

T 3200
25
c.1

UNIVERSIDAD ACADEMIA DE HUMANISMO CRISTIANO

DESTINO DE LOS CREDITOS EXTERNO SEGUN TIPO DE USO Y
SEGUN TIPO DE ACTIVIDAD ECONDMICA DURANTE 1974 - 1980

MEMORIA PARA OPTAR AL
TITULO DE INGENIERO COMERCIAL

EDGARDO LIONEL DIAZ NAVARRETE

SANTIAGO DE CHILE
1992

UNIVERSIDAD ACADEMIA DE HUMANISMO CRISTIANO

DESTINO DE LOS CREDITOS EXTERNO SEGUN TIPO DE USO Y
SEGUN TIPO DE ACTIVIDAD ECONOMICA DURANTE 1974 - 1980

MEMORIA PARA OPTAR AL
TITULO DE INGENIERO COMERCIAL

EDGARDO LIONEL DIAZ NAVARRETE

PROFESOR GUIA:
PATRICIO GUERRERO M.

SANTIAGO DE CHILE
1992

INDICE

	Pag
Introducción	2
CAPITULO I	4
A. El ahorro externo	4
B. Asignación de los créditos externos	6
C. El modelo de economía dependiente	7
CAPITULO II	12
Destino de los créditos externos según tipo de uso	12
1. Reserva	12
2. Servicio de la deuda externa	14
3. Saldo en cuenta corriente	14
a) Evolución del saldo en cuenta corriente	
b) Evolución de la balanza comercial	
c) Saldo en cuenta corriente desde el punto de vista.....	
CAPITULO III	27
Deuda externa publica y privada	27
1. Deuda externa publica	27
2. Privada	28
Conclusiones	34
Anexo Estadístico	

Introducción.

La interrogante que intentaremos resolver es acerca de cual es el destino de los créditos externos ingresados al país como deuda, las preguntas oscilan entre si este crédito se destina a financiar un mayor consumo o bien una mayor inversión, y respecto a esto último, a que tipo de inversiones se dirigen los créditos.

Los objetivos son por lo tanto intentar dar una primera respuesta a esta interrogante, teniendo en consideración que esa respuesta debe desarrollarse mucho más, incorporando tanto elementos teóricos como estadísticos que permitan llegar a buen puerto.

No puede negarse que este tema es interesante, tanto por las dificultades que presenta como por el escaso trabajo realizado, para responder a estas interrogantes en forma integral. Debe considerarse además que las variables con las cuales se trabaja no son del todo representativas, con las consiguientes dificultades cuando se trata de enunciar una conclusión.

Con el fin de homogeneizar la información disponible, he trabajado con la información que entrega el Banco Central en sus "Boletines Mensuales" y en la "Exposición sobre el estado de la Hacienda Pública".

Metodologicamente se utiliza el modelo de dos brechas, en lo que es la definición del ahorro externo, para de allí plantearse algunas hipótesis a resolver. Se hace una presentación teórica del "modelo australiano" que tiene como objetivo aportar algunos elementos al análisis del saldo en cuenta corriente y en particular al saldo en balanza comercial.

La primera parte del trabajo toca los aspectos concernientes al concepto ahorro externo, los criterios de asignación del crédito externo desde la perspectiva de la capacidad de pago y la presentación del "modelo australiano" que dice relación con el saldo en balanza comercial -un componente importante del saldo en cuenta corriente-.

En la segunda parte se toma la deuda externa según el tipo de uso que se le da a los créditos, es decir, reservas, servicio de la deuda y deficit en cuenta corriente. El déficit en cuenta corriente lo analizaré desde dos perspectivas, una dice relación con las exportaciones e importaciones y la composición que éstas han tenido a lo largo de los últimos veinte

años, la otra consiste en observar si el déficit en cuenta corriente ha ido a sustituir el ahorro interno, o bien a ser complemento de éste, tomando para ello la evolución del ahorro total en los años del período en estudio.

En la tercera parte analizaré la deuda según el destino por sector: público y privado, haciendo a partir de esto un análisis del destino de la deuda por sector productivo.

Para terminar se entregan las conclusiones que se puedan derivar de la información presentada.

No se han analizado en este trabajo la crisis de pago de la deuda externa que se vivió en los años 80, los antecedentes que se entregan en parte explican las causas de dicha crisis, aún cuando dicho fenómeno sea de carácter internacional. La capacidad de pago o de responder a los compromisos contraídos es la pregunta de fondo a la hora de solicitar o conceder un préstamo. La responsabilidad de los privados y el papel que debe jugar el Estado en situaciones de alta liquidez internacional y por lo tanto de una gran disponibilidad de crédito, son temas que deben ser analizados en profundidad. La experiencia chilena indica que el costo social del endeudamiento contraído principalmente por los privados ha sido muy grande, tanto así que gran parte de la deuda que en principio fue asumida sólo por privados luego debió contar con garantía estatal. También se dejan de lado las formas de resolver dicha crisis de pago, aún cuando no puedo dejar de comentar el hecho que la iniciativa de reconvertir la deuda mediante la compra de paquetes accionarios a través de pagares de la deuda adquiridos a los distintos deudores respalda la necesidad de que los créditos se destinen a incrementar la capacidad de pago de quienes solicitan dichos préstamos, cuestión que el mercado en ocasiones se muestra incapaz de regular.

CAPITULO 1

CAPITULO I

A. El ahorro externo.

Debido a que conceptualmente no existe claridad respecto a algunos términos en la primera parte de este trabajo se procederá a entregar algunos antecedentes sobre los mismos, en particular sobre el ahorro externo.

Esto nos permitirá a su vez enunciar algunas hipótesis de tal forma de desarrollar el trabajo, teniendo en cuenta los posibles destinos del crédito externo a partir de estas hipótesis.

Se presentará por tanto un modelo macroeconómico simple -el de las dos brechas - o en otras palabras, simplificado para poder deducir con claridad cual es el concepto del ahorro externo.

MODELO (1)

Tenemos la ecuación del ingreso:

$$Y = C + Id + X + - M$$

donde:

Y = producto nacional

C = consumo de bienes y servicio, tanto nacionales como extranjeros.

Id = Inversión doméstica que incluye bienes nacionales y extranjeros.

X = exportaciones de bienes y servicios.

M = Importaciones de bienes y servicios.

Si definimos ahorro como los cambio netos en el stock de riqueza del país. En el caso en que no existan donaciones ni transferencias internacionales, el ahorro es igual al producto menos el consumo

$$A = Y - C$$

$$A = Yd + X - M$$

donde:

A = ahorro doméstico.

Yd = ingreso disponible.

M = importaciones de bienes y servicios.

$X - M =$ Saldo en cuenta corriente, representa el cambio neto en las obligaciones y derechos internacionales. Es decir, es el intercambio neto de bienes y servicios por activos financieros internacionales.

Si $X > M$ se está invirtiendo en el exterior:

$$A = I_d + I_e$$

$I_d =$ Inversión doméstica.

$I_e =$ Inversión en el exterior (+ o -)

Si $X < M$ se está desinvirtiendo, es decir, se recibe dinero externo:

$$A \equiv I_d + X - M$$

$$I_d \equiv A + M - X$$

es decir:

$$I_d \equiv A + A_e$$

en que $A_e = M - X =$ ahorro externo

Esto significa que desde el punto de vista teórico todo ahorro externo, en otras palabras, el crédito externo, que compensa los déficits en cuenta corriente debe invertirse, debido al supuesto de que ex-post el ahorro e inversión son iguales, esto debiera permitirnos concluir que los déficits en cuenta corriente son beneficios para el país pues aumentan la inversión y por lo tanto el producto.

Sin embargo, aceptando que el ahorro externo se destina totalmente a inversión, existe la posibilidad de que el financiamiento externo lo que haga es sustituir ahorro interno; algunas razones (1) de por qué puede ocurrir esto, son:

i) Efecto a través del mercado de capitales. En la medida que la llegada de nuevos fondos producen una baja en la tasa de interés y/o el sistema bancario asigna una mayor cantidad para préstamos de consumo, se podría esperar una disminución del ahorro privado interno.

ii) Efecto a través de la balanza de pagos. En la medida en que el nuevo flujo de financiamiento externo alivia la situación de la balanza de pagos, puede esperarse un aumento en la importación de

.....
(2) Fontaine y Selowsky (1972).

bienes de consumo y de insumos intermedios utilizados en los bienes de consumo producidos domésticamente.

iii) Efectos a través de la política fiscal si es que el financiamiento externo produce un debilitamiento de los esfuerzos fiscales. En que se inhiban políticas tributarias, o que el estado aumente su consumo en un monto mayor al que lo hubiese hecho si no existiese tal préstamo. Esto puede darse a través de un gasto mayor de los privados que el que hubiese tenido con impuestos más altos o a través de un aumento del consumo del gobierno.

Esto nos lleva a pensar que el financiamiento externo tiene la alternativa de constituir un aumento neto en la inversión, o bien sustituir ahorro interno, con lo cual el aumento en la inversión será menor que el aumento financiado con ahorro externo.

Lo que cabe preguntarse en este caso es si el hecho que el financiamiento externo contribuye a aumentar el consumo, sea un argumento en contra de este tipo de financiamiento.

Las respuestas giran en este caso en torno a la importancia de los montos en que se ve incrementado el consumo, y a los sectores o estratos sociales que se destina éste -en el supuesto que existan estratos para los cuales el consumo es considerado altamente prioritario desde el punto de vista social- y al impacto que provocan en la economía los gastos en consumo, pues bien, puede ocurrir que el impacto sea de una magnitud similar al de la inversión. Puede pensarse que este mayor consumo permite resguardar la industria nacional de fluctuaciones en demanda, por supuesto que también puede suceder que el mayor consumo sea en importados, con lo que el efecto sobre el producto sea no deseado.

B. Asignación de los créditos externos.

Para evaluar hacia qué sectores productivos se destinan los créditos externos, es necesario tener en consideración los plazos con que se está trabajando, esto porque en el plazo más corto lo que interesa es la capacidad de generar divisas de los países, lo que está en función del sector en que se está invirtiendo, mientras que en el largo plazo interesa el crecimiento global de la economía suponiendo que la mayoría de los bienes se convierten

en transables, más que el crecimiento sectorial.

Ahora veremos hacia qué sectores debieron asignarse los créditos, tomando como punto de referencia su capacidad para generar divisas en un cierto plazo.

Habitualmente se tiende a sugerir "que el financiamiento externo debería utilizarse primordialmente en financiar proyectos que de algún modo contribuyan a mejorar la posición de la balanza de pagos, en proyectos que sustituyen importaciones y muy especialmente en proyectos que expanden la capacidad exportadora" (2).

Tenemos la inversión en infraestructura, por lo menos en terminos directos, tendría una contribución a la balanza de pagos muy pequeña, por lo que su incidencia en el corto plazo es escasa. No ocurre lo mismo en el largo plazo, donde las inversiones en infraestructura son un factor necesario para la inversión en proyectos de otra naturaleza. Un ejemplo claro de esto son la construcción de caminos que permite agilizar y abaratar los costos del transporte por ejemplo. En el sentido más arriba señalado, de que el financiamiento externo debería utilizarse en proyectos que mejoren la posición de la balanza de pagos, la inversión en cualquier proyecto que esté considerado dentro del sector servicios o de los no transables en general, tendría que considerarse como muy poco recomendable. Sobre este punto y considerando la tendencia que existe a que la mayor parte de los créditos sean privados, lo primordial es que los costos de los créditos sean tales, que se incentive la inversión en sectores económicamente rentables, desincentivando en lo posible el mayor consumo por lo menos con cargo al ítem endeudamiento externo.

C. El modelo de economía dependiente.

Este modelo comúnmente conocido como "modelo australiano", ha sido desarrollado por Wilson, Swan y Salter.

Se le denomina modelo de la economía dependiente para destacar que se supone que el país es un tomador de precio en el mercado mundial, tanto para los bienes importables como exportables. Esto

.....
(2) Fontaine y Selowsky (pag. 81).

significa que la relación de intercambio viene dada exogenamente por lo que para una gran parte del análisis es indiferente distinguir entre importables y exportables, pudiéndose agregar estos en un bien compuesto denominado comercializable o transable.

Los supuestos son la existencia de una relación real de intercambio dada y de flexibilidad de precios y salarios.

1. Mercados de factores y ofertas de la producción.

Se supone que los dos sectores -bienes comerciables y bienes no comerciables -tienen una dotación dada de capital para el corto plazo.

La fuerza de trabajo se fija en el agregado, pero la asignación entre sectores es endógena. Dado que el stock de capital está fijo en cada industria y que suponemos que las empresas consideran que están operando en mercados competitivos, se puede derivar la demanda de trabajo en cada sector como función de la tecnología dada, del stock de capital y del salario del producto.

Equilibrio en el mercado del trabajo:

$$L_t (W / P_t , K_t) + L_n (W / P_n , K_n) = L$$

donde:

W = salario nominal.

P_t y P_n = precios de los bienes comerciables y no comerciables.

K_i = el stock de capital en el sector.

L = fuerza de trabajo agregado.

Con capital fijo y por lo tanto rendimientos decrecientes, la demanda de trabajo será una función decreciente en cada sector del salario del producto.

Condición de equilibrio del mercado del trabajo:

$$W = W (P_n , P_t , K_i)$$

El salario de equilibrio es una función homogénea lineal de los precios. Para una productividad y stocks de capital dados se tiene:

$$W = X P_n + (1 - X) P_t - X (P_t - P_n) \quad (3)$$

$$0 < X < 1 \quad (3)$$

Donde el signo () significa un cambio en porcentaje. La ecuación (3) es una de las relaciones claves, establece que el cambio en la tasa salarial de equilibrio es igual al cambio en el precio de los bienes comercializables menos una expresión que refleja los cambios en el precio relativo de éstos en términos de bienes internos.

En forma alternativa llevando P_t o P_n al lado izquierdo se puede derivar la relación entre los salarios de producto y los precios relativos:

$$W - P_t = -X (P_t - P_n)$$

$$W - P_n = (1 - X) (P_t - P_n)$$

Se introduce la notación abreviada "v" para el precio relativo de los bienes comercializables en términos de los bienes internos:

$$v \equiv P_t / P_n \quad (4)$$

De (2) o (3a) y de las funciones de demanda de trabajo se deduce que el empleo y la producción en cada sector serán función de los precios relativos:

$$Y_t = Y_t(v) \quad Y_n = Y_n(v) \quad (5)$$

En (5), la producción de bienes comercializables es una función creciente del precio relativo de los bienes comercializables, mientras que la producción de bienes internos disminuye a medida que el precio relativo se eleva.

.....
 Nota: El término X se define como:
 $X \equiv E_n A_n / (E_n A_n + E_n A_t)$

donde:

E_i y A_i son las elasticidades de la demanda de trabajo y de la participación de la fuerza de trabajo en el sector i . La ecuación (3) puede derivarse de la (1) mediante diferenciación logarítmica.

Como estas funciones de oferta se derivan de la condición de equilibrio en el mercado del trabajo, corresponden a ofertas de pleno empleo "a lo largo de la curva de transformación".

2. Condiciones de demanda

Nuestras funciones de demanda de bienes internos y bienes comercializables son función de los precios relativos, v , y del gasto real, medido este en termino de bienes internos:

$$D_n = D_n(v, E) \qquad D_t = D_t(v, E) \qquad (6)$$

donde:

E : mide el gasto real en términos internos.

D_n y D_t : son las funciones de demanda.

Una elevación en el precio relativo de los bienes comercializables, dado E , reduce la demanda de éstos tanto por el efecto renta como por el efecto sustitución. Una elevación en v , tiene un efecto ambiguo sobre la demanda de bienes internos; el efecto sustitución eleva la demanda, mientras que el efecto renta la reduce. Una elevación en el gasto real aumenta ambas demandas.

El gasto real E , se define como:

$$E = D_n + vD_t \qquad (7)$$

3. Equilibrio interno y externo.

Para conseguir el equilibrio interno y externo se requieren ciertas combinaciones de gastos y precios relativos.

$$Y = Y_n + vY_t \qquad (8)$$

Nos indica el valor de la producción en terminos de bienes internos para cada precio relativo.

$$Y_t(v) = D_t(v, E) \qquad (9)$$

Representa el equilibrio externo.

$$Y_n(v) = D_n(v, E) \qquad (10)$$

Representa el equilibrio en el mercado de bienes internos.

4. Desequilibrio

Los desequilibrios pueden darse en términos de que el

gasto sea mayor o menor que el ingreso y en términos de un tipo de cambio real sobrevaluado o devaluado. El tipo de cambio real, es el precio relativo de los bienes comercializables.

El exceso de renta sobre gasto es igual a :

$$Y - E = v (Y_t - D_t) + (Y_n - D_n) \quad (11)$$

o si escribimos la expresión en terminos de saldo comercial $Y_t - D_t$:

$$V (Y_t - D_t) = (D_n - Y_n) + (Y - E) \quad (11a)$$

La ecuación (11a) nos dice que los problemas de la balanza comercial provienen de un desequilibrio entre la renta y el gasto, $Y - E$, o de un desequilibrio en el mercado de bienes internos. Un superavit comercial refleja un exceso de renta sobre gasto o un exceso de demanda de bienes no comercializables. Cuando el mercado de bienes internos se encuentra en equilibrio, el superavit comercial es igual al exceso de renta sobre gasto.

Lo interesante de este modelo es que nos muestra desde una perspectiva distinta al de dos brechas, el desequilibrio en este caso de la balanza comercial, ya no desde un punto de vista de importaciones y exportaciones, dándole por tanto mayor riqueza al análisis. Tiene el problema de la complejidad asociado a cierto número de supuestos que hacen más difícil trabajar con él y le restan cierto grado de certeza. Existen estudios que muestran que este modelo tiene un alto poder explicativo, en particular una versión preliminar del profesor Vitorio Corbo.

Lo que agrega en términos del trabajo es una visión distinta sobre el tratamiento del saldo en balanza comercial y la reafirmación en términos teóricos del concepto de ahorro externo entregado en las páginas anteriores, sin duda sería mucho más palpable el aporte de este modelo en la medida que se aplique a la realidad chilena.

CAPITULO 2

Destino de los créditos externos según tipo de uso.

El destino de los créditos externo según tipo de uso será para incrementar las reservas, amortizar la deuda, pagar los intereses de la deuda o bien para cubrir los saldos en cuenta corriente (déficit).

1. Reservas.

a. Las reservas internacionales en términos netos son la diferencia entre el total de activos internacionales líquidos y algunos pasivos internacionales. (1)

Las variaciones netas de las reservas internacionales están reflejadas por los saldos en balanza de pagos, "ya que el déficit en balanza de pagos significa una salida de reservas" (2) y a su vez un superávit en balanza de pagos significa una entrada de reservas, en otras palabras un incremento de las reservas.

Las razones por las cuales se mantienen reservas, están dadas por el deseo de resguardarse de la insolvencia, de tal forma de poder enfrentar las fluctuaciones de la balanza de pagos sin tener que llegar a situaciones de liquidez, que impliquen en un momento determinado una crisis de pago.

Otra de las razones es la necesidad de generar credibilidad en las entidades acreedoras o en potenciales prestamistas, sobre la capacidad de pago del país. Además, las reservas internacionales -variaciones-, son la variable de ajuste frente a los desequilibrios monetarios, para los países pequeños con tipo de cambio fijo. La acumulación de reservas permite además en el caso que se este aplicando el tipo de cambio fijo, mantener tal política, debido que a través de la utilización de las reservas pueden enfrentarse situaciones de desequilibrio transitorias, de todas maneras, existe un cierto nivel de reservas necesario para enfrentar esta clase de problemas, en el caso que un país pueda "acumular un déficit potencial mayor a su disponibilidad de reservas y capacidad de

.....

(1) Guillermo Le Fort (1979)

(2) A. Saieh. (1979)

endeudamiento", su salida más probable es la devaluación.

Es necesario tener en cuenta que las reservas internacionales son activos monetarios, por lo cual el mantenerlas implica incurrir en ciertos costos, los que están dados por el costo de los créditos obtenidos para mantener reservas y del costo alternativo que implica mantener estos activos como reserva, en vez de utilizarlos en el financiamiento de un proyecto de inversión.

Esto no significa en primer lugar que las reservas no generen un beneficio al mantenerlas como tales, sin embargo " su mantención en cuentas bancarias en el exterior es de baja rentabilidad comparada con usos alternativos en la economía local" (1)

En segundo lugar, es necesario evaluar los beneficios que implica mantener reservas, por ejemplo, el costo de devaluar puede ser mucho mayor que los beneficios para la economía, sobre todo si las presiones para la devaluación se deben a razones coyunturales, o el costo de una crisis de pago puede ser mayor que los beneficios que se obtendrían invirtiendo las reservas.

En este sentido es criticable utilizar como método para el cálculo de la deuda externa real el descuento de las reservas, antes de deflactarla por un índice de precio.

Sobre todo pensando que las reservas en la medida que provienen de los créditos obtenidos en el exterior, estarían significando una obligación para el país.

- b. Uno de los items más importantes de la deuda externa durante los años 1974 - 1980 es sin duda el de las reservas internacionales, el que sobrepasó con creces los niveles históricos de reservas internacionales. Si lo medimos en millones de dolares del año 1976, las variaciones de las reservas en esos años más que duplican el incremento más alto de reservas en la década del 60, que es 299,8 en el año 1969; para el año 1979 las reservas se incrementan en 815,1 (ver cuadro Ng 1).
- Debe considerarse además que en el cálculo de las reservas por dificultades para obtener la información sólo se toman en cuenta las reservas del Banco Central y de los Bancos comerciales y

(1) Cieplan. Julio de 1979, pág. 123.

no así las de los privados no bancarios, por lo que es muy probable que las reservas internacionales estén subestimadas.

2. Servicio de la deuda externa.

Los servicios de la deuda están en clara relación con la deuda contraída en los años anteriores, y con la deuda ha ido creciendo tanto en terminos reales como nominales, el servicio de la misma también se ha visto y se verá incrementado en los proximos años.

a. Amortizaciones.

Tenemos que las amortizaciones de la deuda alcanzan el nada despreciable valor de un 15 % durante el año 1980, siendo este el menor dentro del período analizado. La necesidad de contar con fondos para amortizar los préstamos obtenidos son un factor determinante a la hora de analizar las posibilidades de endeudamiento futuro y la necesidad de generar recursos suficientes para ir cubriendo dichas exigencias. La crisis de pago de la deuda en America Latina muestra que se vive en una suerte de circulo vicioso, donde el endeudamiento es con vista a servir deudas antiguas y en el peor de los casos pagar los intereses.

b. Intereses.

Los intereses de la deuda externa están en función del tipo de crédito que se trate o más bien de las institución que concede el crédito, de los plazos, de la situación económica mundial y de la confianza que inspiren los prestatarios entre otras cosas.

Tenemos en todo caso que los intereses de la deuda con respecto a la deuda externa de mediano y largo plazo han tendido a aumentar durante dichos años alcanzando durante el año 1980 un 9,7 % de la deuda.

3. Saldo en Cuenta Corriente.

El saldo en cuenta corriente está compuesto por el saldo en balanza comercial, servicios financieros, servicios no financieros y transferencias desde el exterior el saldo en balanza comercial se deduce de la diferencia entre exportaciones e importaciones.

Cuadro N°1

Deuda externa de Chile

(Millones de U.S.\$ de cada año)

Servicio	deuda externa		TOTAL	Reser- vas	Saldo cuenta cte.	Deuda exter med.
año	amortiza ciones	interese- ses				
1960	48,0	19,5	67,5	73	-148,1	622
1961	82,0	26,6	108,6	-5	-241,1	795
1962	77,8	32,9	110,7	15	-181,9	989
1963	99,8	37,0	136,8	-24	-157,8	1148
1964	123,1	32,6	155,7	-17	-131,6	1299
1965	1251,0	57,5	182,6	35	-56,6	1469
1966	147,3	61,5	208,8	77	-82,2	1597
1967	182,5	62,9	245,4	54	-127,4	1772
1968	296,2	105,9	402,1	285	-5,6	2547
1969	218,2	66,3	284,5	125	-135,3	2090
1970	270,9	142,1	413,0	394	-81,1	2767
1971	302,2	115,5	417,7	163	-188,8	2746
1972	110,1	42,6	152,7	76	-386,6	3002
1973	125,6	43,6	169,2	167	-294,6	3261
1974	225,7	119,8	345,5	94	-210,8	4026
1975	380,5	175,1	555,6	-129	-491,3	4267
1976	683,7	259,6	943,3	108	147,9	4274
1977	875,8	280,9	1156,7	273	-551,4	4510
1978	944,4	378,3	1322,7	1058	-1088,0	5923
1979	1325,4	589,5	1949,9	33	-1189,0	7507
1980	1448,4	912,5	2360,9	4074	-1786,0	9413

Fuente 1: Deuda externa de Chile 1981, Banco Central de Chile.

2: Informe sobre el estado de la hacienda pública.

Nota a: Deuda externa de Chile de mediano y largo plazo del sector público y privado. Excluye FMI y deuda pagadera en moneda corriente.

b: Reservas. Activo del Banco Central menos el pasivo con el FMI.

Como se definió en el primer capítulo, el saldo en cuenta corriente es por definición ahorro externo. Por ello el análisis en esta parte lo haré en base primero a los componentes del saldo en cuenta corriente y luego analizaré la evolución del ahorro y de la inversión en Chile, tratando de detectar si el ahorro externo se ha constituido en un complemento o en un sustituto del ahorro interno.

Para el cálculo del saldo en cuenta corriente se considera el saldo en balanza comercial - exportaciones menos importaciones de bienes y servicios' el pago a otros factores externos y las transferencias desde el exterior.

El saldo en balanza comercial o gasto interno lo analizaré a partir del saldo mismo y a través de la evolución de las exportaciones e importaciones tanto en términos de su importancia respecto al producto geográfico bruto como en término de los probables cambios que se hubiesen dado en la composición de los bienes importados o exportados, de consumo o de capital en el primer caso y tradicionales o no tradicionales en el segundo.

a. Evolución del saldo en cuenta corriente.

Tenemos que el saldo en cuenta corriente es persistentemente deficitario, siendo la única excepción el saldo del año 1976, por otra parte, si medimos todos los saldos en dolares del año 1976, puede observarse que el déficit ha alcanzado sus más altos niveles durante estos últimos años, siendo el déficit del año 1975 casi cinco veces mayor que el del año 1965 y casi cuatro veces que el del año 1970 por otra parte, el déficit del año 1980 supera en nueve veces al de 1970. Esto nos permite observar que el saldo deficitario de la balanza en cuenta corriente, si bien es persistente, ha estado creciendo a tasas crecientes durante estos años. Esto responde a la política de apertura externa por una parte y por otra a la baja en el precio del cobre, que ha incidido en cierta medida en el saldo deficitario de la balanza en cuenta corriente y comercial.

El déficit en cuenta corriente ha sido cubierto a través de los créditos externos y de las inversiones extranjeras directas, las que en los años 1978, 1979 y 1980 fluctúan entre un 14 y un 26 % de los capitales autónomos (ver cuadro N^o3). Esto significa que la posibilidad de ajuste del saldo en cuenta corriente sea a través de las exportaciones es más bien remota, aún cuando el saldo en cuenta corriente deficitario se explica en parte importante

Cuadro No2

Usos de la deuda externa en relación a la deuda
de mediano y largo plazo

año	amortizaciones	intereses	Reservas	Saldo Cta.Cte.
	DE	DE	DE	DE
1960	7,7	3,1	11,7	32,8
1961	10,3	3,3	10,6	30,3
1962	7,9	3,3	1,5	18,4
1963	8,7	3,2	-2,1	13,7
1964	9,5	2,5	-1,3	10,1
1965	8,5	3,9	2,4	3,8
1966	9,2	3,9	4,8	5,1
1967	10,3	3,5	3,0	7,2
1968	11,6	4,2	11,2	0,13
1969	10,4	3,2	6,0	6,5
1970	9,8	5,1	14,2	2,9
1971	11,0	4,7	5,9	6,9
1972	3,7	1,4	2,5	12,9
1973	3,9	1,3	5,1	9,0
1974	5,6	3,0	2,3	5,2
1975	8,9	4,1	3,0	11,5
1976	16,8	6,1	2,5	-3,5
1977	19,4	6,2	6,1	12,2
1978	16,0	6,3	17,9	18,4
1979	17,7	7,9	30,8	15,8
1980	15,4	9,7	43,3	19,0

Fuente 1: Deuda externa de Chile, Banco Central de Chile, publicación anual.

por un déficit en balanza comercial.

En todo caso, es necesario entender que un déficit en cuenta corriente no es malo en sí, sino que dependerá de si los usos de estos déficit debieran estar dirigidos a lograr ciertos objetivos de política, por ejemplo, una mayor inversión con igual esfuerzo interno, y lo que sucede en la práctica es que los fondos van dirigidos a aumentar los niveles de consumo, es decir, será "malo" o "bueno" dependiendo de cuan ajustados son los objetivos de mantener un saldo en cuenta corriente deficitario, con lo que ocurre en la práctica.

b. Evolución de la balanza comercial.

Como es sabido la balanza comercial está compuesta por las exportaciones e importaciones de bienes y servicios. Con respecto al saldo en balanza comercial, se observa que éste tiene una tendencia al déficit, el que al igual que el déficit en cuenta corriente ha alcanzado niveles mucho mayores que los de la década del '60, también la excepción la constituye el año 1976, que tiene un saldo positivo, además, el año 1974 que también es superavitario.

Es muy difícil poder hacer un análisis del sector externo sin tomar en cuenta algunas de las medidas de políticas que fueron preponderantes en el desarrollo de este sector además de algunos fenómenos de tipo macroeconómico que le han dado un comportamiento un tanto cíclico. En este sentido se pueden señalar como las medidas más importantes la liberalización arancelaria que desde tasas prohibitivas en algunos casos, pasaron a una tasa uniforme de un 10 %. En particular, esta medida estuvo dirigida a lograr una mayor competitividad en el mercado interno mediante la disminución o eliminación de las medidas proteccionistas a la industria nacional.

"Las exportaciones fueron impulsadas por tres vías: un incremento del tipo de cambio efectivo real, la labor promotora de Pro Chile e incentivos como la devolución del impuesto al valor agregado (IVA)" (1).

Con respecto al tipo de cambio, luego de una política de ajuste sucesiva se procede a la fijación del mismo a partir del año 1979.

Debe indicarse que en ámbito cambiario también existe una liberalización respecto a la compra de divisas en cuanto a acceso y montos.

(1) French Davis, Ricardo (1979).

Cuadro N°3

Saldo en Cuenta Corriente y variaciones en las reservas
Millones US\$ de 1976 (1)

año	Saldo en balanza comercial	Servicios financieros	Servicios no financieros	Transfe- rencias	Variacio en reservas
1960	-165,1	145,1	-46,6	71,5	54,7
1961	-298,8	-149,8	-81,6	63,0	210,5
1962	-169,5	-174,1	-48,8	41,3	94,6
1963	118,2	-174,4	-21,9	8,7	54,7
1964	-34,7	-200,0	-35,0	15,1	-45,3
1965	-130,1	-239,0	-16,9	18,6	-88,4
1966	166,8	-339,1	-2,8	24,2	-219,4
1967	192,9	-389,6	-52,4	15,8	42,2
1968	195,5	-384,3	-65,0	12,2	-210,6
1969	423,6	-392,1	-47,3	6,2	-299,8
1970	258,6	-330,7	-101,5	39,1	-188,2
1971	-26,2	-190,2	-119,1	32,4	481,2
1972	-389,2	-91,2	-149,8	36,3	351,5
1973	-187,9	-148,9	-80,7	17,3	152,6
1974	154,3	-210,9	-196,7	12,3	51,3
1975	123,7	-297,3	-103,3	10,5	298,1
1976	460,6	-325,9	-15,0	28,2	-450,2
1977	-218,5	-344,1	-27,4	70,3	-13,7
1978	-684,3	-427,4	99,6	61,2	-571,6
1979	-678,8	-524,5	216,8	62,2	-815,1
1980	-868,5	-622,6	226,8	47,7	-528,6

Fuente : Banco Central de Chile, publicación anual.

1. Cifras deflactadas por el IPM Estados Unidos.

Dentro del marco de las variables macroeconómicas, se observa como un factor que ha contribuido a la expansión de las exportaciones, "la drástica reducción de la demanda agregada interna, impuesta por la política económica de ajuste, fenómeno muy intenso en especial en 1975, cuando la tasa de desocupación abierta alcanzó a 20 % y la producción manufacturera descendió un 24 %.

b.1. Sector Exportador.

Vemos que las exportaciones alcanzaron sus niveles más altos en los años 73, 74, 75 y 76 etapa en la que justamente se dio una situación recesiva y una política externa de promoción de exportaciones. En los años siguientes los índices del sector exportador respecto del "producto geográfico bruto" no difieren mucho en comparación con los de la década del '60, siendo incluso menores en algunos casos, esto se explica por la recuperación de la demanda agregada por una parte y por otra, por la fijación del tipo de cambio y la baja del precio del cobre que es una variable importante dentro de las exportaciones.

Otro factor que es interesante destacar en el sector exportador es como ha ido cambiando la composición de las exportaciones tradicionales versus las no tradicionales. Se observa aquí una tendencia fuerte al aumento en importancia de las exportaciones no tradicionales, siendo muy afectadas las exportaciones de cobre que han disminuido en casi un 25 % su importancia relativa, tanto respecto al total de exportaciones como respecto al producto geográfico bruto (P.G.B.) .

Las exportaciones tradicionales disminuyeron en 9 % su participación en el P.G.B., si comparamos el año 70 con el 80 y las no tradicionales aumentaron su participación en el año 80 con respecto al año 70 en un 4,4 %. De esto se puede deducir dos cosas 'sobre todo si consideramos la forma en como varío el precio del cobre en este periodo- primero que el sector no tradicional, aunque en forma lenta, ha estado creciendo persistentemente y en segundo lugar, que las exportaciones no tradicionales están sujetas a fluctuaciones constantes, esto por el precio también fluctuante del cobre. (ver anexo, cuadro Ng4)

b.2. Sector Importador.

Este sector, aún cuando ha estado creciendo en importancia en estos últimos años, demuestra también una cierta fluctuación en su comportamiento, pues

Cuadro No4

Evolución sector exportador
En porcentaje

año	<u>Tradicional</u> % Total exp.	<u>cobre</u> % tot.exp.	<u>Resto</u> % tot.exp.	<u>No tradicional</u> % tot. exp.
1960		68,4		
1961		65,7		
1962	83,5	66,1	23,4	10,5
1963	89,5	67,4	22,1	10,5
1964	84,3	61,2	23,1	16,8
1965	83,8	62,6	21,2	16,2
1966	88,7	69,1	19,6	11,3
1967	91,2	74,5	16,7	8,8
1968	90,0	75,1	15,8	9,0
1969	92,3	78,8	13,5	7,7
1970	89,4	75,5	13,9	10,6
1971	87,3	70,2	17,1	12,7
1972	89,5	72,8	16,7	10,5
1973	92,0	80,1	11,9	8,0
1974	88,8	75,5	13,3	11,2
1975	73,0	54,6	18,4	27,0
1976	74,8	58,3	16,5	25,2
1977	69,8	52,6	17,2	31,2
1978	66,7	49,6	17,1	38,4
1979	63,8	49,2	14,6	36,2
1980	61,3	45,2	16,1	38,7

Fuente :Apendice cuadro no 4

después de alcanzar un nivel de 24 % respecto al P.G.B. en 1974, llega a un 16,8 % en 1976, empezando a subir nuevamente a partir de ese año.

El sector importador deja entrever que ha ido aumentando su grado de participación en la economía si lo medimos en términos del P.G.B., puede observarse que al comparar entre los años 70 y 80, las importaciones crecieron en un 3 % con respecto al P.G.B. .

En el caso de importaciones resulta además mucho más importante analizar la composición de éstas y la forma como han variado, ya que en alguna medida de aquí puede deducirse hacia que se destinan los créditos externos.

b.2.1. Bienes de Consumo.

Los bienes de consumo pueden clasificarse en alimenticios y no alimenticios, los primeros han sufrido una disminución durante los últimos años, sobre todo si comparamos los últimos cuatro años 1977-1980 con los años anteriores, los niveles alcanzados sólo son compatibles con los del año 70, respecto al resto de los años hay diferencias que fluctúan entre un 5 y 10 % menos en términos del total de las importaciones, salvo para el año 73, en que la diferencia es del orden del 20 % con respecto al total de las importaciones para cada año.

Con respecto a los bienes de consumo no alimenticio, estos crecieron bastante respecto a la década del 60 y al primer quinquenio de la década del 70, llegando a una tasa estable en los últimos cuatro años de la década, si comparamos el año 70 con el 80, válido para el 77, 78 y 79, se ve que éste aumentó en 8 % su importancia con respecto al total de las importaciones. Dentro de ítems más significativos, en estas importaciones de bienes no alimenticios, están los automoviles y los artefactos electrónicos, esto se explica por la liberalización arancelaria que ha permitido una baja importante de los precios de estos artículos, gravados anteriormente con altos aranceles, prohibitivos en cierto modo.

b.2.2. Bienes Intermedios.

Los bienes intermedios son los que más han aumentado su participación en el total de importaciones, además, han sufrido importantes fluctuaciones.

Cuadro No5

Evolución del sector importador
En porcentajes

año	<u>MC.al.</u> M	<u>MC.no.al.</u> M	<u>M.Int.</u> M	<u>M.B.K.</u> M	<u>M...</u> FGB (#)
1960	19,7	14,3	37,8	28,5	19
1961	18,7	10,3	38,2	32,8	20
1962	20,1	10,1	37,5	32,3	18
1963	25,0	9,9	38,6	26,5	16,5
1964	23,6	6,8	40,3	29,3	17
1965	22,3	7,2	44,5	25,9	16
1966	20,5	6,7	44,2	28,7	18
1967	21,8	7,5	41,1	29,6	18
1968	20,5	9,8	40,0	29,6	18
1969	18,2	8,9	46,9	26,4	19
1970	14,2	10,4	46,5	28,9	18
1971	18,9	8,8	47,9	24,4	17
1972	28,8	12,6	41,7	16,9	18
1973	35,3	9,6	38,2	16,8	21,6
1974	22,1	6,9	58,1	14	24
1975	21,1	6,9	52,9	19,1	19,6
1976	20,7	6,1	51,1	22,1	18
1977	14,4	18,2	45,9	21,4	19,8
1978	14,7	18,6	44,1	22,6	21,2
1979	11,1	17,1	51,7	20,1	22,5
1980	13,2	18,9	45,8	22	21,8

(#): PGB obtenido a través de la tasa de cambio implícita, en exposición sobre el Estado de la Hacienda Pública, publicación anual.

- MC.al. : Importaciones de bienes de consumo alimenticio.
 MC. no. al.: Importaciones de bienes de consumo no alimenticio.
 M. Int. : Importaciones de bienes intermedios.
 M.B.K. : Importaciones de bienes de capital.
 M. : Total de Importaciones de bienes y servicios.
 PGB : Producto Geográfico Bruto.
 Fuente : Exposición sobre el Estado de la Hacienda Pública, publicación anual.

Se observa, eso sí, que su importancia dentro del total de importaciones ha disminuido respecto a los años 74-77 alcanzando casi los mismos niveles del año 70. El aumento en la demanda de los bienes intermedios puede explicarse por dos razones, la primera dice relación con el aumento del precio del petróleo, la segunda con lo que podríamos llamar un proceso de sustitución de insumos nacionales por importados, dado el abaratamiento que esto implica en los costos, tanto por la tasa de arancel vigente como por el tipo de cambio. Los efectos de esta sustitución se estarían manifestando en particular en las industrias productoras de estos insumos.

b.2.3. Bienes de Capital.

Los bienes de capital han sufrido una importante baja en su participación dentro del total de importaciones. Si comparamos el año 70 con el 80 veremos que éstos han disminuido en un 6 % en lo que se refiere a su participación en las importaciones, la disminución de las importaciones de bienes de capital puede explicarse en parte por el hecho que en toda la primera etapa de ajuste del sector productivo a las nuevas condiciones económicas a que se enfrenta, el sector industrial tenga tasas de crecimientos negativas, por otra parte, la inversión en capital fijo recién recupera los niveles del año 74 en el 79, lo que implica que no sólo las importaciones en bienes de capital disminuyeron sino que también el componente nacional.

En resumen :

Lo que puede deducirse del sector externo es que las importaciones aumentaron con respecto al P.G.B. en casi un 3 %, que aumentaron las importaciones de bienes corrientes y disminuyeron la de los bienes de capital.

Lo que podría hacernos concluir en esta primera parte en lo que se refiere a la balanza comercial, si asumimos que existe una distribución normal de los recursos externos, una mayor parte de los créditos externos se destinan al gasto en consumo, y una menor parte de esos recursos se destina al financiamiento de inversión.

C. Saldo en cuenta corriente desde el punto de vista del proceso ahorro-inversión.

Como definimos en el capítulo I, el saldo en cuenta corriente es igual al ahorro externo, o lo que es lo mismo, es igual a la diferencia entre la inversión geográfica bruta y la suma del ahorro de las personas y empresas más el ahorro del gobierno. Esta relación tiene que cumplirse ex-post.

Es un tanto difícil poder comparar la inversión geográfica bruta de los años 1974-1980, con la de los años anteriores, debido a que la metodología con que se calcularon las series de las cuentas nacionales son distintas, en todo caso es factible sacar ciertas conclusiones a partir del análisis de esos ocho años.7/

Si analizamos cada uno de los componentes del ahorro a partir del P.G.B., podemos concluir que el nivel más alto de ahorro se logra durante el año 1974, que es un 21,2 % del P.G.B. del mismo año, según la nueva serie, pero si en este caso miramos la serie antigua -matriz insumo producto 1965- veremos que para el mismo año (1974), el ahorro es de un 14 % del P.G.B. de ese año. Haciendo esa salvedad, se observa que para el resto de los años el ahorro total bruto es menor que el del año 74, excepto para el año 1979. Con respecto al ahorro nacional bruto, es decir al ahorro total bruto menos el déficit en cuenta corriente, se observa que existe una tendencia mucho mayor, también fluctuante, a la baja; para el año 80 existe una baja respecto al año 74 de 9 % del P.G.B..

En cuanto al déficit en cuenta corriente éste crece bastante durante los últimos años, desde un 0,5 % en 1974 a un 13 % durante 1980, la excepción la constituye el año 1976.

La conclusión que puede desprenderse de aquí es que el déficit en cuenta corriente tendió a sustituir al ahorro interno más que a constituirse en un complemento de éste, esta es la única forma de explicar que el ahorro total bruto y la inversión total bruta no hayan crecido mientras ha estado aumentando el déficit en Cuenta Corriente.

Cuadro N^o 6

Inversión Bruta y composición del ahorro en relación al
Producto Geográfico Bruto

En porcentajes

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Inversión Geográfica Bruta	21,2	13,1	12,8	14,4	17,8	21,3	17,8
Ahorro Total Bruto	21,2	13,1	12,8	14,4	17,8	21,3	17,8
Ahorro Nacional Bruto	20,7	7,9	14,5	10,7	13,4	15,3	
Personas y Empresas	11,2	4,6	7,1	5,4	9,4	7,6	
Gobierno	9,5	3,3	7,4	5,3	4,0	7,7	
Déficit en Cuenta corriente	0,5	5,2	-1,7	3,7	4,4	6,0	

Fuente : Metodologías y Series. 1974-1980
Odeplan.

CAPITULO 3

CAPITULO III

Deuda Externa Pública y Privada

1. Deuda Externa Pública.

Se define la deuda externa pública como los montos desembolsados y pendientes de pago de cada uno de los créditos externos contratados por el sector público y por el sector privado cuando estos últimos cuentan con una garantía pública. El sector público está constituido por instituciones estatales y por empresas en que el estado tiene una participación superior al 50 % del capital de las mismas. Se denomina "garantía pública" a la que otorga el estado, las empresas del estado o empresas públicas en general.

Se observa a la luz de los datos que la deuda pública por sectores perdió importancia en cuanto a su peso relativo dentro de la deuda externa en favor de la deuda de carácter privado.

En cuanto a la distribución de la deuda pública por sectores productivos, se observa que en estas la más importante ha sido la del sector industrial, y que el sector servicio es crecientemente importante a través del tiempo, queda en la incógnita dentro del sector servicio, el sector financiero; en principio se puede decir que parte de los préstamos van a reservas y otros a instituciones como CORFO y el Banco del Estado que son las instituciones estatales que otorgan préstamos de modo directo en especial para el sector agrícola e hipotecario o que bien sirven de garantía para negociar los créditos.

En los saldos netos, junto con considerar los gastos en consumo o inversión, está presente el servicio de los préstamos (intereses y amortizaciones). Esto dificulta la posibilidad de determinar si se destinan o no a inversión directa, puede ocurrir incluso que el monto total de los créditos se destine a servir préstamos contraídos en períodos anteriores.

Existe además un ítem sin clasificación que fue disminuyendo, pero en los primeros años fue realmente significativo, ni más ni menos que el 50 % del saldo neto utilizado fue a parar a este ítem durante 1974, 1975 y 1976 en 1980 llega al 15 % del saldo neto utilizado.

Cuadro N° 7
Destino de la deuda pública por actividad económica.

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
1. Agricultura	3,2	3,2	3,4	3,5	3,2	3,0	3,2
2. Minería	5,3	3,7	3,2	3,2	4,8	4,6	3,4
3. Industria	17,7	16,8	16,8	2,3	24,3	24,0	24,9
4. Construcción	5,1	4,9	5,0	5,4	5,4	4,9	4,7
5. Servicios	17,9	17,4	20,7	21,7	33,4	43,2	48,8
6. Sin Clasif.	50,9	54,0	50,9	42,3	29,0	20,3	15,0
TOTAL	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente : Apéndice, destino de la deuda pública por actividad económica.

2. Deuda privada.

La deuda privada se refiere exclusivamente a la contraída por dicho sector sin ningún tipo de garantía pública. Analizaremos aquí el destino de los créditos ingresados a través del artículo 14, aún cuando parte de ellos, sea deuda contraída por el sector público, pero como su importancia es muy pequeña, asumiré que los créditos ingresados a través del artículo catorce son privados. Los bancos comerciales empezaron a utilizar los créditos artículo 14 a fines de 1976. El comité Ejecutivo del Banco Central autorizó a los bancos comerciales para contratar a partir de octubre de 1977 créditos en el exterior al amparo del artículo 14 y otorgar con el producto de su liquidación, préstamos en moneda chilena, documentados en la moneda extranjera en que se contrató el crédito externo. Los bancos de fomento e instituciones financieras fueron autorizados también a documentar los préstamos en moneda extranjera a partir de abril de 1978.

Este cambio en la reglamentación transfirió así el riesgo de las fluctuaciones en el tipo de cambio banco comercial al usuario final del crédito.

En octubre de 1977 los bancos comerciales estaban autorizados para contraer compromisos en el exterior que no excedieran del 150 % de su capital y reservas. los créditos externos obtenidos para otorgar préstamos en moneda nacional no podían exceder del 25 % del capital y reservas del banco. Las circulares Ng 1500, 1522 y 1581 de la Superintendencia de Bancos ampliaron sucesivamente los márgenes de endeudamiento externo de los bancos comerciales a 215 % y el de los créditos artículo catorce a 60 % de su capital y reservas -un 25 % a 24 meses o más y un 35 % a 36 meses o más-. A partir de diciembre de 1978 las instituciones financieras estaban autorizadas a obtener empréstitos artículo 14 sujetos a las mismas restricciones que los bancos comerciales. Los bancos de fomento pueden endeudarse con el exterior hasta un 600 % de su capital y reservas, siempre que lo que exceda de 400 " corresponda a créditos amortizables a 36 meses o más.

El destino inicial de los créditos iniciados a través del artículo 14 nos muestra que los sectores más importantes en cuanto a los créditos obtenidos en forma directa es el sector industrial, aún cuando ha ido disminuyendo su importancia relativa, en términos del total de los créditos ingresados a través del artículo 14, desde un 43 " en el año 1976 a un 19,98 % en el año 1980.

El sector que ha crecido en forma clara es el sector financiero, siendo su crecimiento a tasas verdaderamente impresionantes, desde un 4,02 % a un 68,26% para los años 1976 y 1980 respectivamente. Por esta vía se podría haber filtrado parte del endeudamiento hacia el consumo, debido a que los créditos en el sector financiero están en función de la solvencia de las unidades prestatarias y no del uso que estos le dan.

Unas de las dificultades que existe para el determinar el destino de los créditos ingresados a través del artículo 14, por sector productivo, es el hecho de que el sistema financiero luego de obtener los créditos los presta a las distintas unidades económicas, el otro problema es como responder las interrogantes respecto al uso final que le dan los destinatarios de los créditos. ¿ Los utilizan para refinanciar deudas, para servir prestamos anteriores, para consumo, para inversión o para traspasarlos a su vez a otras unidades económicas ? Estas son interrogantes de difícil solución, en los bancos a lo más se identifica la actividad principal de los deudores, pero no el destino que estos le dan a los préstamos obtenidos.

Cuadro No 8

Destino de las colocaciones del sistema financiero por actividad económica
En Porcentajes

	1978	1979	1980
1. Agricultura, caza, Silvicultura y pesca.	3,8	6,4	10,2
2. Explotación de Minas y canteras	0,34	0,1	2,5
3. Industrias Manufactureras	42,6	4,8	3,6
4. Electricidad gas y agua	0,042	0,1	0,03
5. Construcción.	1,7	3,3	6,9
6. Comercio	32,9	24,3	27,5
7. Transporte, Almacenamiento y comunicaciones.	3,7	4,0	3,5
8. Establecimientos Financieros, seguros y bienes	1,7	4,2	6,5
9. Servicios comunales, sociales y personales.	0,089	3,3	2,8
10. Actividades no bien especificadas.	5,1	5,8	4,97
Total sector Privado	92,2	94,5	96,6
Total sector Público	7,8	5,5	3,4
Total General	100	100	100

Fuente : Superintendencia de Bancos.

Veremos ahora las colocaciones en moneda extranjera del sistema financiero durante los tres últimos años, supondremos que los bancos distribuyen normalmente sus captaciones y préstamos obtenidos, en lo que a colocaciones en moneda extranjera se refiere.

En cuanto a las colocaciones del sistema financiero en moneda extranjera, se puede observar que éstas son preferentemente hacia el sector privado, en los tres años más de un 90 % de las colocaciones van hacia el sector privado. los sectores por actividad productiva que alcanzan un mayor nivel son el sector industrial (ver cuadro No 8), con un 42 % el año 1978, 48 % el año 79 y un 36 % en 1980. Otro sector importante es el sector comercio que alcanza un alto porcentaje que fluctúa entre un 32 % el año 78, un 24 % el año 79 y un 27 % en 1980 (ver cuadro No8). Se puede observar eso sí, que la mayor parte de estos créditos van hacia sectores que pueden clasificarse dentro de lo que es el sector servicios.

Con respecto a la fuente de estos recursos, los depósitos en moneda extranjera fluctúan entre un promedio anual de 22,2 % para el año 78 a un 10,2 % el año 79 y un 7,7 % en 1980. De aquí puede deducirse que la parte más importante de las colocaciones son financiadas a través de los créditos obtenidos mediante el artículo 14, a otros flujos del exterior, Banco Central y artículo 15 por ejemplo.

La conclusión que puede obtenerse respecto al destino de los créditos no es clara, pues lo que se registra como ya se ha señalado, es la actividad principal de quien pide el crédito y no el destino que éste desea darle, sería muy interesante obtener más información respecto a esto, dado que es dificultoso llegar a conclusiones claras, salvo que se modificaran los métodos de registro.

Cuadro N° 9
Destino de las colocaciones del sistema financiero por
actividad económica
Miles de US\$ de cada año

	1978	1979	1980
1. Agricultura, caza, Silvicultura y pesca.	53.969,3	146.560,7	437.109
2. Explotación de Minas y canteras	4.788,2	19.443,5	105.766,3
3. Industrias Manufactureras	606.906	1.109.057	1.525.430,4
4. Electricidad gas y agua	597	2.056,8	13.660
5. Construcción.	24.242,4	74.787,5	253.970,8
6. Comercio	468.751,8	561.709,8	1.172.680,9
7. Transporte, Almacén y comunicaciones.	52.875,6	92.389	143.980,8
8. Establecimientos financieros, seguros y bienes.	24.285	97.674,1	276.539,8
9. Servicios Comunales sociales y personales.	12.700	75.492,1	121.303,7
10. Actividades no bien especificadas.	72.348,2	132.549,6	211.775,9
Total sector Privado	1.311.898,8	2.183.846,1	4.115.495,8
Total sector Público	111.631,5	127.871,6	146.798,7
Total General	1.423.530,1	2.311.717,9	4.262.294,5

Fuente : Banco Central de Chile.

1978 : Bancos comerciales más bancos de Fomento.

1978-1979 : Incluye todas las colocaciones excepto las contingentes

1980 : Incluye colocaciones con recursos propios, del Banco Central y las colocaciones hipotecarias.

Cuadro N^o 10
Depósitos en moneda extranjera con respecto a las
colocaciones en moneda extranjera

Meses	1978	1979	1980
Enero	27,8	11,1	8,7
Febrero	24,8	10,9	8,3
Marzo	23,1	10,8	8,6
Abril	23,3	10,9	8,4
Mayo	22,3	11,0	7,7
Junio	21,8	10,7	7,8
Julio	21,9	9,9	7,3
Agosto	21,9	9,8	7,4
Septiembre	20,7	9,6	7,4
Octubre	20,6	9,2	7,4
Noviembre	19,9	9,3	6,9
Diciembre	18,2	9,2	6,6
X	22,2	10,2	7,7

Fuente: Síntesis Monetaria y Financiera.
Publicación mensual
Banco Central de Chile.

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES.

Las conclusiones que pueden obtenerse de este trabajo están determinadas por los conceptos con los cuales se trabajaron, en particular el concepto de ahorro externo, que de paso, tiene más de una conceptualización.

Aún cuando teóricamente todo ahorro externo debe invertirse existe la posibilidad que tal ahorro se destine sustituir el ahorro interno.

Resulta evidente el flujo de ahorro externo creció durante el período en estudio en comparación con los años anteriores. Entre 1974 y 1980 el saldo en cuenta corriente alcanzó niveles del orden del 40 % respecto a las exportaciones de bienes y servicios.

Dentro de este mismo concepto, se puede concluir que el ahorro externo sustituyó el ahorro interno, con lo cual el efecto neto del mayor endeudamiento fue incrementar el consumo.

Esto puede reafirmarse a través de lo que es la evolución del sector externo y en concreto la composición de las importaciones, las cuales sufrieron una disminución de las importaciones de bienes de capital por una parte y por otra aumentaron las importaciones de los bienes de consumo no alimenticio y los bienes intermedios en el caso de los segundos, con el consiguiente perjuicio para la industria nacional productora de insumos, ya que se observa durante dicho período la sustitución de insumos nacionales por insumos importados.

El déficit en cuenta corriente tendió a sustituir al ahorro interno más que a constituirse en un complemento de éste, es la única forma de explicar que el ahorro total bruto y la inversión total bruta no hayan crecido mientras ha estado aumentando el déficit en Cuenta Corriente.

Dado que la tendencia principal es que sean los privados los que tengan un mayor predominio en la actividad económica, es necesario buscar mecanismos que incentiven la inversión con los recursos obtenidos desde el exterior, para así generar una mayor capacidad de pago, desincentivando por tanto el consumo que se pretendiera financiar con tales recursos.

En el Capítulo III se observa una confirmación del hecho que los créditos se destinan a inversión, sin embargo eso no queda tan claro cuando se trata de dilucidar en que se gastan efectivamente

los créditos las unidades económicas, las alternativas son tanto hacia el consumo como hacia la inversión, quedando abierta la posibilidad de que estos créditos se destinen a pagar créditos previamente adquiridos, más que hacia inversiones nuevas.

Tenemos además que en el caso del sector comercio esta abierta la posibilidad de que los créditos se destinen a líneas de créditos de algunas casas comerciales para su clientela o para incrementar su oferta de bienes.

Resulta evidente, que estructuralmente es imposible poder determinar en forma precisa el destino final de los créditos externos, sin embargo pueden extraerse y validarse las conclusiones anteriores en base a las tendencias principales de los distintos agentes económicos.

B I B L I O G R A F I A

BIBLIOGRAFIA

Aliver, Robert.
Perspectivas de endeudamiento de los países en vías de desarrollo (PVI)
En : Estudios Monetarios VI
Santiago de Chile, 1978.

Aliver, Robert.
"A conceptual approach to the analysis of external debt of the developing countries".
En : World Bank Stanford
No 421, 1980.

Banco Central de Chile.
"Balanza de Pagos"
Publicación anual.

Banco Central de Chile.
"Deuda externa de Chile"
Publicación anual.
1974 - 1979.

Cuaderno de la Cepal No 19
"Dos estudios sobre endeudamiento externo"
Carlos Massad y Roberto Zahler.

Cuaderno de la Cepal No 32
"Movimientos internacionales de capitales"
Ricardo Arriazu
Santiago de Chile

Cuaderno de la Cepal No 362
"Un análisis sobre la posibilidad de evaluar la solvencia crediticia de los países en desarrollo"
Alvaro Saueh. Santiago de Chile. 1980

Dornbusch, Rudiger
"La Macroeconomía de una economía abierta"
España, octubre 1981.

Fontaine, E. y Selowky M.
"Algunas consideraciones sobre el endeudamiento externo en un contexto de costos y beneficios".
En Cuaderno de Economía U.C.
Diciembre de 1972.

French-Davis Ricardo
"Teoría de la BP, monetarismo y desequilibrios estructurales"
En estudio de Cieplan No 25

French-Davis Ricardo

"Exportaciones e Industrialización en un modelo ortodoxo Chile 1973-1978"
En revista de la Cepal.
Diciembre de 1979.

Victor García.
"Balanza Comercial y precios internacionales"
Santiago, Chile. Noviembre de 1980

Le-fort Guillermo
"Los desequilibrios monetarios y la balanza de pagos. Chile 1950-1970"
Santiago de Chile, julio de 1980.

Lieftinck, Peter
Deuda externa y capacidad de endeudamiento de los países en desarrollo "
FMI - BID - CEELA

Marshall, Jorge
El modelo de las dos brechas como medio de cuantificar los requerimientos externos de América Latina"
En estudios monetarios VI, 1970

Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuestos.
"Exposición sobre el estado de la Hacienda Pública"
Publicación anual.

Morales J. y Herrera J.
Financiamiento externo. La inversión financiera externa, el caso de Chile 74 - 78"
En colección estudios Cieplan No 1.

Odeplan
"Informe económico anual
Publicación anual

Odeplan
"Metodología y series, cuentas nacionales 1974-1980"
Santiago, Chile, 1981

Ossa Fernando
La Balanza de pagos, aspectos contables"

Sanfuentes V. Andrés
"Antecedentes sobre la deuda externa chilena"
En estudios monetarios VI
Santiago de Chile, 1978.

ANEXO ESTADISTICO

Cuadro Ng1 Anexo

Deuda externa de Chile de Mediano y Largo Plazo
Series nominales y Reales 1960 - 1980
(Millones de U.S.\$ y porcentajes)

	I	II	III	IV	V	VI
A	B	C	D	E	F	G
1960	622	73	549	1.081	100,0	-
1961	795	- 5	800	1.582	146,3	+46,3
1962	989	15	974	1.920	177,6	+21,4
1963	1.148	- 24	1.172	2.318	214,4	+20,7
1964	1.299	- 17	1.316	2.597	240,2	+12,0
1965	1.469	35	1.434	2.732	252,7	+ 5,2
1966	1.597	77	1.520	2.847	263,4	+ 4,2
1967	1.772	54	1.718	3.189	295,0	+12
1968	2.090	125	1.965	3.549	328,3	+11,3
1969	2.547	285	2.262	3.897	360,5	+ 9,8
1970	2.767	394	2.373	3.996	369,7	+ 2,6
1971	2.746	163	2.583	4.184	387,0	+ 4,7
1972	3.002	76	2.296	4.450	411,7	+ 6,4
1973	3.261	167	3.094	4.078	377,2	- 8,4
1974	4.026	94	3.932	4.285	396,4	+ 5,1
1975	4.267	-129	4.396	4.598	425,3	+ 7,3
1976	4.274	108	4.166	4.166	385,4	- 9,4
1977	4.510	273	4.237	4.001	370,1	- 4,0
1978	5.923	1.058	4.865	4.185	387,1	+ 4,6
1979	7.507	2.314	5.193	3.896	360,4	- 6,9
1980	9.413	4.074	5.339	3.554	328,8	- 8,8

Fuente : Deuda externa de Chile 1981, Banco Central de Chile.

Explicación cuadro No 1.

Columna I.

Deuda Externa de Mediano Plazo: Se refiere a la deuda pública y priva al 31 de diciembre de cada año. La deuda pública comprende los créditos externos desembolsados y pendientes de pagos del sector público y sector privado con garantía pública. la deuda privada está formada por los créditos desembolsados y pendientes de pago del sector privado sin garantía pública. Se excluye la deuda con el FMI y la deuda pagadera en moneda corriente.

Columna II.

Reservas: Activos del Banco Central meno el pasivo con el FMI. El oro está valorado a precios de mercado y los convenios de créditos recíprocos se consideran en su valor "Neto".

Columna III.

Deuda Externa descontadas las reservas. Columna I menos Columna II

Columna IV.

Deuda Externa Real de Mediano y Largo Plazo: Corresponde a la columna III deflactada por el indice de precios al por mayor de EE.UU. con base diciembre de 1976.

Columna V.

Indice Deuda Externa Real de Mediano y Largo Plazo: Se refiere al indice de variación de la serie presentada en la Columna IV, con base 1960=100.

Columna VI.

Variación Anual Deuda Externa Real de Mediano y Largo Plazo: Variación anual del endeudamiento expresados en dólares de 1976. Se deduce de la columna IV o V.

Detalle:

A: Año.

B: Deuda externa de mediano y largo plazo.

C: Reservas.

D: Deuda externa descontada las reservas.

E: Deuda externa real de mediano y largo plazo.

F: Indice Deuda externa real de mediano y largo plazo, (1960=100).

G: Variación anual deuda externa real de mediano y largo plazo (%).

CUADRO No 2

Relación Servicio Deuda Externa de Mediano y largo Plazo (+)
versus Exportaciones Totales

Período 1960 - 1980
(Millones de US\$ de cada año)

		1		2			3		
A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1960	48,0	19,5	67,5	469,7	64,1	533,8		12,6	12
1961	82,0	26,6	108,6	465,4	65,2	530,6		20,5	20
1962	77,8	32,9	110,7	500,7	66,9	567,6		19,5	19
1963	99,8	37,0	136,8	504,0	79,1	583,1		23,5	23
1964	123,1	32,6	155,7	594,0	82,8	676,8		23,0	23
1965	125,1	57,5	182,6	684,2	90,8	775,0		23,6	23
1966	147,3	61,5	208,8	866,3	110,1	976,4		21,4	21
1967	182,5	62,9	245,4	874,3	110,3	984,6		24,9	24
1968	218,2	66,3	284,5	911,1	120,0	1031,1		27,6	27
1969	296,2	105,9	402,1	1173,3	134,7	1308,0		30,7	30
1970	270,9	142,1	413,0	1111,9	143,0	1254,9		32,9	32
1971	302,2	115,5	417,7	998,6	136,0	1134,6		36,8	36
1972	110,1	42,6	152,7!	849,2	130,8	980,0		15,6	15
1973	125,6	43,6	169,2!	1309,1	118,8	1427,9		11,8	11
1974	225,7	119,8	345,5!	2150,5	143,2	2293,7		15,1	15
1975	380,5	175,1	555,6!	1589,5	192,2	1781,7		31,2	31
1976	683,7	259,6	943,3	2115,6	275,9	2391,5		39,4	39
1977	875,8	280,9	1156,7	2185,5	449,9	2635,4	72,5	41,1	43
1978	944,4	378,3	1322,7	2460,0	507,5	2967,5	206,7	37,6	44
1979	1325,4	589,5	1914,9	3835,4	809,7	4645,1	377,4	33,1	41
1980	1448,4	912,5	2360,9	4706,0	1138,0	5844,0	214,8	36,7	40

Fuente : Banco Central de Chile, deuda externa de Chile (1981)

Explicación cuadro N^o2.

1 : Servicio deuda externa
2 : Exportaciones
3 : Coeficiente servicio deuda / Exportaciones
(Porcentajes)

+ : Deuda externa de Chile de mediano y largo plazo del sector público y privado. Excluye FMI y deuda pagadera en moneda corriente.

! : El servicio disminuye por efecto de la renegociación de la deuda externa.

A : Año
B : Amortizaciones
C : Intereses
D : Total
E : Bienes
F : Servicios no Financieros
G : Total
H : Pagos anticipados
I : Excluyendo pagos anticipados
J : Incluyendo Pagos anticipados

Cuadro No3

Evolución Exportaciones

año	Exportaciones FOB	Tradicional	Cobre	Resto	No tradicional
1960	469,7	418,0	321,5		
1961	465,4		305,6		
1962	500,7	418,0	330,9	117,1	52,7
1963	504,0	451,1	339,8	111,3	52,9
1964	594,0	501,6	363,4	138,2	92,4
1965	684,2	573,2	428,5	144,7	111,0
1966	866,3	768,3	598,6	169,7	98,0
1967	874,3	797,3	651,3	146,0	77,0
1968	911,1	828,5	684,3	144,2	82,5
1969	1173,3	1.082,7	925,5	157,2	90,6
1970	1111,9	994,4	839,8	154,6	117,5
1971	998,6	871,5	701,2	170,3	127,1
1972	849,2	760,4	618,2	142,2	88,8
1973	1309,1	1204,9	1048,7	156,2	104,2
1974	2150,0	1908,8	1623,3	285,2	241,7
1975	1589,5	1160,5	868,2	292,3	429,0
1976	2115,6	1582,9	1233,2	349,7	532,7
1977	2185,5	1510,5	1139,3	371,2	675,0
1978	2460,0	1641,0	1219,0	422,0	819,0
1979	3835,0	2445,0	1888,0	557,0	1390,0
1980	4706,0	2885,0	2125,0	760,0	1821,0

Fuente : Exposición sobre el Estado de la Hacienda Pública
(Julio de 1981)

Cuadro N° 4

Evolución de las Importaciones

año	A	B	C	D	E
1960	555,4	109,3	79,5	209,9	156,7
1961	619,6	116,0	63,8	236,4	203,4
1962	588,5	118,0	59,3	220,5	190,7
1963	565,0	141,5	55,9	218,3	149,3
1964	611,9	144,5	41,4	247,0	179,0
1965	615,5	137,3	44,5	274,1	159,6
1966	775,4	158,6	51,9	342,5	222,4
1967	769,0	167,8	57,7	316,2	227,3
1968	801,6	164,6	79,0	320,7	237,3
1969	926,8	165,2	82,9	434,5	244,2
1970	956,0	135,0	99,3	445,0	276,2
1971	1014,9	192,2	89,5	485,2	248,0
1972	1102,6	317,9	138,9	460,2	185,6
1973	1447,4	511,6	139,1	553,4	243,3
1974	2015,5	445,5	116,3	1172,6	281,2
1975	1707,8	361,0	117,0	903,7	325,4
1976	1655,0	342,0	101,0	845,5	366,5
1977	2417,3	348,0	440,2	1109,2	519,0
1978	3243,0	477,0	602,0	1430,0	734,0
1979	4708,0	521,0	806,0	2435,0	946,0
1980	5981,0	792,0	1131,0	2741,0	1317,0

Fuente : Exposición sobre el estado de la Hacienda Pública
(1981, julio).

Explicación del cuadro:

A: Importaciones cCIF. Millones de US\$ c/año.

B: Alimentos

C: Consumo no alimenticio

D: Bienes Intermedios no alimenticios

E: Bienes de Capital.

CUADRO No 5

EXPORTACIONES DE BIENES (F.O.B.) (1)

(Millones de dólares de cada año)

	1978	1979	1980
1. TRADICIONALES	1641,3	2445,5	2884,6
MINEROS	1378,8	2063,0	2371,5
Cobre	1218,7	1887,9	2121,7
Hierro	103,1	116,7	157,6
Salitre y yodo	47,7	58,4	89,2
Molibdeno	9,3	--	--
INDUSTRIALES	265,5	382,5	513,1
Harina de pescado	208,4	152,6	233,7
Papel, Celulosa, Cartulina	154,1	229,9	279,4
2. NO TRADICIONALES	818,7	1389,9	1820,8
Oro	- 3,0	16,5	46,0
Mineros	47,1	92,0	243,2
Agropecuarios y del mar	203,5	264,5	339,9
Agrícolas	157,7	183,8	244,3
Pecuarios	27,8	37,5	36,9
Forestales	2,4	3,3	1,6
Pesca	15,6	39,9	57,1
Industriales	571,1	1016,9	1191,7
Alimenticios	80,2	120,2	141,9
Bebidas	9,8	27,8	21,4
Maderas	94,4	164,7	286,2
Derivados del papel y celulosa	5,0	8,9	17,8
Productos químicos y otros	106,2	128,2	163,2
Inds. metálicas básicas	192,4	460,9	425,0
Productos metálicos y otros	56,5	59,5	63,9
Resto	26,6	46,7	72,3
TOTAL	2460,0	3835,4	4705,4

Fuente : Banco Central de Chile.

(1) 1978 : Para gran Minería del Cobre, Hierro, Salitre y Yodo, y harina de pescado, se uso información directa de las empresas correspondientes a ventas F.O.B. Para el resto de los productos se consideraron las cifras de embarque.

(2) 1979 : Información directa para Gran Minería del Cobre y Molibdeno. para el resto cifras de embarque.

(3) 1980 : Cifras de embarques.

Cuadro No 6

PRECIO DEL COBRE 1960 - 1980

(Bolsa de metales Londres)
(Centavos de US\$ la libra)

Periodo	Precio Nominal (US\$ c/ año)	Precio Real (US\$ 1976)
1960	30,77	59,30
1961	28,71	55,57
1962	29,26	56,45
1963	29,30	56,71
1964	43,98	84,94
1965	58,64	111,03
1966	69,47	127,32
1967	51,13	93,52
1968	56,10	100,10
1969	66,54	114,28
1970	64,10	106,19
1971	49,27	79,12
1972	48,57	74,59
1973	80,78	109,68
1974	93,27	106,55
1975	55,94	58,51
1976	63,55	63,55
1977	59,34	55,98
1978	61,89	54,11
1979	89,83	69,77
1980	99,17	67,63

Fuente :Banco Central de Chile.

(1) Precio nominal Deflactado por IPM - USA.

Cuadro No7

Evolución del Consumo, IIB, X, M

Con respecto al P.G.B.

En Porcentajes

	<u>C (1)</u> PGB(2)	<u>IIB (3)</u> PGB%	<u>X(4)</u> PGB%	<u>M (5)</u> PGB%
1960	85,6	17,4	13,8	16,8
1961	86,8	18,1	12,0	16,3
1962	85,9	15,3	11,6	13,0
1963	84,6	17,9	12,6	15,1
1964	84,1	16,8	12,4	13,3
1965	82,3	17,5	13,4	12,6
1966	81,8	17,1	14,9	13,7
1967	83,9	14,8	14,4	13,0
1968	83,8	15,4	14,4	13,5
1969	81,7	18,0	16,9	14,6
1970	83,8	15,6	15,0	14,3
1971	86,7	14,1	10,8	11,8
1972	90,8	12,7	9,4	12,9
1973	87,8	13,9	12,7	14,5
1974	86,1	14,0	16,9	16,5
1975	97,1	16,29	19,7	23,3

- (1) C : Consumo
(2) PGB : Producto Geográfico Bruto
(3) IIB : Inversión Interna Bruta
(4) X : Exportaciones
(5) M : Importaciones

Serie de cuentas nacionales con base en el año 1965

Fuente : Apendice cuadro No 9

CUENTA DEL INGRESO NACIONAL DISPONIBLE Y SU ASIGNACION

(Miles de pesos de cada año)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979
<u>ASIGNACION DEL INGRESO DISPONIBLE</u>	<u>8.054.894</u>	<u>29.105.628</u>	<u>108.302.644</u>	<u>205.521.385</u>	<u>422.739.162</u>	<u>660.166.91</u>
Gasto en Consumo Final de Hogares	5.606.544	25.332.579	86.692.135	205.154.243	339.666.262	518.380.35
Gasto en Consumo Final de I.P.S.F.L. (1)	135.892	608.589	1.977.255	4.352.587	6.960.931	9.759.27
Gasto en Consumo Final de Gobierno	11.448.399	5.559.876	17.989.987	41.938.961	66.586.418	95.590.19
Ahorro Total Neto	864.059	(2.395.416)	1.643.267	(2.924.406)	9.525.551	36.437.09
<u>INGRESO NACIONAL DISPONIBLE</u>	<u>8.054.894</u>	<u>29.105.628</u>	<u>108.302.644</u>	<u>248.521.385</u>	<u>422.739.162</u>	<u>660.166.91</u>
Remuneración al trabajo	3.425.266	13.816.662	49.335.184	113.492.580	187.713.424	287.325.90
Excedente de Explotación	3.298.496	11.469.381	44.619.228	99.260.143	176.771.052	297.650.28
Ingreso de Factores del Resto del Mundo (neto)	(144.028)	(1.388.388)	(4.204.381)	(7.612.667)	(13.342.947)	(25.259.60
Impuestos Indirectos	1.607.349	5.568.429	19.924	45.826.521.	76.875.834	114.110.90
Menos: Subvenciones	-172.749	-608.132	-2.250.805	-4.506.288	-9.486.871	-16.692.57
Transferencias Corrientes del Resto del Mundo (neto)	40.560	247.676	878.581	2.061.096	4.208.670	3.031.99

(1) : Instituciones Privadas sin fines de Lucro

Fuente: Odeplan, op. cit.

TRANSACCIONES DE CAPITAL DE LA NACION

(Miles de pesos de cada año)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979
<u>FINANCIAMIENTO DE LA FORMA-</u> <u>CION BRUTA DE CAPITAL</u>	<u>1.945.756</u>	<u>-4.645.528</u>	<u>-16.447.012</u>	<u>41.509.274</u>	<u>86.834.605</u>	<u>162.161.844</u>
Ahorro Total Bruto	1.945.756	4.645.528	16.447.012	41.509.274	86.834.605	162.161.844
Ahorro Nacional Bruto	1.904.581	2.804.867	18.690.966	30.772.386	65.158.477	116.171.477
Ahorro Nacional Neto	864.059	(2.395.416)	1.643.267	(2.924.406)	9.525.551	36.437.092
Gobierno General (2)	870.595	1.190.153	9.517.041	15.358.198	19.274.368	58.635.639
Sociedades Hogares y Empresas Privadas no Consti- tuídas en Sociedades	(6.536)	(3.585.569)	(7.873.774)	(18.282.604)	(9.748.817)	(22.198.547)
Consumo de capital fijo	1.040.522	5.200.283	17.047.699	33.696.792	55.632.926	79.734.385
Menos, Exc.Nac.Cta.Cte. (1)	-(41.175)	-(1.840.661)	-2.243.954	-(10.736.888)	-(21.676.128)	-(45.990.367)
<u>FORMACION BRUTA DE CAPITAL</u>	<u>1.945.746</u>	<u>4.645.528</u>	<u>16.447.012</u>	<u>41.509.274</u>	<u>86.834.605</u>	<u>162.161.844</u>
Variación de existencias	386.398	(1.625.550)	(620.705)	3.163.298	15.240.838	45.693.067
Emación.bruta de cap.fijo.	1.559.358	6.271.078	17.067.717	38.345.976	71.593.767	116.468.777

(1) = Excedente de la Nación por Transacciones Ctes.

(2) = Gobierno General excluye todos aquellos servicios públicos que se han clasificado como empresas públicas sin autonomía financiera (CODELCO, SENDOS, Metro, ENAP. etc.)

Fuente = Odeplan, Op. Cit.

TRANSACCIONES EXTERIORES EN CUENTA CORRIENTE

(Miles de pesos de cada año)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979
<u>INGRESOS CORRIENTES</u>	<u>1.945.036</u>	<u>9.377.657</u>	<u>33.551.100</u>	<u>62.994.251</u>	<u>106.719.174</u>	<u>189.210.401</u>
Exportaciones de Bienes y Servicios.	1.877.226	9.025.832	32.321.279	59.338.119	100.351.820	177.841.876
Ingresos de Factores Recibidos del Resto del Mundo.	19.713	40.532	233.794	710.152	2.034.003	4.700.950
Transferencias Corrientes del Resto del Mundo.	48.097	311.293	996.027	2.945.980	4.333.351	6.667.575
<u>UTILIZACION DE LOS INGRESOS CORRIENTES</u>	<u>1.945.036</u>	<u>9.377.657</u>	<u>33.551.100</u>	<u>62.994.251</u>	<u>106.719.174</u>	<u>189.210.401</u>
Importaciones de Bienes y Servicios.	1.814.933	9.725.781	26.751.525	64.523.436	112.893.671	201.604.635
Ingresos de Factores Pagados al Resto del Mundo.	163.741	1.428.920	4.438.175	8.322.819	15.376.950	29.960.554
Transferencias Corrientes al Resto del Mundo.	7.537	63.617	117.446	884.884	124.681	3.635.579
Excedente de la Nación por Transacciones Corrientes	(41.175)	(1.840.661)	2.243.954	(10.736.888)	(21.676.128)	(45.990.367)

Fuente: Odeplan.

COMPOSICION DE LA FORMACION BRUTA DE CAPITAL

(Miles de pesos de cada año)

	1974	1975				
<u>FORMACION BRUTA DE CAPITAL</u>	<u>1.945.756</u>	<u>4.645.528</u>	<u>16.447.012</u>	<u>41.509.274</u>	<u>86.834.605</u>	<u>162.161.844</u>
<u>VARIACION DE EXISTENCIAS</u>	<u>386.398</u>	<u>(1.625.550)</u>	<u>(620.705)</u>	<u>3.163.298</u>	<u>15.240.838</u>	<u>45.693.067</u>
<u>FORM. BRUTA DE CAPITAL FIJO</u>	<u>1.559.358</u>	<u>6.271.078</u>	<u>17.067.717</u>	<u>38.345.976</u>	<u>71.593.767</u>	<u>116.468.777</u>
Construcción	1.070.379	3.318.472	8.987.607	18.874.601	33.845.124	59.238.285
Edific. Habitacional	507.637	1.605.943	4.435.306	9.487.443	13.494.124	25.716.914
Edific. No Habitacional	138.345	399.321	1.346.856	3.752.095	6.761.382	11.092.822
Obras de Ing. y otras obras	424.397	1.313.208	3.205.445	5.635.063	13.589.618	22.428.549
Plantaciones y mejoras de Tierras (2)	90.053	-299.311	857.691	2.035.691	3.588.786	6.373.908
Ganado reproductor de leche y trabajo	6.766	40.849	35.742	340.228	528.406	
Nacional	3.967	38.052	30.791	322.394	509.264	732.474
Importado	2.799	2.797	4.951	17.834	19.142	
Equipo de Transporte	165.817	992.194	3.137.629	5.397.380	12.019.020	
Nacional	75.148	205.398	424.531	999.863	2.637.566	3.562.907
Importado	90.669	786.796	2.713.098	4.397.517	9.381.454	
Maquinaria y Equipo	226.343	1.620.252	4.049.048	11.698.076	21.612.431	
Nacional	79.434	199.774	643.397	1.502.811	2.695.287	4.431.215
Importado	146.909	1.420.478	3.405.651	10.195.265	18.917.144	42.129.988

Fuente: Odeplan Op. Cit.

Cuadro No 12

Destino de la deuda externa por actividad económica, Sector Público

Millones de dólares de cada año

	S. neto 1974	S.neto 1975	S. neto 1976	S. neto 1977	S. neto 1978	S. neto 1979	S. neto 1980
1. Agricultura.							
1. Cultivo	42,2	36,0	30,0	30,2	44,6	50,1	59,3
2. Pecuario	15,4	12,6	9,9	7,0	4,2	4,3	3,5
3. Forestal	2,0	1,3	0,9	0,6	0,3	0,1	0,0
4. Pesca	2,1	3,4	3,4	2,9	2,5	1,8	1,2
5. Otros	<u>67,5</u>	<u>85,5</u>	<u>96,9</u>	<u>103,5</u>	<u>101,1</u>	<u>97,3</u>	<u>94,3</u>
	127,4	138,8	141,1	144,2	152,7	153,6	158,3
2. Minería.							
1. Extracción minerales metal.	206,8	153,3	130,0	129,5	217,7	211,2	151,4
2. Extracción minerales no metal.	1,6	2,8	1,9	2,5	7,7	6,6	0,2
3. Otros	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>	<u>0,0</u>	<u>0,6</u>	<u>4,7</u>	<u>16,7</u>	<u>17,4</u>
	208,4	156,1	131,9	132,6	230,1	234,5	169,0
3. Industria.							
1. Alimenticias, bebidas y tabacos.	116,0	123,4	118,0	116,7	133,0	124,2	124,3
2. Textil y del cuero.	0,0	0,4	0,5	4,0	2,7	1,4	0,7
3. Maderas, celulosa y del papel.	61,1	50,2	39,1	30,0	25,5	31,1	25,8
4. Química y derivados del petróleo.	32,0	29,3	23,8	33,3	72,1	87,8	91,0
5. Mineral no metálico.	3,7	5,0	5,1	8,2	10,9	7,4	2,2
6. Metálicas básicas.	41,9	76,5	100,2	198,2	302,7	351,7	426,9
7. Prod. metal. maq. y equipos.	11,3	11,9	11,0	6,1	4,1	2,8	2,2
8. Otros	<u>432,3</u>	<u>421,2</u>	<u>402,0</u>	<u>543,3</u>	<u>627,2</u>	<u>611,6</u>	<u>564,8</u>