

CUATRO ENFOQUES

"Dogmatismo" y "Pragmatismo": Una década de Política Económica en Chile

Daniel Wisecarver D. *

El modelo —en materia de privatización, comercio exterior, política monetaria, libertad de precios, política laboral y otros— fue mucho menos puro y ortodoxo de lo que generalmente se supone. Los resultados de la política económica aplicada deben ser aquilatados en relación a la economía mundial. Una comparación con otros (seis) países latinoamericanos revela que, en términos relativos, el crecimiento en Chile fue mayor durante el gobierno actual que durante cualquiera de las tres administraciones anteriores. El artículo se refiere a la recesión mundial; al nivel de endeudamiento externo; a la teoría del "ajuste automático"; y plantea críticas a la decisión de devaluar y a sus consecuencias. La crisis actual no se debe a la opción por un rumbo equivocado. Uno de los factores que mejor explica la profundidad de la crisis se encuentra en el hecho de que el Gobierno, en unos pocos, pero claves puntos de decisión, no ha podido o no ha querido seguir la línea que conduce al logro de las metas que tenía trazadas.

Prólogo

Dogmatismo: Conjunto de todo lo que es dogmático en religión. 2. Conjunto de las proposiciones que se tienen por principios innegables en una ciencia. 3. Presunción de los que quieren que su doctrina o sus aseveraciones sean tenidas por verdades inconcusas. 4. Escuela filosófica opuesta al escepticismo, la cual, considerando a la razón humana capaz del conocimiento de la verdad, siempre que se sujete a método y orden en

* Ph. D. en Economía, Universidad de Chicago. Profesor de Economía en la Universidad Católica de Chile y en la Universidad de Concepción.

la investigación, afirma principios que estima como evidentes y ciertos. (Real Academia Española, Diccionario de la Lengua Española).

Pragmatismo: Método filosófico, divulgado principalmente por el psicólogo norteamericano William James, según el cual el único criterio válido para juzgar la verdad de toda doctrina científica, moral o religiosa, se ha de fundar en sus efectos prácticos. (Real Academia Española, Diccionario de la Lengua Española).

En el futuro, cuando la política económica seguida por el gobierno de las Fuerzas Armadas y de Orden desde 1973 en adelante sea el tópico de investigación de los historiadores, ¿qué concluirá un pragmático, según lo define a éste la Real Academia Española? ¿Habrán tenido razón los dogmáticos?

Introducción

La política económica seguida por el gobierno de las Fuerzas Armadas y de Orden durante los últimos nueve años y medio ha dado mucho de qué hablar y aún más de qué discutir, tanto dentro de Chile como en el extranjero. Las posiciones a favor y en contra de esta política tienden a los dos extremos posibles. Para los partidarios, hasta mediados de 1981 la economía mostraba los frutos lógicos que tenían que resultar de la más estricta aplicación de los principios de la economía de libre mercado, basada en la iniciativa y propiedad privada, apertura al exterior, y la subsidiariedad del Estado. El desenvolvimiento de los indicadores macroeconómicos —el crecimiento del PGB, el control del déficit fiscal y la inflación, la reducción del desempleo, los varios índices sociales— confirmaban sus predicciones (y esperanzas) respecto al crecimiento sostenido del seis, siete, ocho por ciento y una relativa inmunidad del país a las fluctuaciones recesivas que suelen afligir al resto del mundo. Muchos de los mismos partidarios del sistema hoy sienten una gran desazón frente a la violenta recesión actual y han comenzado a cuestionar sus propios principios en busca de una explicación para lo que aparentaría ser un fracaso de la política.

Los opositores, en cambio, están satisfechos; al fin la economía estaría comenzando a dar los frutos amargos que tenían que darse, no sólo en términos de los resultados altamente negativos de 1982, sino que además todos los indicadores antes reconocidamente positivos, de los años recién pasados, hoy estarían siendo cuestionados y serían también falsos. Se afirma que no hubo nunca crecimiento económico, sino ilusión financiera, que la inversión y ahorro necesarios para el crecimiento fueron reemplazados por la especulación financiera y el consumismo,

que no hubo ninguna mejora del bienestar general, sino al contrario un empeoramiento debido a una mayor concentración de riqueza y una peor distribución de ingreso; que lo que sí ha habido fue un extremismo de monetarismo, de privatismo y de libertinaje económico.

Pareciera que habría que optar por una o la otra de estas dos posiciones. Sin embargo, considero que ambas posiciones son exageradas; la experiencia chilena demuestra que la política económica que se ha seguido no corresponde al modelo extremo alabado por los partidarios y condenado por los opositores. No se aplicó el monetarismo clásico de una economía cerrada; no se privatizó todo el aparato productivo del país; y no se permitió la libertad económica absoluta. Sin embargo, lo que sí se mantenía hasta hace algún tiempo era una clara línea respecto a las metas finales de la política económica¹: (a) aumentar cada vez más el campo para la libertad de acción económica para las personas y las empresas, y caucionar los principios de la propiedad privada; (b) eliminar el ámbito de la discreción estatal para perjudicar o favorecer arbitrariamente a ciertos grupos sectoriales; (c) imponer la responsabilidad fiscal para que el Estado mismo no siguiera constituyendo una fuente de desestabilización para agentes privados; ((d) limitar la acción del Estado a emprender solamente aquellas actividades que por su propia naturaleza el sector privado no sería capaz o no estaría dispuesto a hacer bajo su propia iniciativa.

Mientras la economía parecía crecer fuertemente con beneficios para todos, el seguimiento de esta línea era ampliamente acogido (salvo por los opositores y por los que, en regímenes anteriores, supieron conseguir tratos "especiales"). Sin embargo, hoy en día, todo el fundamento de esta línea se encuentra bajo ataque y "reestudio". Ahora parece ser la consigna la "flexibilidad" y el "pragmatismo", aunque los resultados ansiados permanecen ocultos, mientras se reconsidera no sólo la política económica, sino también la concepción misma del tipo de sociedad que se desea alcanzar para Chile.

La discusión en torno al fracaso del "modelo" se vuelve cada vez más emocional. Sin embargo, un poco de reflexión seria y calmada señalaría un hecho inequívoco: no hay sistema económico conocido que haya logrado soportar inmune la peor recesión mundial de los últimos 50 años. Los intentos de aliviar sus efectos reales a través del expediente de cambios bruscos

¹ Algunos sostienen que "se perdió el norte" desde hace más de 3 años; otros critican que nada fundamental en materia económica haya cambiado aún. El mero hecho de que existen tales apreciaciones opuestas basta como evidencia de que la claridad de la línea ha sido por lo menos oscurecida, si no perdida.

y superficiales sólo han logrado aumentar la desconfianza que a estas alturas está bastante generalizada.

En este artículo trataré de demostrar que la crisis actual no se debe a la opción por un rumbo equivocado. Al contrario, especialmente dentro del difícil contexto mundial de la década, la política implementada ha funcionado bastante bien. Aún más, sostengo que uno de los factores que mejor explica la profundidad de la crisis económica se encuentra en el hecho de que el Gobierno, en unos pocos, pero claves puntos de decisión —ninguno de los cuales tiene que ver con el régimen cambiario—, no ha podido o no ha querido seguir la línea que conduce al logro de las metas que se tenía trazadas. Para propósitos del largo plazo, las decisiones tomadas por las autoridades respecto de estos puntos claves serán mucho más importantes que la ruta seguida para recuperar al país de la crisis actual.

El "Modelo"

Antes de pretender interpretar la evolución de la economía chilena, particularmente en el contexto de juzgar las ventajas y desventajas del modelo económico que se intentaba seguir, es muy importante entender primero qué modelo era éste, no sólo desde el punto de vista teórico, sino también por lo que era posible implementar en la práctica. Las características fundamentales del modelo incluían:

- la libre determinación de precios vía la interacción de demanda y oferta; el Estado intervendría solamente para controlar y/o eliminar prácticas monopolísticas;
- el pleno derecho de propiedad privada, con la garantía de sus beneficios para los propietarios y el imperativo de que ellos asuman todas las responsabilidades involucradas;
- la apertura al comercio exterior, para que **todos**, productores y consumidores, aprovecharan las ventajas comparativas del país;
- un Estado subsidiario y presupuestariamente responsable.

Además, para que estas características dieran los resultados esperados, fue necesario ordenar, desde el comienzo del actual gobierno, la heredada situación caótica, que incluía una enorme tasa de inflación (pese a los esfuerzos anteriores de reprimirla por ley), un déficit fiscal que alcanzaba un 25 % del PGB, colas, escasez y mercados negros.

Los primeros pasos tomados en 1973 y 1974 para establecer un sistema de precios de mercado fueron, primero, una fuerte devaluación y la simultánea unificación del tipo de cambio; y

segundo, la completa liberación, por primera vez en años-, de más de 3.000 precios y la eliminación de numerosos subsidios. Los controles sobre unos 51 precios restantes han venido eliminándose posteriormente, hasta que a la fecha se fijan oficialmente los precios de solamente seis productos, y de estos seis, solamente los precios de agua potable y alcantarillado están completamente controlados.

Ya que el efecto combinado de la devaluación, la liberación de precios y la eliminación de subsidios tendría un fuerte impacto en el costo de la vida, también fue necesario, y razonable, otorgar una serie de bonificaciones salariales y familiares, lo cual evolucionó a la indexación rezagada de salarios a partir de 1975. Simultáneamente, para minimizar necesidades futuras de intervención estatal para combatir posibles abusos monopólicos, se modificó y fortaleció la ley antimonopolios (en diciembre de 1973), y se empezó a formular la estrategia para poder abrir la economía al comercio exterior (y, por lo tanto, a la mayor competencia) a principios de 1974. Esta apertura al comercio de bienes y servicios sucedió mucho más rápido de lo que cualquier observador habría predicho; en sólo 5 años los aranceles aduaneros fueron reducidos desde un nivel promedio de aproximadamente 100% —el máximo alcanzaba 750-800%— hasta el arancel uniforme del 10% en 1979 (con la excepción del arancel sobre automóviles).

Respecto al principio de la propiedad privada, también se avanzó rápidamente. Durante 1974, 202 de las empresas confiscadas por el gobierno de la UP fueron devueltas a sus dueños, mientras que las 57 restantes fueron "normalizadas" durante los siguientes 5 años. Además, en el período 1974-82, CORFO vendió otras 135 empresas al sector privado y se deshizo de sus acciones bancarias, manteniéndose actualmente acciones del Banco Continental solamente. En un plano menos espectacular en cuanto a tamaño por propiedad transferida, pero más impresionante en términos de intenciones efectivamente cumplidas, durante el período 1974-82 el gobierno logró el saneamiento de títulos de propiedad de más de 126.000 predios rurales y más de 309.000 casas urbanas; además se registraron más de 258.000 nuevos propietarios de casas nuevas. En un país de aproximadamente 2.250.000 familias, los casi 700.000 nuevos títulos representan un título por cada 3,2 familias. Para los críticos de la política económica-social, ¿será posible que los nuevos títulos

² Esta medida, como varias otras, era más profunda que una simple corrección de una aberración del gobierno de la U.P.; en efecto, gobiernos anteriores, incluyendo los de Alessandri y Frei, también habían combatido la inflación, principalmente a través de la emisión de Decretos que pretendían controlar los niveles de precios.

se concentren al ritmo de casi 4 por cada persona rica? Eso es lo que tendría que haber sucedido para que "sólo" un 10% de las familias chilenas haya sido beneficiado, y si esto fuera así, un 10% todavía es un logro sin precedente.

En el sector financiero, además de devolver vía ventas de paquetes de acciones los bancos nacionalizados al sector privado, también se implementó una larga serie de reformas consecuentes con la filosofía de una economía de mercado. Paso a paso se liberaron las tasas de interés, se sustituyeron controles cuantitativos por reglas uniformes de encajes y márgenes, se eliminaron discriminaciones entre distintos tipos de bancos, y, aunque más lentamente, se permitió una creciente integración del mercado chileno de capitales con el mercado mundial. Así, mientras en el pasado el gobierno determinaba la asignación de créditos vía la mantención de tasas de interés real negativas y la canalización de fondos hacia ciertas instituciones cuyas únicas actividades permitidas estaban definidas por ley o por circulares del Banco Central, las reformas permitieron la máxima flexibilidad para que los bancos decidieran en qué sectores colocar sus préstamos y los depositantes tuvieran, por vez primera (con la excepción del monopolio legal de que gozaba SINAP), la opción de percibir intereses reales positivos en sus ahorros.

Sin embargo, fue en el sector financiero donde el gobierno no quiso, o sintió que no pudo, hacer cumplir el principio central de un sistema basado en el derecho de propiedad privada y el libre juego del mercado. Ese principio es la exigibilidad de contratos. En efecto, el gobierno venía otorgando cada vez más libertad a las instituciones financieras, también preocupándose de señalar reiteradamente que el Estado no daba su aval para ninguna transacción entre privados, no importando si la transacción era entre chilenos o entre acreedores extranjeros y empresarios o banqueros chilenos. Pero llegó la primera prueba de este principio cuando el Banco Osorno había llegado técnica y económicamente a la quiebra, y el Estado intervino, dando así su aval **ex post** a los acreedores del banco. Probablemente nunca se sabrá la verdadera razón por la que se tomó esta decisión. Sin duda influyó significativamente el hecho de que ese banco fue el primero en conseguir importantes créditos externos y que, en el momento de tener que decidir, los bancos extranjeros ejercían fuertes presiones a través de sus embajadas para prevenir la quiebra y, por ende, evitar la pérdida. De cualquier manera, la señal fue muy clara; el gobierno cumplía con el principio de propiedad privada y de exigibilidad de contratos cuando las inversiones bancarias rindieran, pero asumiría el riesgo **ex post** frente a eventuales pérdidas.

Desde este punto en adelante, las medidas del gobierno fueron más bien contradictorias respecto al mercado de capita-

les. Por un lado, se armó una formidable estructura de controles y regulaciones sobre la actividad financiera, asignándole a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras las atribuciones necesarias para velar por el ordenado desenvolvimiento del Sector; en vez de esto, pareciera que la Superintendencia se dedicaba exclusivamente a vigilar el más estricto cumplimiento de la Ley de Bancos, una ley que ha probado ser inadecuada. Por otro lado, se seguía liberalizando el sector, siempre con la advertencia de que los acreedores estarían corriendo sus propios riesgos. Pero al llegar otra crisis financiera, en noviembre de 1981, el Estado asumió una vez más los riesgos después del hecho, previniendo la quiebra de ocho instituciones financieras. Estos dos episodios de intervención bancaria constituyeron una de las pocas inconsecuencias en toda la conducción económica, hasta junio de 1982. Pero estas intervenciones, en combinación con el conjunto de medidas tomadas a partir de esa fecha, quizás terminen siendo inconsecuencias fatales.

En el mercado laboral se instituyeron dos reformas trascendentales, la reforma previsional, que bien podría ser el modelo para varios países cuyos sistemas previsionales están enfrentando serias dificultades, y el plan laboral, que regula fundamentalmente las relaciones sindicales. El plan laboral también institucionalizó el llamado "piso salarial"; este piso, en combinación con la indexación de sueldos para los trabajadores que no negocian colectivamente, fue otra inconsecuencia de la política económica, porque constituyó un segundo numerario en la economía. Mientras que la economía crecía y la tasa de inflación se mantenía, no era un problema. Pero tarde o temprano este segundo numerario tenía que interferir en el normal desenvolvimiento de la economía; el conflicto se manifestó en agosto de 1981.

Finalmente, en materia de política macroeconómica, la conducción fue consecuente con los principios básicos, aunque la tasa de inflación descendió bastante más lentamente de lo que se esperaba. El déficit fiscal, gracias a la fuerte reforma fiscal de 1975, cayó a solo 2,6% del PGB en 1975 y siguió bajando hasta convertirse en superávit en los años 1979, 1980 y 1981. La tasa de inflación, en cambio, permanecía altísima, bajando a menos del 100% solamente en 1977 (63,5%). En junio de 1976 se empezó a utilizar la política cambiaria para combatir el proceso inflacionario; básicamente, la política fue de cambio fijo, la tasa de devaluación prefijada. La última "tablita" de devaluación fue anunciada en diciembre de 1978, y en junio de 1979 se fijó el tipo de cambio en \$39 por dólar. La tasa de inflación (IPC) alcanzó 30,3% en 1978, 38,9% en 1979, 31,270 en 1980 y, de repente, cayó al 9,5% en 1981.

En resumen, el "modelo" que se aplicó en Chile hasta mediados de 1982 distaba significativamente de las descripciones

extremas que le atribuían tanto los partidarios del régimen como sus opositores.

¿Hubo una fiebre de privatización? Quizás, pero sus efectos fueron mayormente controlados. En 1970 el Estado era dueño (total o parcial) de más de 90 empresas que representaban a todos los sectores de la economía; en 1981 todavía tenía 66, y de ellas, CODELCO, CTC y CHILECTRA no pertenecían al Estado en 1970. En 1970 las empresas públicas empleaban un 4,8% de la fuerza laboral; en 1981 empleaban 3,4%. En 1970 estas empresas significaron un 22,5% de la demanda total de la economía; en 1981 el porcentaje bajó a aproximadamente 20%. En 1980 el patrimonio de las 12 empresas más importantes de CORFO equivalía al 60% del patrimonio de **todas** las empresas registradas en la Bolsa. Aunque se ha logrado una notoria mejora en la eficiencia de las empresas públicas, todavía quedan varias que siguen registrando resultados negativos; de estas últimas, entre sólo 3, CAP, IANSA y LAN Chile, lograron perder más de US\$ 156 millones en 1981. Claramente el Estado como empresario no ha sido eliminado; si uno se diera la molestia de leer los discursos de todos los ministros del área económica durante el período 1973-1982, descubriría que todos incluyen el rol del Estado en una economía mixta.

Más aún, los gastos fiscales totales, como porcentaje del PGB, alcanzaron un promedio de 23,1% sobre el período 1960-1970; con el gobierno actual, dicho porcentaje fue menor (22,8%) solamente en 1979, y en 1981 alcanzó 25,1%. No es precisamente lo que uno esperaría de una economía supuestamente desestatizada.

¿Hubo una libertad total de precios en el sector privado? Solamente en los mercados de bienes y servicios que lograron evitar acusaciones de prácticas monopólicas. En cambio, en términos agregados, donde se consideran dos factores productivos (trabajo y capital), todo el ingreso nacional por el lado de pagos a factores estaba sujeto a controles: los sueldos reales estaban controlados para que no bajaran y el mercado de capitales estaba sujeto a toda una serie de controles y regulaciones discrecionales. Tanto es así, que las personas que critican la política económica del mercado libre como inadecuada para Chile, parecerían tener el deber de explicar por qué los dos problemas más graves que el país debe resolver —el desempleo y la crisis financiera— han surgido precisamente en los dos sectores donde no se aplicaron todos los principios del mercado libre y de propiedad privada.

¿Hubo una apertura total al comercio exterior? Sí, para bienes y servicios de la cuenta comercial. ¿Hubo una inundación de bienes de consumo? Quizás, pero considérese el cuadro 1. Si bien es cierto que la fracción de importaciones que se dedicaba a bienes de consumo (el nefasto "consumismo") nunca llegó

al 20% antes de completar la reforma arancelaria, también es cierto que los bienes intermedios siempre han copado más del 50%. Como cosa curiosa, cabe notar que la fracción para bienes de capital bajó desde el 30% hasta el 22% antes de la reforma y antes del gobierno actual. Pareciera razonable concluir que si ha habido un fuerte aumento en las importaciones, pero que los productores nacionales siguen siendo los compradores del 75% de ellas. Quizás su queja respecto a la inundación de bienes importados de consumo realmente deba entenderse como una queja sobre el hecho de que ese 75% de las importaciones, que antes gozaba de la franquicia otorgada por el sistema de aranceles diferenciados, ahora se encuentra sujeto al mismo arancel del 10%. Además, con el arancel uniforme, el país habría dejado de desperdiciar recursos en el esfuerzo de lograr la autosuficiencia en la producción de bienes de consumo de lujo.

Cuadro 1
Composición de las Importaciones *

Años	Bienes de Consumo	Bienes de Capital	Bienes Intermedios	Millones de US\$, promedio anual
1960-62	15,1	30,7	54,2	535,3
1963-65	13,1	27,2	59,7	588,2
1966-68	13,2	29,3	57,5	760,9
1969-70	16,1	31,4	52,5	955,8
1970-72	19,0	22,0	59,0	1.174,4
1973-75	9,0	22,0	69,0	1.810,8
1976-78	19,0	21,0	60,0	2.397,5
1979-81	25,0	22,0	53,0	5.472,2
1982**	26,9	16,5	56,6	3.528,5

* Fuente: V. Corbo, "Chile: Economic Policy and International Economic relations Since 1970", Instituto de Economía, U. C., Documento de Trabajo N° 86.

** Banco Central, Boletín Mensual, marzo de 1983.

¿Hubo un deterioro de la inversión nacional? Quizás, pero hay que tener cuidado con los conceptos de inversión. Según las cuentas nacionales, es un hecho que durante el período 1960-1970 la inversión geográfica bruta en capital fijo, como porcentaje del PGB, alcanzó un 20,2%, mientras que este mismo porcentaje ha bajado al 15,7% para el período 1974-1982, un 4,5% menos bajo la política económica del actual gobierno. Pero también cabe señalar que este concepto de inversión incluía, en el pasado, ítemes de capital fijo tales como: el túnel de Angostura; el puente en Santiago (Américo Vespucio cerca

de Nueva Costanera), que no tiene caminos de acceso; el Hospital Ochagavía, que no se terminó por sobredimensionado; el Matadero Lo Valledor, que habitualmente funcionaba al 10% de su capacidad y nunca se utilizó en siquiera un 50% de su capacidad; el edificio central clasificador de correos, en donde no cupieron las máquinas correspondientes; el Puerto Maguellines cerca de Constitución, donde no se atreven a entrar los barcos; una serie de embalses dejados a medio construir, uno de los cuales (Convento Viejo) sólo ha dejado un pantano; y las últimas locomotoras a carbón de gran peso, de las cuales sólo se probó una, en un viaje entre Santiago y Rancagua, para averiguar que era demasiado pesada, quebrantando los durmientes. Todo este capital fijo entró a las cifras de inversión en el pasado, pero obviamente los fondos habrían servido más en la forma de consumo. Con la política económica actual, se supone que el capital deba rendir, y por eso se ha establecido una metodología de evaluación de proyectos. ¿Será esto suficiente para explicar la menor inversión? Por otro lado, la inversión privada, de acuerdo a los principios del mercado libre, se emprendería según criterios empresariales. Si la inversión privada ha aumentado o disminuido, reflejaría la rentabilidad de los proyectos, y no las decisiones del Estado.

¿Hubo una disminución del ahorro y un aumento desmedido del consumo? Otra vez las cuentas nacionales muestran que el ahorro nacional bruto, como fracción del ingreso nacional bruto, ascendió al 15,1% en la década 1960-1970, mientras durante el período 1974-1982 sólo ha alcanzado al 11,5%. Pero estas cifras pueden engañar. En la década anterior, con tasas de interés real negativas, la gente debe haber tenido poco incentivo de ahorrar voluntariamente. De hecho, parte importante del ahorro nacional fue del gobierno, financiado por el impuesto inflación.

Con la política económica actual (es decir, antes del final del año 1982, cuando comenzó la política de tasas "sugeridas" de interés) las tasas reales han sido positivas y, por lo tanto, los privados han ahorrado. Por otro lado, según las cuentas nacionales el ahorro ha bajado a tan sólo un 7,3% del ingreso nacional en 1981 y a 2,6% en 1982.

Sin embargo, dónde ahorrar depende del retorno **esperado**, no simplemente del rendimiento nominal deflactado por la variación del IPC. En 1981 mucha gente empezó a diagnosticar una posible devaluación y en consecuencia dirigía una parte de sus ahorros a activos inmunes a la devaluación como por ejemplo, dólares y oro. En el cuadro 10 (más abajo en este artículo) se ve que las ventas de divisas por ventanilla aumentan entre 1980 y 1981 en US\$ 508,3 millones, equivalente (en pesos de 1977) al 2,2% del PGB; el aumento de ventas de divisas en 1982, en relación a 1980, fue de US\$ 780,6 millones, equivalente al

4,2% del PGB. Agregando esta forma de ahorro a la contabilizada en las cuentas nacionales, el ahorro en Chile en 1981 y 1982 fue del 9,5% y 6,8%, respectivamente. ¿Cuánto más se habrá ahorrado en otros instrumentos? Por supuesto, estas formas alternativas de ahorrar no contribuyen al crecimiento económico del país, pero gracias a la devaluación los ahorrantes que optaron por tales alternativas tuvieron toda la razón.

¿Hubo un exceso de consumo? Esta crítica, igual que las que desprecian el "consumismo", es casi demasiado ridícula como para merecer consideración. La meta final de toda la actividad económica es poder consumir. Entonces, ¿cómo puede ser un error aumentar el consumo, especialmente si no se está consumiendo el stock de capital?

¿Hubo un monetarismo extremo en la conducción macro-económica? Es una cuestión discutible. Por un lado, Harberger³ ha presentado varias series monetarias que demostrarían más bien moderación en la política monetaria; al menos no hubo un claro shock monetario del estilo clásico para una economía cerrada. En cambio, la reforma fiscal de 1975 tuvo significativos efectos restrictivos sobre los agregados monetarios. Por otro lado, una "aplicación" extrema del monetarismo del enfoque monetario de la balanza de pagos debe querer decir que las autoridades reconocieron que su economía estaba abierta, con el tipo de cambio fijo (o con el ritmo de devaluación prefijada). Este reconocimiento equivale a comprender que los conceptos comunes de política monetaria activa y política fiscal contracíclica dejan de ser practicables. El intento de aplicarlos está condenado a fracasar, produciendo solamente una reducción en las reservas internacionales del país.

Dada esta restricción, entonces, ¿no fue una inconsecuencia con el sistema de mercado libre, y particularmente de la libertad de precios, fijar el tipo de cambio? Por supuesto que no; siempre que el Banco Central esté dispuesto a comprar y vender divisas al precio fijado, la fijación del tipo de cambio no es nada más que la definición del numerario central de la economía, a fin de que el resto de los precios nominales se ajuste y se obtenga el equilibrio de los precios relativos. Toda economía debe definir algún numerario; para países pequeños y abiertos al comercio exterior y que tienen un Banco Central y signo monetario propio, se suelen insinuar dos posibles alternativas para el numerario, el tipo de cambio (o su trayectoria futura) o la cantidad de dinero (o su ritmo de variación en el futuro). Si se opta por el primero, tal como lo hizo Chile, el país pierde la posibilidad de efectuar política monetaria; si

³ A. C. Harberger, "The Chilean Economy in the 1970's: Crisis, Stabilization, Liberalization, Reform", 1981, mimeo.

se opta por el segundo, el país pierde la posibilidad de una política cambiaria, o sea, hay un tipo de cambio flotante.

Se puede discutir para siempre respecto a cuál opción sería mejor, porque desde el punto de vista de equilibrio general son equivalentes; puede que tengan efectos dinámicos muy diferentes, pero hasta la fecha nadie ha logrado demostrar la superioridad de una u otra opción. Por la experiencia habida, se puede señalar que varios países han logrado por largos períodos de tiempo mantener como numerario el tipo de cambio fijo; Paraguay y Guatemala son ejemplos de países latinos que aún no se han rendido a las presiones para cambiar su numerario. Por otro lado, ningún país ha logrado mantener una regla monetaria con tipo de cambio libre, ni siquiera Chile durante las seis semanas de 1982, cuando probó el cambio libre.

Los Resultados de la Política Económica

El cuadro 2 muestra la evolución de la economía chilena con el actual gobierno. Las características más notables son: primera, las dos recesiones fuertes en 1975 y 1982; segunda, el rápido crecimiento entre las recesiones, y tercera, el poco crecimiento promedio a lo largo del período. En efecto, todo el crecimiento no fue lo suficiente como para contrapesar la disminución del Ingreso Bruto Nacional en las dos recesiones, lo cual podría indicar que la política económica ha fracasado. Sin embargo, ninguna de las recesiones ocurrió independientemente de la economía mundial; por ejemplo, en 1975 el precio real del cobre cayó en un 45%, mientras que el mundo aun sufría por el aumento del precio del petróleo. Por lo tanto, para evaluar las políticas aplicadas habría que hacer comparaciones más amplias sobre períodos más largos.

En el cuadro 3 se compara la tasa anual de crecimiento del PGB per cápita de Chile con la de otros seis países latinoamericanos. Los períodos elegidos corresponden a distintos gobiernos. El número entre paréntesis indica la posición relativa de Chile en cada período. Este cuadro revela que, en términos relativos, el crecimiento económico en Chile fue mayor durante el gobierno actual que durante cualquiera de las tres administraciones anteriores. Además, para los siete países, la última década ha sido difícil; todos, salvo México con su nuevo petróleo, crecen menos que en cualquier otro período anterior, lo cual es el resultado lógico de haber sufrido dos recesiones mundiales durante la misma década (la mala actuación de Venezuela, pese a ser un país miembro de la OPEP, es muy llamativa). Para el caso de Chile a partir de 1973, también cabe señalar que el precio real del cobre nunca alcanzó los niveles que regían para el período 1964-1970; de hecho, si el precio del cobre entre 1973 y 1982 hubiera sido igual a su nivel durante el

Cuadro 2
Evolución del Producto, Ingreso y Gasto Interno
(porcentual)

	PGB	Ingreso Bruto Nacional	Gasto Interno
1974	1,0	-3,3	-2,4
1975	-12,9	-21,5	-18,1
1976	3,5	5,9	0,2
1977	9,9	9,0	14,2
1978	8,2	7,8	9,7
1979	8,3	10,5	10,5
1980	7,5	7,3	9,4
1981	6,0	1,7	10,6
1982	-14,1	-19,4	-23,5
Tasa Anual: (1973-1982)	1,5	-0,9	-0,1

Fuente: Banco Central, "Cuentas Nacionales".

Cuadro 3
Crecimiento del PGB Per Cápita: Tasas Anuales Promedios
(porcentual)

	(1) 1960-64	(2) 1964-70	(3) 1970-73	(4) 1973-82	(5) 1960-82
Chile	2,5 (5)	3,0 (5)	-1,1 (7)	-0,1 (4)	1,3 (6)
Argentina	-1,5	3,5	1,6	-1,1	0,4
Bolivia	1,0	7,1	5,1	-0,5	2,5
Brasil	3,7	7,4	9,9	1,3	3,8
Perú	4,5	1,5	1,7	-0,6	
Venezuela	4,1	1,6	1,2	0,2	1,4
México	3,7	3,2	2,5	2,6	3,0

Fuente: Para Chile, 1970-73, Banco Central, "Cuentas Nacionales". Para los demás países, las cifras para el año 1982 se tomaron de CEPAL, "Notas sobre la economía y el desarrollo de América Latina", enero de 1983. Para las demás cifras, *Estadísticas Financieras Internacionales*.

período 1965-1973, el ingreso nacional habría sido unos US\$ 12,7 mil millones superior al que se obtuvo en el período. Tomando en cuenta este conjunto de hechos, la evolución de la economía chilena a partir de 1973 no se ve tan negativa. A la vez, pareciera que los críticos del gobierno prefieren los modelos del pasado, bajo los cuales Chile se ubicó detrás de 4 de sus vecinos, pese a gozar de épocas **sin** agudas recesiones externas y con el mejor precio real en la historia para su único producto significativo de exportación. La política actual, en cambio, ha sustentado un crecimiento superado sólo por 3 de sus vecinos, siendo uno Brasil y los otros dos, como exportadores de petróleo, beneficiarios de la causa misma de la recesión mundial de 1975. Por supuesto, al escoger las fechas con más cuidado, se puede hacer que los resultados parezcan mejores o peores. Por ejemplo, entre 1971 y 1975, el PGB per cápita de Chile decreció a una tasa anual de 5,4%; en cambio, entre 1975 y 1981, período de plena vigencia del "modelo", creció en un 5,4% anual, el mejor resultado en toda América Latina.

¿Qué se puede concluir en base a las cifras del cuadro 3? Por supuesto hay gente que afirma que hasta las cifras de crecimiento en Chile son falsas, al menos las publicadas a partir de 1974 (¿también serán falsas las cifras antes de 1974 o las de los otros países?), y con esto se termina la discusión. Pero para la gente que está dispuesta a creer los datos oficiales, la conclusión que emerge es que, a través del período de la aplicación del "modelo" actual, el comportamiento de la economía ha sido satisfactorio, relativo tanto a otros países vecinos, como al pasado chileno; si fuera posible descartar las dos recesiones mundiales, el crecimiento registrado habría sido espectacular.

Los partidarios del sistema no deberían sentirse defraudados a raíz de la actual recesión (al menos, no hasta la fecha de la devaluación). Ningún sistema económico podría otorgar a Chile la inmunidad frente a los vaivenes de la economía mundial. En la teoría pura, con un sistema generalizado de libre mercado, es cierto que una baja del nivel de gasto debería absorberse instantáneamente, permitiendo la mantención del pleno empleo de los factores productivos; pero aun en ese mundo teórico, si el ingreso disminuye, el país será más pobre. En el mundo verdadero, con sus rigideces y rezagos, lo único que un sistema de libre mercado puede garantizar —lo cual es bastante— es que se aproveche al máximo los recursos y el ingreso disponibles para optimizar el bienestar de todos.

En Chile, en cambio, aunque no se logró implantar el sistema completo de mercado libre, los dos mercados con distorsiones institucionalizadas (los mercados de trabajo y capital) no interferían mientras la economía crecía; por eso, se aprovechó el crecimiento entre 1975 y mediados de 1981. Incluso fue justamente la política económica, con la responsabilidad fiscal

y monetaria, la que permitió que el país postergara, vía endeudamiento externo, los efectos de una recesión mundial que, para Chile, ya había comenzado tan temprano como el segundo semestre de 1980. Cuando de hecho comenzó a hacerse sentir el menor ingreso y el menor gasto en el país, y la economía entró en el período del ajuste necesario, se encontró con los sueldos indexados, con el sistema financiero casi insolvente y, por añadidura, con la inflexibilidad a la baja de los gastos fiscales (equivalentes a más o menos la cuarta parte del PGB). No debería ser una sorpresa, por lo tanto, que los desequilibrios cuantitativos (el desempleo, la cartera vencida), en los dos sectores donde no se implantó el sistema de mercado libre, condujeran a una reducción de la actividad mayor de lo que se podía predecir en base a los factores externos. Lo que sí sorprende es el grado en que mucha gente ha dejado de pensar claramente al respecto, y la rapidez con que el gobierno pareciera estar dispuesto a dejar atrás algunos de los principios básicos de la economía libre.

La "Peor" Recesión del Mundo: 1982

Esto es un mito más, pero es un mito fácil de entender. Lo que sucede es que las cuentas nacionales se publican para años calendario y en tal base Chile de hecho ha sufrido la peor recesión en 50 años. Pero los fenómenos económicos no se someten al mismo calendario, sino que tienen una trayectoria propia. Los cuadros 4 y 5 presentan la evolución de dos parámetros que son muy significativos para Chile: la tasa de interés externa (LIBOR) y el precio del cobre. La tasa LIBO ya era alta en 1979 (su promedio para los años 1974-78 fue de sólo 8,1%), y siguió subiendo durante los primeros meses de 1980; sin embargo, como los precios de las exportaciones también subían, las altas tasas nominales no generaron mayor preocupación, máxime cuando todo el mundo predecía que pronto las tasas de interés volverían a bajar. Esta predicción pareció confirmarse cuando la LIBOR bajó al 10% durante los meses de mayo, junio y julio. Sin embargo, a partir de agosto de 1980 la tasa LIBO subió bruscamente y mantuvo su alto nivel hasta el mes de junio de 1982, inclusive; la tasa promedio a lo largo de este período fue casi exactamente de un 16%, lo que representa un alza del 32% sobre la tasa promedio del año 1979. Simultáneamente, a partir del mes de julio de 1980, el precio del cobre comenzó a bajar continuamente, alcanzando su promedio mensual más bajo también en el mes de junio de 1982. Basándose en tales antecedentes, parece claro que en relación al ingreso nacional, y todo lo demás constante, la recesión comenzó en 1980 para Chile.

Cuadro 4
Tasa LIBO para Operaciones en US\$
(porcentual)

	1980	1981	1982
Enero	14,44	16,62	15,12
Febrero	16,94	16,81	15,25
Marzo	19,75	14,62	15,62
Abril	13,56	17,05	14,94
Mayo	10,19	17,25	14,50
Junio	10,12	17,38	16,19
Julio	10,12	18,81	14,38
Agosto	12,62	18,88	12,56
Septiembre	13,94	18,25	12,06
Octubre	15,12	16,00	10,31
Noviembre	17,19	12,81	10,25
Diciembre	16,38	14,94	9,50
	Tasas Nominales	Tasas Reales (Deflactadas por el índice de precios de exportación)	
Promedio Anual:	1979	12,14%	-10,86%
	1980	13,96%	-6,28%
	1981	16,77%	23,70%
	1982	13,58%	32,22%

Fuente: Banco Central.

En el cuadro 6 se ilustra el comportamiento económico para 12 países latinoamericanos durante los años 1980-1982, año por año, y la tasa anual de crecimiento del PGB per cápita. Durante estos tres años, Chile se ubica en el lugar número seis, decreciendo a un 2,2% anual, un resultado bastante lamentable; pero dentro del contexto que vivían los demás países, la recesión está lejos de ser la peor del mundo.

Ha habido mucha discusión pública respecto a la incidencia de los factores externos sobre la actual recesión chilena; como siempre, el debate se concentra en la mayor o menor responsabilidad de la conducción de la política económica interna. Hasta el Biministro Rolf Lüders y el Subsecretario Alvaro Bardón expresaron diferencias de opinión en torno a si se podía atribuir las dos terceras partes de la culpa por la recesión a factores externos o internos. Francamente, es una discusión que no debiera haber surgido. Al menos hasta el mes de junio de 1982, toda la política de apertura, en las cuentas corrientes y de

capitales, más la política cambiaria, garantizaron que una recesión (o un boom) tendría que ser transmitido a Chile desde el exterior (aun en el pasado, el país dependía del exterior gracias a sus exportaciones de cobre y sus importaciones de bienes intermedios y de capital). Después, los efectos recesivos fueron magnificados por la imposibilidad de que los mercados laboral y financiero funcionaran correctamente.

Consideremos simples órdenes de magnitud en torno a sólo tres parámetros: la tasa LIBO, el precio del cobre y un índice de precios de exportaciones chilenas. Los cálculos dependen de pocos elementos:

i) **El exceso en la tasa de interés (r).** La tasa real de interés sobre la deuda externa pertinente para el país es la tasa pactada, deflactada por la evolución de los precios de sus exportaciones; el **exceso** del costo por intereses es esa tasa real, menos la tasa nominal esperada de interés.

ii) **Los volúmenes anuales del cobre exportado.** Los parámetros pertinentes aparecen en el cuadro 7.

Cuadro 5
Precio del Cobre
(Centavos de dólar por libra)

	1980	1981	1982
Enero	117,97	84,81	73,06
Febrero	132,45	81,74	72,40
Marzo	104,68	82,48	68,51
Abril	94,24	82,69	69,07
Mayo	92,92	78,97	69,30
Junio	91,00	77,11	59,01
Julio	98,68	76,30	65,36
Agosto	94,44	80,99	65,88
Septiembre	93,45	77,64	64,73
Octubre	92,77	75,69	66,32
Noviembre	91,24	74,81	65,58
Diciembre	81,17	75,11	66,84
		Dólares de cada año	Dólares de 1977 (IPM, USA)
Promedio Anual:	1979	89,83	74,00
	1980	99,17	71,65
	1981	78,95	52,28
	1982	67,21	43,53

Fuente: Banco Central.

Cuadro 6
Evolución Comparativa: PGB Per Cápita
(porcentual)

	1980/1979	1981/1980	1982/1981	1982/1979 (Tasa Anual)
Paraguay	7,9	5,2	-5,4	2,3
Panamá	2,5	1,2	-1,7	0,7
Colombia	1,8	0,3	-0,8	0,4
Perú	0,2	0,9	-2,0	-0,3
México	3,3	-5,0	-2,9	-1,0
Chile	5,8	4,2	-15,4	-2,2
Guatemala	0,4	-1,9	-6,3	-2,5
Uruguay	3,0	-1,3	-10,0	-2,8
Venezuela	-4,1	-1,9	-3,3	-2,9
Brasil	-5,3	-4,2	-1,8	-3,5
Bolivia	-1,9	-3,3	-9,9	-4,6
Argentina	-0,2	-9,5	-6,1	-4,8

Fuente: Ver cuadro 3.

Cuadro 7

	Deuda Externa Total (millones de US\$) ¹	Deuda Real (millones de \$ de 1977) ²	índice de Precios de Exportación (1977 = 100)	Tasa de Exceso de Interés ³	Exportaciones de Cobre (millones de libras) ⁴
1979	8.484	182.875	138,02	—	—
1980	11.084	209.571	158,04	3,8%	2.258,3
1981	15.557	270.000	151,22	9,1%	2.306,3
1982	17.262	292.560	132,93	7,07%	2.576,1

¹ Fuente: ODEPLAN, "Destino de ingreso de capitales".

² Deuda Nominal, deflactada por el IPM de USA, y convertida a pesos en el tipo de cambio implícito de 1977, \$/US\$ = 26,168.

³ Calculada como $r = \frac{i_t - i_o - i_o p^*}{1 + P^*}$, donde i_o se supone igual al promedio de las tasas LIBO entre 1974 y 1979 (8,43%), y p^* es la variación del índice de precios de exportación.

⁴ "Exposición sobre el Estado de la Hacienda Pública", octubre de 1982, y Banco Central, Boletín Mensual, marzo de 1983.

Ahora bien, supongamos un caso hipotético conservador. Digamos que como política de endeudamiento Chile hubiera decidido mantener su deuda "base" en el nivel alcanzado al final de 1979 (año en que sólo los más enconados adversarios del gobierno podrían haber criticado el "excesivo" endeudamiento del país). Solamente se permitiría un aumento eventual en la deuda externa total en el caso de ser "necesario" para evitar lo que de otra manera sería una rebaja del ingreso nacional a raíz de cambios paramétricos en el extranjero, por ejemplo, un alza de la tasa LIBO o una rebaja del precio del cobre. El Cuadro 8 muestra el ejercicio:

Cuadro 8

(Millones de pesos de 1977)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Deuda total al final del año anterior	Mayores Pagos por la tasa de exceso de interés: r x col. (1)	Reducción del precio del cobre (centavos de dólar por libra)	Menores Ingresos por la venta del cobre	Disminución Potencial del Ingreso Nacional Bruto [(2) + (4)]	Aumento Deuda, con Intereses ¹
1980	182.875	6.949	2,35	1.389	8.338	7.771
1981	190.646	17.348	19,37	11.690	29.038	35.920
1982	226.566	15.859	8.72	5.878	21.737	28.741
1983	255.307					

¹ Se supone que al "evitar" la disminución del ingreso nacional, el país va pagando la tasa LIBO real (ver Cuadro 4) sobre el monto de la nueva deuda.

El aumento en la deuda total, \$ 72.432 millones, mide una verdadera pérdida de ingreso y riqueza nacional que el resto del mundo ha impuesto sobre Chile durante los últimos tres años; de hecho, la pérdida, debido a factores externos, ha sido más grande aún, ya que los precios de otros productos exportados también han caído, mientras que el endeudamiento externo ha aumentado aun más de lo indicado en nuestro ejercicio. ¿Cómo financiar las pérdidas anuales o la pérdida acumulativa de riqueza nacional? Se puede aceptar la disminución del ingreso y con esto bajar el gasto; se puede vender activos (perder reservas) para mantener el nivel de gasto, producto e ingreso nacional —esta alternativa simplemente traslada la contabilidad de la pérdida, bajando el stock de riqueza para mantener el flujo de gasto durante el año—; y se puede contraer deuda,

lo cual constituye una apuesta a que en el futuro, cuando se deban pagar los intereses y amortizaciones, los precios de las exportaciones habrán subido, y la tasa LIBO habrá bajado, lo suficiente como para financiar realmente la menor riqueza sufrida durante los años adversos.

De hecho, durante 1980 y la primera mitad de 1981, el país se endeudó fuertemente, permitiendo así aumentar su gasto total, su PGB, su ingreso nacional y sus reservas, pese a los efectos adversos en el precio de sus exportaciones y en la tasa LIBO. Pero el flujo neto de créditos externos disminuyó abruptamente en la segunda mitad de 1981 y durante 1982, forzando una reducción del gasto, del producto y del ingreso. El gasto interno bajó en \$ 101 mil millones, el ingreso en \$ 71 mil millones y el PGB en \$54 mil millones, lo cual constituye una verdadera recesión en las cuentas nacionales de 1982. Pero como el ejercicio del Cuadro 8 demuestra, una pérdida de \$ 72 mil millones venía acumulándose desde 1980, y eso solamente a raíz del precio del cobre y de los mayores intereses pagaderos por el nivel de endeudamiento de 1979. Pareciera haber poco campo para factores internos que expliquen la recesión chilena.

Cuadro 9

Evolución del Producto, el Ingreso y el Gasto Interno (Millones de \$ de 1977)

	PGB	Ingreso Bruto Nacional	Gasto Interno
1979	337.207	333.869	354.937
1980	362.635	358.155	388.223
1981	384.232	364.293	429.405
1982	330.131	293.631	328.326

Fuente: Banco Central, Cuentas Nacionales.

Otro ejercicio que se puede hacer consiste en estimar la evolución del ingreso nacional bajo el supuesto hipotético de que el país no cambiara ni su nivel de endeudamiento ni sus reservas a partir de 1979. Con el PGB de \$ 362.635 millones en 1980, y con menores ingresos por el precio del cobre y el exceso de intereses llegando a \$8.338 millones, el ingreso nacional habría tenido que bajar a \$349.817 en vez de \$358.155 millones. Esta reducción del ingreso de 2,33% sería igual a la reducción del gasto para bienes internos y, por tanto, la disminución en la demanda por insumos. Como los sueldos no podrían bajar, el

empleo también bajaría en 2,33%, lo cual conduce a un PGB menor en un 2,59% al nivel registrado en 1981⁴, o sea, que el PGB habría sido \$ 374.293 millones en vez de \$ 384.232 millones. El menor producto, más los efectos del precio del cobre y el exceso de intereses, habrían conducido a un ingreso nacional menor en 1981, es decir \$333.143 millones. Siguiendo los mismos pasos para 1982, se llega al resultado de que el ingreso nacional habría sido \$294.642 millones en 1982 bajo la política hipotética señalada, en vez de \$293.631 millones. Entre 1979 y 1982, el ingreso nacional de hecho bajó en un 12,0%. En este segundo ejercicio, donde sólo influyen el menor precio del cobre y la mayor tasa internacional de interés, el ingreso nacional habría bajado en un 11,8%.

Estos dos ejercicios hipotéticos explican la mayor parte de la disminución del ingreso real que el país tuvo inevitablemente que internalizar (otros factores externos incidían negativamente en la evolución de la economía, y ni siquiera se ha comenzado a analizar el mecanismo de ajuste ni las interacciones que deben haber funcionado dentro de la economía). Claramente, por primera vez desde 1975, la economía como un todo tuvo que reducir su nivel de gastos para compatibilizarlo con su menor ingreso. La disminución del gasto que de hecho se produjo chocó con la imposibilidad del ajuste correspondiente de salarios y con el rechazo de cualquier ajuste en los sectores financiero y fiscal. En consecuencia, el ritmo de la actividad económica privada bajó aún más de lo necesario, generando a su vez mayores índices de desempleo y el grado de estancamiento que se puede observar actualmente en la economía. Pero en el fondo, no cabe la menor duda de que los factores externos constituyen la causa de la recesión chilena.

La Crónica de una Recesión

Las cifras del Cuadro 10, Ventas de Divisas por Ventanilla, reflejan fielmente la cronología del grado de confianza en la economía entre 1980 y el mes de septiembre de 1982. Superada la recesión de 1975, la economía viene creciendo muy satisfactoriamente; lo más importante para el factor confianza de la gente es el hecho de que este crecimiento está acompañado por

⁴ Ver L. Sjaastad y H. Cortés, "Protección y Empleo", *Cuadernos de Economía*, agosto-diciembre de 1981. Según sus estimaciones, la elasticidad de empleo respecto al producto es 0,9. Por supuesto, la reducción del empleo sería sólo uno de los factores que explican la caída del PGB. Otro muy importante lo constituye la fuerte disminución de importaciones, un 75% de las cuales eran bienes intermedios y de capital. Obviamente, con menos insumos se produce menos.

una clara estabilidad política y mejoramientos inauditos (para Chile o para cualquier otro país) en la disciplina fiscal. Finalmente, la combinación de tasas reales de interés, la indexación de depósitos y la rápida disminución de la incertidumbre cambiaria conducen a que los agentes económicos, tanto los chilenos como los extranjeros, confíen cada vez más en la conducción de la política económica en Chile. Esta confianza se refleja en los volúmenes estables de ventas por ventanilla entre enero de 1980 y marzo de 1981⁵. Sin embargo, en el mes de abril de 1981 empiezan a escucharse las primeras versiones de los problemas en CRAV; con su confirmación, todos reconocen la presencia de una recesión, la incertidumbre aumenta y las personas compran, en promedio entre los meses de abril a octubre de 1981, un 55% más de dólares. El público ya había diagnosticado, correctamente, la posibilidad de una devaluación.

Cuadro 10

Ventas de Divisas por Ventanilla (Millones de dólares)

	1980	1981	1982
Enero	25,1	55,3	76,6
Febrero	20,6	44,6	70,0
Marzo	25,7	59,4	88,9
Abril	31,6	67,5	129,8
Mayo	29,1	80,3	89,7
Junio	29,7	85,8	154,0
Julio	34,8	99,8	160,7
Agosto	42,2	71,4	221,1
Septiembre	54,3	86,7	155,8
Octubre	50,0	82,8	21,7
Noviembre	45,3	121,3	44,8
Diciembre	60,5	102,3	16,4
Totales	448,9		1.229,5

Fuente: Banco Central.

Entre los meses de julio y septiembre de 1980, el nivel de ventas sube notablemente; sin duda, la explicación es que fue entre esas fechas que el Banco Central aumentó el monto de divisas que las personas podían comprar hasta US\$ 10.000 al mes. Entre septiembre de 1980 y marzo de 1981, no hay variaciones importantes.

CRAV también señala otro problema más profundo; por supuesto, era una empresa importante, pero dado el tamaño del sector financiero y el volumen de créditos, su liquidación no debiera haber causado más que ondas molestas para el sistema. ¿Por qué parecía ser más bien un maremoto? Al fin, la opinión pública comenzó a enterarse de que algo andaba mal en el sistema financiero. También parece haber sido una revelación para la Superintendencia de Bancos, ya que se introdujeron cambios importantes a la ley de bancos en agosto de 1981. Sin embargo, los cambios legales ya no bastaban y, dentro de un contexto de crecientes olas de rumores, en noviembre de 1981 se produce la intervención de 8 bancos y financieras; las ventas de dólares por ventanilla responden ese mismo mes dando un salto del 50%. De allí sigue un clima de desconcierto y rumores; hay una renuncia del Gabinete, con la reconfirmación inmediata de los Ministros de Hacienda y Economía, y una reunión en Viña del Mar acerca de la marcha de la economía. Dos miembros del "equipo" económico, José Pinera y Alvaro Donoso, salen del gobierno y, en ODEPLAN, asume como Ministro-Director el General Luis Danús. En lo que se probó ser una equivocación, la prensa interpretó **este** cambio en ODEPLAN como el primer paso para cambiar el rumbo de la política económica (de hecho, el primer cambio parece haber tenido lugar con cambios en **otros** ministerios a fines de diciembre de 1980). Las personas siguieron comprando dólares.

Luego, durante los tres primeros meses de 1982, la ventanilla refleja la inquieta calma de verano con menores niveles de ventas; pero en abril, se arma otra campaña de rumores, y esta vez se saca al Ministro Sergio De Castro. Respondiendo a la incertidumbre total que rodea a una semana completa en espera de los nuevos nombramientos, las personas recurren a la ventanilla como nunca antes lo habían hecho. Pero el nuevo equipo que emerge, al menos el trío de Sergio de la Cuadra en Hacienda, General Danús, ahora en Economía, y Miguel Kast en el Banco Central, logra tranquilizar a la gente y las ventas vuelven a bajar.

Entonces, en los últimos días de mayo, el gobierno se embarca en lo que sólo puede describirse como un esfuerzo constante y concentrado para maximizar la incertidumbre. Esto lo hace muy eficientemente, con anuncios de estudios de "paquetes de medidas" y de fechas de anuncios de medidas (que no se cumplen); se anticipan medidas que después se modifican, cortan o retiran, etc., lo cual continúa hasta la fecha, aunque ya después del discurso del Ministro Carlos Cáceres el 22 de marzo de 1982, ha amainado notoriamente (ojalá no transitoriamente). Pero dentro de todo, la medida fue la devaluación del peso en un 18%, el 14 de junio de 1982. La única sorpresa en las cifras

de ventas de ventanilla es que éstas no fueran mayores, dado que los chilenos pudieron observar la corrida en contra del peso argentino después de la devaluación del 10% en el país vecino, 16 meses antes.

El 6 de agosto, después de comprobar durante siete semanas y media que el cambio fijo (pero devaluado) ya no es sostenible, se anuncia la flotación del tipo de cambio. A finales de agosto se cambia la totalidad del equipo económico, y el nuevo equipo interviene fuertemente el mercado de divisas, hasta que se cambia nuevamente de sistema el 19 de septiembre. Esta vez se vuelve al cambio fijo, dentro de una franja, e indexado a la variación del IPC menos 1% al mes. Simultáneamente, se instituyen controles de cambio y la fiel ventanilla deja de transmitir información. Como nota curiosa cabe observar el comportamiento de las reservas durante la flotación. Aunque la única razón para flotar es lograr independencia en política monetaria y no perder reservas, durante las seis semanas de flotación en Chile, se perdieron aproximadamente US\$ 362 millones, US\$ 116 en agosto y US\$ 246 millones con el nuevo equipo económico en los primeros 19 días de septiembre.

Por supuesto, la evolución de las ventas de ventanilla también refleja la recesión, pero hay ciertos puntos clave que no se ven en esta serie. Primero, la recesión del ingreso nacional comenzó para Chile durante el segundo semestre de 1980, principalmente debido a la política monetaria restrictiva que se practicó en Estados Unidos aun antes de la elección del Presidente Reagan en noviembre. Sin embargo, con el ímpetu que traía la economía chilena, y su nueva fama de bajo riesgo para las colocaciones bancarias internacionales, Chile no tuvo ninguna dificultad en financiar su menor ingreso real, su creciente gasto y hasta la acumulación de reservas vía crédito externo, y así se logró seguir una trayectoria positiva.

Durante los primeros meses de 1981, la continua disminución del precio del cobre empezaba a causar preocupaciones; peor, con un Presidente de los Estados Unidos que cumplía sus promesas de campaña, —cosa no esperada por nadie— el dólar venía revalorizándose en Europa, y como consecuencia directa los términos de intercambio para Chile empeoraban, y todos los exportadores comenzaban a sufrir. Peor aún, en Estados Unidos y Europa, los gobiernos aumentaban sus déficit fiscales, presionando así los mercados de capital y las tasas de interés. Por otro lado, al comenzar la recesión mundialmente, el consumo de combustibles, y por tanto, los ingresos de los países de la OPEP venían bajando. Esto les forzó a disminuir sus colocaciones en los mercados mundiales de capital. Así, hasta mediados de 1981, las tasas internacionales de interés seguían subiendo, mientras el monto de fondos disponibles para todos los países

pobres —no solamente para Chile— era cada vez menor⁶. El resultado fue que Chile se encontró con altos niveles de endeudamiento, altas tasas de interés y una repentina reducción en los ingresos de capitales extranjeros. No fue posible seguir evitando la disminución del ingreso nacional; Chile se dio cuenta que había llegado la recesión y que había que reducir su nivel de gastos. Fue justo en esta situación, con la economía forzosamente decreciendo, que en agosto de 1981 se subieron en un 14% todos los sueldos para los trabajadores no sindicalizados. Fue la primera y la única vez que los reajustes salariales causaron daño; pero en el contexto fue como el tiro de gracia para muchos sectores.

Con todos estos elementos, la economía llegaba hacia fines del año con términos de intercambio que caían, tasas reales de interés mundial que subían, y la demanda agregada que bajaba, mientras que los sueldos ya habían subido, y en términos reales. Internamente, la demanda por crédito no bajaba y, por lo tanto, las tasas nominales de interés se mantenían; sin embargo, con la revalorización del dólar y la disminución de la demanda agregada, la tasa de inflación bajó bruscamente (31,2% en 1980 a 9,5% en 1981), y como consecuencia, la tasa interna de interés real subió fuertemente. Las presiones para una devaluación del peso crecían.

Ocurrió entonces, en noviembre, lo único que faltaba; otra vez por una variedad de razones, siendo quizás la más importante⁷ la de evitar la ruptura de toda una cadena de transacciones del comercio, se intervino el mercado financiero, en vez de permitir la quiebra. Todavía no se sabe cuánto ha sido el costo para el gobierno, de la intervención de estas 8 instituciones financieras, aunque algunas estimaciones indicarían un costo de unos US\$ 600 millones sólo para el Banco Español. Sea lo que fuera ese costo en dinero, la intervención generó otro tipo de costo para la economía, y este costo todavía no se termina de medir, mucho menos de pagar. La intervención reconfirmó las expectativas de los deudores respecto a algún tipo de ayuda estatal para con sus deudas privadas.

⁶ La reducción de crédito fue un fenómeno también mundial, y por lo tanto, no vienen al caso los análisis que afirman que se cortó el crédito a Chile debido a sus problemas internos.

⁷ Hay otra posible razón que no puede descartarse de antemano: Si existe un ente público (la Superintendencia de Bancos) encargado de vigilar las operaciones del sector financiero, se hace muy difícil que dicho ente permita que se sepa públicamente de las malas prácticas que suceden habitualmente bajo su vigilancia. Peor aún, admitir y permitir la quiebra de tan sólo una de las instituciones vigiladas (mucho menos de 8) implicaría una cierta dosis de culpabilidad para el vigilante.

Uno de los misterios del mercado chileno de capitales es por qué las tasas de interés no bajaron, a pesar de la creciente apertura a los mercados internacionales de capital y la disminución en la actividad interna de la economía. Por supuesto, ha contribuido el alza en la tasa de interés mundial. También es cierto que el spread entre las tasas de colocación y captación es excesivo en Chile; algunos lo atribuyen a la ineficiencia, otros a elementos monopólicos. Además, se pueden armar teorías en base a la estructura de los "grupos" económicos, teorías que probablemente tienen bastante fundamento. Primero, muchos de los mismos bancos actuales fueron comprados y/o formados con créditos de otros bancos; con un sistema legal que todavía facilita la separación de bienes y la formación de sociedades, el nuevo dueño podía proteger su posición patrimonial personal. Así, los riesgos estaban automáticamente a un lado, ya que los buenos negocios significaban mayores ingresos para el dueño como persona, mientras que los fracasos se cargaban fácilmente a la persona jurídica que constituía el banco. En tales circunstancias, es como si la demanda por crédito fuera subsidiada, ya que la cuestión de riesgo podía desprejiciarse. Este elemento de riesgo por un solo lado fue magnificado por la intrincada estructura de las empresas de papel y las empresas relacionadas que armaron los grupos, —todo legal, ya que la Superintendencia de Bancos siempre vigilaba—. Con relativamente poco patrimonio comprometido, fue rentable correr más riesgo, y por lo tanto, la demanda por crédito se mantenía siempre alta.

A esto habría que agregar otro subsidio más explícito al crédito y al endeudamiento, un subsidio que surge de la estructura del impuesto a la renta. Si un empresario coloca su dinero en una cuenta bancaria a plazo, los intereses percibidos están efectivamente (aunque no legalmente) exentos del impuesto a la renta. Si los mismos fondos se dedican a la inversión directa en una empresa, su rendimiento está plenamente sujeto al impuesto. En cambio, si se hace la misma inversión con crédito, los intereses pagaderos se contabilizan como costos que se descuentan para determinar la renta imponible. Por lo tanto, la estrategia racional consiste en hacer un depósito (si es con su propio banco, mejor), utilizándolo como garantía para conseguir un préstamo e invertir los fondos prestados. La oferta total de fondos es la misma, pero la demanda por crédito bancario y la razón deuda/capital, es mayor.

(El sistema también inducía a que los depositantes tomaran sus decisiones independientemente del factor riesgo. Con lo que se percibía como la virtual garantía del Estado —primero con las muy publicitadas operaciones y directivas de la Superintendencia de Bancos, y segundo con los casos concretos de intervención estatal en vez de la quiebra de bancos—, sólo importaba el rendimiento ofrecido sobre los ahorros, nunca el

riesgo. Más aún, el Estado dio otra señal equivocada al fijar, igual para todas las instituciones, la prima para el nuevamente establecido seguro de depósitos, indicando así que todas eran igualmente riesgosas, al menos según el criterio del gobierno).

Otra razón para las altas tasas de interés, aun con fuertes ingresos de capital extranjero, fue el conjunto de regulaciones impuesto por el Banco Central⁸. Los bancos comerciales no podían practicar arbitraje; por lo tanto, los créditos en divisas tenían que pasar por varias transacciones antes de que se convirtieran en créditos en pesos. Esta prohibición, además del encaje y restricciones sobre la estructura temporal de los créditos externos, se traducían en un spread entre la tasa interna de captación y la tasa internacional que alcanzaba un 20% anual. Asimismo, hacia fines de 1981, aparecía sin duda un premio de riesgo debido a expectativas de devaluación.

Además de las anteriores razones para las altas tasas de interés, también había una especie de subsidio esperado por parte de los que ya estaban endeudados; este es el otro costo indirecto que fue generado, en parte, por las intervenciones. Muchos empresarios (o personas que se hicieron llamar "empresario") se habían endeudado mucho, particularmente en 1979 y 1980 cuando, debido a que el IPC registró 38,9% y 31,2% en estos años, la tasa real de interés estuvo relativamente baja, y el país vivía la euforia del "crecimiento perpetuo". De repente en 1981, bajó la inflación y se les vino la recesión encima; los deudores, quizás especialmente los de construcción y agricultura, se encontraron sobreextendidos y sin esperanzas de poderse recuperar. Ya habían visto que varias empresas importantes quebraban; lo único que les salvaría sería algún tipo de ayuda por parte del gobierno, llámese perdonazo, desindexación, renegociación, cualquiera que fuera la forma.

Gracias en parte a la evidencia con los bancos, de hecho había razón para esperar tal ayuda, pero para poder beneficiarse, era necesario evitar la formalidad de la quiebra. Entonces, estos deudores no bajaron nunca su demanda por crédito; sabían que nunca podrían pagar los intereses, pero no importaba. El juego se había convertido en una lucha para quedar a flote, para lograr no perder su patrimonio dado en garantía (¡vaya concepto de propiedad privada!). Por otro lado, tampoco, convenía a los bancos exigir el cobro de créditos que eran imposibles de cobrar; esto solo habría apurado el momento de quiebra técnica para el banco y, aparentemente, la intervención. Esto, más las reglas de la Superintendencia de Bancos referentes a la definición, y las implicancias, de "cartera ven-

⁸ L. Sjaastad, "The Role of External Shocks in the Chilean Recession 1981-82", C.E.P., Documento de Trabajo N° 5, septiembre de 1982.

cida", inducía a los bancos a renovar los créditos, sea cual fuera la tasa de interés⁹. En consecuencia, con la participación en esta gimnasia financiera, los deudores no tuvieron nunca incentivos para rebajar los precios de sus productos y stocks, y así también contribuyeron al creciente desequilibrio en los precios relativos y, por ende, a la devaluación.

La Cuestión del Nivel de Endeudamiento Externo

A raíz de la experiencia ya vivida en la economía chilena durante el período recesivo, ha surgido una duda respecto a la falta de control del endeudamiento externo. Aun partidarios del esquema económico critican el "excesivo" nivel de la deuda que el país debe afrontar.

¿Fue acertado endeudarse, tal cual se hizo, desde el punto de vista del país? Habría que analizar esta pregunta tanto en términos teóricos, como en términos prácticos, y esto último **ex ante y ex post**.

Primero, basándose en los principios del mercado libre y de la propiedad privada, no hay razón alguna para imponer una política global de endeudamiento. Se supone que los mismos interesados, nacionales y extranjeros, hacen sus propias evaluaciones y corren sus propios riesgos. Bajo este principio, al Estado le corresponde controlar el nivel de **su deuda**, y determinar su capacidad de pago vía la rentabilidad de sus proyectos y las posibles recaudaciones impositivas. A juzgar por los resultados, el Estado chileno manejó su deuda externa en base a principios parecidos; de hecho, varias personas creen que las empresas públicas, por ejemplo, no se han endeudado lo suficiente (un juicio algo dudoso, a la luz de los efectos sufridos por estas empresas con la devaluación).

Por otro lado, si el Estado sigue una política de avalar las deudas externas privadas, quiere decir que en caso de quiebra del ente nacional, el Estado debe asumir la deuda externa. En este caso, por supuesto, debe haber una política de endeudamiento global, e incluso, hasta un mecanismo de control y revisión tanto de los créditos contratados como de los usos a que se dedicarían.

En Chile, el gobierno enfatizaba repetidamente que no daba la garantía del Estado para ningún crédito externo; sin em-

⁹ Para una fascinante, pero también triste crónica de la experiencia argentina, ver Carlos Rodríguez, "Política de Estabilización en la Economía Argentina, 1978-1982", *Cuadernos de Economía*, abril de 1983. Rodríguez describe cómo los bancos y endeudados argentinos participaban en el mismo juego, y algo ganaron. Quizás la actitud de los deudores chilenos estuviera influenciada por la observación del desenlace de esta farsa en Argentina.

bargo, garantizó tales deudas del Banco Osorno al intervenirlo. E hizo otro tanto al intervenir los 8 bancos y financieras en noviembre de 1981. Tal procedimiento probablemente constituya el peor de los mundos, ya que los acreedores extranjeros pueden prestar fondos sin mayor preocupación, cobrando el "premio de riesgo" que quieran, los deudores nacionales pueden emprender proyectos más riesgosos, y el Estado —por ende, el país— entra en juego sólo en caso de tener que asumir pérdidas. En tales circunstancias, la deuda externa total, sí puede convertirse en un dilema nacional.

Desde el punto de vista práctico, en el momento de hacerlo, ¿fue acertada la decisión de aumentar la deuda externa en 1980 y 1981? Primero, hay que recordar que en 1980, sin endeudarse, el país habría obtenido un menor ingreso nacional efectivo no habría podido aumentar sus reservas, y más significativamente, no habría podido aumentar su gasto para bienes de consumo, de capital o intermedios. En resumen, endeudarse permitió gozar de más bienes, tanto nacionales como extranjeros. ¿Cuál fue el costo? La tasa LIBO, para el año, fue de 13,96%; deflactada por el índice de precios de exportación fue de -6,28%, por el IPM de EE.UU. fue tan sólo un 1,48% (y esa fue la tasa más alta en los 4 años anteriores), y en términos nacionales, con la variación del IPC del 31,2%, esa LIBOR fue fuertemente negativa. O sea, por permitir que el país consumiera, invirtiera y acumulara más recursos, el resto del mundo le regalaba dinero a Chile. Sólo un tonto o un ayatollah no se habría endeudado.

En 1981, de nuevo, el endeudamiento fue necesario si se deseaba no perder ingreso y/o recursos. Aunque la tasa LIBO había subido fuertemente y los precios de exportaciones habían bajado, las proyecciones en todas partes del mundo aseguraban que la recesión iba a ser corta y suave. Por lo tanto, otra vez fue una apuesta razonable endeudarse más; por supuesto, ahora se sabe que las proyecciones eran malas, pero esto no es nada más que la sabiduría de poder estudiar el fenómeno después de que sucediera. Finalmente, la mayor deuda contratada en 1982 fue necesaria para que el país no cayera aún más de lo que lo hizo, o para que las pocas reservas que quedaban no desaparecieran por completo. De hecho, hoy en día, se escuchan opiniones de que el Estado debiera haberse endeudado más en 1982.

Ex post, ¿fue acertada la decisión de endeudarse a ese mismo ritmo durante los últimos tres años? Volveremos a este tema más adelante.

El "fracasado" Ajuste Automático

Entrando el año 1982, la economía ya se encontraba en plena recesión; el producto caía, el desempleo aumentaba, la

tasa real de interés se hacía más alta (la inflación ya era cero o negativa), el número de quiebras crecía y las presiones para tomar alguna medida aliviadora aumentaban. La medida que más se pedía era una devaluación del peso. El equipo económico contaba cada vez con menos apoyo; de hecho, nunca ha sido claro que la filosofía de mercado libre haya adquirido apoyo político alguno. Los buenos resultados hasta mediados de 1981 fueron fácilmente aceptados, pero el apoyo al equipo y su filosofía desapareció con la llegada de la recesión.

Fundamentándose en los principios del modelo, así como en la posición política de que no se devaluara, el equipo económico del gobierno insistía en las ventajas del mecanismo del "ajuste automático". La economía había venido gastando más de lo que su ingreso podía financiar, el endeudamiento se había cortado como fuente de financiamiento del exceso, y no se podía expandir la cantidad de dinero, porque hacer eso equivaldría a perder más reservas, las cuales se requerían para respaldar la credibilidad interna y externa de la economía y para financiar las verdaderas necesidades de gasto neto del país. Solo quedaba, entonces, que la economía como un todo bajara su nivel de gasto y, precisamente, esta reducción del gasto sería forzada por el alza de la tasa de interés.

Por supuesto, ahora es historia que el equipo perdió la discusión. Viendo hacia atrás, parece que los partidarios del modelo no supimos convencer ni siquiera a los gobernantes de los beneficios globales y de largo plazo del modelo, y mucho menos a los gobernados. Más aún, es ahora casi obligatorio que todo comentarista de la situación actual ridiculice la mera idea del ajuste automático, tal como se concebía. Pero veamos qué tal funcionó este vilipendiado ajuste en términos de las cifras que todavía no se habían registrado, al momento de renunciar el Ministro de Castro en abril de 1982. Primero, es indudable que el gasto total de la economía de hecho bajó, pero la incidencia de esta reducción no fue la más adecuada.

Consideremos las cifras globales para 1981; la fracción del PGB que constituyó ingresos totales del Fisco subió desde 0,263 en 1980 hasta 0,267 en 1981, lo que equivale a 7.004 millones de pesos de 1977. Pero el ingreso nacional bruto subió en solamente \$ 6.138; o sea, el sector privado tuvo que aumentar sus pagos al Fisco en un monto **mayor** de lo que aumentó el ingreso nacional bruto.

El aumento en el gasto total del Fisco en 1981, excluido el servicio de la deuda, constituyó más de la mitad del fuerte aumento agregado en el consumo de 1981. Y todo eso sucede en un año en que el menor ingreso fiscal, debido al menor precio del cobre, fue de aproximadamente 9.500 millones de pesos de 1977. Para la economía privada, no había nada de automático en el imperativo de bajar su gasto. Sin el endeuda-

miento externo en 1981, el Fisco habría estrangulado al sector privado; de todas maneras, el ajuste al menor ingreso fue una cosa que el Fisco privatizó totalmente, sin reticencias de ninguna especie.

Veamos las empresas públicas. Pese al innegable mejoramiento en su eficiencia general, durante 1981 todavía había 8 que perdieron dinero en operaciones, y su pérdida total alcanzó US\$ 197,5 millones, equivalente a casi 1% del ingreso nacional real. En 1982, el número de perdedores en operaciones subió a 13, y la pérdida neta total para 17 empresas públicas ascendió a casi US\$ 500 millones, equivalente al 2,9% del ingreso nacional bruto. Así marchan los "pilares del desarrollo".

En el sector privado, para los mercados de factores, la rigidez legal de los sueldos implicó que cualquier reducción en la demanda por trabajo fuera traducida directamente en cesantía. En el mercado de capitales, con tanta actividad dedicada a la rotación continua de "renovares" y las intervenciones, tampoco pudo haber mayor ajuste. Sólo los mercados de bienes y servicios privados, el único sector en donde se permitió la plena vigencia del derecho de propiedad y del mercado libre, pudo ajustarse automáticamente. ¿Qué tal funcionó? Consideremos el cuadro 11, que presenta las cifras de la evolución de la Balanza Comercial, la cual constituye un buen resumen del exceso de gasto en la economía.

La primera cosa interesante que surge de estas cifras, es que las exportaciones han cambiado muy poco a lo largo del período; el pequeño cambio que hay, después de junio de 1982, es una leve disminución. Segundo, el nivel de las importaciones y, por lo tanto, del déficit, cae bruscamente.

El mes de julio de 1981 corresponde al mayor nivel de importaciones y déficit. Más o menos en ese mismo punto en el tiempo, los agentes privados se dieron cuenta de la obligatoriedad de eliminar su exceso de gasto, y a partir de ese mes, la, economía privada demoró tan sólo 8 meses para reducir dicho exceso a cero. En términos de ajuste normales de las variables agregadas, este ajuste de 8 meses fue casi instantáneo. De hecho, en los 4 meses de febrero a mayo de 1982, la Balanza Comercial generó un superávit mensual de US\$ 14,2 millones, mientras que para el año 1981, hubo (en promedio simple) un déficit mensual de US\$ 213 millones.

La efectividad del ajuste automático, es aún más notable, cuando se recuerda que a lo largo del período, los términos de intercambio internacionales seguían cambiando en contra de Chile.

En la práctica, el proceso fue más costoso socialmente de lo que debiera haber sido, ya que el efecto indirecto que tenía que acompañar a la reducción del gasto no se produjo. A lo largo de seis años de gastos crecientes, habían subido muy

Cuadro 11
Balanza Comercial
(millones de US\$)

	Exportaciones F.O.B.	Importaciones F.O.B.	Déficit
1981			
Enero	307,8	525,3	217,5
Febrero	302,5	491,7	189,2
Marzo	398,8	534,8	136,0
Abril	366,9	550,1	183,2
Mayo	325,6	504,4	178,8
Junio	320,4	572,8	252,4
Julio	315,0	652,7	337,7
Agosto	330,3	557,3	227,0
Septiembre	326,9	574,4	247,5
Octubre	312,7	590,5	277,8
Noviembre	307,5	494,8	187,3
Diciembre	335,4	468,1	122,7
1982			
Enero	241,9	385,5	143,6
Febrero	297,6	341,6	44,0
Marzo	397,0	405,0	8,0
Abril	335,2	285,8	- 49,4
Mayo	372,3	313,1	-59,2
Junio	319,3	336,6	17,3
Julio	306,5	263,3	-43,2
Agosto	317,0	246,5	-70,5
Septiembre	301,4	278,3	-23,1
Octubre	298,3	220,3	-78,0
Noviembre	259,5	248,3	-11,2
Diciembre	352,3	255,9	-96,4
1983			
Enero	266,9	192,2	-74,7
Febrero	292,7	190,3	- 102,4
Marzo	343,3	212,9	- 130,4

Fuente: Banco Central, Informe Económico y Financiero.

fluidamente los precios de bienes no transables, particularmente los sueldos y salarios, los valores de propiedades, precios de casas y departamentos, etc. En el proceso de bajar el gasto, era necesario una reducción correspondiente de estos mismos precios. Esto último no sucedió, debido a la imposibilidad de ajustar salarios, la indisposición por parte de los deudores y sus bancos de efectuar los ajustes correspondientes en su patrimonio, y el rechazo a una rebaja en los gastos fiscales.

Quizás debido justamente a lo costoso del proceso de ajuste, las presiones generales para cambiar al equipo económico y para abandonar el ajuste automático llegaron a ser insoportables. Algunos factores adicionales influyeron. Primero, aunque siempre hubo gente en el mismo gobierno que no estaba de acuerdo con ciertos aspectos de la política económica, hacia fines de 1981, algunos altos personeros del equipo civil expresaron su desacuerdo con el cambio fijo.

El hecho de ver diferencias de opinión dentro del mismo gobierno contribuyó a aumentar las dudas que la autoridad pueda haber tenido. Segundo, empezó a emerger alguna evidencia de que el tipo de cambio real (o el precio relativo de bienes transables y no transables) había caído más allá de su valor de equilibrio. Tanto Corbo como Sjaastad mostraron que el tipo de cambio real, aunque reducido, todavía era un valor de equilibrio, hasta mediados de 1981¹⁰. Sin embargo, al caer más durante el segundo semestre de 1981 y el primero de 1982, pareciera que el tipo de cambio real estaba más abajo de su valor de equilibrio. El ajuste de este precio relativo requería, junto al mecanismo de ajuste automático, que los precios de bienes no transables cayeran, pero con las rigideces ya descritas, no cayeron. Alternativamente, ya que se trata de un precio relativo, se insinuaría la posibilidad de restaurar el valor de equilibrio al devaluar, aumentando así los precios de los bienes transables.

Un tercer factor fue simplemente la forma en que la economía se desenvolvía a principios de 1982. Además de la cesantía creciente, las todavía altas tasas de interés, el menor nivel de actividad y, por tanto, la recesión, había también un buen grado de desconcierto respecto a las implicancias de la intervención del sector bancario y los problemas aparentemente generalizados de los demás bancos con sus carteras vencidas. Frente a toda esta evidencia negativa, al equipo económico sólo

¹⁰ V. Corbo, "Inflación en una Economía Abierta: El Caso de Chile", *Cuadernos de Economía*, abril de 1982.

L. Sjaastad, "Estabilización y Tipo de Cambio: El Contraste entre Chile y Argentina", Documento de Trabajo N° 1, Centro de Estudios Públicos, octubre de 1981.

le quedaba repetir los principios y explicar cómo el ajuste automático tendría que funcionar. Como ya hemos visto, el ajuste de hecho dio resultado, pero los costos acompañantes de las rigideces eran muy visibles y muy desalentadores. Al final se optó por cambiar al equipo y devaluar el peso.

Desde la Recesión Externa hacia la Crisis Interna: La Devaluación y sus Secuelas

Los argumentos técnicos en favor de la devaluación siempre enfatizaban los efectos sobre los precios relativos. Si esto fuera lo único, no cabría duda de que una devaluación sirve para el propósito de ajustar precios relativos, suponiendo que existía un verdadero desequilibrio; si no, todos los precios sufrirían un alza pareja. Pero también, después de 3 años, el valor del dólar se había establecido como el numerario de la economía; llegó a representar la estabilidad de no sólo la economía chilena, sino también, al menos en cierto grado, del esquema político, ya que todo el gobierno había asegurado repetidamente que no se cambiaría ese numerario. Dentro de este contexto, la devaluación también tendría algún impacto negativo sobre las expectativas, quizás induciendo a que las personas se deshicieran de sus pesos en favor de otras monedas (dólares). No fue claro, al devaluar, cuál teoría resultaría ser correcta, ni si el efecto negativo en las expectativas dominaría sobre todo.

Ya se sabe; hasta la fecha han ganado las expectativas, lo cual se evidencia en varios hechos. Quizás el más revelador es el que, después de casi tres años con el cambio fijo, Chile ha tenido 4 distintos regímenes cambiarios, y a veces tres o más valores simultáneos del dólar, dentro del espacio de diez meses. Claramente, después de devaluar, las autoridades han tenido que ir buscando aquel nuevo sistema en que la gente esté dispuesta a creer. Otro indicador muy claro lo constituye el comportamiento de las reservas internacionales, si bien esta serie también refleja el ruido introducido por intentar aplicar otras políticas macroeconómicas que no fueron compatibles con el régimen cambiario de turno. El Cuadro 12 presenta la serie de reservas a partir de enero de 1981. A partir de octubre de 1981, con la recesión en plena marcha, el país perdió reservas todos los meses, salvo en mayo de 1981 —el nuevo equipo económico logró dar confianza por un mes— y en diciembre de 1982, cuando CODELCO trajo un crédito de US\$ 300 millones. La devaluación tuvo un efecto claro en junio y julio de 1982; agosto y septiembre muestran que no fue posible resistir la tentación de intervenir el mercado cambiario con cambio libre; octubre, noviembre y diciembre de 1982 (descontado el crédito de CODELCO) demuestran una vez más que el enfoque monetario de la balanza de pagos no es simplemente un dogma, —no

se puede hacer política monetaria activa con el tipo de cambio fijo, ni siquiera con éste dentro de una franja, ni con la ventanilla efectivamente cerrada—; enero y febrero de 1983 reflejan la más reciente intervención bancaria; y abril de 1983 parece reflejar el impacto del excelente discurso tranquilizador del Ministro Cáceres (todavía es demasiado pronto para que el alza del 100% de los aranceles tuviera efecto alguno en la balanza comercial).

Cuadro 12
Reservas Internacionales
(Millones de US\$)

	19 81		1982		1983	
	Reservas	Cambios	Reservas	Cambios	Reservas	Cambios
Enero	4.137,8	- 64,1	3.678,9	- 96,4	1.952,4	-625,1
Febrero	4.055,8	- 82,0	3.616,7	- 62,2	1.739,3	-213,1
Marzo	4.127,3	71,5	3.577,6	- 39,1	1,577,5	-161,8
Abril	4.147,7	154	3.407,8	-169,8	1.597,1*	19,6
Mayo	4.118,3	- 24,4	3.473,2	65,4		
Junio	3.934,7	-183,6	3.319,0	-154,2		
Julio	3.922,3	- 12,4	3.113,2	-205,8		
Agosto	4.045,1	122,8	2.947,1	-166,1		
Septiembre	4.064,0	18,9	2.675,4	-271,7		
Octubre	3.926,6	-137,4	2.601,9	- 73,5		
Noviembre	3.834,2	- 92,4	2.371,4	-230,5		
Diciembre	3.775,3	- 58,9	2.577,5	206,1		

Fuente: Banco Central. Las cifras no incluyen el crédito del F.M.I.

* Resultado de la primera quincena de abril.

Si el propósito de la devaluación fue sacar a Chile de la recesión, o al menos cambiar el ritmo de su caída, hasta la fecha ha sido un rotundo fracaso. Además de su efecto prolongado sobre las expectativas y las reservas, sus impactos inmediatos incluyen los siguientes. Primero, un efecto deseado fue que los exportadores que estuvieran exportando ganaron en

términos de pesos; en cambio, aunque las sucesivas devaluaciones han hecho menos atractiva la importación de bienes, los competidores de importaciones no han podido aprovechar el nuevo tipo de cambio real, ya que la recesión sigue sofocando a la demanda, aun sin alzas de los precios. Segundo, todos los deudores privados que entraron el año 1982 con una deuda externa total de US\$ 10.531 millones, vieron subir el costo de esa deuda en un 18% el 14 de junio de 1982, y ha seguido subiendo, aun con el "dólar preferencial".

Al devaluar, el gobierno también eliminó (mejor dicho, modificó) el "piso" para las negociaciones colectivas y suspendió temporalmente la indexación salarial de los demás trabajadores; esta medida fue necesaria, pero no rebajó ningún sueldo inmediatamente. Tampoco se bajó la tasa de interés real, pese a devaluar, fijar el valor del peso en términos de una canasta de monedas y prometer devaluar en un 0,8% mensual contra esa canasta. Pero la devaluación sí aumentó directamente otro elemento de costos para vastos sectores productivos de la economía. Recuérdese que las cifras del Cuadro 1 indican que los bienes intermedios constituyeron un 57% de las importaciones de 1982. A su vez, en términos de pesos de 1977, las importaciones totales equivalían a un 28,3% del PGB en 1982, esto incluyendo el impacto de la devaluación. Por lo tanto, las importaciones de bienes intermedios equivalían a un 16,1% del PGB, y en términos gruesos, la devaluación del 18% causó un alza del 2,9% en el costo de la producción nacional. Al llegar el mes de agosto, ya con un 50% de devaluación, dicha alza fue de 8,0%; y al final del año, con la devaluación habiendo alcanzado un 88,6%, el alza había ascendido al 14,3%. Con este estilo de ayuda a la producción nacional, es muy fácil entender las actuales presiones a favor de aranceles diferenciados: se requeriría de alguna medida que suba los ingresos y **reduzca** los costos, en vez de subir también estos últimos.

La devaluación, ¿podría haber resuelto el problema de la recesión? ¿Por qué se le ocurre a tantos países devaluar solamente cuando están experimentando problemas? Si la devaluación basta para detener una reducción de ingreso, ¿por qué no usarla para aumentar el ritmo de crecimiento en los tiempos buenos? Con tantos países con su propio dinero que puede devaluarse, ¿por qué quedan tantos países pobres? Muchos que favorecían la devaluación dirán que el problema fue que se hizo demasiado tarde, o que no bastaba, o que fue demasiado. Otros dirán que el problema de fondo fue que se permitió una pérdida de competitividad, que había que mantener al tipo de cambio a un nivel alto. No se puede comprobar ninguna de estas posibilidades, pero sí se pueden observar los esfuerzos y sus frutos en otros países latinoamericanos. El Cuadro 13 muestra las tasas mensuales de devaluación implementadas en varios

Cuadro 13
Devaluaciones Mensuales
(porcentual)

	Argentina	Brasil	México	Perú	Chile
Diciembre 1980	1,1	5,2	1,5	0,0	0,0
Enero 1981	0,7	5,3	-2,4	5,3	0,0
Febrero	7,0	4,6	6,4	6,6	0,0
Marzo	7,7	2,0	0,0	6,4	0,0
Abril	34,6	7,6	4,2	8,2	0,0
Mayo	3,7	9,0	4,5	0,0	0,0
Junio	36,7	5,4	5,1	0,0	0,0
Julio	52,8	8,2	6,1	4,3	0,0
Agosto	13,6	3,0	0,8	0,0	0,0
Septiembre	-2,2	5,3	2,7	4,5	0,0
Octubre	8,9	9,1	-1,9	3,9	0,0
Noviembre	33,3	4,9	-6,4	5,9	0,0
Diciembre	-8,8	3,7	3,6	5,3	0,0
Enero 1982	2,5	6,6	0,8	0,0	0,0
Febrero	-0,5	1,4	66,0	5,6	0,0
Marzo	15,5	7,3	5,8	5,9	0,0
Abril	3,1	0,0	1,8	0,0	0,0
Mayo	20,0	13,1	1,7	6,3	0,0
Junio	7,7	5,2	1,9	6,7	19,1
Julio	150,0	5,5	1,9	7,1	0,8
Agosto	0,0	1,9	42,1	7,7	25,6
Septiembre	0,0	8,0	0,7	0,0	14,3
Octubre	0,0	11,1	0,0	8,3	0,2
Noviembre	13,0	4,7	0,0	9,1	4,6
Diciembre	9,5	7,5	37,6	10,0	4,4
Enero 1983	10,5	8,1	4,0	0,0	2,1
Febrero	11,8	42,3	3,6	11,1	6,6
Marzo	13,3	8,3	4,1	12,5	-8,5
Abril	7,1	0,0	3,5	0,0	1,4

Fuente: Banco Central. Todas las cifras se calcularon en base a la cotización oficial de la moneda el último día hábil de cada mes. Por eso, las devaluaciones vistas en el cuadro pueden no coincidir exactamente con lo que se hizo verdaderamente. Por ejemplo, la devaluación de la "tablita" en Argentina en febrero de 1981 fue de 10%.

países, desde el mes de diciembre de 1980. Lamentablemente, no se dispone de datos mensuales de las cuentas nacionales de estos países, y por eso no se pueden detectar exactamente los saltos del PGB que deberían haber seguido a cada una de las devaluaciones.

Pero recordemos el Cuadro 6; si era cuestión de oportunidad para la devaluación, Argentina lo hizo la primera vez (en sólo 10%, relativo al valor de su tablita) en febrero de 1981. Nadie lo creyó, se produjo una corrida enorme en contra del peso argentino y, con la reforma monetaria que fue anunciada recientemente, las autoridades están implícitamente reconociendo una devaluación del 5.040% entre diciembre de 1980 y la fecha en que el nuevo signo monetario entre en vigencia. Mientras tanto, Argentina decreció en 1980, 1981 y 1982. Brasil y Perú, en cambio, han mantenido su tipo de cambio real a través de una serie de minidevaluaciones; no bastaba en Brasil, ya que anunciaron una devaluación extraordinaria del 30% en el mes de febrero de 1983. Su tasa de crecimiento anual, desde 1980, ha sido —3,5%. En Perú, las tasas de devaluación parecen ser prefijadas, con una tasa **creciente** de devaluación mensual. Perú ha decrecido desde 1980 en "sólo" un —0,3% anualmente.

El Cuadro 14 resume las experiencias con el tipo de cambio para los mismos 12 países que aparecen en el Cuadro 6. Al comparar estas cifras con las del Cuadro 6, es llamativo el hecho de que el país que más devaluó, también es el país que más decreció, mientras que los dos países que más crecieron a lo largo de esos tres años (la tasa promedio) son países que no devaluaron¹¹. México también llama la atención; a pesar de contar con el petróleo y "a pesar" de haber devaluado en un 441%, decreció a una tasa anual de —1,0% entre 1980 y 1982. Venezuela decreció cada año y mantuvo su tipo de cambio fijo hasta hace pocos meses.

¿Cuál es la conclusión? Aunque todos estos países tienen distintos grados de apertura al comercio exterior —todos menos abiertos que Chile—, todos pertenecen al mundo y todos han sufrido la recesión mundial, independientemente de su política cambiaria. También es tentador sugerir que cuanto menos intenta un país ocultar sus problemas reales variando el valor de su moneda, menos mal le va. Chile se encuentra en el centro de las dos listas; habrá que ver cómo sale en 1983.

¹¹ Guatemala, el otro país que no ha devaluado, quizás habría quedado mejor en términos de crecimiento sin la inconveniencia de una virtual guerra civil.

Por otro lado, vale la pena señalar que es imposible que Panamá devalúe, puesto que no tiene signo monetario propio. El beneficio que significa este hecho para los panameños sería incalculable.

Cuadro 14
Tasa de Devaluación: 12 Países
(ordenados según el ranking del cuadro 6)
(porcentual)

	abril 1983 dic. 1980	dic. 1981 dic. 1980	dic. 1982 dic. 1981	abril 1983 dic. 1982
Paraguay	0,0	0,0	0,0	0,0
Panamá	0,0	0,0	0,0	0,0
Colombia	51,5	0,0	50,5	0,0
Perú	287,5	63,1	90,0	25,0
México	440,6	24,1	274,7	16,2
Chile	90,4	0,0	88,6	1,0
Guatemala	0,0	0,0	0,0	0,0
Uruguay	235,2	15,7	18,3	144,9
Venezuela	124,9	0,0	0,0	124,9
Brasil	577,6	103,3	100,0	66,7
Bolivia	115,2	25,8	71,1	0,0
Argentina	3.571,5 ¹	398,6	385,7	50,0

¹ La tasa de devaluación implícita en la reforma monetaria alcanza el 5.040% sobre el mismo período.

Fuente: Banco Central.

Al repasar la evolución del caso chileno, parece que se pueden identificar cuatro distintos grupos de gente que apoyaba una devaluación. Primero estaban algunos economistas que se concentraban en el problema de los precios relativos; aunque reconocieron un peligro eventual en el factor expectativas e incertidumbre, pensaban que el impacto beneficioso de volver al equilibrio en los precios relativos sería más importante.

Segundo, estaban los exportadores y los competidores de importaciones que tuvieron verdaderos problemas debido a la combinación de recesión mundial y la rigidez de precios y costos internos. Para ello, un mayor precio del dólar debería haber constituido un alivio directo.

Tercero, había otro grupo de empresarios y endeudados que apoyaban una devaluación, a pesar de tener importantes deudas en dólares. ¿Cómo se explica una posición tan irracional? No se puede, a menos que uno piense que la cuestión de fondo no era el valor del dólar. Gran número de estas personas se formó a lo largo de los pasados 20 a 40 años, en donde la manera más directa y más fácil de arreglar cualquier problema fue a través del Estado paternalista. De repente, surge un nuevo grupo que maneja la política económica, un grupo de personas mayor-

mente jóvenes, "sin experiencia" y hasta dogmáticos¹², estas nuevas autoridades, como cuestión de principio, no prestan ninguna ayuda sectorial. Mientras la economía crece y todos se benefician, no hay problema; pero con la recesión, "se torna indispensable" una ayuda del Estado. Como el equipo económico sigue sus principios aún en la recesión, hay que cambiar al equipo, y el tema más directamente asociado con el jefe del equipo es el tipo de cambio. Entonces, se unen a la campaña ya en marcha en contra de la política de cambio fijo, en espera de conseguir la salida del Ministro de Hacienda. Una vez que De Castro está fuera, cualquier otra cosa es posible, incluyendo, por supuesto, alguna manera de evitar las pérdidas ocasionadas por la misma devaluación.

Cuarto, había personas de la oposición que entendían y contaban con el significado psicológico de la política de cambio fijo. Ellos apoyaban la devaluación, esperando que la incertidumbre resultante degeneraría en una desconfianza generalizada, la cual podría conducir a una desestabilización no sólo de la economía, sino también del mismo sistema político.

Hasta la fecha, van ganando los exportadores y, aparentemente, los grupos tercero y cuarto. ¿Quiénes van perdiendo? La economía y, por ende, el país, como un todo.

Volvamos al tema del endeudamiento y las reservas internacionales. Como se vio antes, el ajuste automático había funcionado hasta el punto de generar un superávit en la balanza comercial (Cuadro 11) equivalente a US\$ 14,2 millones por mes durante los meses de febrero a mayo de 1982, mientras que entre noviembre de 1981 y marzo de 1982 se perdieron reservas (Cuadro 12) a un ritmo de US\$ 69,8 millones mensuales. Si no se hubiera devaluado, ¿cómo habría terminado el país en cuanto a su posición de reservas internacionales? Obviamente, nunca se puede saber con precisión, pero un ejercicio razonable sería el siguiente. Como el ajuste automático había logrado eliminar el déficit en la balanza comercial básicamente en el mes de marzo de 1982, se puede tomar el promedio de las pérdidas de reservas durante los meses de marzo, abril y mayo (US\$ 47,8 millones)¹³, como una aproximación de las pérdidas mensuales

¹² Un adjetivo que nunca se aplica a estos economistas, pero que quizás quepa, es "ingenuo". Todos creyeron dogmáticamente que las personas que contrajeron deudas voluntariamente cumplirían sus obligaciones contraídas. Pero cualquier persona "experimentada" de este tercer grupo sabría que las deudas se pagan cuando las cosas marchan bien; cuando marchan mal, hay que traspasárselas a quien sea.

¹³ Aun este procedimiento representaría una proyección demasiado negativa, ya que las pérdidas del mes de abril se vieron grandemente aumentadas por la incertidumbre —compras por la ventanilla—, que rodeó a la semana de la salida del Ministro De Castro.

que el país habría sufrido durante el resto del año 1982. De seguir ese ritmo de pérdidas, el país habría terminado el año con US\$ 3.438,6 millones. En otras palabras, no hubo crisis cambiaria alguna antes de la devaluación, y no se habría generado una sin la devaluación.

Aunque toda la pérdida **relativa** de reservas tuvo sus orígenes en la devaluación y los sucesivos cambios de política que sucedieron después, también es interesante identificar hipotéticamente las pérdidas con los períodos de vigencia de cada política y cada equipo económico. Primero, entre el 14 de junio y el 6 de agosto, con el tipo de cambio fijo en términos de la canasta de monedas, se perdieron aproximadamente US\$ 439 millones y, al empezar el episodio de cambio libre, el país todavía tenía aproximadamente US\$ 3.063 millones en reservas. En principio, este monto, menos las obligaciones puramente del Estado más los US\$ 300 millones del préstamo para CODELCO, es el monto de reservas con que el país podría haber terminado el año con el tipo de cambio flotante. Sin embargo, en lo que resta del mes de agosto y la conducción del Ministro De la Cuadra, se interviene el mercado cambiario y se pierden aproximadamente US\$ 116 millones más.

Entra el Biministro Lüders —el primer Ministro que rechaza explícitamente el dogmatismo—, y en los últimos 19 días de cambio libre se pierden aproximadamente US\$ 246 millones, terminando el mes de septiembre con un total de reservas de US\$ 2.675,4 millones. También en septiembre se establecen controles cambiarios y la franja del dólar; un resultado es una reducción en las ventas por ventanilla, relativo al mes de julio, de US\$ 139 millones. Aún con dicha fuente de pérdidas controlada, entre octubre y diciembre se pierden US\$ 398 millones (descontado el préstamo de CODELCO). Esta pérdida de reservas (que realmente debería duplicarse por concepto de haber cerrado la ventanilla) se debe exclusivamente al intento de complacer al sector empresarial, practicando política monetaria activa con el tipo de cambio esencialmente fijo. El mismo Ministro Lüders reconoce públicamente que el intento había sido un error, y el país termina el año con US\$ 2.577,5 millones de reservas (incluyendo el préstamo de CODELCO). Finalmente, con la intervención/liquidación bancaria del 13 de enero de 1983, el país pierde otros US\$ 625,1 millones durante ese primer mes del año.

Exactamente cuando —entre el 14 de julio de 1982 y el final de enero de 1983— la situación de reservas internacionales se transformó de "apretada" hasta "crisis" no está muy claro. Pero el hecho es que el país se vio forzado a negociar, primero, un convenio con el F.M.I. y, después del 13 de enero, ir a pedir la renegociación general de su deuda.

¿Qué habría sucedido con el sistema financiero si no se hubiese devaluado? Eso es más difícil de determinar, puesto

que gran parte de la estructura anómala ya se había producido (la segunda intervención de bancos ocurrió en noviembre de 1981). Sin embargo, la política del Banco Central respecto a la compra de las carteras vencida, relacionada y riesgosa ya venía estudiándose desde hacía varios meses. Si se pudiera haber tomado esa medida en un contexto de deudores todavía no convertidos en insolventes debido a la devaluación, a lo mejor se podría haber arreglado el sistema financiero antes de que hiciera crisis.

Finalmente, ¿fue acertada la decisión chilena de endeudarse? Después de haberse producido la devaluación y la pérdida de reservas, la respuesta parece ser que no. Pero sin devaluar, el Banco Central habría terminado el año 1982 con reservas de aproximadamente US\$ 3.438,6 millones, un monto suficiente como para pagar el calendario de amortizaciones de la deuda externa de mediano y largo plazo para los años 1983 y 1984¹⁴. Por otro lado, con el equilibrio en la Balanza Comercial y sin la corrida en contra del peso, no habría ninguna razón de suponer cualquier ruptura de las líneas de crédito normales de corto plazo. En resumen, aunque 1982 tenía que ser un año difícil para Chile bajo cualquier conjunto de circunstancias internas, no había razón para que surgiera ninguna de las crisis que actualmente afligen al país. En vez de eso, se devaluó y se perdieron US\$ 895,7 millones desde la devaluación hasta fin de año, pérdida que aumentó a US\$ 1.520,8 millones a finales de enero de 1983 (estas pérdidas son valores **después** de recibir US\$ 300 millones con el préstamo para CODELCO). Sin estas pérdidas, se puede concluir que la situación de la deuda habría sido apretada, pero manejable, y que, pese a todo, hasta la decisión de endeudarse fue acertada. En fin, lo que faltó fue un poco más de fe en los "dogmáticos".

Hacia el Futuro: "Dogmatismo", "Pragmatismo" y Política Económica

Uno de los temas obligatorios en toda crítica de la anterior política económica es un ataque al "dogmatismo" y la bienvenida a su opuesto, el "pragmatismo". Pero es muy difícil entender la acepción de "dogmatismo" durante los últimos meses en Chile. Su significado parece recorrer todas las posibilidades desde la definición de la Real Academia Española, hasta la insistencia en seguir principios (especialmente principios económicos), pasando por ser sinónimo de "economista del antiguo equipo económico". Este último involucraría una seria

¹⁴ Originalmente, antes de renegociar la deuda, el país como un todo debía amortizar US\$ 1.755 millones en 1983 y US\$ 1.522 millones en 1984.

inconsecuencia lógica, ya que el primer brote de "pragmatismo" económico fue la intervención del Banco Osorno, el segundo fue el "piso" del Plan Laboral y el tercero fue la intervención del Banco Español y otras siete instituciones financieras. Incluso, los problemas **internos** que venían afligiendo a la economía chilena se pueden atribuir a una notoria falta de "dogmatismo".

Quizás la mejor definición del estilo de "dogmatismo" que muchos grupos quisieran ver desaparecido de la toma de decisiones públicas, la diera un ministro en 1977¹⁵:

"Me atrevo a decir que el secreto del éxito de un gobierno está en su capacidad para resistir a las distintas presiones, presiones que se ejercen por medio de amenazas o halagos y que las exponen líderes o gestores. La necesaria coherencia para asegurar el éxito económico requiere que sólo se adopten aquellas medidas que persigan el bien común, y no las que propugnan aquellos que se pueden hacer oír mejor. No sólo el crecimiento económico depende de ello, sino también la integridad moral del Estado y, por ende, su continuidad y estabilidad".

Es demasiado fácil reemplazar tal concepto de "dogmatismo", con sus principios y propósitos tan claros, por una buena dosis de "pragmatismo". Pero hay que tener cuidado. Efectuar dicho reemplazo tiene algunos aspectos muy parecidos a la pérdida de la virginidad. Dependiendo de las circunstancias, ésta puede ser una experiencia hasta saludable, enriquecedora, generadora. Pero también impone todo el peso de una nueva responsabilidad sobre las personas involucradas, y de ahí viene el problema eventual. Si se descuida la nueva responsabilidad, la pérdida referida puede conducir a la promiscuidad y, en casos extremos, pero no lo suficientemente raros, hasta a la prostitución.

Consecuente con todo lo que significa el cambio del tono de la política económica desde hace ya más o menos un año, ha surgido una serie de nuevas medidas económicas, cuya característica común ha sido la de ayudar a ciertos sectores seleccionados, **necesariamente a expensas de otros**. El problema con tales medidas no es solamente que sean escandalosas, mal pensadas o simplemente tontas, sino más bien que van creando un ambiente de lograr ganancias con sólo pedir las, aplicando las presiones en el lugar y momento adecuados. Los esfuerzos dejan de dedicarse a la generación de riquezas y la optimización de recursos, y se desvían cada vez más hacia las estrategias para conseguir, a través del poder coercitivo del Estado, meras

¹⁵ Discurso al inaugurar ENADE (Encuentro Anual de la Empresa), 1977.

transferencias de riqueza. Cuando tan solo uno logra ganar un favor, los otros tienen el pleno derecho de pedir lo suyo también (los que en vez de entrar en un convenio con el Estado pagaron sus impuestos, ¿qué premio reciben? ¿El agradecimiento del Estado?). Al ver un precio piso garantizado para los productores de trigo, el vendedor de empanadas debe tener el derecho de exigir también su ingreso mínimo garantizado. ¿Quién podría ser el beneficiario de un reestudio de la política de cielos abiertos? LAN Chile se mostró capaz de perder dinero también con los cielos cerrados. ¿Quién podría beneficiarse de un reestudio de las reformas portuaria y marítima? Los exportadores ya tienen costos de porteo que están en un 40% de su nivel antes de las reformas. ¿Quién se beneficia de los aranceles especiales (mal llamados antidumping) para productos tales como panes finos, medidores de agua potable, leche, etc.? Lamentablemente será inevitable que alguien pague todos los favores, y decir que quien pierde es el Fisco es una mentira de grandes proporciones.

Hoy en día, la tasa de interés internacional, LIBOR, ha caído hasta su nivel más bajo (9,0%) desde el mes de mayo de 1978; además, el precio del cobre ha subido hasta 82 centavos de dólar por libra, el precio más alto desde abril de 1981. Hay señales desde Estados Unidos que indican que la economía mundial habría comenzado el proceso de recuperación. Todo debería significar que la recesión en Chile, al fin, habría terminado y que el país estaría encaminado hacia la reactivación.

Sin embargo, no se nota un ambiente de recuperación; se han alterado los parámetros macroeconómicos y se han insinuado cambios en la línea microeconómica. Los agentes económicos aun adolecen de la incertidumbre y la desconfianza. Falta no sólo una reconfirmación, o una redefinición de la línea a seguirse, sino también acciones concretas que señalen el rumbo. El parecido entre perder la virginidad y perder la claridad de los principios, afortunadamente no es completo, ya que en este último caso es posible volver a establecer una clara línea de principios y proceder de acuerdo a ella.