

ESTUDIO

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS PARA FINES DE LOS OCHENTA: LA EXPERIENCIA HISTÓRICA*

Daniel Tapia de la Puente**

Basado en un seminario dictado a un auditorio no especializado se presentan, primeramente, a través de una exposición gráfica, las principales relaciones macroeconómicas a partir de 1970. El objetivo es visualizar las más importantes restricciones que deberá enfrentar la economía chilena hasta 1990, y cómo encajan las proyecciones oficiales con la trayectoria que efectivamente ha exhibido esta economía.

La exposición tiene el exclusivo objetivo de resaltar algunas relaciones que en un análisis más riguroso podrían ser objeto de demostración.

Se busca especialmente poner en evidencia el importante papel que deberían tener las exportaciones, el ahorro y la inversión en la obtención de las metas planteadas en el programa oficial.

El problema que nos preocupa es tener una perspectiva de la probable trayectoria económica de los próximos años, y en particular de 1986.

Para ello hay dos parámetros: el programa económico oficial presentado a la comunidad financiera internacional a mediados de año, y la experiencia de los últimos 15 años, que puede ser contrastada con dicho programa para dimensionar su factibilidad.

La inspección de estos períodos se hará sobre la base de lo que se consideran indicadores representativos: no se puede pretender en esta extensión entrar en demasiada profundidad ni en las cifras ni en su fundamentación, pero se estima que en ocasiones la evidencia visual resulta más elocuente que los argumentos.

* Seminario ofrecido el día 23 de octubre de 1985 organizado por el B. I. C. E.

** Profesor de Macroeconomía de la Universidad Católica de Chile. Ex vicepresidente del Banco Central. Ex profesor Universidad de Chile y Escuela de Negocios de Valparaíso.

El período que comienza en 1970 puede parecer arbitrario, y lo es, especialmente si aún estamos acostumbrados a pensar que la regularidad histórica de nuestro país, o la normalidad en los fenómenos económicos, la debemos buscar antes de 1970.

De tanto adoptar dicha actitud no hemos valorado que han pasado 15 años desde los que considerábamos "períodos normales", y que a tanta distancia nuestros patrones de normalidad han dejado probablemente de ser válidos.

Desde 1970 a 1985 el país ha experimentado dos recesiones violentas —en 1975 y en 1982—, períodos de inflaciones anormalmente altas —sobre 100% anual desde 1972 a 1977— y lo más importante y no debidamente aquilatado, una caída de los términos de intercambio que parece haber perdido el carácter transitorio que alguna vez se pudo esperar.

Una constante de los últimos quince años ha sido la de vivir en casi permanente estado de recuperación. Recuperación de la crisis de Balanza de Pagos y del deterioro de la estructura productiva a que arrastraron las políticas expansivas y proteccionistas del período 71-73; recuperación de la crisis de Balanza de Pagos a que arrastraron la violenta caída del precio del cobre y de los términos de intercambio en 1975, y recuperación de la crisis de Balanza de Pagos a que arrastrara la brusca reducción del flujo de endeudamiento externo en 1982.

Regularidades de Algunas Tendencias

El resultado global de estos bruscos movimientos en la actividad económica arroja, sin embargo, algunas tendencias que no son alentadoras.

- a En primer lugar, la caída señalada en los términos de intercambio a partir de 1975 que no muestra síntomas de mejorar, sino acaso lo contrario.
- b Las tasas de desocupación apreciablemente mayores que en los períodos "normales".
- c La resistencia de la tasa de inflación a bajar a niveles de estabilidad (menos de 10% anual) manteniendo tasas reales de interés "normales".
- d La baja tasa de ahorro nacional, que significa que los mayores niveles de inversión que se han logrado algunos años han sido posibles gracias al ahorro externo.

Las tendencias anteriores están en la experiencia o "normalidad" más reciente, y son los elementos con los que se deberán enfrentar las necesidades de los próximos años. Las necesidades derivan principalmente de convivir con una deuda externa de dimensión importante, y a la vez mantener una tasa de crecimiento del empleo, del producto y del consumo aceptable.

Las Tendencias

a Se señaló en primer lugar la caída más que transitoria de los términos de intercambio.

El precio del cobre ha sido el principal responsable de este deterioro, si bien el resto de las exportaciones también ha sido afectado en los años más recientes.

Al respecto hay que reconocer dos hechos:

Las exportaciones son el principal ingreso de divisas, que permite mantener al día la deuda externa. Si éstas pierden poder adquisitivo, afectarán directamente las posibilidades de importar, y la creación del superávit comercial necesario irá acompañada imprescindiblemente de un ajuste interno.

Se plantea frecuentemente la necesidad de que el país salga del problema de la deuda externa creciendo, y no achicándose, lo que es un punto de vista absolutamente respetable y deseable. Existen sin embargo factores que condicionan este camino:

- El hecho de que la mayor proporción de las exportaciones chilenas esté basada en los recursos naturales, cuyos precios han sido adversamente afectados por la economía mundial. Es argumentable cuales son las razones que determinan este resultado, pero es un hecho cierto, del cual no se esperan variaciones en el corto plazo.

- A la escasa respuesta que han ofrecido exportaciones distintas de las mencionadas, se agregan los problemas que pueden enfrentar tales exportaciones en los años venideros. Conspiran contra ello la cantidad de países —especialmente latinoamericanos— que están enfrentados a la misma necesidad de exportar y el hecho que los mercados potenciales —EE. UU., Europa, Japón— también enfrentan problemas internos y han evidenciado una tendencia proteccionista para resguardar sus mercados.

Hay analistas que predicen que así como los años pasados fueron de una gran expansión del comercio mundial, los años futuros serán de escaso crecimiento o contracción del comercio, al volcarse internamente los países desarrollados para solucionar sus propios problemas.

- A la gran respuesta que las importaciones muestran a los cambios en el producto. Los quince años pasados, si bien con rebajas de aranceles y un tipo de cambio real decreciente, han mostrado una gran respuesta de las importaciones a los cambios en el producto. Solucionar el problema de la deuda externa con crecimiento —dados todos los factores anteriores— se presenta entonces como una solución deseable pero con un marco desfavorable.

b La intención de tener metas en las tasas de desempleo puede ser imposible de cumplir si se está buscando llegar a las tasas observadas antes de 1970, si efectivamente tales tasas ya no son factibles.

Es difícil ser enfático en una afirmación de este tipo, aunque la evidencia de los últimos 13 años apunte en tal sentido.

¿A qué podríamos atribuir un alza permanente en la tasa de desocupación?

El origen lo debiéramos encontrar en uno o más de los siguientes factores:

- Niveles excesivamente altos del salario real, que son la relación más obvia. Sin perjuicio que esta relación es observable en los períodos recientes, es difícil argumentar que como tendencia los salarios reales han sido excesivamente altos los últimos trece años.

- Rigideces en el mercado del trabajo que castiguen la contratación de mano de obra por excesivos beneficios previsionales de cargo del empleador, dificultades de despido, etc. Si bien ésta podría ser la razón para la elevación de la tasa de desempleo en otros países, es difícil también argumentar en los últimos años este factor en Chile, pues justamente se ha procurado reducir los costos de contratación para favorecer el empleo.

- Cambios tecnológicos que estén determinando un ahorro de mano de obra. Una mayor incorporación de capital se puede dar en una economía en un período en que la contratación de mano de obra ha sido penalizada por los factores anteriores —salarios reales excesivamente altos o rigideces en el mercado de mano de obra— en perjuicio directo de la tasa de empleo.

Al margen de ello, la tecnología del nuevo capital puede ser ahorradora de mano de obra. El fenómeno de renovación del parque industrial que ha experimentado la economía chilena en los últimos años —imprescindible para enfrentar las condiciones de competencia mundial— sin duda se ha privilegiado de las nuevas tecnologías desarrolladas en países que efectivamente, por las condiciones señaladas anteriormente, buscaban elevar la productividad y ahorrar mano de obra. Este factores observable en la mano de obra empleada en la industria en el año 1980, 524 mil personas, contra un promedio de 691 mil en los años 66-70, generando un valor agregado 17,7% mayor en 1980.

Otro elemento que puede afectar la tasa de desocupación media es la distinta calidad de la mano de obra. La estructura económica actual y especialmente la racionalización del sector público desfavorecen la existencia del subempleo, o personas que aparecen ocupadas que realizan tareas cuya contribución es insuficiente. Si se pudiese válidamente medir en forma homogénea las tasas de desocupación, la diferencia entre las tasas "históricas" y las actuales se reduciría.

c En contra de lo deseable que sería tener estabilidad de precios, en las últimas décadas Chile ha logrado en contadas ocasiones bajar del 10% anual de inflación, y esto ha coincidido con circunstancias especiales e insostenibles.

En 1982 la tasa de inflación en 12 meses alcanzó un valor mínimo de 3,7% en el mes de mayo, tras más de dos años de tipo de cambio fijo. Ello reflejó el máximo camino que se pudo recorrer en intentar ajustar vía precios internos el tipo de cambio real, que por diversos motivos llegó a quedar subvaluado en magnitud considerable. La tasa de interés real, que llevó el peso del ajuste junto

con el desempleo, alcanzó niveles imposibles de mantener de modo prolongado.

A estas alturas pocos sostendrían que una tasa de inflación alta es beneficiosa para el empleo. Mucho más consenso hay en todo caso en los méritos de los precios estables en la asignación de recursos, la distribución del ingreso y el fomento del ahorro.

El año 1985 ha exhibido una tendencia decreciente en la tasa de inflación y un nivel adecuado de tasas de interés. La experiencia dirá si esta vez se logra la conjugación de una mayor estabilidad de precios y tasas de interés adecuadas. Al menos los otros precios relativos —tipo de cambio y salarios— parecen colaborar esta vez al respecto.

d La baja tasa de ahorro geográfico ya señalada ha sido una constante histórica, alcanzando el promedio de los últimos 15 años a 11,3% del producto. La concurrencia del ahorro externo ha permitido complementarla para alcanzar una tasa media de inversión de 17,5% del producto.

Si aproximamos una relación capital producto de 3 y una depreciación de 4% anual, significa que la inversión de reposición anual es alrededor de 12% del producto. Puesto que además el servicio de la deuda externa es alrededor de 10% del producto, significa que la tasa de ahorro geográfico, sólo para mantener el stock de capital intacto —es decir, sin crecimiento—, deberá ascender a alrededor de 22% del producto.

La Síntesis Gráfica

La representación de los últimos 15 años y su extensión hasta 1990 para lo que significan las proyecciones económicas oficiales permiten apreciar la factibilidad de las mismas.

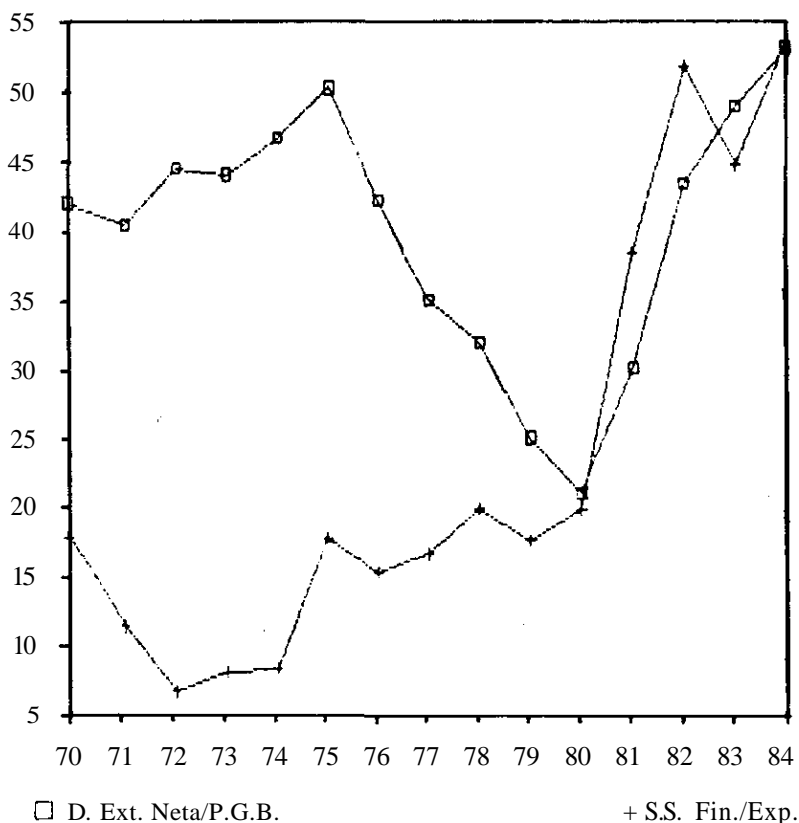
Al margen de las tendencias ya anotadas, es interesante constatar que en el período histórico los agregados económicos se han comportado de acuerdo a lo esperado. Esto, en un período que comprende desde precios fijados a precios libres, desde control absoluto a libre comercio, en recesiones y auges, con altas tasas de inflación y casi con estabilidad. Ello es lo que otorga más importancia en observar los años pasados para anticipar los futuros.

Peso de la Deuda

La importancia de la deuda externa en las posibilidades del país se aprecian en el Gráfico I que indica la relación deuda externa neta a producto geográfico bruto, medidos ambos en dólares corrientes, y la relación de servicios financieros a exportaciones.

La primera relación muestra sólo el año 1975, en razón de la gran devaluación de ese año, un cuociente deuda a PGB comparable a los de 1983-1984. La medición de este cuociente admite opciones, ya que si se emplean ambos conceptos en pesos de 1977, la relación

Gráfico II
Peso de la Deuda
Porcentajes
(Pesos de 1977)

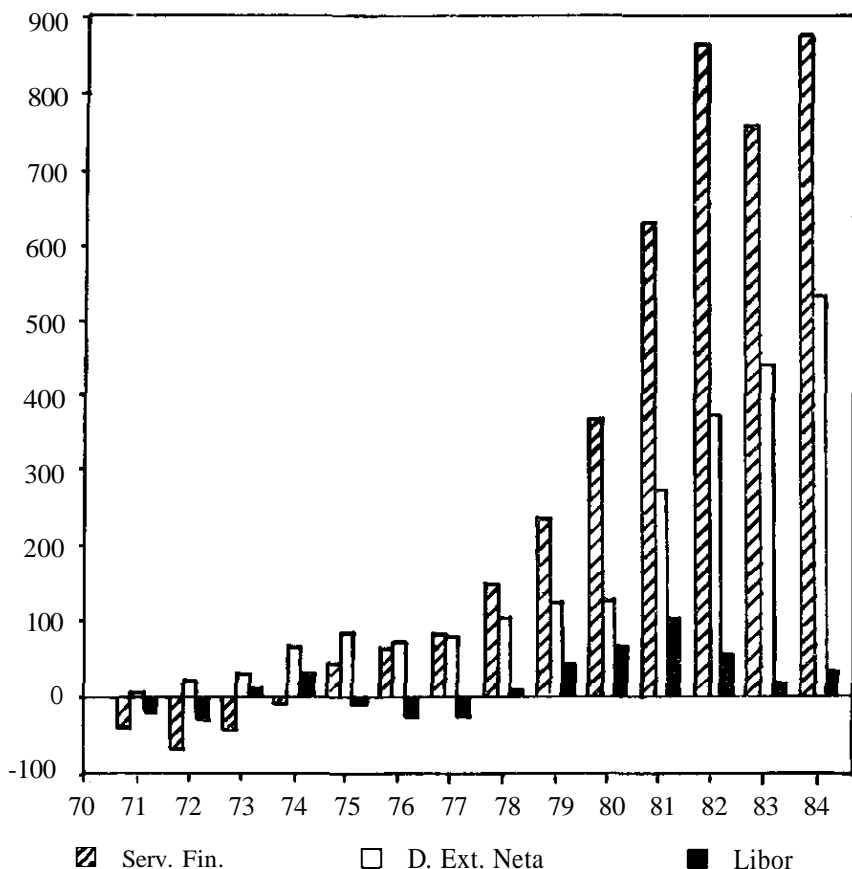


- La deuda externa neta también crece considerablemente. Mientras entre 1974 y 1980 había crecido paulatinamente, siendo entre 60% y 100% superior a la de 1970, en 1981 saltó a ser alrededor de 270% superior a la de 1970, tendencia que ha continuado hasta llegar en 1984 a ser más de cinco veces superior a la de 1970 (Gráfico III).

- Las exportaciones, que habían crecido desde un nivel promedio en torno a US\$ 2 mil millones en el período 74-78 (con la excepción de 1975) a sobre US\$ 4,7 mil millones en 1980, descendieron bajo US\$ 4 mil millones anuales desde 1981 a la fecha. (Gráfico IV)

Esta combinación de factores hizo que el cociente servicios financieros a exportaciones creciera en la forma indicada en los Gráficos I y II.

Gráfico III
Variación Porcentual
Respecto de 1970



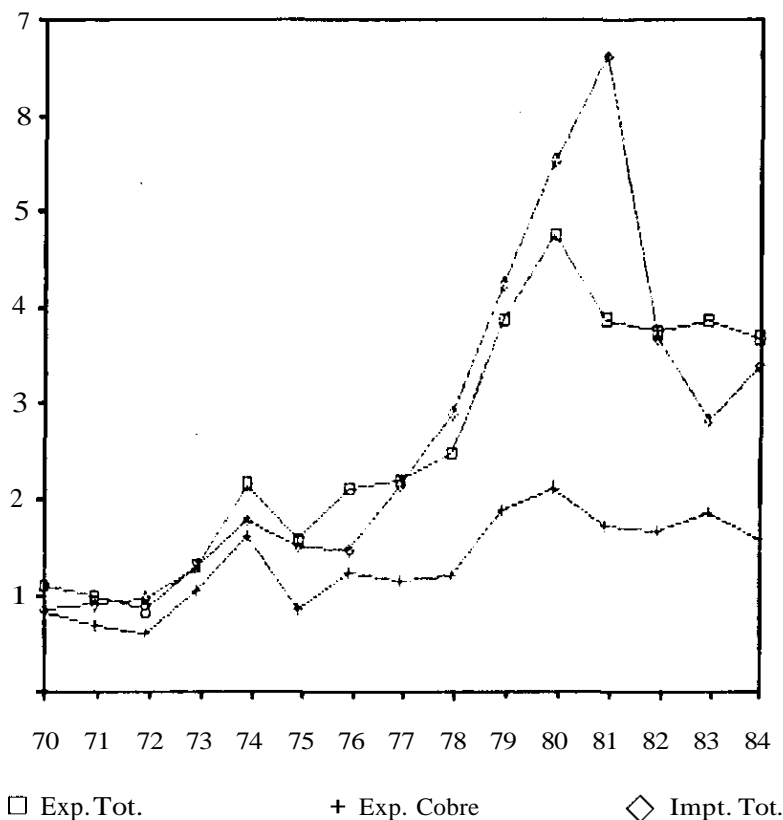
Los servicios financieros, como proporción de los servicios financieros de 1970, han crecido a ser casi 9 veces superiores, por la combinación de mayor endeudamiento y alza en las tasas de interés (Gráfico III).

Los años recientes, respecto del período de observación, muestran un permanente crecimiento en la deuda neta, lo que hace a los servicios financieros estrictamente dependientes de lo que suceda con la tasa de interés, a diferencia de años en que la deuda se mantuvo constante o bajó. Ha sido providencial que las tasas de interés no hayan vuelto a los niveles de 1981.

Otro indicador del peso de la deuda es el cuociente de los servicios financieros sobre el PGB. Este es medido bajo las dos formas

Gráfico IV

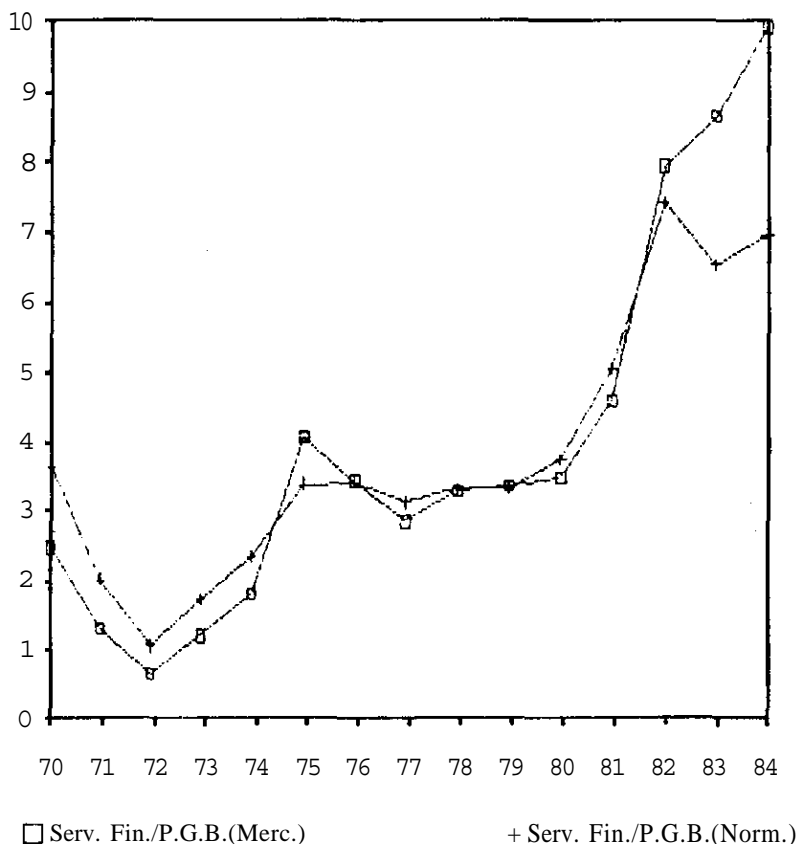
Comercio Exterior FOB
En MMM US\$



alternativas. La primera resulta de comparar los valores en dólares, empleando el tipo de cambio de mercado para convertir el PGB a dólares, y la segunda de la estimación del PGB en dólares realizada por la Dirección del Presupuesto. (Gráfico V.) Ambos exhiben un incremento sustancial en los servicios financieros como porcentaje del PGB. Mientras hasta 1980 éstos nunca excedieron de 4% del PGB, en 1984 según una u otra estimación llegan al 7% o al 10% del PGB.

En síntesis, la nueva realidad significa un deterioro, pues equivale a decir que por este concepto de cada \$ 100 de producto generado en el país, deben enviarse \$ 10 al exterior y sólo \$ 90 entran al circuito interno. Solamente la mantención de un permanente défi-

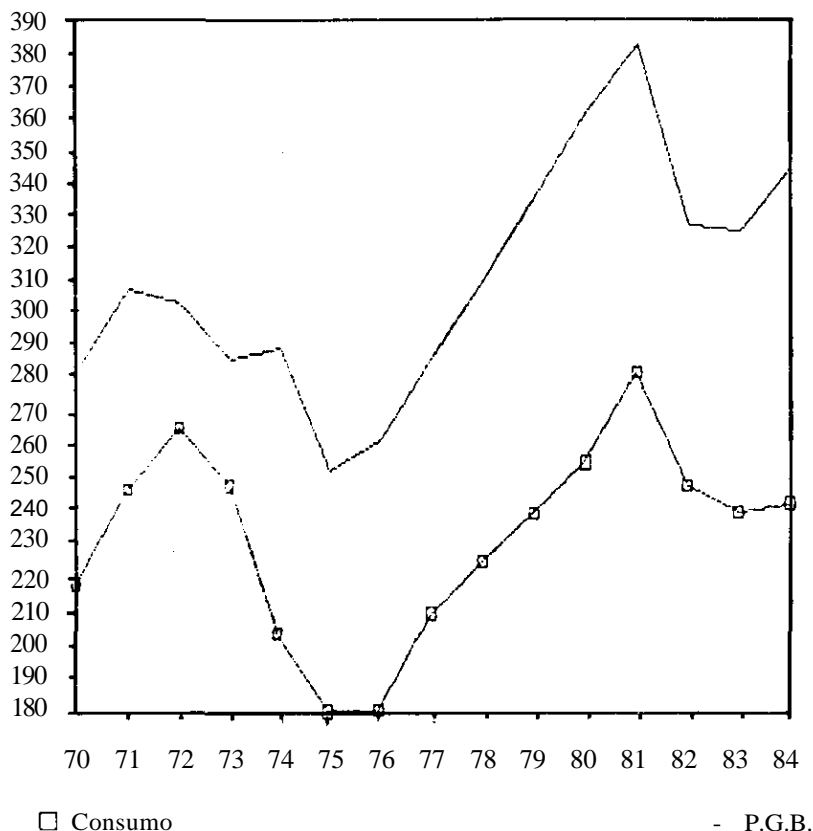
Gráfico V
Servicios Financieros Sobre P.G.B.
Porcentajes



cit cuenta corriente —que significa la voluntad de prestar del resto del mundo— significa en estas condiciones la posibilidad de aliviar la compresión del consumo y facilitar un nivel de inversión adecuado. Esto será especialmente relevante en los años futuros, si consideramos que desde 1981 a la fecha el ahorro nacional neto ha sido negativo, lo que significa que en los años en que la inversión neta ha sido positiva ha sido sólo gracias al ahorro externo, mientras que internamente el país ha consumido parte de su stock de capital. Puesto que no es posible pensar que en el mediano plazo se pueda sostener el crecimiento sin aumentar el stock de capital, este imperativo más el servicio de la deuda externa ponen estrictas condicionantes a los niveles de consumo.

Gráfico VI

Consumo y P. G. B.
Miles de Millones de Pesos de 1977



Las Regularidades Económicas y Otras

El período graficado tiene particular interés para observar el comportamiento de los agentes económicos en circunstancias tan variadas.

Los Componentes de la Demanda

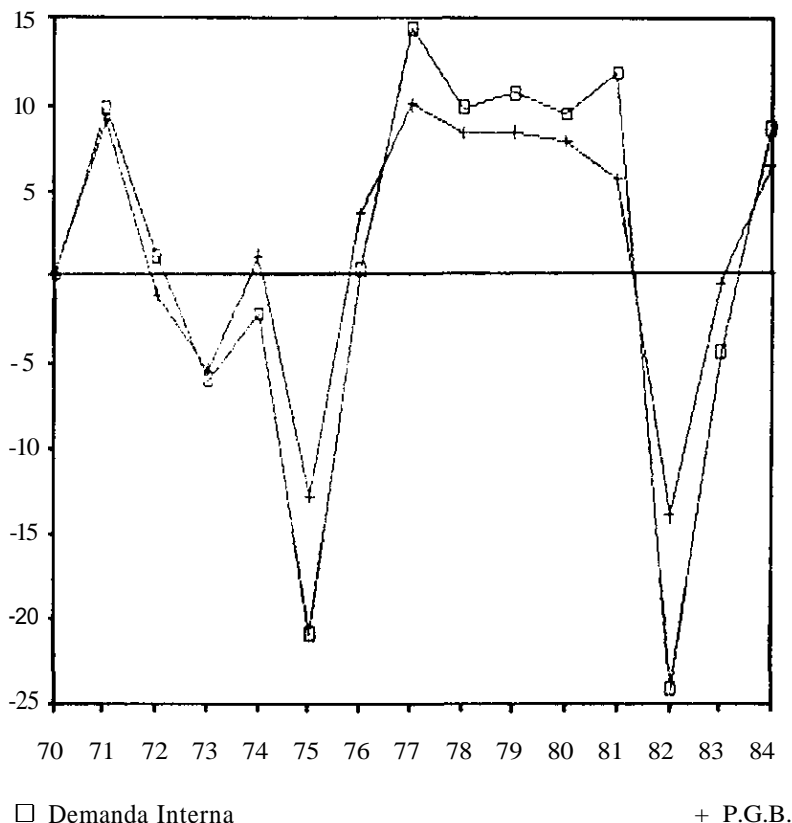
Un primer centro de atención es la evolución de los componentes de demanda ante las fluctuaciones del producto.

Los gráficos VI, VII y VIII muestran el consumo, la inversión y el gasto del gobierno, respectivamente, respecto del producto. Estas mismas relaciones aparecen presentadas magnificando consumo,

El consumo, aun siguiendo la tendencia del ingreso, muestra, en cambio, respuestas menos violentas. La excepción es el año 1972, período en el cual la política era abiertamente de expansión del consumo, y 1981, en que el consumo muestra una tendencia mayor que el ingreso. Este último año, sin embargo, se observó una relación de precios relativos insostenible, y acaso había una percepción de ingreso permanente muy superior al alcanzable. Marca el último año en que las expectativas anormales de crecimiento aún no se quebraban.

Gráfico XII

Demanda Interna y P. G. B. Variación Porcentual

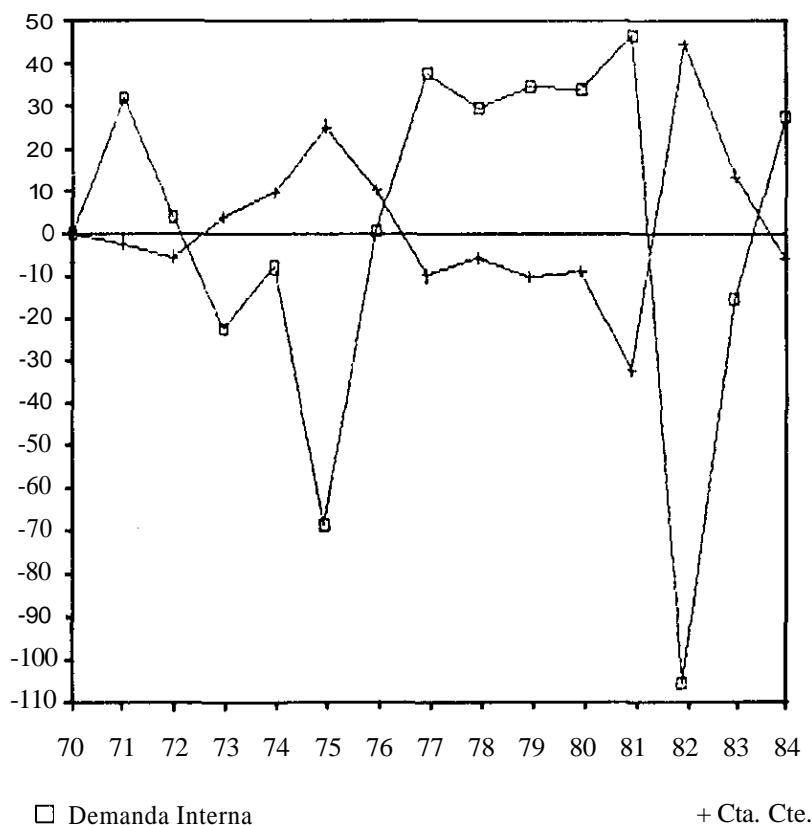


(En la versión Cuentas Nacionales en pesos de 1977, Gráfico XIV, la cuenta corriente según la Balanza de Pagos muestra superávit en 1976.), pero a pesar de ello podemos detectar mejoramientos de la cuenta corriente cuando ésta es menos negativa o empeoramientos cuando se hace más negativa. El Gráfico XIII precisamente detecta estas variaciones, e indica cómo las expansiones en la demanda interna empeoran la cuenta corriente, mientras que las reducciones en la demanda interna la mejoran. Asimismo se observa que el efecto de los cambios en la demanda interna sobre la cuenta corriente no es uno a uno, sino menor, entre 1/2 y 1/3 en la generalidad de los años.

Puesto que la cuenta corriente es afectada por factores exter-

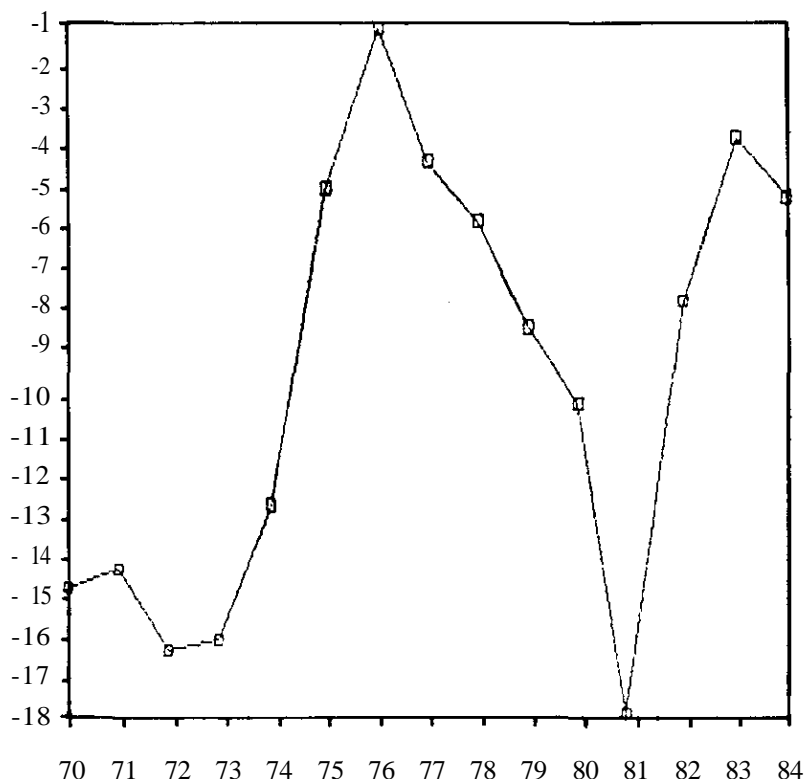
Gráfico XIII

Demanda Interna y Cuenta Corriente
Variaciones en MMM \$ de 1977



nos, como la tasa de interés, es oportuno apreciar la relación de la demanda interna con la balanza comercial (versión Cuentas Nacionales, es decir, incluye los servicios no financieros) y con las importaciones. En los gráficos XV y XVI se muestran tales relaciones. De estos tres últimos gráficos parece inferirse que el principal efecto de los cambios en la demanda interna es provocado en las importaciones, que explican prácticamente todo el cambio en la balanza comercial. Esto podría haberse supuesto a priori, considerando la naturaleza de los bienes que Chile exporta. Las diferencias entre la balanza comercial y la cuenta corriente, en cambio, pueden explicarse por las variaciones de las tasas de interés de un año a otro según el Gráfico III.

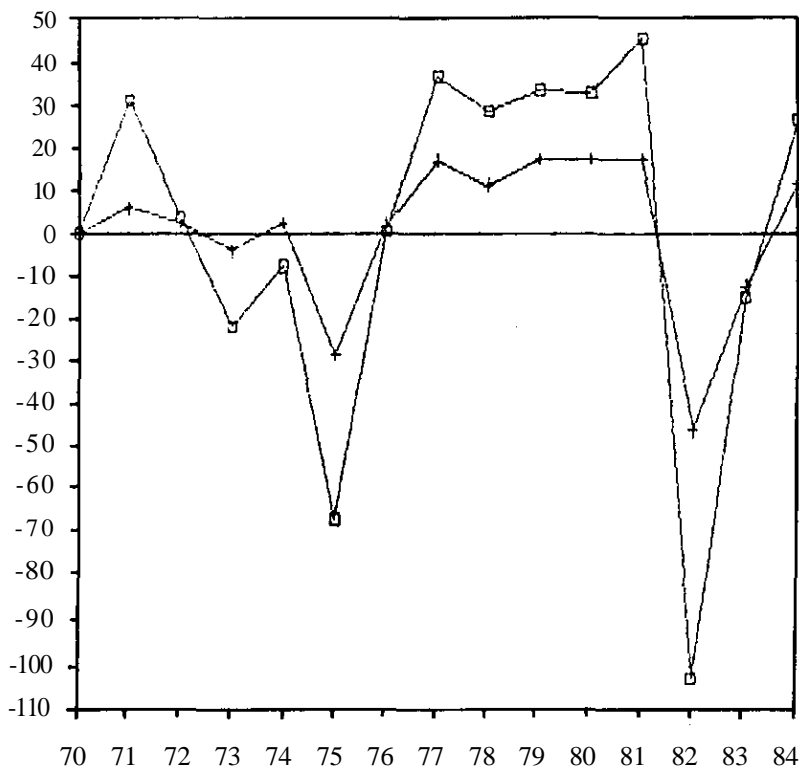
Gráfico XIV
Cuenta Corriente/P. G. B.
Porcentajes



La fuerte relación de demanda interna a importaciones se aprecia en los gráficos XVII, XVIII y XIX. El primero muestra distintas magnitudes entre demanda interna e importaciones, exhibiendo sin embargo trayectorias paralelas. Los Gráficos XVIII y XIX muestran como sólo esa diferente magnitud es lo que explica la respuesta menor a 1 a 1 entre demanda interna y Balanza Comercial o importaciones. Aplicando una expansión por un factor 4 a las importaciones (gráfico XVIII), para tener magnitudes semejantes a la demanda interna, se aprecia la respuesta magnificada de las importaciones ante cambios en la demanda interna. Ello queda corroborado por el Gráfico XIX que muestra cambios porcentuales entre dos y tres veces mayores en las importaciones ante cambios en la demanda inter-

Gráfico XVI

Demanda Interna y M
Variaciones en MMM\$ de 1977



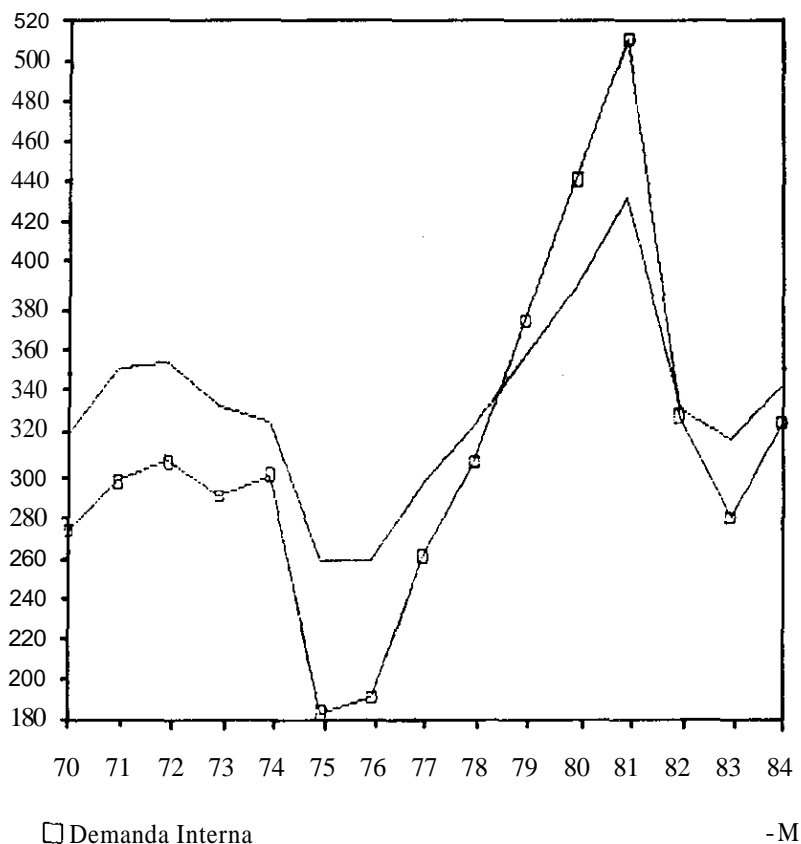
□ Demanda Interna

Ello se comprueba en el hecho de que los cambios porcentuales en las importaciones exceden los cambios en el consumo (Gráfico XI), indicando una alta elasticidad de las importaciones respecto del consumo. La relación a principios de los setenta es menos clara o inversa, como sucede con la mayoría de las causalidades que se inspeccionan, pero las circunstancias especiales de ese período aconsejan dar más énfasis a las relaciones de los años posteriores por responder más aproximadamente a condiciones de mercado.

Emerge como atípico el año 1974, como en varias otras relaciones, con una caída absoluta y porcentual en el consumo, pero con aumento en las importaciones. En dicho año es bien conocido que hubo un comportamiento excepcional de la inversión del sector

Gráfico XVIII

Demanda Interna y M
Miles de Millones de Pesos de 1977



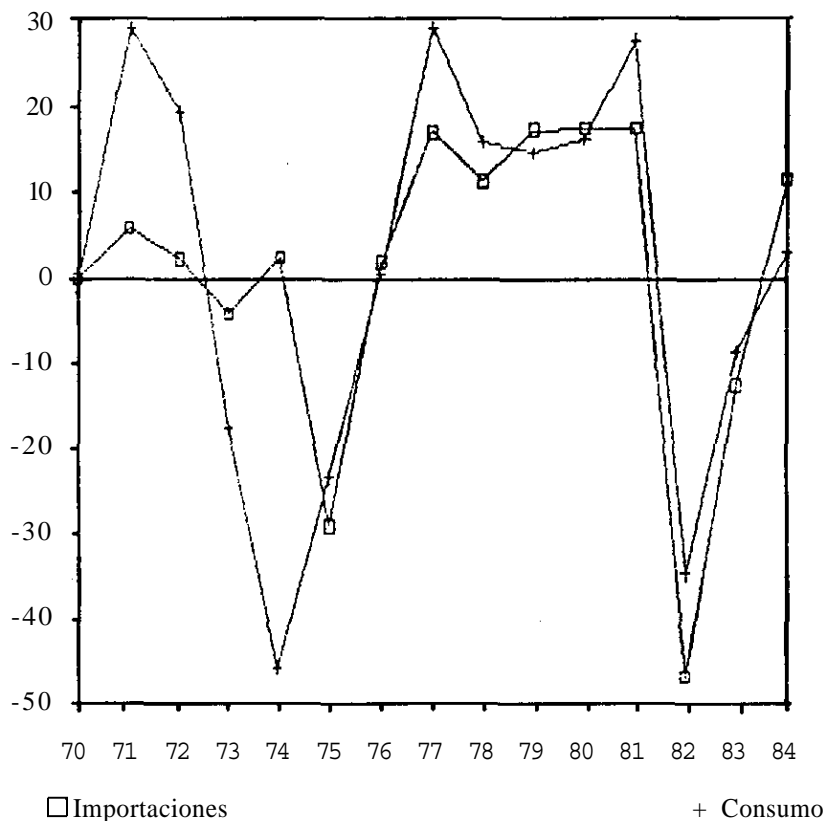
comprensible, pues más del 60% de la formación bruta de capital fijo es en construcción y otras obras en general, y las fluctuaciones violentas de la inversión son explicadas principalmente por variación de existencias. También se observa como en 1974 el aumento de las importaciones es adjudicable a la inversión, como se observara anteriormente, en variación de existencias.

Gasto de Gobierno e Importaciones

Los gráficos XXV y XXVI no muestran una relación tan clara entre el gasto del gobierno y las importaciones, como el consumo y la inversión. Son abiertamente opuestos a los efectos de demanda

Gráfico XX

Importaciones y Consumo
Variación Absoluta
MMM de Pesos de 1977

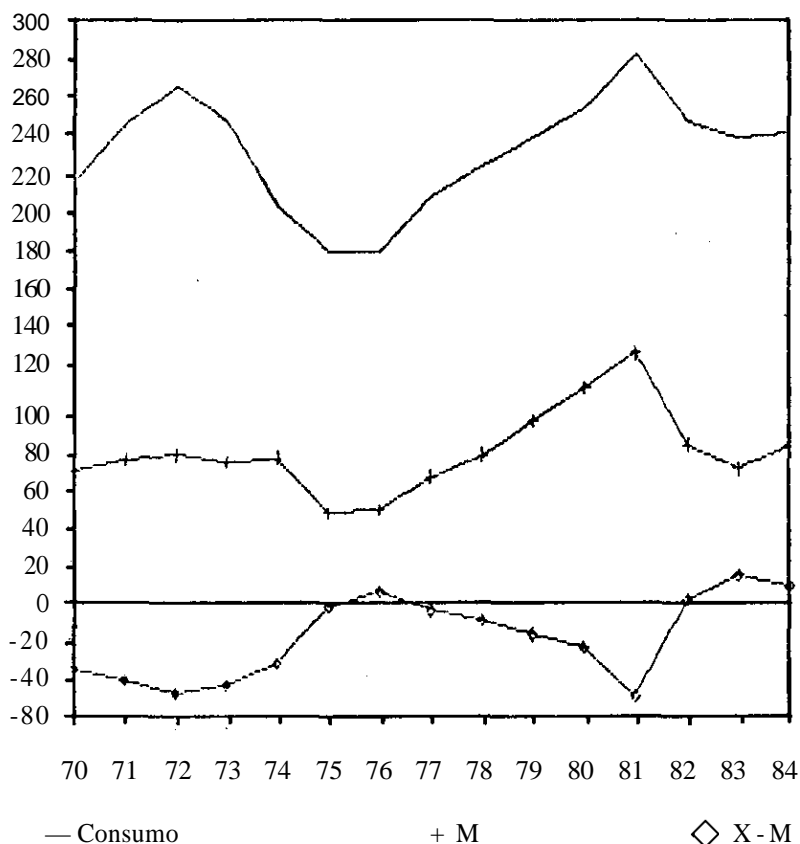


Algunos Indicadores Externos

Indicadores de la realidad externa que ha enfrentado el país en los últimos quince años permiten apreciar algunas tendencias y el importante cambio cualitativo en los últimos años.

El gráfico XXVII indica cómo el incremento de la deuda ha hecho cada vez más dependiente el resultado de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos de las fluctuaciones de la tasa de interés. A comienzos del período en observación esta relación era prácticamente inexistente, siendo dominado el comportamiento de la cuenta corriente por otros factores. Esto continuó la segunda mitad de los sesenta, cuando el endeudamiento creciente fue un efecto mucho más dominante que la tasa de interés. En los ochenta, en cambio, están-

Gráfico XXII
Consumo, M y X • M
Miles de Millones de Pesos de 1977

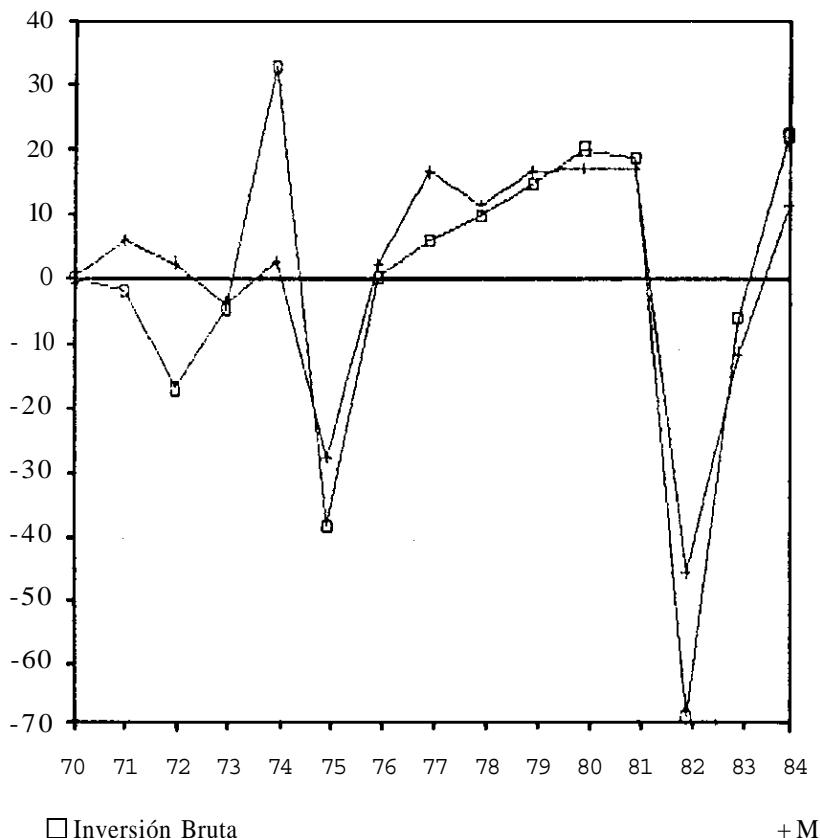


y 1974, subió a alrededor del 4% a 5% en 1975 a 1981, y en los últimos años ha llegado al 8% del PGB. Cabe señalar que ésta es la medición en pesos de 1977; si se emplea el dólar del mercado se tiene que el pago de servicios financieros al exterior supera el 10% del PGB.

Las relaciones de la balanza comercial y la cuenta corriente de la Balanza de Pagos sobre el PGB (versión Cuentas Nacionales) indican cómo en años recientes hay una gradual separación entre ambas, reflejando el peso de los servicios financieros. El superávit comercial de 1983 resulta el más alto del período pero no es capaz de reducir el déficit en cuenta corriente sino en forma limitada. Aquí hay que volver a resaltar la diferencia que resulta de medir las variables de Balanza de Pagos según la versión de Cuentas Nacionales, es

Gráfico XXIII

Inversión Bruta y M
Variaciones en MMM\$ de 1977



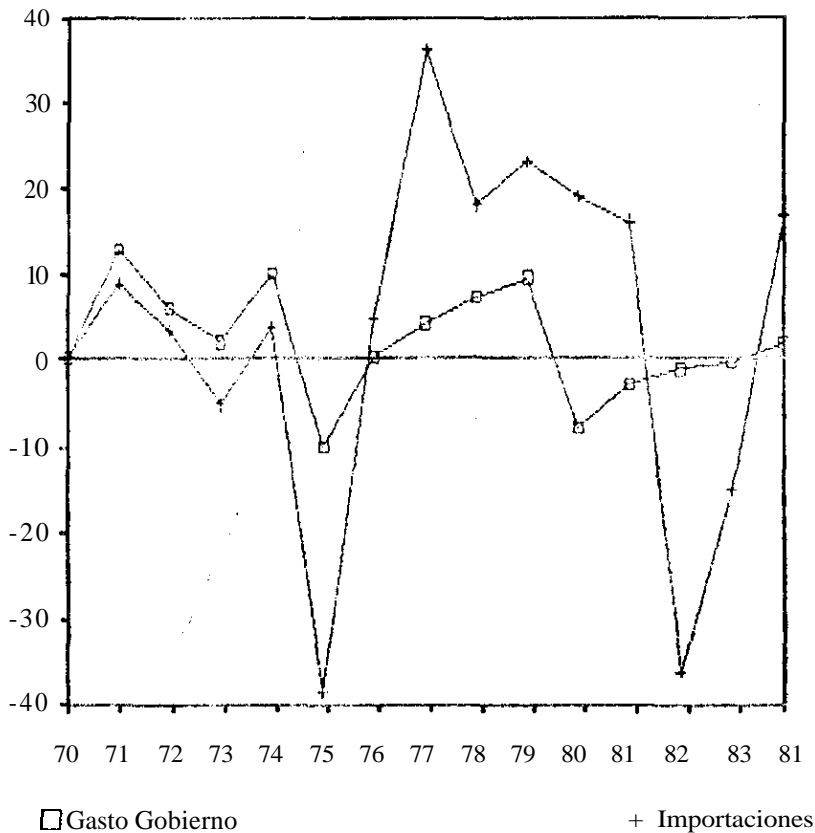
decir, en pesos constantes, o tomados de la Balanza de Pagos y comparadas con una versión del nivel del PGB en dólares.

En la versión Cuentas Nacionales se observa un bajo déficit en cuenta corriente en 1976; en cambio, por la Balanza de Pagos se determina que dicho año es el único en que hubo superávit en cuenta corriente en muchos años. Asimismo, las Cuentas Nacionales indican que en 1981 se habría alcanzado un record de déficit en cuenta corriente equivalente a 18% del PGB. De la Balanza de Pagos, en cambio, nunca se han mencionado cifras de déficit de cuenta corriente superiores a 14% del PGB.

Otra relación de alto interés para los años venideros es la relativa a la respuesta de las importaciones a los cambios en el PGB. Sin pretender determinar el valor de una elasticidad, una medición bru-

Gráfico XXVI

Gasto de Gobierno e Importaciones
Variación Porcentual



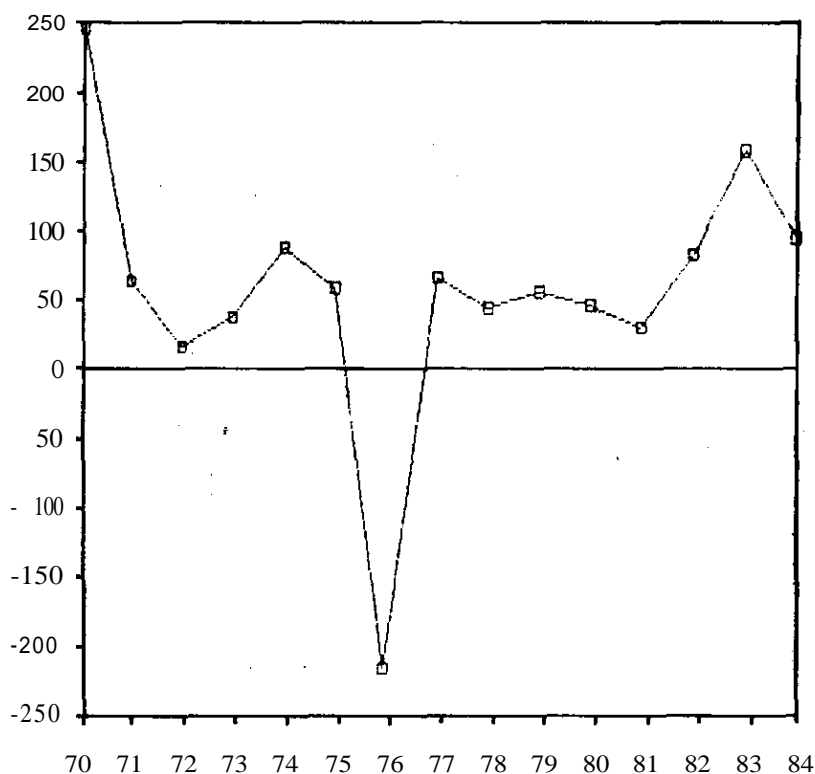
Este programa tiene el mérito de compatibilizar un modelo de modo que haya consistencia en las proyecciones de las distintas variables.

Esto es especialmente relevante dada la interrelación que ya se ha demostrado entre las variables internas y las externas, y dado que estas últimas medidas por el déficit en cuenta corriente que es posible financiar, serán determinantes en el resultado final en términos de crecimiento, ocupación y consumo, como las variables más sensibles.

No se cuestionará entonces el modelo, si bien puede haber observaciones especialmente en lo referido a los requerimientos de in-

Gráfico XXVIII

Servicios Financieros sobre Déficit en Cuenta Corriente (%)



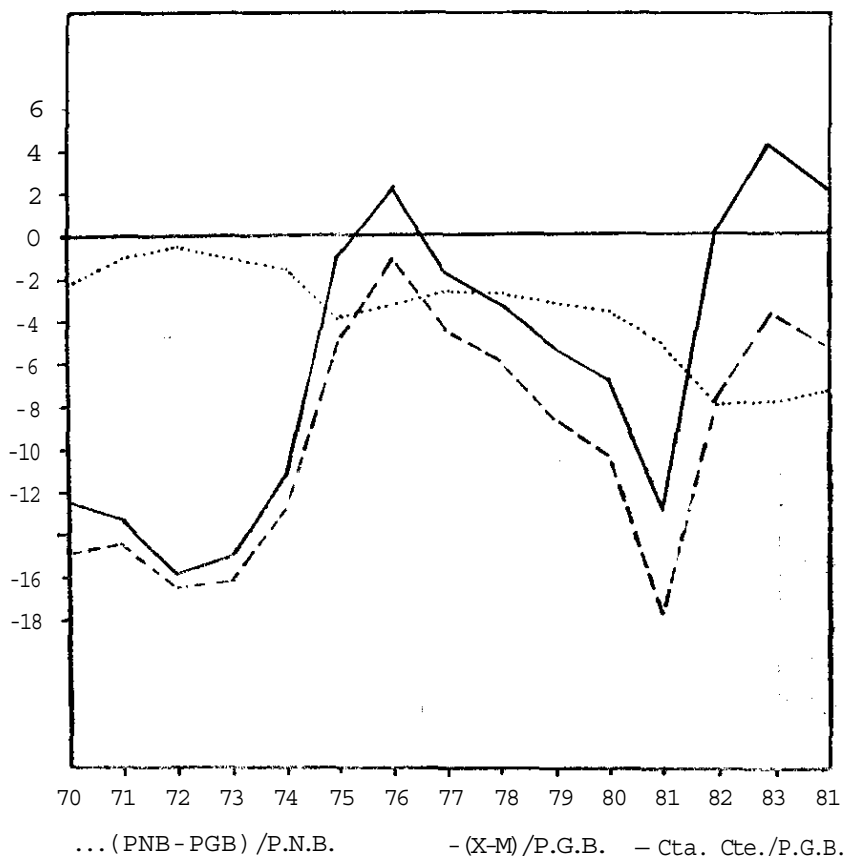
	84	85	86	87	88	89	90
Libro	10.7	10.3	10.4	9.9	8.9	8.3	8.3
Inflación extema	-0.1	2	5	5	5	5	5
Precio del cobre (C/lb) nominal	62.6	65.0	69.6	74.7	79.8	87.0	93.6
Precio del cobre en US\$ de 1984	62.6	63.7	65.0	66.4	67.6	70.2	71.9

Solamente destacamos estos supuestos, pues los resultados en términos de otras variables tendrán una visualización gráfica.

La sensibilización indica que cada 1% de diferencia en las tasas de interés representa aproximadamente US\$ 170 millones de diferencia por año en el servicio de intereses y por lo tanto en la cuenta corriente.

Gráfico XXIX

(PNB-PGB)/PGB (X-M) PGB, Cta. Cte./PGB
Variación Porcentual



A su vez, cada 5 centavos de diferencia en el precio del cobre representa unos US\$ 150 millones anuales de diferencia en las exportaciones y en la cuenta corriente.

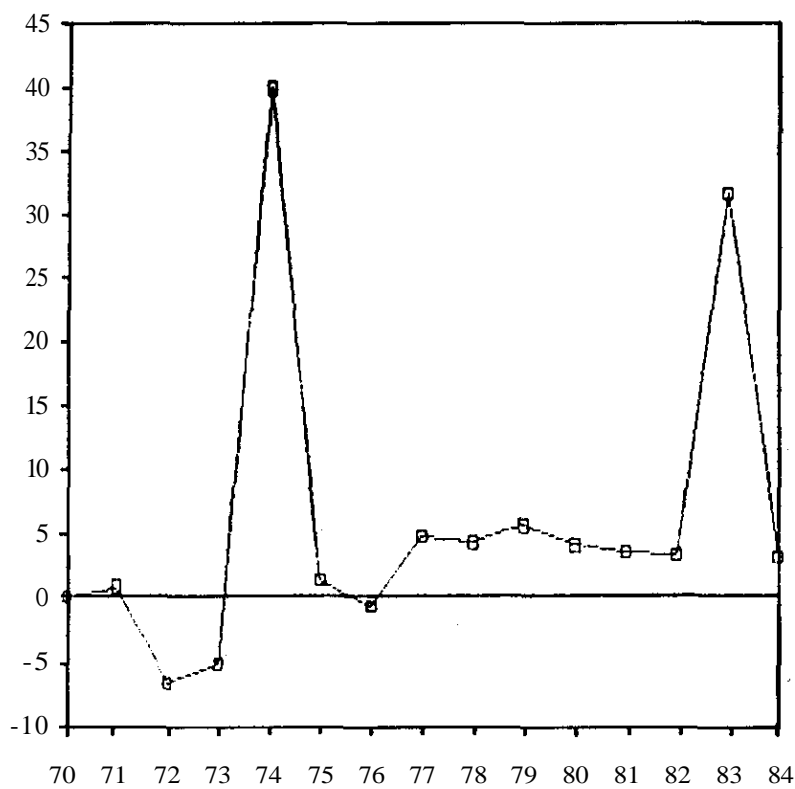
Los comportamientos más exigentes del programa resultan ser los relativos a exportaciones, importaciones, consumo, ahorro e inversión, como queda de manifiesto en los gráficos siguientes.

Consumo e Inversión

El Gráfico XXXII muestra la proyección del consumo total (privado y del gobierno) contra el PGB. Los requerimientos evidencian una brecha creciente entre ambas variables, cayendo la tasa de consumo a los niveles más bajos de todo el período.

Gráfico XXX

Variac. Importaciones sobre Variac. PGB
(%)



A su vez, el Gráfico XXXIII muestra los requerimientos de inversión magnificados por la escala 4 para tener niveles comparables. Evidencia también un crecimiento acelerado de la inversión, sólo comparable a los años de auge, y partiendo de los deprimidos niveles de 1983 y 1984.

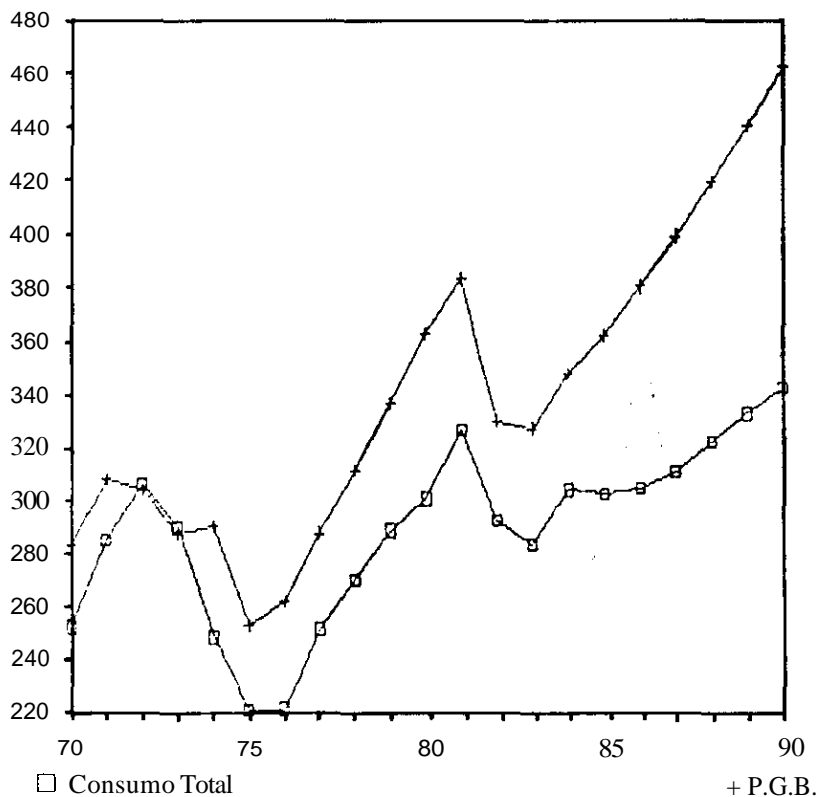
Ahorro

La contraparte, en el gráfico XXXIV muestra tasas de ahorro nacional que a contar de 1989 exceden los precedentes históricos máximos, si bien hasta tal fecha están dentro de rangos observados para períodos relativamente normales (es decir, excluyendo 1972-1973 y 1983-1984).

El ahorro externo medido por el cuociente de la cuenta co-

Gráfico XXXII

Consumo Total y P. G. B.
Miles de Millones de Pesos de 1977



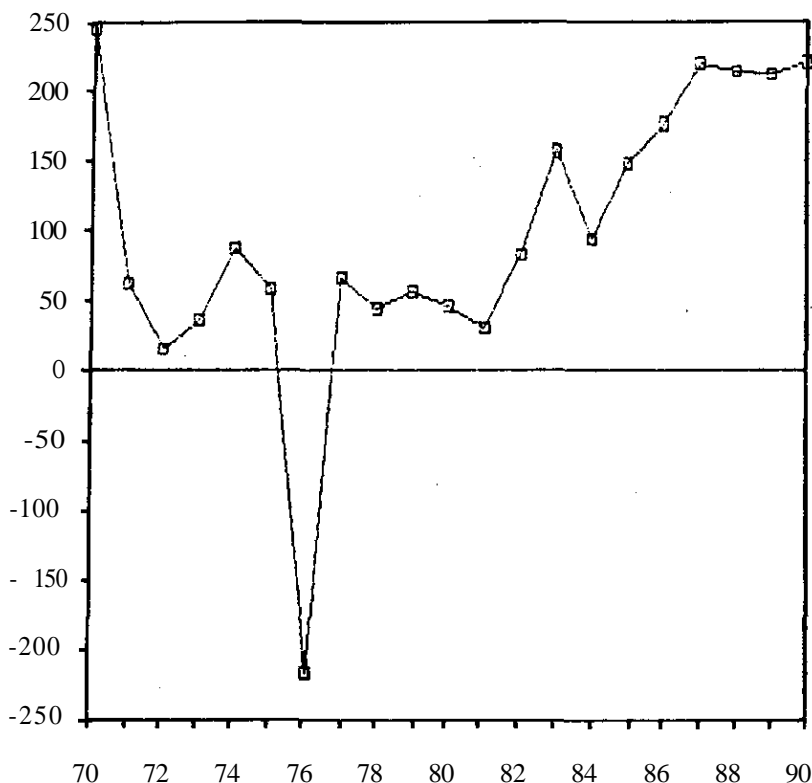
Exportaciones

Según se observa en el Gráfico XXXVI, aparte del excepcional año 1980, las exportaciones en los últimos 7 años no han superado los US\$ 4 mil millones, olvidando los años anteriores, mucho más bajos. El programa contempla una expansión violenta desde 1986 en adelante. Las exportaciones no cobre deben llegar a casi US\$ 4 mil millones hacia 1990 y las de cobre a US\$ 3,5 mil millones. El relativo achatamiento de los últimos 7 años, excluyendo 1980, indica lo duro de la tarea.

Importaciones

No menos exigente es el comportamiento esperado de las importaciones, si se observa en el mismo gráfico que éstas en ningún momento alcanzarán el nivel nominal de 1981, a pesar de que el

Gráfico XXXV
 Serv. Financieros sobre Def. Cta. Cte.
 Histórico al 84 y Proyección
 Porcentajes



de variaciones porcentuales, que muestra para los años 1988 a 1990 el comportamiento atípico que ante incrementos relativamente sustanciales en la demanda interna las importaciones no crezcan en la proporción que muestran los últimos 10 años.

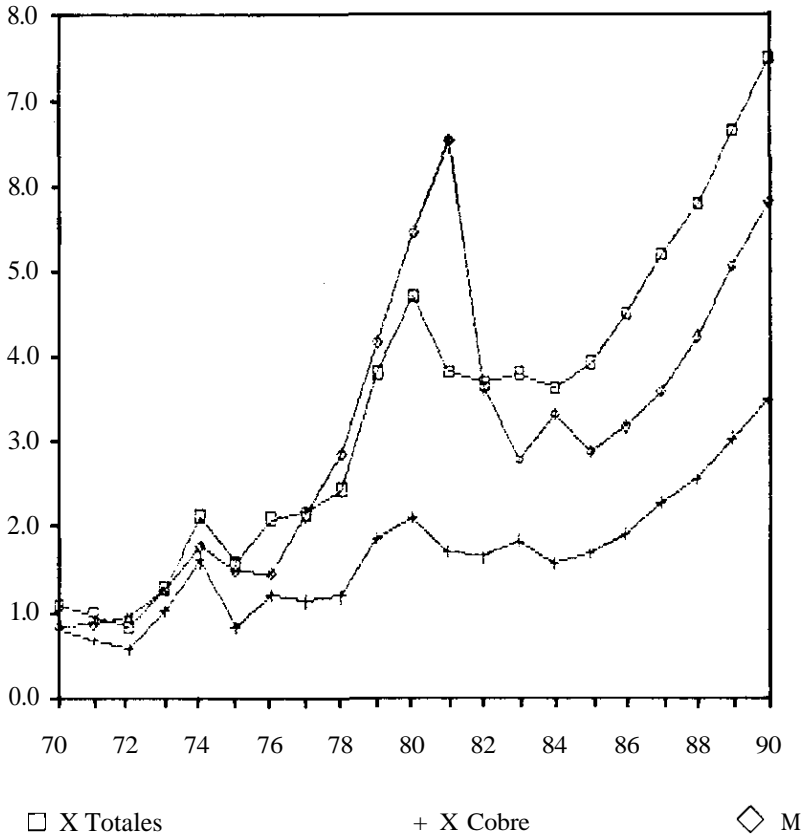
1986

Siendo el principal interés de esta exposición visualizar los próximos cinco años, el año 1986 aparece como un subproducto de relativamente fácil aprehensión.

Las variables más críticas recientemente señaladas están a medio camino hacia sus valores finales. Así, las tasas de Ahorro Nacio-

Gráfico XXXVI

Exportac. Totales, de Cobre e Import.
Miles de Millones de Dólares

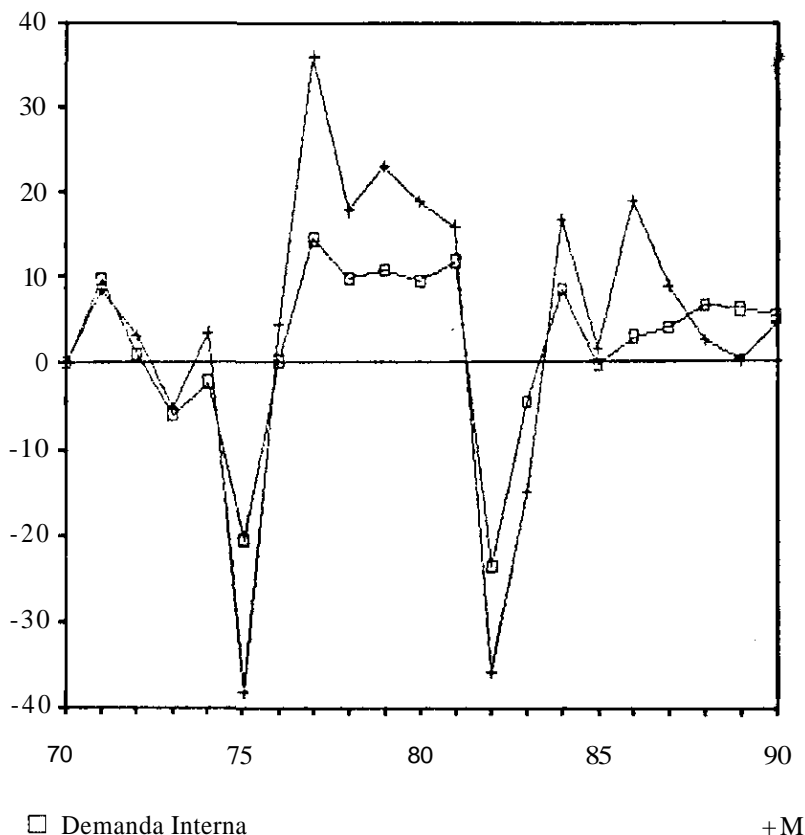


nal e Inversión Geográfica Bruta de 7,3% y 14,7% del PGB, respectivamente, aparecen más exigentes que los años recientes, pero dentro de parámetros históricos normales.

Más crítica es la Balanza Comercial, que supone exportaciones superiores a US\$ 4,5 mil millones e importaciones de US\$ 3,2 mil millones. Tal superávit comercial programado de US\$ 1,3 mil millones se anticipa muy improbable. (Ver gráficos XXXIX, XL y XLI.) No obstante, el efecto favorable de 1985, que la tasa de interés externa anticipada resulte muy superior a la efectiva, se puede repetir en 1986.

La actual tasa Libo es más de 2 1/4 puntos inferior al 10,4% proyectado para 1986, lo que significa un ahorro de unos

Gráfico XXXVIII

Variación en D. Interna y M
Porcentajes

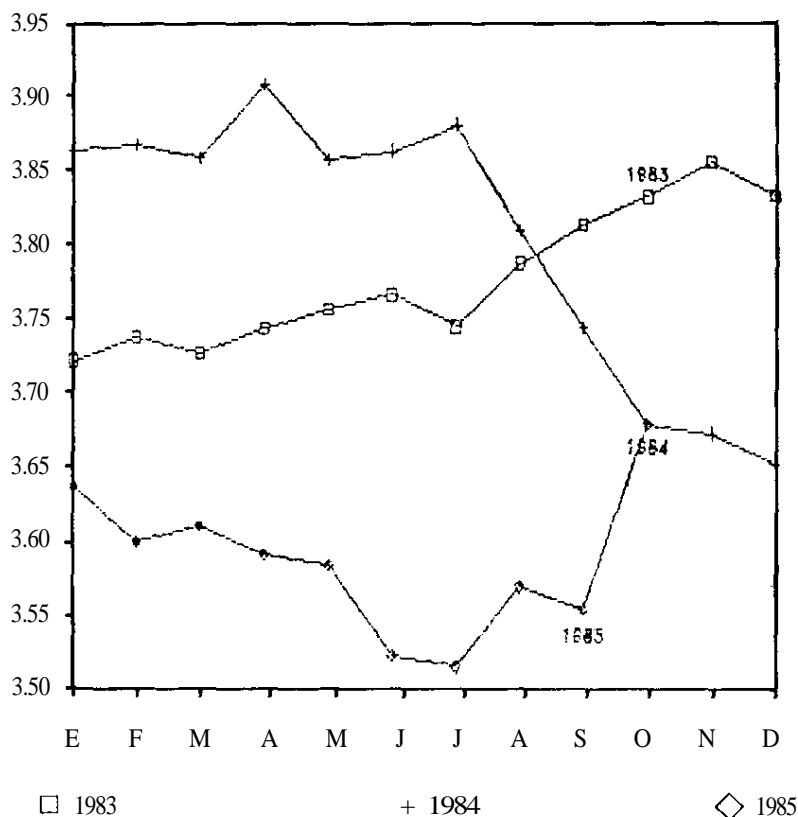
No se analizarán otros aspectos o instrumentos que se podrían investigar, dada la extensión, y por considerar que los planteados son los más relevantes, y que las restricciones dejan sólo un estrecho sendero por los cuales debe enfilarse la política económica.

El punto principal, que el programa sea financiable, se considera dentro de lo factible.

Ello permite anticipar que en el aspecto macroeconómico dentro de los parámetros vigentes es posible pasar 1986 sin mayores sobresaltos, lo que equivale a decir sin devaluación y con una tasa de inflación en torno a 15%.

Cuanto represente ello en términos de crecimiento del producto y de tasa de desocupación depende de factores más sutiles, como

Gráfico XXXIX
Exportaciones Acumuladas 12 Meses
MMM US\$



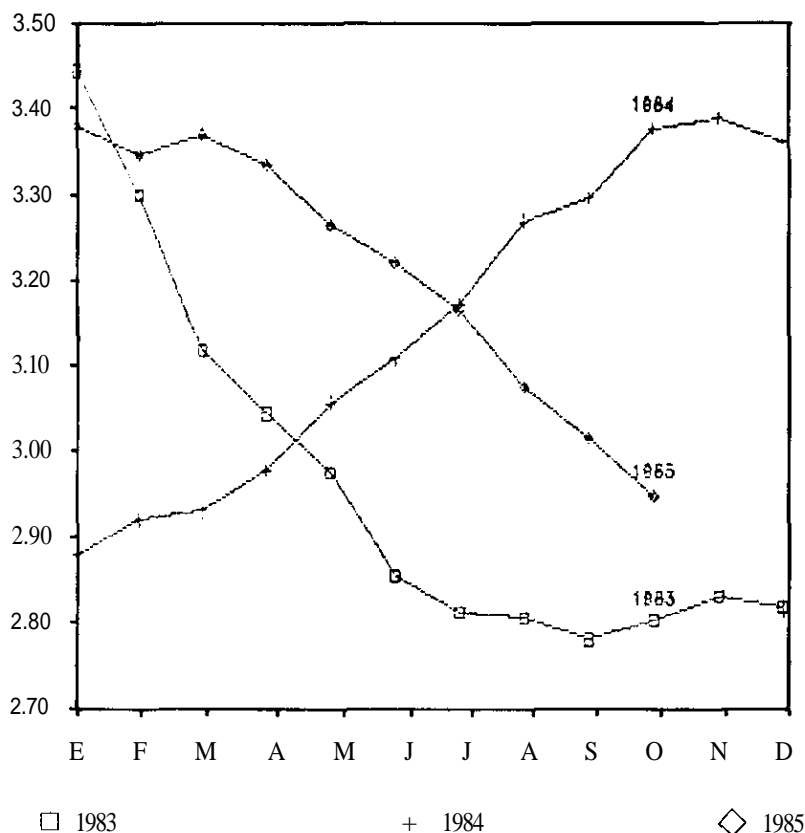
es la percepción de un marco económico estable, que permite que la confianza de los agentes económicos les haga emprender actividades.

Colabora a este sentimiento la aparente comprensión generalizada de que no es posible emprender aventuras reactivadoras que tendrían corta vida, lo que permite la estabilidad de las políticas que a su vez traen la confianza y permiten el desarrollo del potencial activador del sector privado.

Es en todo caso inobjetable que las posibilidades de crecimiento son mejores que las de 1985, pues ya se han realizado los ajustes que se vislumbraban necesarios para dicho año.

Otros factores en los cuales es posible esperar una evolución favorable son los relacionados a la (remota) posibilidad de un mejora-

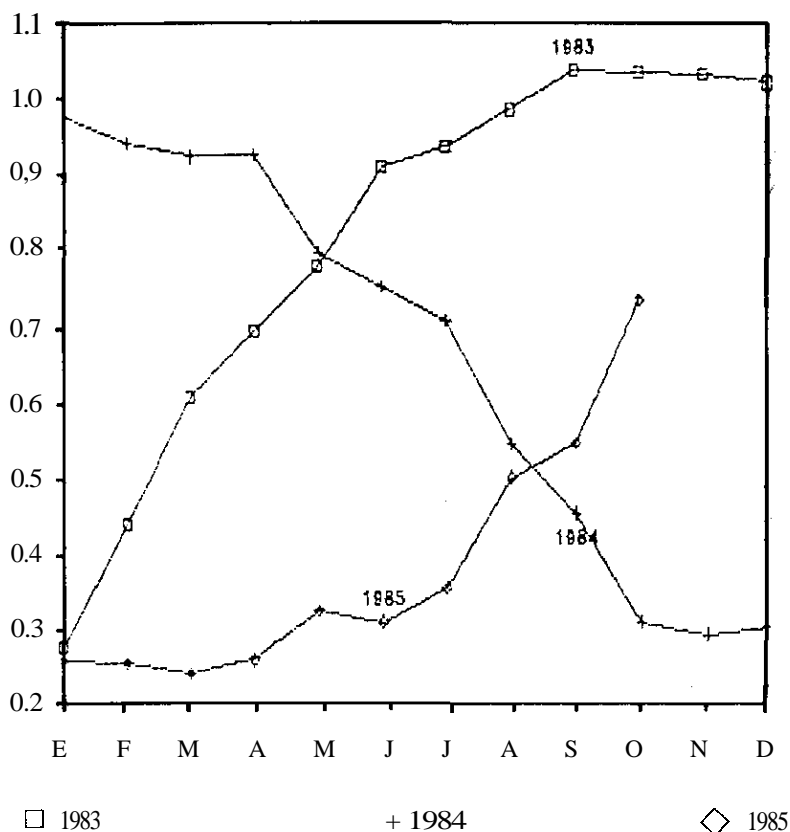
Gráfico XL
Importaciones Acumuladas 12 Meses
MMM US\$



miento de las condiciones a los países deudores, de la cual Chile se podría beneficiar. En todo caso, el gradual convencimiento de los acreedores externos de que sus acreencias están en estos países para quedarse por largo tiempo les podría estimular para que gradualmente las conviertan en capital, aumentando la inversión extranjera y disminuyendo el peso de los intereses. No hay que descartar tampoco que en la medida que en el tiempo sean capaces de crear las reservas necesarias castiguen parte de los créditos y eventualmente lo traspasen a los países deudores, entre ellos Chile.

En fin, no se han analizado problemas tan importantes como el desempleo, la deuda interna, el peso de los subsidios en el presupuesto del sector público y del Banco Central, y otros aspectos de igual relevancia.

Gráfico XLI
Balance Comercial Acumulado 12 Meses
MMM US\$



Lo que se quería dilucidar era exclusivamente si la política económica podría en 1986 mantener el marco trazado, y se ha concluido que es posible hacerlo sin cambios relevantes en la medida que se mantengan las condiciones externas.

Como subproducto se han analizado ciertas regularidades históricas que permiten anticipar que los años posteriores serían mucho más exigentes y de rigurosa disciplina si se espera obtener los resultados planteados por el programa.

La variabilidad que ha exhibido el marco externo los últimos años, sin embargo, hace aconsejable no anticipar en demasía los hechos, sin perder eso sí de vista lo que se vislumbra desde la distancia.