

# PUNTOS DE REFERENCIA

CENTRO DE ESTUDIOS PUBLICOS

Número 16  
Diciembre 1987

## ESFUERZO INTERNO DE AHORRO Y CRECIMIENTO ECONOMICO PERIODO 1960-1986 Y PERSPECTIVAS A 1995

- Para cuantificar el esfuerzo efectivo de ahorro que significa para el país incrementar la inversión es necesario redefinir los conceptos de Ahorro Externo e Interno en función del esfuerzo productivo que significan para el exterior y para el país, respectivamente.
- En el período 1960-1970 gran parte de la inversión se financió con recursos externos que el país obtuvo gratuitamente vía ganancias de términos de intercambio. Ello permitió crecer a un 4,2% anual con bajos niveles de Esfuerzo Interno de Ahorro, incluso negativos en los años 1969-1970.
- En el período 1974-1986 las tasas de Esfuerzo Interno de Ahorro crecen a niveles muy superiores a los históricos, desde un 6,1% en 1974 a un 21,3% en 1986.  
El comportamiento de las variables externas, Esfuerzo Externo Negativo a partir de 1982, determinó que el gran sacrificio realizado para elevar la tasa de Esfuerzo Interno de Ahorro se diluyera en transferencias de recursos al exterior quedando disponible una cantidad muy reducida para financiar inversiones.
- En el período 1987-1995 se mantendrá el Esfuerzo Externo Negativo y, si se quiere mantener a la economía creciendo a un 4,5% anual, es necesario elevar la tasa de inversión desde un 14,2% en 1986 a un 21,7% en 1995 y además implica un aumento extraordinario del Esfuerzo Interno de Ahorro desde 21,3% en 1986 a 28,1% en 1995.



1 El esfuerzo Interno de Ahorro que tiene que realizar el país está dado por el sacrificio de consumo presente que significa destinar una proporción de la producción (Producto Geográfico Bruto) a incrementar la inversión y a financiar transferencias al exterior por servicio de la deuda externa y deterioro de los términos de intercambio.

2 El esfuerzo Externo Efectivo de Ahorro son los recursos que el país recibe desde el exterior y que le permiten aumentar la disponibilidad de bienes por sobre sus niveles de producción; esto equivale al sacrificio que hacen los países prestatarios en términos de restricción de su consumo; los préstamos otorgados para financiar intereses de la deuda externa y/o pérdidas por deterioro de términos de intercambio les son reembolsados íntegramente y por tanto no alteran su disponibilidad de recursos.

3 El uso a que se destinan los créditos externos obtenidos va a ser determinante de la capacidad futura de pago de esa deuda. En la medida que sirvan para financiar aumentos de capacidad productiva en sectores con rentabilidades iguales y/o superiores al costo del crédito, el país estará en condiciones de solventar su servicio futuro; en caso de ser utilizados en financiar consumo, inversión de reposición y/o proyectos menos rentables el país tendrá mayores dificultades para cumplir estos compromisos.

4 En la década del sesenta el alto y creciente precio relativo de nuestras exportaciones permitió:

- Incrementar la capacidad de importación del país en 125% real entre 1960 y 1970 a través de un aumento de sólo 42% de los volúmenes físicos exportados.
- Disponer de altos niveles de Esfuerzo de Ahorro Externo, la mayor parte en forma gratuita, requiriendo un mínimo de endeudamiento externo.
- Crecer a tasas razonables (4,2% promedio anual) con muy bajos



niveles de esfuerzo Interno de Ahorro, incluso negativo en los años 1969 - 1970.

- Aumentar la capacidad productiva en montos muy superiores al aumento de la deuda externa, permitiendo financiar con holgura los compromisos contraídos.

5 En el período 1971 - 1973:

- El deterioro de los términos de intercambio, la subvaluación del tipo de cambio, el aumento físico de las importaciones y reducción de exportaciones originaron una acentuada disminución de la ganancia de términos de intercambio.
- Las políticas adoptadas se tradujeron en fuerte incremento de la tasa de consumo, niveles de Esfuerzo Interno de Ahorro bajo e incluso negativo en 1973 y fuerte reducción en la tasa de inversión geográfica bruta (desde 19,5% en 1970 a 8,5% en 1973).
- El Esfuerzo Externo es menor que a fines de la década anterior, y, a diferencia de ésta, se materializó en una proporción creciente con créditos externos y/o disminución de reservas.
- El endeudamiento externo se destinó fundamentalmente a financiar inversión de reposición y en 1973 además consumo. El aumento de capacidad productiva fue muy reducido e insuficiente para asegurar el servicio de la deuda.
- Los créditos externos se obtuvieron básicamente de América Latina y países socialistas, suspendiéndose el pago de los servicios de deuda vigente con los mercados financieros tradicionales.

6 En el período 1974 - 1981:

- Drástica caída del precio real del cobre (47% entre 1973 y 1975) e



importante aumento del precio del petróleo (tres veces en igual período) fueron factores determinantes del deterioro de los términos de intercambio que ha afectado al país desde 1975.

- Aumento del pago de intereses al exterior por efecto de reprogramación de los servicios impagos del período anterior.
- El fuerte incremento de los créditos externo a consecuencia de la apertura financiera internacional, sólo compensó parcialmente (a excepción de 1981) la reducción de recursos originada por las pérdidas de términos de intercambio y el sobrepeso de los intereses impagos.
- La tasa de Esfuerzo Interno de Ahorro crece a niveles muy superiores a los históricos; sin embargo, debido a la disminución del Esfuerzo Externo el aumento de la capacidad productiva fue mínimo a inicios del período, recuperándose paulatinamente hasta alcanzar en los años 1980 - 1981 los niveles máximos observados entre los años 1960 y 1986.

7 En el período 1982 - 1986:

- La situación de cuentas externas se torna crítica, al coincidir la restricción de créditos externos con una agudización del deterioro de los términos de intercambio y el aumento de los pagos de intereses al exterior (por efecto combinado de aumento de la deuda externa y de las tasas de interés internacionales). Esta situación dio como resultado:
  - El país se transformó en un exportador neto de recursos.
  - Cambios en los precios relativos entre transables y no transables, afectando la capacidad de pago de la deuda externa existente a inicios de este período.



- El comportamiento de las variables externas determinó que el gran sacrificio realizado para incrementar la tasa de Esfuerzo Interno de Ahorro (desde 12,4% en 1981 a 21,3% en 1986) se diluyera en transferencias de recursos al exterior quedando disponible una cantidad muy reducida para financiar inversiones.

- Los nuevos endeudamientos contraídos en este período superan con creces los aumentos de capacidad productiva (la tasa de ahorro externo sobre inversión neta en capital fijo llega a un máximo de 12,5 veces en 1984 declinando en los años siguientes hasta 2,6 veces en 1986).

8 Para el período 1987 - 1995 se proyecta:

- Mantención del Esfuerzo Externo negativo en torno a niveles similares a los observados en los últimos años.

- Tasa de crecimiento de la economía del orden del 4,5% anual. Para lograr esta meta se requiere aumentar en forma sostenida la tasa de inversión desde 14,2% en 1986 a 21,7% en 1995.

- Lograr las metas de crecimiento en las condiciones señaladas implica un aumento extraordinario del Esfuerzo Interno de Ahorro desde 21,3% en 1986 a 28,1% en 1995 y por consiguiente un crecimiento moderado del consumo total per cápita a una tasa de 1,7% promedio anual.

- El aumento esperado de la tasa de inversión permitirá aumentos de capacidad productiva superiores a los créditos contratados en el período, mejorando así la capacidad de pago de la deuda y los indicadores riesgo país.

9 Este estudio está enfocado desde un punto de vista macroeconómico,



siendo sus conclusiones válidas para la economía nacional como un todo. Es importante señalar que los cambios en las diversas variables externas (términos de intercambio, tasas de interés internacional, acceso al mercado financiero internacional, deuda externa, etc.) han afectado en distinto sentido y medida a los diferentes agentes económicos.

Irene Cerón R. \*

Irma Staplefield K. \*\*

Esta publicación cuenta con la colaboración de la Fundación Hanns-Seidel de la República Federal de Alemania.

\* Ingeniero Comercial, Universidad de Chile; Economista Departamento de Estudios ODEPLAN.

\*\* Ingeniero Comercial, Licenciada en Ciencias Económicas, Universidad de Chile; Economista Departamento de Estudios ODEPLAN.

Nota: Este Punto de Referencia constituye una versión resumida de un Documento de Trabajo del Centro de Estudios Públicos, actualmente en impresión.