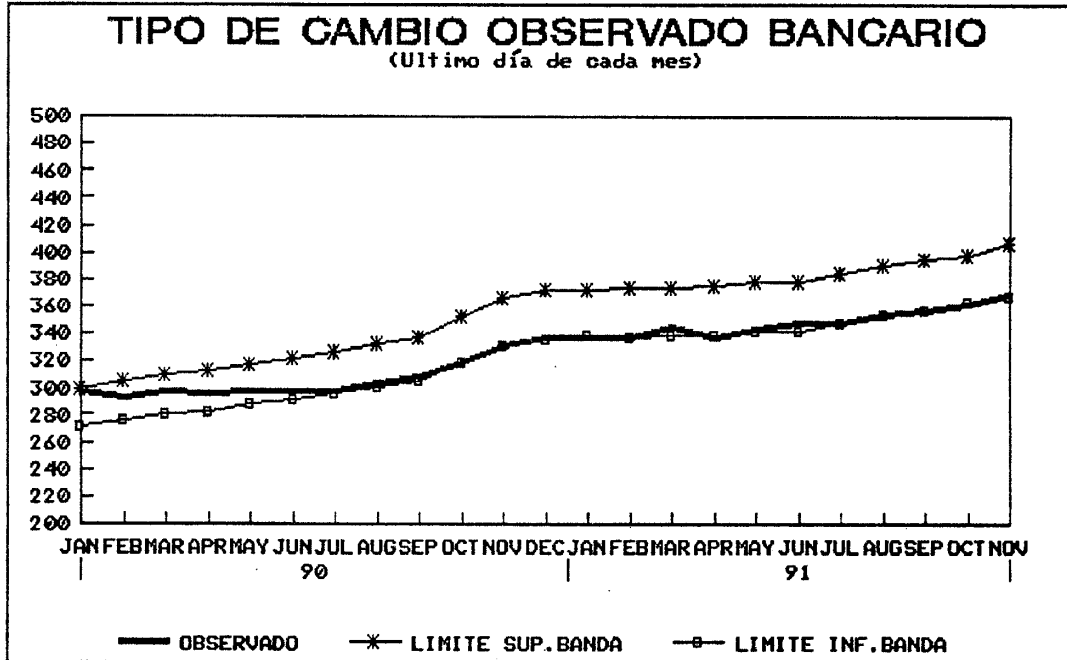
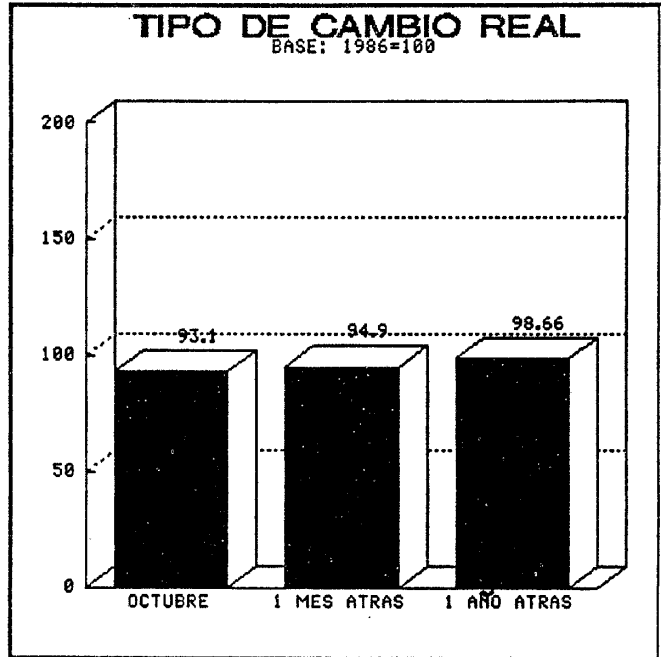
De acuerdo a lo anterior, la cuenta corriente acusaría un déficit de US\$780 millones, cifra que duplica el monto del déficit esperado para 1991. La proyección oficial es aún menos optimista arrojando un déficit de US\$1.325 millones.

Finalmente, según nuestros cálculos las reservas internacionales netas del Banco Central se incrementarían en alrededor de US\$880 millones. La cifra estimada por las autoridades asciende a sólo US\$343 millones.

**INDICADORES CLAVES**

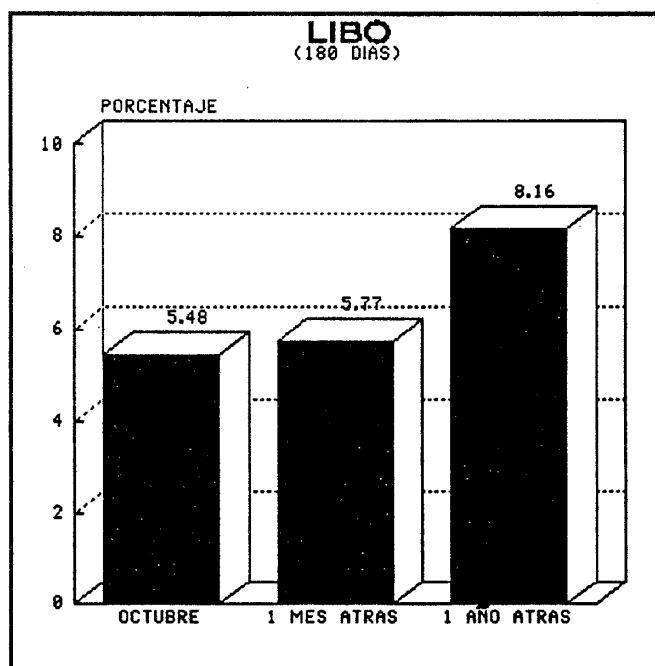
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRECIOS ACCIONES (IGPA) Base: dic.1980=100 (29 Nov.)	2.458,2	2.596,6	1.018,9
PRECIOS ACCIONES (IPSA) Base: dic.1990=100 (29 Nov.)	266,7	277,5	88,9
NUMERO DE QUIEBRAS (Noviembre)	7	11	5
INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL Base: 1986 = 100 (Octubre)	93,1	94,9	98,6
BRECHA DOLAR OFICIAL-LIBRE (29 de Noviembre)	0,2%	1,5%	0,3%
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS BCO.CENTRAL (Mill.US\$) (Oct.)	5.934	5.808	4.987

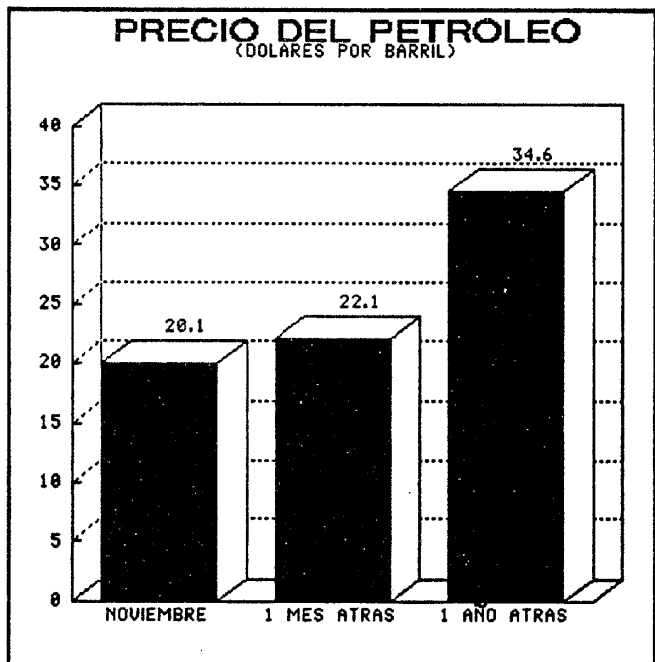
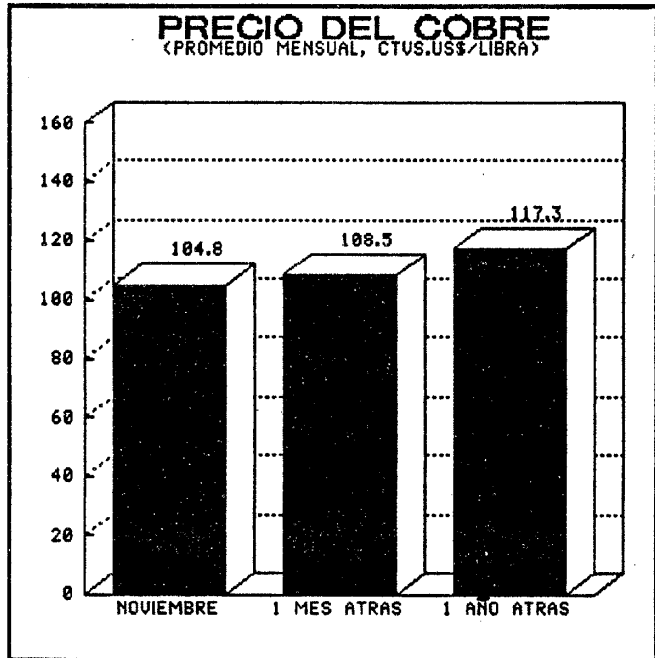




PRECIOS INTERNACIONALES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
LIBO (Promedio octubre) 180 días	5,48%	5,77%	8,16%
PRIME (Promedio octubre)	8,00%	8,25%	10,00%
PRECIO DEL COBRE (Londres) Ctvos.US\$/Libra (29 de noviembre)	104,8	108,5	117,3
PRECIO DEL PETROLEO (Brent) US\$/Barril (29 de noviembre)	20,1	22,1	34,6
PRECIO HARINA DE PESCADO US\$/Ton (29 de noviembre)	565	530	535
PRECIO CELULOSA BLANQUEADA US\$/Ton (29 de noviembre)	485	485	650

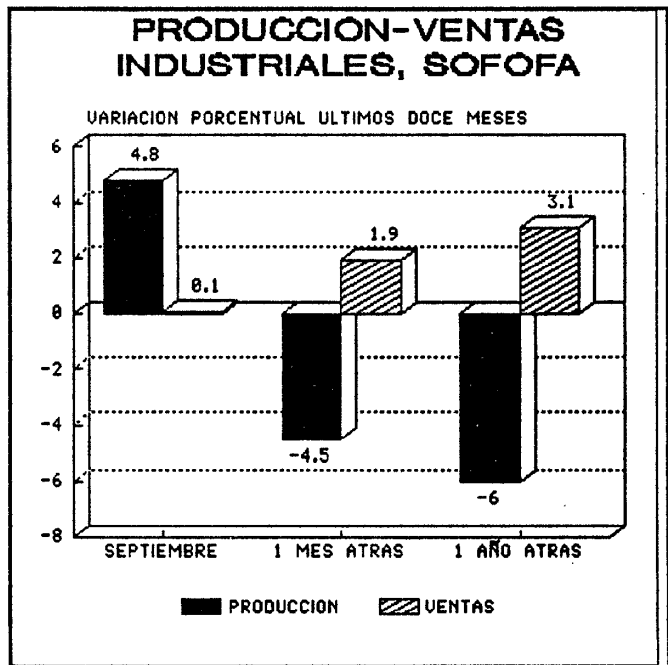






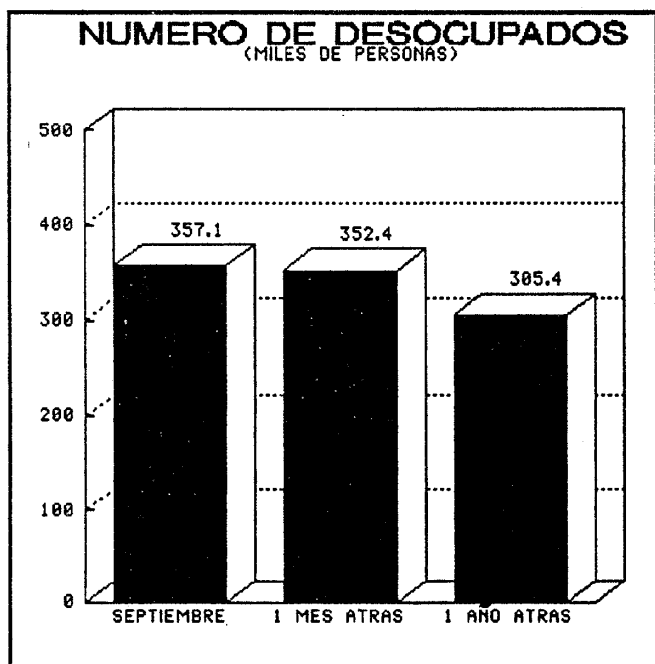
**PRODUCCION Y VENTAS FISICAS**  
Variación porcentual últimos 12 meses

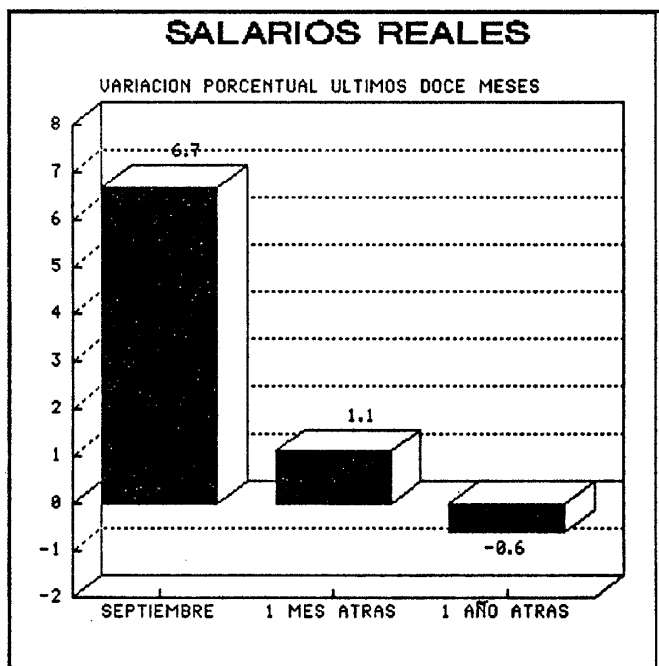
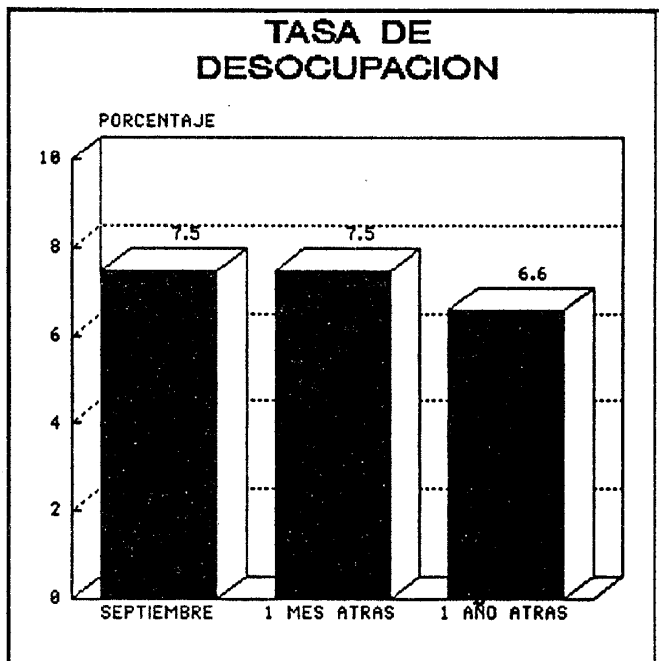
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRODUCCION INDUSTRIAL SOFOFA (Septiembre)	4,8	-4,5	-6,0
VENTAS INDUSTRIALES SOFOFA (Septiembre)	0,1	1,9	3,1
VENTAS REALES SUPERMERCADOS (Cámara Nac.de Comercio) (Octubre)	18,0	10,0	-1,4
VENTAS REALES COMERCIO MINORISTA (Cámara Nac. de Comercio) (Octubre)	17,1	11,0	-6,4



### EMPLEO Y REMUNERACIONES

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
Nº DE EMPLEADOS, MILES (Julio-Septiembre)	4.392,3	4.361,3	4.327,8
Nº DE DESOCUPADOS, MILES (Julio-Septiembre)	357,1	352,4	305,4
TASA DE DESOCUPACION (Julio-Septiembre)	7,5%	7,5%	6,6%
INDICE DE REMUNERACIONES REALES Base: abril 1989=100 (Septiembre)	108,4	106,5	101,6
VARIACION REMUNERACIONES REALES ULTIMOS 12 MESES (Septiembre)	6,7%	1,1%	-0,6%

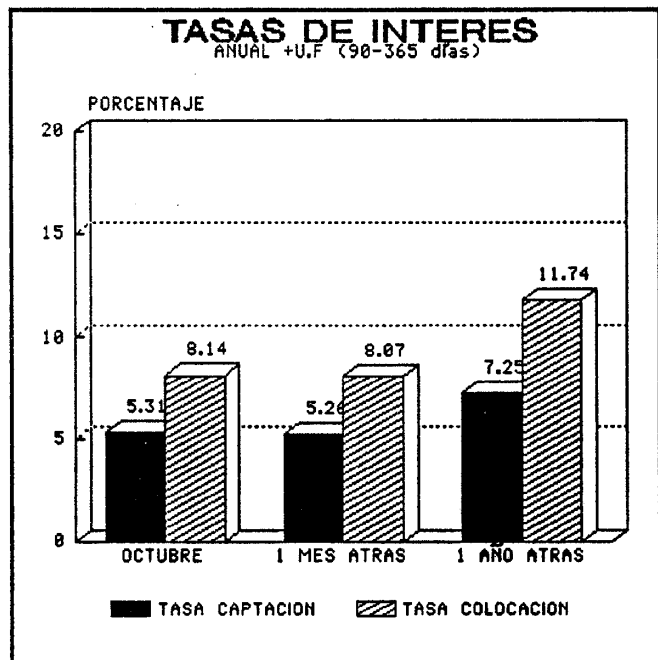




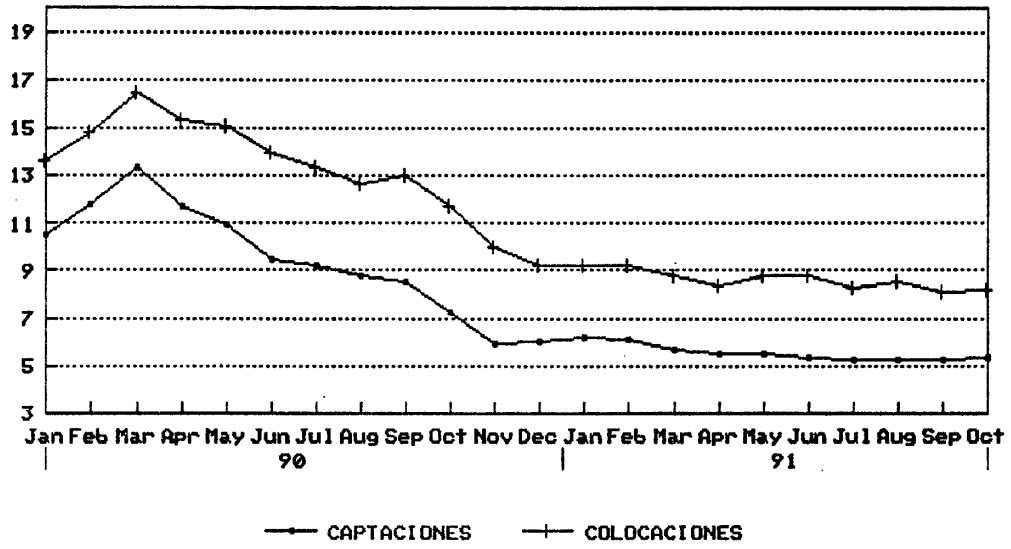
### TASAS DE INTERES (porcentajes)

TASA NOMINAL MENSUAL 30-89 ds.	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
CAPTACIONES (Octubre)	1,90	1,58	4,67
COLOCACIONES (Octubre)	2,24	2,00	5,23

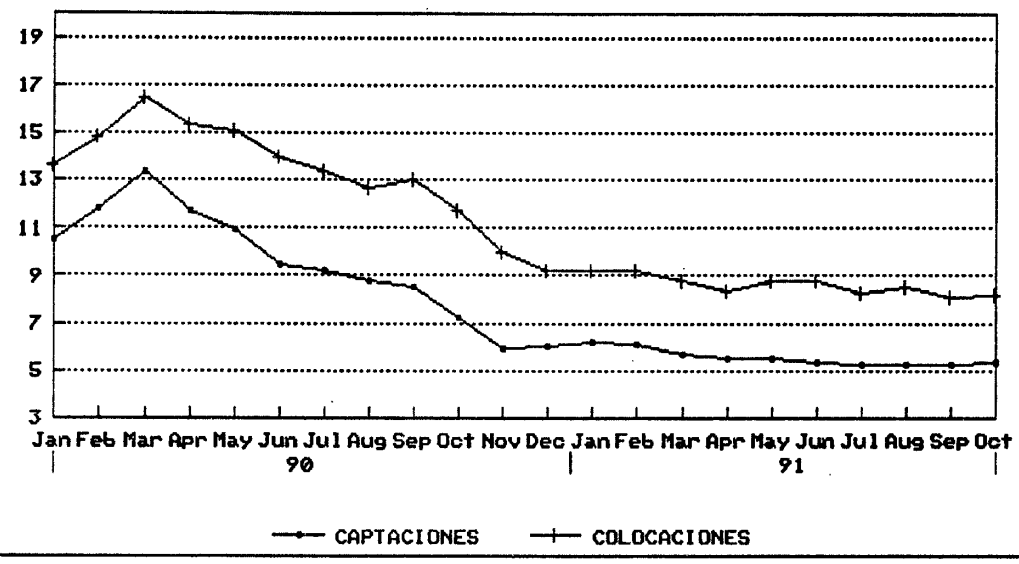
TASA ANUAL + UF	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
COLOCACIONES 30 - 89 días (Octubre)	8,41	8,47	11,75
COLOCACIONES 90 - 365 días (Octubre)	8,14	8,07	11,74
CAPTACIONES 90 - 365 días (Octubre)	5,31	5,26	7,25



### TASA DE INTERES ANUAL + U.F 90- 365 días

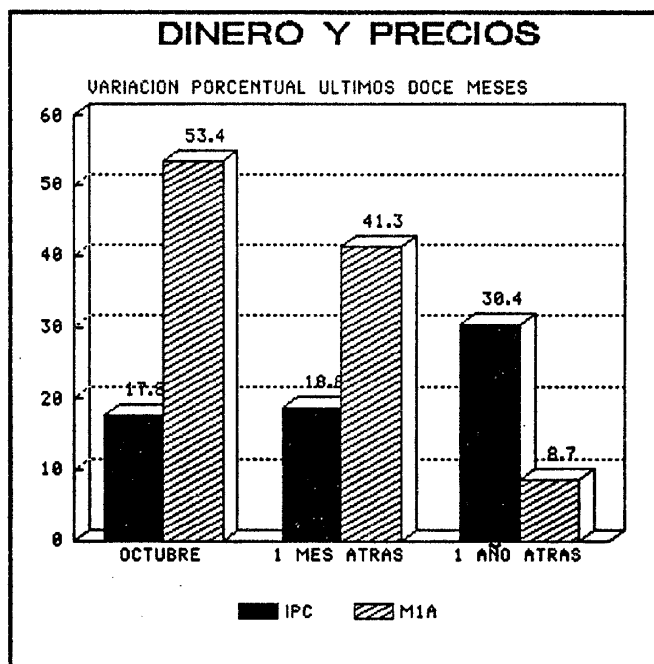


### TASA DE INTERES ANUAL + U.F 90- 365 días



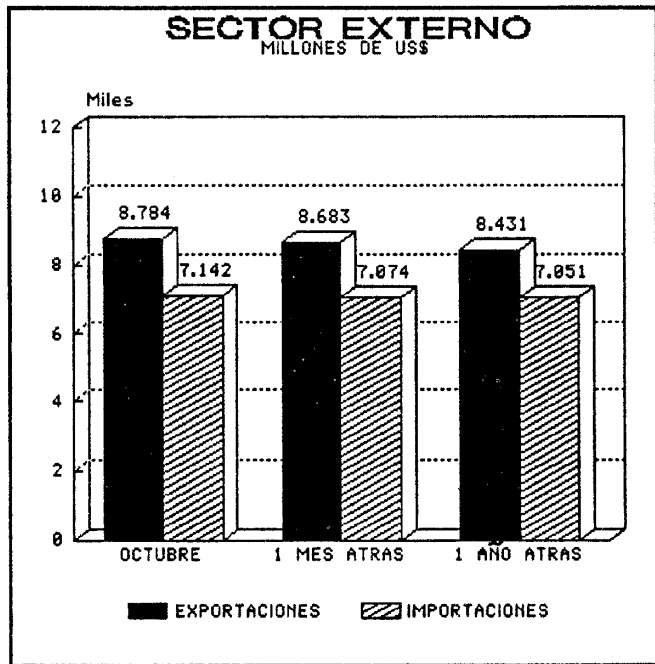
**DINERO Y PRECIOS**  
(Variación porcentual últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
I.P.C. (Octubre)	17,8	18,8	30,4
I.P.M. (Octubre)	13,9	17,7	27,4
M1A (Octubre)	53,4	41,3	8,7
M2A (Octubre)	32,6	34,9	32,8



**COMERCIO EXTERIOR**  
(Cifras en millones de US\$ acumulados últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
EXPORTACIONES (Octubre)	8.784	8.683	8.431
COBRE (Octubre)	3.584	3.591	3.916
RESTO (Octubre)	5.200	5.092	4.515
IMPORTACIONES (Octubre)	7.142	7.074	7.051
BALANZA COMERCIAL (Octubre)	1.643	1.610	1.380





-300

UNIVERSIDAD ADOLFO IBAÑEZ  
INSTITUTO DE ECONOMIA POLITICA

INFORME DE COYUNTURA  
DICIEMBRE DE 1991

ELABORADO POR:

RAFAEL MACHERONE MAINO  
MARCELA SILVA RAVEAU

## COMENTARIO ECONOMICO

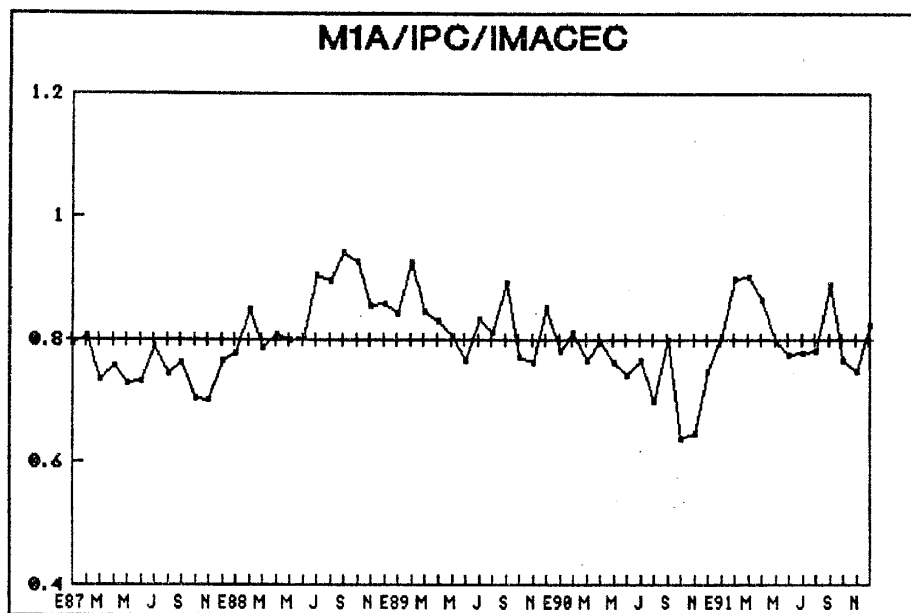
### CRECIMIENTO MONETARIO

Entre diciembre de 1990 y el mismo mes de 1991, el agregado monetario M1A (promedio mensual) experimentó un incremento de 40%, cifra que coincide exactamente con aquella presupuestada por las autoridades en el programa monetario para 1991.

Hace 12 meses atrás algunos estimaron que dicho incremento era inconsistente con una meta de inflación de 18%, dado que suponía implícitamente un aumento en la cantidad real de dinero del orden del 18%. Hoy observamos que la cantidad real de dinero (M1A/IPC) efectivamente subió un 18% en el año 1991 y que no existe una presión inflacionaria latente. La tasa de inflación para enero de 1992 se estima en 0,9% y no está favorecida por una caída significativa en el precio del petróleo ni por una rebaja de aranceles ni por una reducción en el tipo de cambio.

¿Qué significa esto? . Significa que la cantidad real de dinero que observamos hoy, pese a que es un 18% superior a la de 12 meses atrás, está en un nivel de equilibrio. En consecuencia el fuerte aumento en la cantidad nominal de dinero (40%) registrado en los últimos 12 meses, simplemente permitió ajustar la cantidad real de dinero, la cual en 1990 había experimentado una caída de 11,5% en términos reales.

Como se puede apreciar en el gráfico de la página siguiente, la cantidad real de dinero como proporción del producto (M1A/IPC/IMACEC), muestra a diciembre de 1991 un nivel que está bastante cercano al promedio de los últimos 5 años (representado por la línea horizontal).



### RESULTADOS AÑO 1991

Finalizado el año 1991, podemos señalar que en materia económica los resultados obtenidos son bastante mejores que los esperados. El PGB experimentó un crecimiento del orden del 5,5%; la tasa de inflación se redujo de 27,3% a 18,7%; los salarios reales aumentaron en más de 5%; la tasa de interés real de colocación bajó de 13,3% + UF (promedio 1990) a 8,5% + UF (promedio 1991) y la balanza comercial arrojó un saldo positivo aproximadamente US\$300 millones superior al saldo del año anterior.

Dentro de los aspectos negativos destaca el incremento en la tasa de desocupación la cual alcanzó un promedio del orden del 6,5%, que se compara desfavorablemente con el promedio de 6,0% observado en 1990. Otro aspecto negativo, relevante para el sector exportador, es la caída en el tipo de cambio real el cual mostró en 1991 un nivel promedio 7% inferior al de 1990.

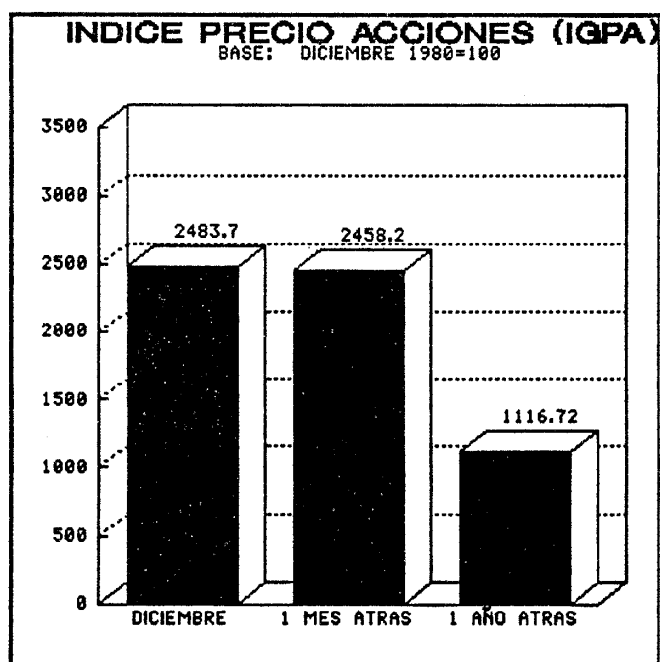
Dentro de los aspectos positivos que presentó la coyuntura externa cabe señalar la caída en las tasas de interés internacionales. La tasa LIBO bajó de un 8,32% (promedio 1990) a un 6,07% (promedio 1991). Otros aspectos positivos son el incremento que experimentaron los precios de algunos de nuestros principales productos de exportación (harina de pescado, fruta fresca y pescados) y la caída en el precio del petróleo crudo (alrededor de 6%).

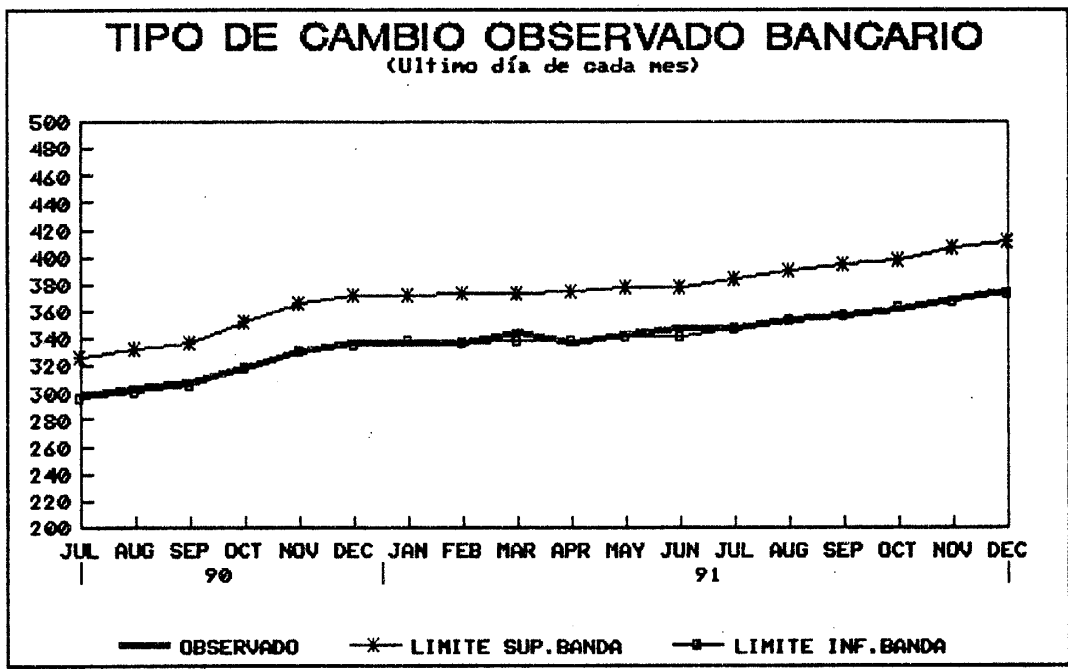
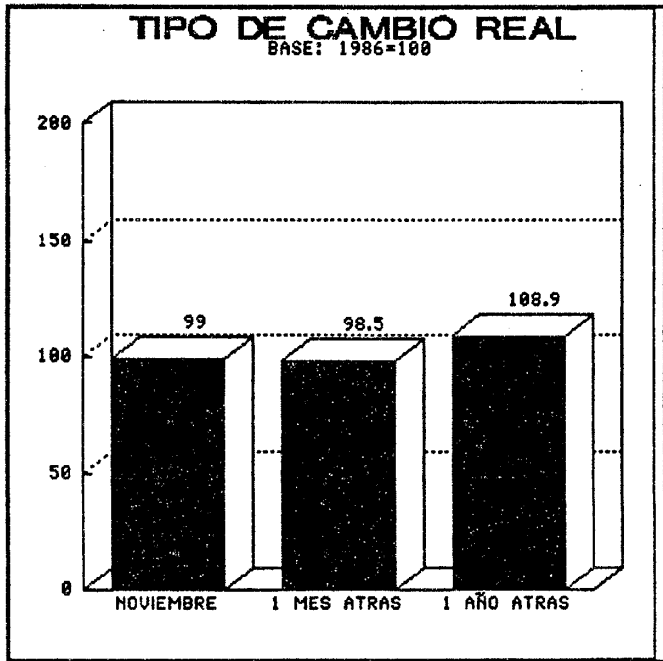
No obstante la coyuntura externa también mostró aspectos negativos. El precio promedio del cobre cayó de 120,9 US¢ la libra en 1990 a 106,1 US¢ en 1991 (reducción de 12%) y el precio de la celulosa blanqueada se redujo en alrededor de 18%.

En resumen el año 1991 fue, en general, un año bueno para la economía chilena, con una coyuntura externa que mostró aspectos positivos y negativos, los cuales en términos globales se neutralizaron.

## INDICADORES CLAVES

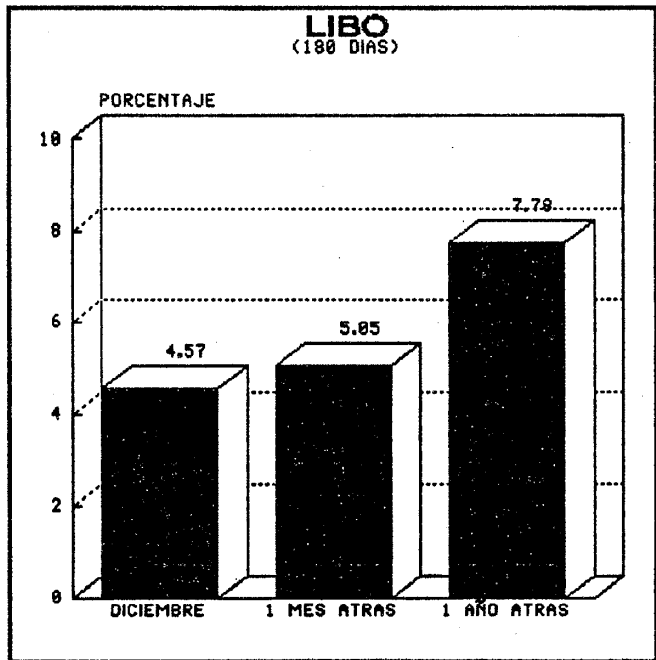
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRECIOS ACCIONES (IGPA) Base: dic.1980=100 (30 Dic.)	2.483,7	2.458,2	1.116,7
PRECIOS ACCIONES (IPSA) Base: dic.1990=100 (30 Dic.)	266,2	266,7	100,0
NUMERO DE QUIEBRAS (Diciembre)	3	7	18
INDICE DE TIPO DE CAMBIO REAL Base: 1986 = 100 (Noviembre)	99,0	98,5	108,9
BRECHA DOLAR OFICIAL-LIBRE (30 de Diciembre)	0,8%	0,2%	0,2%
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS BCO.CENTRAL (Mill.US\$) (Dic.)	6.639	6.294	5.347

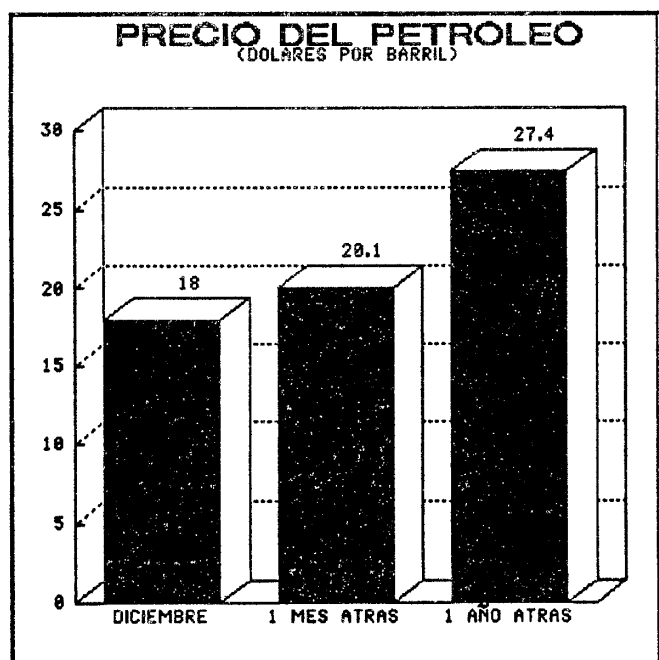
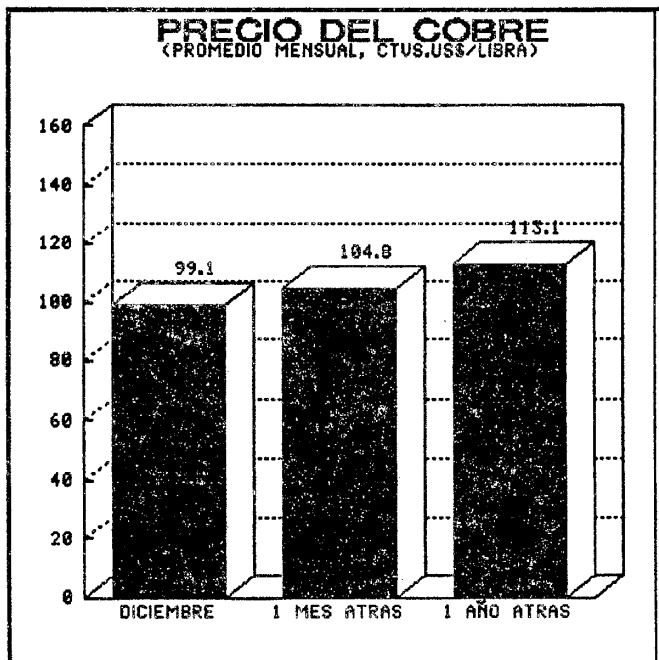




**PRECIOS INTERNACIONALES**

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
LIBO (Promedio diciembre) 180 días	4,57%	5,05%	7,78%
PRIME (Promedio diciembre)	7,25%	7,58%	10,00%
PRECIO DEL COBRE (Londres) Ctvos.US\$/Libra (30 de diciembre)	99,1	104,8	113,1
PRECIO DEL PETROLEO (Brent) US\$/Barril (30 de diciembre)	18,0	20,1	27,4
PRECIO HARINA DE PESCADO US\$/Ton (30 de diciembre)	540	565	535
PRECIO CELULOSA BLANQUEADA US\$/Ton (30 de diciembre)	485	485	650

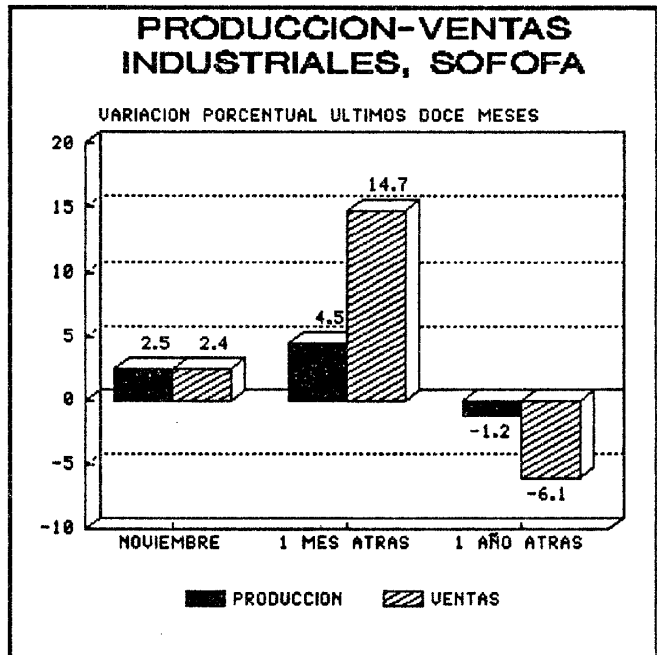






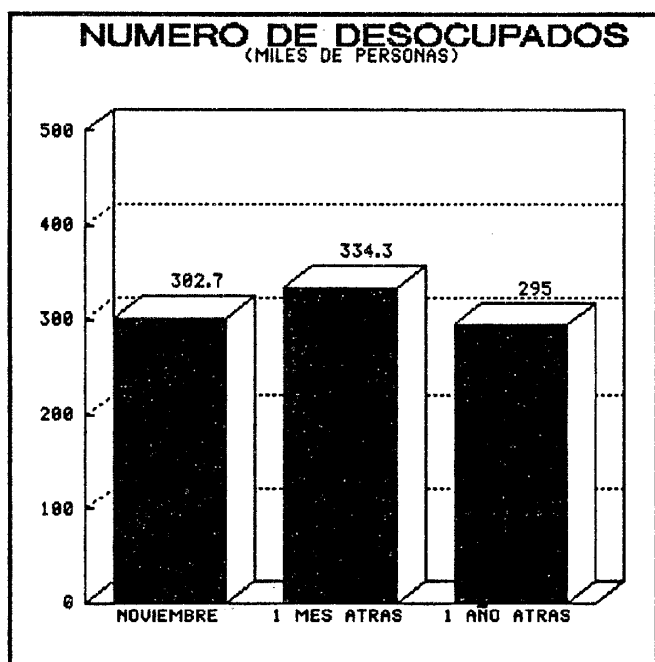
**PRODUCCION Y VENTAS FISICAS**  
Variación porcentual últimos 12 meses

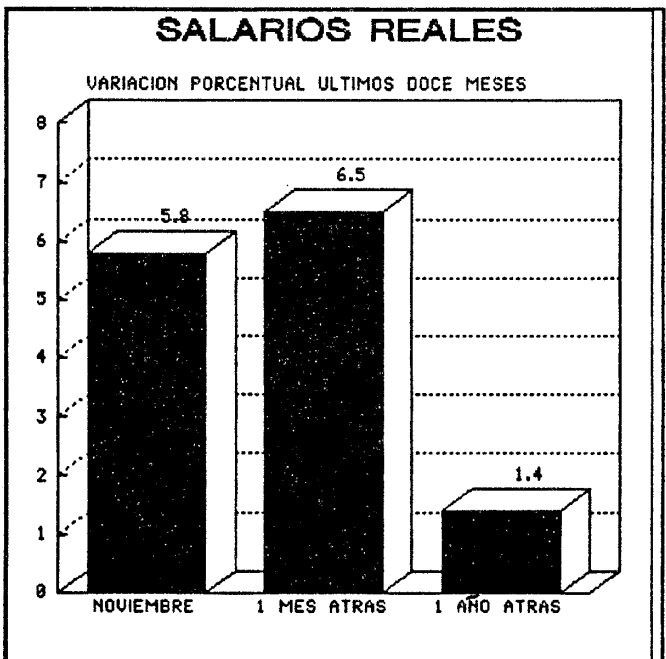
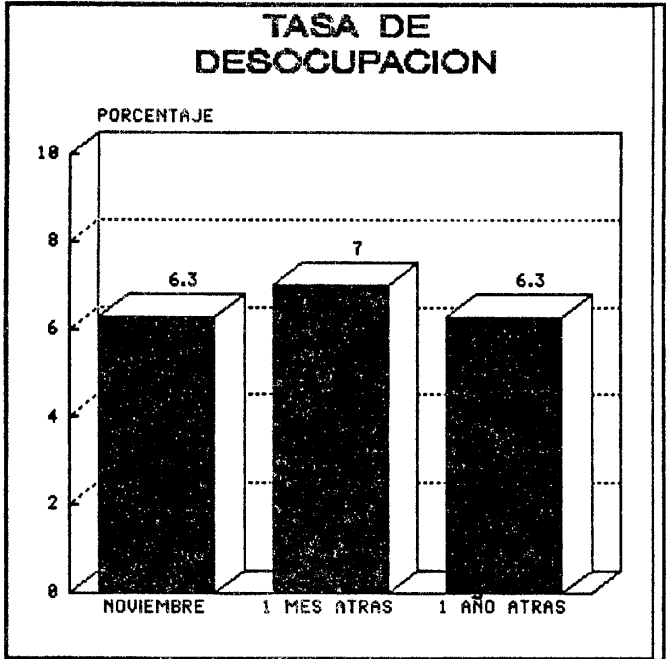
	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
PRODUCCION INDUSTRIAL SOFOFA (Noviembre)	2,5	4,5	-1,2
VENTAS INDUSTRIALES SOFOFA (Noviembre)	2,4	14,7	-6,1
VENTAS REALES SUPERMERCADOS (Cámara Nac.de Comercio) (Noviembre)	18,0	14,9	-0,2
VENTAS REALES COMERCIO MINORISTA (Cámara Nac. de Comercio) (Noviembre)	14,3	14,8	-2,6



**EMPLEO Y REMUNERACIONES**

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
Nº DE EMPLEADOS, MILES (Septiembre-Noviembre)	4.472,7	4.423,6	4.391,3
Nº DE DESOCUPADOS, MILES (Septiembre-Noviembre)	302,7	334,3	295,0
TASA DE DESOCUPACION (Septiembre-Noviembre)	6,3%	7,0%	6,3%
INDICE DE REMUNERACIONES REALES Base: abril 1989=100 (Noviembre)	109,1	108,0	103,1
VARIACION REMUNERACIONES REALES ULTIMOS 12 MESES (Noviembre)	5,8%	6,5%	1,4%

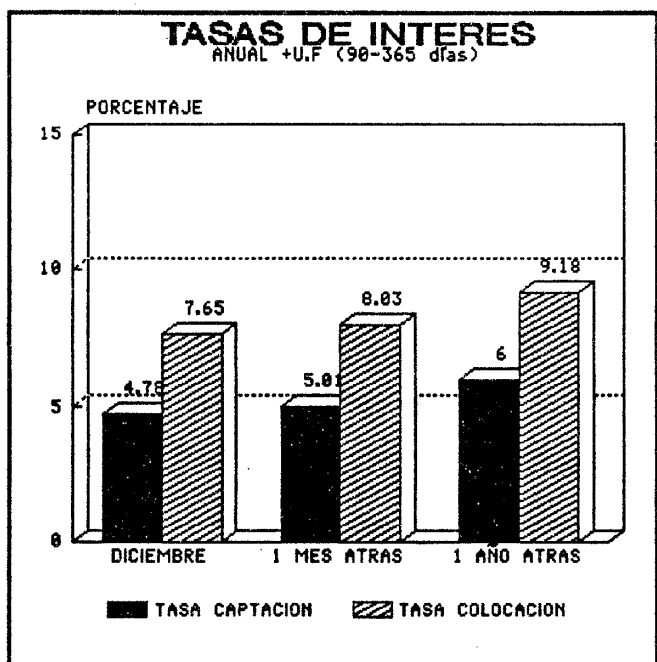


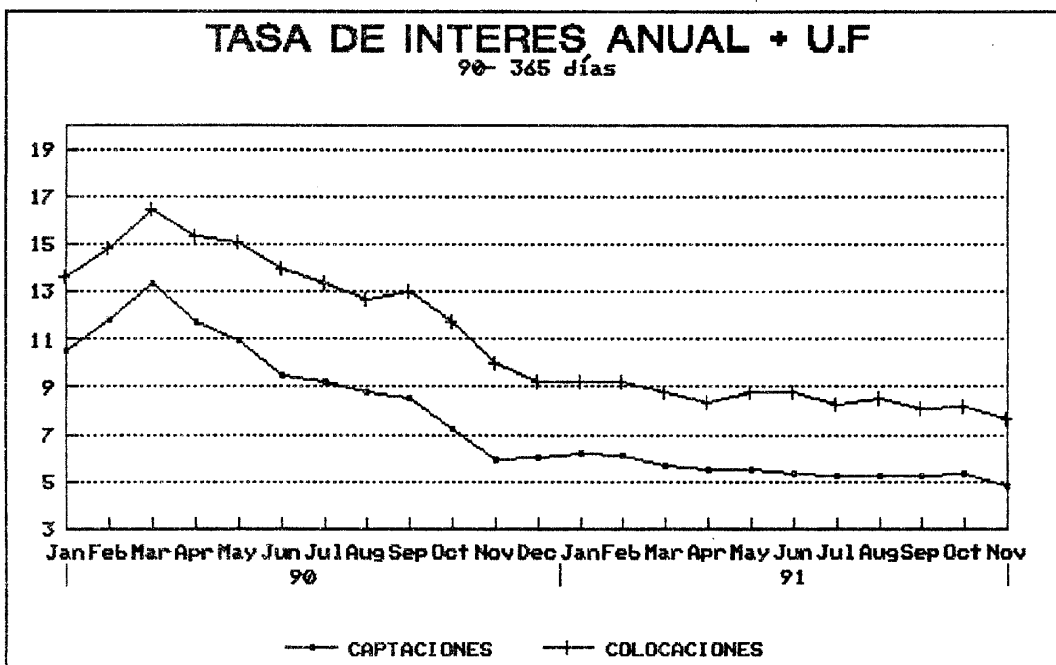


### TASAS DE INTERES (porcentajes)

TASA NOMINAL MENSUAL 30-89 ds.	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
CAPTACIONES (Diciembre)	1,26	2,60	1,33
COLOCACIONES (Diciembre)	1,72	3,07	1,85

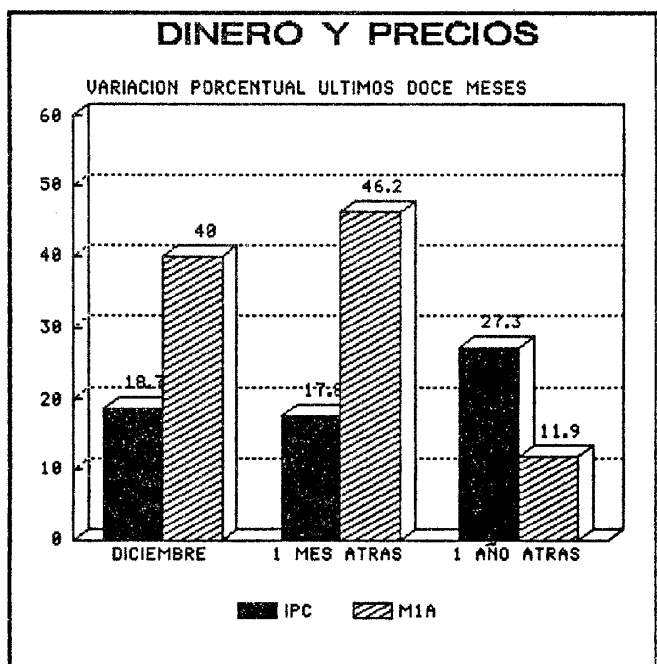
TASA ANUAL + UF	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
COLOCACIONES 30 - 89 días (Diciembre)	8,09	8,23	9,97
COLOCACIONES 90 - 365 días (Diciembre)	7,65	8,03	9,18
CAPTACIONES 90 - 365 días (Diciembre)	4,78	5,01	6,00





**DINERO Y PRECIOS**  
(Variación porcentual últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
I.P.C. (Diciembre)	18,7	17,8	27,3
I.P.M. (Diciembre)	16,5	15,0	25,7
M1A (Diciembre)	40,0	46,2	11,9
M2A (Diciembre)	36,1	32,5	28,9



**COMERCIO EXTERIOR**  
(Cifras en millones de US\$ acumulados últimos 12 meses)

	Ultimo mes	1 mes atrás	1 año atrás
EXPORTACIONES (Noviembre)	8.789	8.764	8.373
COBRE (Noviembre)	3.549	3.572	3.829
RESTO (Noviembre)	5.240	5.193	4.545
IMPORTACIONES (Noviembre)	7.280	7.176	7.041
BALANZA COMERCIAL (Noviembre)	1.509	1.588	1.332

