

# Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional

Segundo trimestre 2008

## *El segundo trimestre del 2008 revierte tendencia y origina déficit en cuenta corriente e ingresos netos en la cuenta de capital y financiera*

En el segundo trimestre del 2008, se registró un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de US\$1.315 millones, alrededor del 2,7% del PIB, un deterioro de US\$3.682 millones respecto del mismo período del año anterior. Este resultado se debió, en primer lugar, a un menor superávit de la balanza comercial y, en menor medida, al aumento del déficit en el saldo de servicios, contrarrestados parcialmente por un mayor nivel de ingresos netos por transferencias corrientes y por menores egresos por concepto de renta.

La cuenta de capital y financiera tuvo ingresos netos por US\$1.369 millones, revirtiendo los resultados de los dos trimestres precedentes y de igual trimestre del año anterior. Excluyendo las reservas internacionales, el flujo neto de la

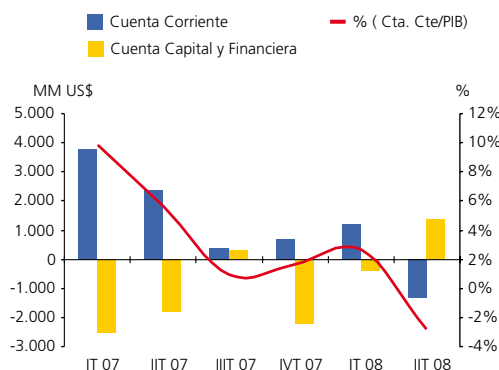
cuenta de capital y financiera fue positivo y superior al de igual trimestre del año anterior, llegando a US\$3.806 millones, lo que, sumado a errores u omisiones negativos de US\$54 millones y al saldo positivo de la cuenta corriente, configuró un superávit global de balanza de pagos de US\$2.436 millones.

## *Posición de inversión internacional disminuye saldo deudor aun cuando hubo ingresos netos en cuenta financiera*

La posición de inversión internacional, al cierre del segundo trimestre de 2008, contabilizó un saldo deudor neto de US\$14.187 millones, alrededor de 7,8% del PIB anualizado. El saldo deudor de la posición disminuyó en US\$8.648 millones en tres meses, en línea con el debilitamiento del peso que afectó negativamente al valor en dólares del *stock* de la inversión directa en Chile, efecto que fue compensado en parte por la variación de precios y por los flujos positivos de la cuenta financiera.

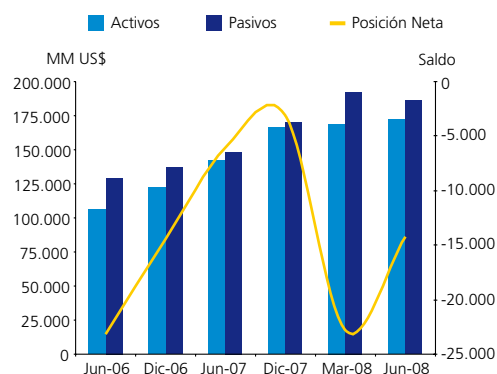
### Gráfico 1

Balanza de Pagos



### Gráfico 2

Posición de inversión internacional de Chile



**Tabla 1**

Balanza de Pagos (millones de dólares)

	IT 07	IIT 07	IIIT 07	IVT 07	IT 08	IIT 08	Var. respecto a igual trim. año anterior	Acumulado IIT 07-IIT 08
Cuenta Corriente	3.763	2.367	368	702	1.201	-1.315	-3.682	956
Bienes y Servicios	6.971	7.373	4.483	3.665	6.012	3.296	-4.077	17.455
Bienes	7.220	7.796	4.781	3.856	6.281	3.791	-4.005	18.709
Exportaciones	16.619	18.293	16.272	16.460	19.324	18.956	663	71.012
Importaciones	9.399	10.498	11.490	12.604	13.043	15.165	4.667	52.303
Servicios	-249	-423	-299	-190	-268	-496	-72	-1.254
Renta	-3.633	-5.931	-4.972	-3.729	-5.294	-5.833	98	-19.829
Transferencias Corrientes	425	925	858	766	484	1.222	297	3.329
Cuenta Capital y Financiera	-2.505	-1.792	284	-2.193	-420	1.369	3.162	-960
Cuenta Capital	5	3	3	5	3	0	-3	12
Cuenta Financiera	-2.509	-1.796	281	-2.198	-424	1.369	3.165	-972
Inversión directa	3.015	2.290	2.786	2.536	4.718	2.133	-157	12.173
Inversión de cartera	-5.204	-2.374	-5.248	-2.937	-5.874	-2.186	189	-16.244
Instr. Financieros Derivados	-11	170	129	224	634	203	34	1.189
Otra inversión	-4.431	657	662	-1.699	448	3.655	2.998	3.066
Activos de Reserva	4.122	-2.538	1.952	-322	-349	-2.436	102	-1.156
Errores y Omisiones	-1.258	-575	-652	1.491	-781	-54	521	4
Saldo Balanza de Pagos	-4.122	2.538	-1.952	322	349	2.436	-102	1.156
Cuenta de Capital y Finan. (exc. Reservas)	-6.627	746	-1.668	-1.872	-71	3.806	3.060	195

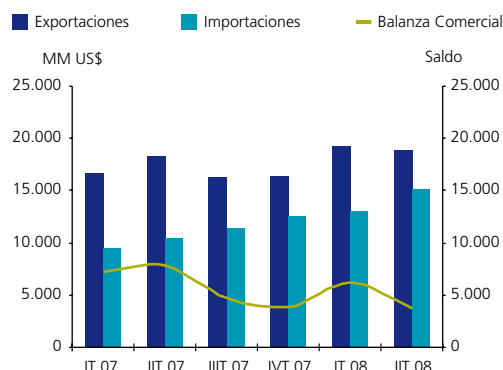
## Cuenta corriente

### Disminuye superávit de la balanza comercial

El superávit de la balanza comercial fue de US\$3.791 millones, disminuyendo en US\$4.005 millones respecto del segundo trimestre del 2007. Las exportaciones crecieron 3,6% en valor, con un incremento de precios de 10,2% y una disminución en las cantidades de 5,9%. Las importaciones (cif) crecieron 44,2% en valor, debido a incrementos tanto de volúmenes (20,3%), como de precios (19,9%).

### Gráfico 3

Balanza comercial

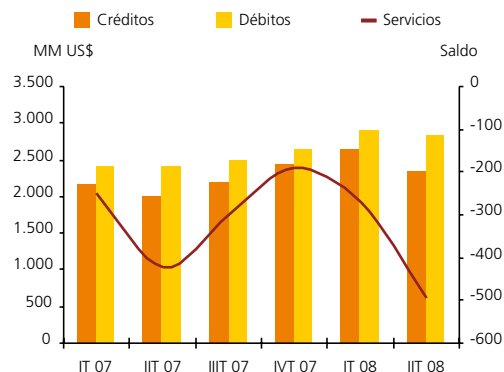


### Aumenta déficit de servicios respecto del mismo trimestre del año anterior y del trimestre precedente

La balanza de servicios registró un déficit de US\$496 millones, superior en US\$72 millones al de igual período del año anterior, explicado por un incremento de 17,6% en los créditos y de 17,5% en los débitos. Los créditos aumentaron principalmente por los mayores aumentos de fletes marítimos entre terceros países y de otros servicios empresariales, asociados en ambos casos al cuántum de las importaciones. Los créditos de viajes se vieron incrementados en 27%, por un mayor número de turistas ingresados al país (12%). El crecimiento de los débitos reflejó aumentos en todos los tipos de transporte, lo que está relacionado con el importante crecimiento del valor de las importaciones del período. Este resultado se dio pese a la caída de los débitos de viajes, generada tanto por una disminución del número de turistas chilenos que viajaron al exterior como de los gastos realizados por ellos.

### Gráfico 4

Balanza de Servicios

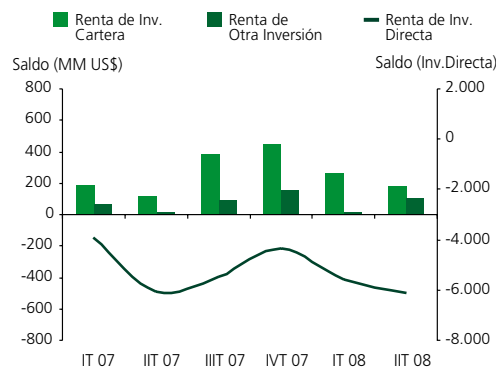


### Déficit de renta cae levemente en relación con igual periodo del 2007 por mayores ingresos obtenidos por la inversión de cartera y otra inversión

La renta registró un saldo negativo de US\$5.833 millones en el segundo trimestre, disminuyendo su saldo deficitario en US\$98 millones respecto de igual período del año anterior. Esta reducción refleja el aumento de ingresos por renta procedente de inversión de cartera (US\$64 millones) y de otra inversión (US\$81 millones). Sin embargo, respecto del trimestre precedente, el déficit de renta subió en US\$539 millones, explicado mayormente por la renta procedente de la inversión directa, cuyos egresos netos ascendieron a US\$6.118 millones en el trimestre, lo que se atribuye a la inversión en Chile (US\$6.804 millones), en especial en la minería del cobre.

#### Gráfico 5

Renta

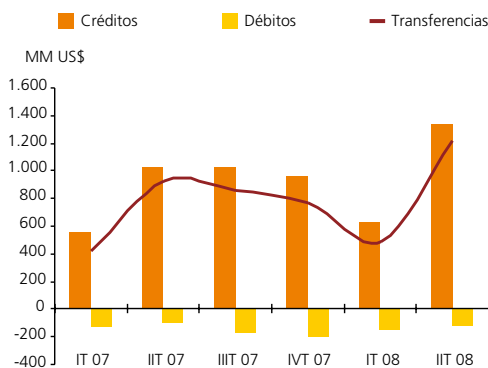


### Importantes montos en transferencias corrientes durante el trimestre, originados en operaciones de la gran minería del cobre

Las transferencias corrientes aumentaron en US\$297 millones respecto de igual trimestre del 2007, debido al fuerte aumento de la recaudación del impuesto que grava las utilidades repartidas al exterior, destacando el sector minero.

#### Gráfico 6

Transferencias Corrientes



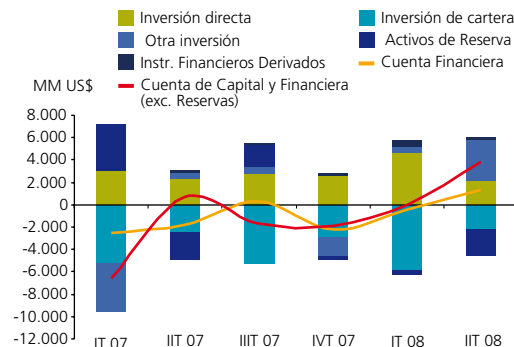
### Cuenta financiera

#### Superávit de US\$1.369 millones en cuenta de capital y financiera para el segundo trimestre del 2008

El saldo de la cuenta de capital y financiera fue positivo y mayor en US\$3.162 y en US\$1.790 millones, respectivamente, respecto de los flujos netos positivos del segundo trimestre del 2007 y del trimestre precedente. Este resultado se origina en ingresos netos de las categorías funcionales de inversión directa (US\$2.133 millones), otra inversión (US\$3.655 millones) e instrumentos financieros derivados (US\$203 millones), contrarrestados en parte por egresos netos en inversión de cartera (US\$2.186 millones) y reservas (US\$2.436 millones).

#### Gráfico 7

Cuenta Financiera\*



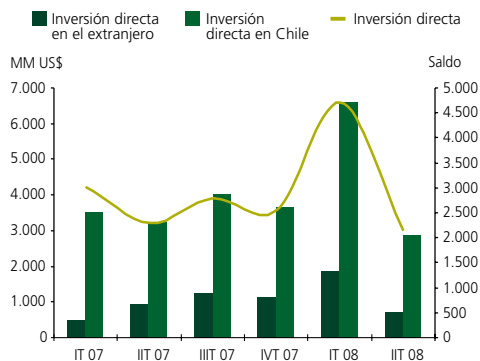
\*En el gráfico se representan las variaciones netas de las cuentas, a excepción de las líneas que se muestran con signo BP.

### Inversión directa en Chile: la reinversión de utilidades disminuye respecto de igual periodo 2007, pero sigue liderando los flujos positivos

Los ingresos netos de la inversión directa en Chile (US\$2.872 millones) cayeron en US\$360 millones respecto del mismo trimestre del 2007 y en US\$3.712 millones respecto del primer trimestre. La caída en 12 meses refleja la reinversión de utilidades (US\$2.475 millones), que disminuyó en US\$463 millones respecto del segundo trimestre del 2007, fundamentalmente por un mayor reparto de utilidades. La caída con respecto al trimestre precedente, tiene su principal explicación en el componente acciones y otras participaciones de capital (US\$481 millones), que mostró una baja de US\$2.025 millones respecto del primer trimestre, relacionada con las inversiones ligadas a la minería.

**Gráfico 8**

Inversión Directa

**Caida en egresos de inversión directa en el exterior**

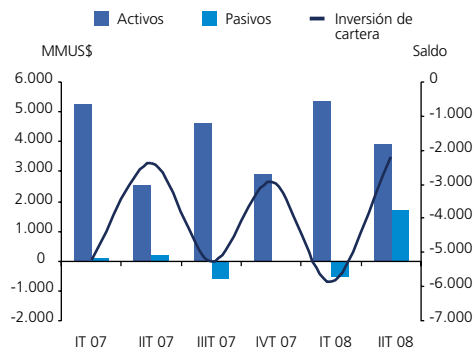
Los egresos netos por inversión directa en el exterior cayeron en US\$203 millones respecto del segundo trimestre del 2007, explicado principalmente porque el componente otro capital, constituido por créditos otorgados a empresas relacionadas residentes en el exterior, registró flujos netos positivos debido a mayores amortizaciones. Con ello, los egresos netos de las inversiones directas en el exterior alcanzaron a US\$740 millones en el trimestre, en especial por las participaciones de capital en el exterior (US\$416 millones) efectuadas en su mayoría por empresas de comercio minorista y, en menor medida, de transporte. Por su parte, las partidas de otro capital y utilidades reinvertidas alcanzaron ingresos de US\$5 millones y egresos de US\$328 millones, respectivamente.

**Inversión de cartera en el exterior modera egresos durante segundo trimestre del 2008, por menor inversión del Gobierno General e inversiones institucionales**

Los flujos netos de egresos por adquisición de activos de inversión de cartera del trimestre (US\$3.908 millones), provienen principalmente del sector empresas y personas (US\$1.505 millones), fondos de pensiones (US\$1.434 millones) y Gobierno General (US\$910 millones). Los montos de compras de estos últimos dos sectores disminuyen en relación con el trimestre precedente.

**Gráfico 9**

Inversión de Cartera

**Aumentan compras de instrumentos del mercado monetario en el mercado local por parte de no residentes**

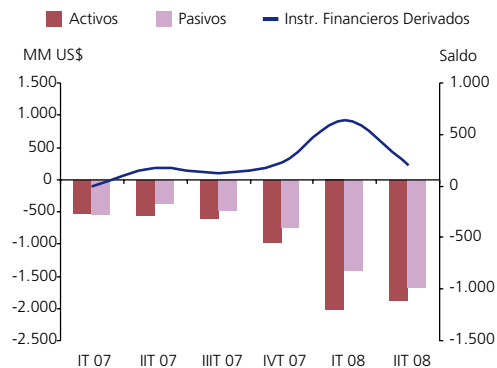
Los pasivos de inversión de cartera mostraron ingresos netos por US\$1.722 millones, cifra mayor en US\$1.547 millones que la de igual período del año 2007. Este resultado refleja la adquisición de instrumentos de renta fija de corto plazo por no residentes en el mercado local, y en menor medida por la colocación de deuda de empresas chilenas en mercados internacionales.

**Instrumentos financieros derivados continúan con flujos positivos provenientes de las liquidaciones de contratos, pero caen respecto al trimestre precedente**

Los flujos positivos netos asociados a estas operaciones mostraron una caída respecto del trimestre precedente, por la disminución de posiciones vendedoras netas de dólares de los agentes locales ocurrida en el período, en línea con la apreciación del dólar norteamericano. Asimismo, los montos de liquidación de contratos de derivados siguieron siendo superiores a los de años anteriores.

**Gráfico 10**

Derivados Financieros

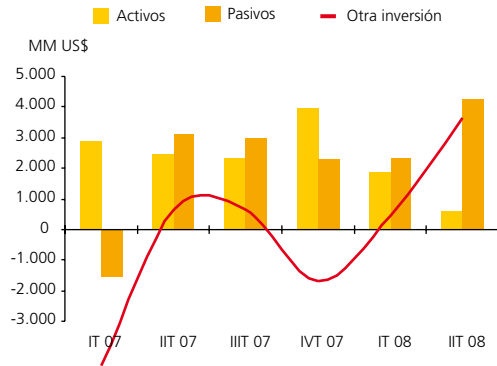
**Otra Inversión aumentó superávit, principalmente por aumento de créditos comerciales pasivos y disminución de los ligados a exportaciones**

Los ingresos netos de otra inversión (US\$3.655 millones) aumentaron el saldo positivo del segundo trimestre del año anterior y del trimestre precedente, con una variación de US\$2.998 millones en 12 meses. Ello obedeció fundamentalmente a un aumento de los pasivos por créditos comerciales (US\$1.609 millones), en línea con el aumento de las importaciones, y a una disminución de los activos por créditos comerciales por concepto de exportaciones (US\$1.156 millones). Asimismo, contrarrestando los mayores ingresos por flujos netos comerciales, destacan en los pasivos de

otra inversión, los préstamos, con flujos netos positivos por US\$1.701 millones, lo que representa US\$415 millones menos de ingresos que en el segundo trimestre del año anterior.

### Gráfico 11

Otra Inversión

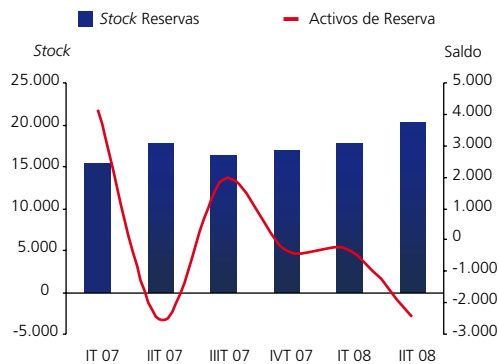


### Reservas internacionales

Las reservas internacionales cerraron el segundo trimestre del 2008 con un stock de US\$20.250 millones, US\$2.353 millones por sobre el nivel del cierre de marzo, principalmente por transacciones de US\$2.436 millones, ajustes de paridades de US\$28 millones, debidos a la variación del dólar respecto del euro y otras monedas en las que se mantiene una parte de los activos de reserva, y a la disminución de precios de los instrumentos por US\$111 millones.

### Gráfico 12

Reservas Internacionales



### Comercio exterior segundo trimestre del 2008

*Se observa un menor volumen de exportaciones de los principales productos mineros, mientras el favorable desempeño de los precios en todas las categorías incrementa el valor de las exportaciones en 3,6%*

Las exportaciones de bienes del segundo trimestre del 2008 alcanzaron US\$18.956 millones, 3,6% más que en igual período del año anterior. El crecimiento se debió a los precios, los que se incrementaron en un 10,2% en 12 meses, mientras las cantidades cayeron en un 5,9%.

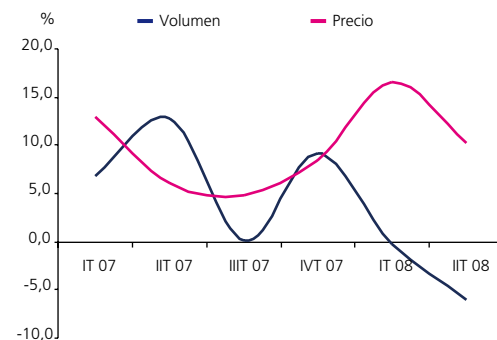
Las exportaciones del sector minero alcanzaron US\$11.386 millones, con una disminución de valor de 5,3% en 12 meses. En estos resultados incidieron las caídas de las cantidades exportadas de cobre (15%), y de óxido y ferromolibdeno (14%), en las que incidieron los conflictos laborales del periodo y la menor ley de los minerales extraídos. También se aprecian fuertes caídas en los volúmenes exportados de plata metálica (49%), atribuibles a una base de comparación puntualmente alta. Respecto de los precios, las variaciones en doce meses son coherentes con la trayectoria de los precios internacionales para el cobre, la plata metálica y el molibdeno, que aumentaron en 9,5%, 30% y 15%, respectivamente.

Las exportaciones del sector agropecuario, silvícola y de pesca extractiva crecieron 27,2% en valor, para llegar a US\$1.411 millones en el trimestre. Este aumento se explica por un incremento de 8,9% en los precios y de 16,7% en las cantidades. En este último resultado fueron determinantes las uvas y los arándanos. Junto con lo anterior se presentaron buenos precios en uvas, manzanas y kiwis, con variaciones en torno al 15% en doce meses, todo lo cual influyó en el buen resultado para este grupo.

### Gráfico 13

Exportaciones

Variación porcentual de volumen y precio por trimestre



En tanto, el valor de las exportaciones industriales creció un 15,6%, alcanzando un monto de US\$5.258 millones, explicado principalmente por los precios (11,6%). Los volúmenes aumentaron 3,5% en el período, aportando a este resultado,

productos como salmones y truchas (21%), moluscos y crustáceos (31%), y celulosa blanqueada (8,5%), todos ellos en línea con la producción. Por el contrario, el volumen exportado de vinos cayó 2,7%, y el de metanol, 71%, este último afectado por la escasa importación de gas natural.

**Tabla 2**

Variación porcentual de Volumen y Precio  
(comparación con igual período año anterior)

Exportaciones

	TOTAL		Mineras		Cobre		Agrop., Silvíc. y Pesq.		Industriales	
	Volumen	Precio	Volumen	Precio	Volumen	Precio	Volumen	Precio	Volumen	Precio
IT 07	6,9	13,0	4,1	14,3	2,8	13,6	12,0	8,6	12,8	12,1
IIT 07	12,7	6,1	17,7	5,3	17,4	3,6	6,5	11,5	4,8	6,3
IIIT 07	0,2	4,8	-1,9	5,2	-2,0	2,7	16,7	11,8	1,6	4,1
IVT 07	9,1	8,4	10,8	9,9	11,5	9,9	-22,2	11,6	7,9	5,0
IT 08	-0,2	16,5	-0,8	20,7	2,8	20,3	3,4	7,9	-4,1	10,5
IIT 08	-5,9	10,2	-14,2	10,4	-14,6	9,5	16,7	8,9	3,5	11,6

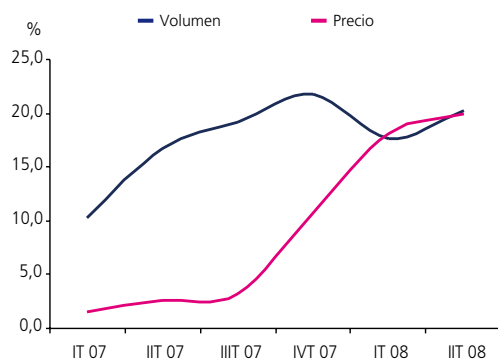
**Destacan las mayores cantidades importadas de todas las categorías, en especial bienes de capital, y las fuertes alzas de los combustibles, con un aumento total de 44,2% en 12 meses**

Las importaciones de bienes (cif) del segundo trimestre alcanzaron un valor de US\$16.194 millones, con una tasa de crecimiento de 44,2% en doce meses, explicada por alzas tanto de volúmenes (20,3%) como de precios (19,9%).

**Gráfico 14**

Importaciones

variación porcentual de volumen y precio por trimestre



Los bienes intermedios aumentaron 47,7% en valor, debido a incrementos tanto de precios (29,3%) como de cantidades (14,3%). Los mayores precios reflejan las alzas sostenidas que han experimentado los combustibles, acumulando una variación de 69,3% en 12 meses. Los aumentos en las cantidades de los bienes intermedios se explican principalmente por la categoría resto intermedio, que mostró incrementos en los productos químicos básicos, los abonos y plaguicidas, y los productos

siderúrgicos, cuyas tasas superaron el 50%. Por otro lado, continuando la tendencia de los últimos trimestres, cayeron las cantidades importadas de petróleo y gas natural. En el primer caso, ello se debió a la sustitución por combustibles refinados, y en el caso del gas natural, a las restricciones y al aumento de los derechos de exportación impuestos por Argentina. Las importaciones de diésel presentaron un aumento en cantidad (36%), bastante inferior a los de los últimos trimestres, que superaban el 100%.

Las importaciones de bienes de consumo crecieron 35,7% en valor, resultado de la variación de 25,7% en las cantidades y de 8% en los precios. Si bien la mayoría de los productos presentan aumentos en valor, destacan las internaciones de automóviles y las de gas licuado.

Por su parte, los bienes de capital crecieron 38,2% en valor, debido principalmente al aumento de 34,4% en el cuántum. Destaca el incremento en las cantidades importadas de equipos terrestres (34,8%), motores, generadores y transformadores (165,4%), y maquinaria para la minería y la construcción (56,3%), que representan un 49% de esta categoría.

**Tabla 3**

Variación porcentual de Volumen y Precio  
(comparación con igual período año anterior)  
Importaciones

	TOTAL		Consumo		Intermedio		Combustible		Capital	
	Volumen	Precio	Volumen	Precio	Volumen	Precio	Volumen	Precio	Volumen	Precio
IT 07	10,2	1,5	18,5	1,0	7,7	1,9	6,9	-3,8	6,9	0,6
IIT 07	16,7	2,5	13,4	2,3	18,3	3,5	20,4	1,7	18,3	0,7
IIIT 07	19,1	3,2	22,8	1,8	21,0	4,6	25,0	7,1	10,8	1,2
IVT 07	21,9	10,7	17,1	3,5	22,3	16,8	16,5	46,4	29,2	1,1
IT 08	17,6	18,1	15,0	7,0	18,2	26,3	28,1	57,9	23,6	3,1
IIT 08	20,3	19,9	25,7	8,0	14,3	29,3	3,9	69,3	34,4	2,8

### Posición de inversión internacional

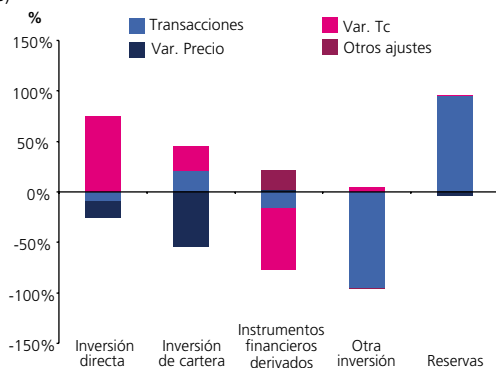
Al cierre del segundo trimestre del 2008, la posición de inversión internacional de Chile contabilizó un saldo deudor neto de US\$14.187 millones, cifra menor en US\$8.648 millones al saldo deudor del cierre de marzo, situando la posición neta en alrededor de 7,8% del PIB anualizado.

**Disminución de saldo deudor se explica principalmente por la depreciación del peso, compensado en parte por cambios en los precios de los instrumentos e ingresos netos en cuenta financiera**

La caída de US\$8.648 millones en el *stock* de la posición deudora neta se explica principalmente por el impacto de los cambios en las paridades, en particular por el debilitamiento del peso respecto del dólar estadounidense, lo que tuvo una incidencia significativa en el *stock* de la inversión directa en Chile. Ello fue compensado en alguna medida por los ingresos netos en transacciones y por cambios en los precios de los instrumentos. Así, la disminución de la posición deudora neta puede descomponerse en un efecto positivo por concepto de paridades (US\$19.292 millones) y de otros ajustes (US\$279 millones), contrarrestado en parte por un efecto negativo de precios (US\$9.553 millones) e ingresos netos de transacciones (US\$1.369 millones).

**Gráfico 15**

Posición de Inversión Internacional de Chile por Categoría (neto)



### Debilidad en mercados financieros internacionales continúa golpeando valoraciones de activos

En los activos, la variación de precios afectó negativamente a casi todas las categorías. Destaca el impacto en los activos de inversión de cartera, constituidos en su mayoría por títulos de participación en el capital. En los pasivos, el efecto de la variación de precios fue positivo y afectó a la inversión directa en Chile, y también a la inversión de cartera. Esto último se debió al aumento de precio de los títulos emitidos por empresas chilenas exportadoras de bienes primarios que están en manos de no residentes.

### Devaluación del peso frente al dólar norteamericano hace disminuir pasivos con el exterior

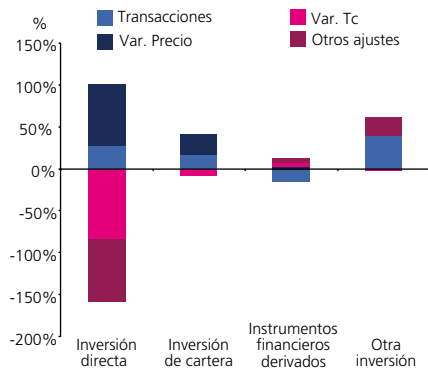
Los ajustes de paridad causaron su mayor efecto en los compromisos chilenos con el exterior por concepto de inversión directa y, en menor medida, de inversión de cartera, puesto que la mayoría de estos pasivos están denominados en pesos chilenos, y en el período, la moneda local se devaluó con respecto al dólar estadounidense. Por el lado de los activos, el efecto de las variaciones en los mercados cambiarios fue levemente positivo, en línea con las trayectorias que siguieron las distintas monedas en las cuales se mantienen las acreencias.

### A excepción de los bancos, todos los sectores disminuyen posiciones deudoras netas o incrementan posiciones acreedoras netas con el exterior

Por sectores institucionales, la disminución de la posición deudora neta global tuvo su principal origen en el sector privado, cuyas obligaciones netas con el exterior se redujeron en US\$8.042 millones, afectando principalmente al sector de empresas y personas. Ello se dio pese a las caídas en las posiciones acreedoras, en especial en los activos de las empresas (US\$493 millones), y muy poco en el caso de los inversionistas institucionales (US\$34 millones), lo que está en línea con las turbulencias en los mercados financieros internacionales. Respecto del sector público, continuó el aumento de los activos de inversión de cartera (Gobierno General), debido a compras

**Gráfico 16**

Posición de Inversión Internacional de Chile por Categoría (pasivos)



de títulos de deuda. A su vez, la autoridad monetaria aumentó las reservas internacionales en US\$2.353 millones, en línea con las recientes compras de divisas (US\$50 millones diarios desde mediados de abril).

**Los bancos, a diferencia del resto de los sectores, aumentaron posición deudora neta con el exterior**

El sistema bancario aumentó su saldo neto deudor (US\$16.587 millones) en 17% (US\$2.372 millones) en el trimestre, principalmente por mayores compromisos por préstamos (US\$1.134).

**Gráfico 17**

Posición de Inversión Internacional de Chile por Sector

