

CUATRO MOMENTOS DE LA  
ECONOMIA CHILENA

MOMENTOS DE LA  
ECONOMIA  
CHILENA

Fundación  
de Estudios  
Económicos



Publicada por el Centro  
de Estudios Económicos  
entre los años 1974 y 1976  
en Santiago de Chile.

# CUATRO MOMENTOS DE LA ECONOMIA CHILENA

Versión de las Conferencias ofrecidas por el doctor  
Arnold Harberger entre 1974 y 1976,  
en Santiago de Chile.

04719  
© Editor:

Fundación de Estudios Económicos BHC

Génova 2086, Casilla 20-D, Teléfono 740516

Inscripción N° 45.758

Primera Edición: Octubre de 1976

Diagramación y Producción:

Northcote, Merino, Silva y Cía. Ltda.

Impresor:

EDITORIAL UNIVERSITARIA.

BIBLIOTECA NACIONAL  
Sección Control

Versión de las Conferencias ofrecidas por el doctor  
Arnold Harberger entre 1971 y 1976  
en Santiago de Chile.

## PROLOGO

En los últimos tres años en Chile se han realizado importantes esfuerzos tendientes a normalizar la economía, dejada en un estado anárquico por el gobierno de los años 1970-73. Uno de los observadores extranjeros que ha seguido en forma más constante las alternativas de este proceso tendiente a reactivar la economía, ha sido el economista norteamericano, profesor de la Universidad de Chicago, Dr. Arnold Harberger, quien durante este período visitó nuestro país en cuatro oportunidades, en las que dictó diversas conferencias. En este libro, que se suma a los anteriormente publicados del profesor Milton Friedman y de los doctores Carlos Langoni y Afonso Pastore, la Fundación de Estudios Económicos BHC, presenta los textos de estas conferencias dictadas entre julio de 1974 y abril de 1976.

El título del libro indica el carácter que ha tenido el proceso económico en Chile durante este período, en que se ha pasado de una situación de desorganización total a otra en que están sentadas las bases para un crecimiento sostenido y continuado. Resulta sumamente interesante revivir los distintos momentos por que ha pasado la economía a partir de 1974, analizando con una cierta perspectiva, las medidas sugeridas en cada momento y las alternativas de la realidad.

La primera conferencia del profesor Harberger tuvo lugar en julio de 1974, cuando Chile enfrentaba una perspectiva optimista en el mercado del cobre, con un precio de 87 centavos de dólar por

libra. En ese momento la variación del nivel de precios (Índice de precios al consumidor) en doce meses alcanzaba a la increíble tasa de 678,1% y el aumento en doce meses del dinero total de la economía era de 387,7%.

A pesar de que el panorama inflacionario y monetario era en esa época desolador, la exposición del profesor Harberger deja ver una posición hasta cierto punto optimista. En esta conferencia plantea que la tarea prioritaria es reducir drásticamente los niveles inflacionarios, lo que debe lograrse a través de disminuciones sucesivas de la tasa de aumento de la cantidad de dinero, hasta llegar a niveles no mayores al 5% o 6% mensual. Por otra parte en esta primera conferencia se analizan las características de una *Economía Social de Mercado*, planteando algunas medidas concretas que podían ser tomadas por la autoridad para normalizar el funcionamiento de la economía y permitir al mismo tiempo fijar las bases de esta economía social de mercado. Entre las medidas sugeridas en esa oportunidad, podemos mencionar la política cambiaria realista, la reforma arancelaria, la implementación de un Mercado de Capitales, y la formulación de reformas tributaria y previsional.

La segunda conferencia se desarrolló en diciembre de 1974, con una situación económica, en lo internacional, francamente adversa para nuestro país. El precio del cobre había caído de un promedio de us\$ 0.87 por libra en julio a us\$ 0.58 por libra en diciembre\*. Esta caída del precio del cobre

\*Durante 1974 el precio del cobre alcanzó un promedio mensual máximo de us\$ 1.38 por libra en abril.

no sólo afectó la situación de balanza de pagos, sino también el presupuesto fiscal, disminuyendo la disponibilidad de recursos en moneda extranjera.

A esta fecha la tasa de aumento del dinero total en 12 meses alcanzaba a 295,5%, y la variación del nivel de precios era, también en 12 meses, 375,9%. A pesar de que la política de estabilización había dado algunos resultados, la inflación aún se mantenía a niveles no tolerables. En esta oportunidad el profesor Harberger centró su interés en la reducción del déficit fiscal, causa principal de la alta tasa de aumento en la cantidad de dinero, y por esta vía de los aumentos continuos en el nivel de precios.

Tres meses después, en marzo de 1975, el profesor Harberger dictó su tercera conferencia. El marco económico en el que se desarrolla esta conferencia no es sustancialmente diferente al de diciembre de 1974. El precio del cobre se mantenía alrededor de sesenta centavos de dólar por libra; la cantidad de dinero había aumentado en los últimos 12 meses en 237,9%, en gran parte para financiar un déficit fiscal aún enorme; y el índice de precios había aumentado, en doce meses, en 371,9%. Por otra parte, la política cambiaria se había consolidado, manteniendo un tipo de cambio realista que permitía vislumbrar el posterior crecimiento extraordinario de las exportaciones no tradicionales.

En esta oportunidad el profesor Harberger recordó los diagnósticos que había hecho en sus visitas anteriores, analizando la diferencia entre esas apreciaciones y la situación en ese momento. Esta

vez nuevamente su preocupación básica es la inflación, y su recomendación es precisa y clara: no se podrá detener el proceso inflacionario si no se reduce *drásticamente* la tasa de aumento de la cantidad de dinero. Para ello es necesario una política fiscal que restrinja el déficit fiscal, postergando todo gasto no prioritario.

Un año después, en abril de 1976, se realizó la cuarta conferencia. En esta oportunidad el período transcurrido desde la exposición anterior fue más largo, por lo que la nueva situación era bastante diferente en algunos aspectos. En primer lugar, la persistencia de las presiones inflacionarias (aumento del IPC de 278,2% en 12 meses) se debían básicamente a los aumentos de la cantidad de dinero (237,9% en 12 meses) provocados por la acumulación de las reservas necesarias para pagar las amortizaciones e intereses de la deuda externa. Vale decir que en el plazo de un año, la causa básica de la inflación pasó del déficit fiscal a la deuda externa.

Por otra parte, uno de los logros importantes de la política económica, y que se constataba en marzo de 1976, es la implementación de algunas reformas básicas, que Harberger ya planteaba en su primera conferencia, tendientes a desarrollar una economía social de mercado vigorosa, entre las que podemos mencionar la reforma tributaria, la reforma arancelaria, y el desarrollo del mercado de capitales.

En esta cuarta conferencia el profesor Harberger insistió en la necesidad de llevar los aumentos de la cantidad de dinero a tasas más razonables. Manifestó que esto era posible incluso permitiendo

una expansión del crédito al sector privado, lo que aceleraría el proceso de recuperación económica.

En general, esta recopilación de artículos del profesor Harberger permite formarse una idea clara de cuáles han sido los pasos seguidos por la economía chilena en estos primeros dos años y medio después del 11 de septiembre de 1973. Durante ellos se ha sufrido una verdadera transición desde una situación caótica a un punto en que las perspectivas de reactivación y crecimiento son ciertas y fundadas.

SANTIAGO, julio de 1976.

1. Introducción	27
2. El problema de la recuperación económica	30
3. El problema de la inflación	35
4. El problema de la balanza de pagos	38
5. El problema de la deuda externa	41
6. El problema de la inversión	45
7. El problema de la distribución	48
8. El problema de la educación	51
9. El problema de la salud	54
10. El problema de la vivienda	57
11. El problema de la energía	60
12. El problema de la industria	63
13. El problema de la agricultura	66
14. El problema de la minería	69
15. El problema de la pesca	72
16. El problema de la ganadería	75
17. El problema de la silvicultura	78
18. El problema de la explotación forestal	81
19. El problema de la explotación petrolera	84
20. El problema de la explotación de gas natural	87
21. El problema de la explotación de carbón	90
22. El problema de la explotación de uranio	93
23. El problema de la explotación de oro	96
24. El problema de la explotación de cobre	99
25. El problema de la explotación de plata	102
26. El problema de la explotación de zinc	105
27. El problema de la explotación de plomo	108
28. El problema de la explotación de molibdeno	111
29. El problema de la explotación de bismuto	114
30. El problema de la explotación de vanadio	117
31. El problema de la explotación de níquel	120
32. El problema de la explotación de cobalto	123
33. El problema de la explotación de manganeso	126
34. El problema de la explotación de hierro	129
35. El problema de la explotación de aluminio	132
36. El problema de la explotación de magnesio	135
37. El problema de la explotación de sodio	138
38. El problema de la explotación de potasio	141
39. El problema de la explotación de fósforo	144
40. El problema de la explotación de azufre	147
41. El problema de la explotación de cloro	150
42. El problema de la explotación de bromo	153
43. El problema de la explotación de yodo	156
44. El problema de la explotación de litio	159
45. El problema de la explotación de cesio	162
46. El problema de la explotación de rubidio	165
47. El problema de la explotación de estroncio	168
48. El problema de la explotación de bario	171
49. El problema de la explotación de calcio	174
50. El problema de la explotación de magnesio	177
51. El problema de la explotación de aluminio	180
52. El problema de la explotación de silicio	183
53. El problema de la explotación de germanio	186
54. El problema de la explotación de arsénico	189
55. El problema de la explotación de selenio	192
56. El problema de la explotación de telurio	195
57. El problema de la explotación de bismuto	198
58. El problema de la explotación de vanadio	201
59. El problema de la explotación de níquel	204
60. El problema de la explotación de cobalto	207
61. El problema de la explotación de manganeso	210
62. El problema de la explotación de hierro	213
63. El problema de la explotación de aluminio	216
64. El problema de la explotación de magnesio	219
65. El problema de la explotación de sodio	222
66. El problema de la explotación de potasio	225
67. El problema de la explotación de fósforo	228
68. El problema de la explotación de azufre	231
69. El problema de la explotación de cloro	234
70. El problema de la explotación de bromo	237
71. El problema de la explotación de yodo	240
72. El problema de la explotación de litio	243
73. El problema de la explotación de cesio	246
74. El problema de la explotación de rubidio	249
75. El problema de la explotación de estroncio	252
76. El problema de la explotación de bario	255
77. El problema de la explotación de calcio	258
78. El problema de la explotación de magnesio	261
79. El problema de la explotación de aluminio	264
80. El problema de la explotación de silicio	267
81. El problema de la explotación de germanio	270
82. El problema de la explotación de arsénico	273
83. El problema de la explotación de selenio	276
84. El problema de la explotación de telurio	279
85. El problema de la explotación de bismuto	282
86. El problema de la explotación de vanadio	285
87. El problema de la explotación de níquel	288
88. El problema de la explotación de cobalto	291
89. El problema de la explotación de manganeso	294
90. El problema de la explotación de hierro	297
91. El problema de la explotación de aluminio	300
92. El problema de la explotación de magnesio	303
93. El problema de la explotación de sodio	306
94. El problema de la explotación de potasio	309
95. El problema de la explotación de fósforo	312
96. El problema de la explotación de azufre	315
97. El problema de la explotación de cloro	318
98. El problema de la explotación de bromo	321
99. El problema de la explotación de yodo	324
100. El problema de la explotación de litio	327
101. El problema de la explotación de cesio	330
102. El problema de la explotación de rubidio	333
103. El problema de la explotación de estroncio	336
104. El problema de la explotación de bario	339
105. El problema de la explotación de calcio	342
106. El problema de la explotación de magnesio	345
107. El problema de la explotación de aluminio	348
108. El problema de la explotación de silicio	351
109. El problema de la explotación de germanio	354
110. El problema de la explotación de arsénico	357
111. El problema de la explotación de selenio	360
112. El problema de la explotación de telurio	363
113. El problema de la explotación de bismuto	366
114. El problema de la explotación de vanadio	369
115. El problema de la explotación de níquel	372
116. El problema de la explotación de cobalto	375
117. El problema de la explotación de manganeso	378
118. El problema de la explotación de hierro	381
119. El problema de la explotación de aluminio	384
120. El problema de la explotación de magnesio	387
121. El problema de la explotación de sodio	390
122. El problema de la explotación de potasio	393
123. El problema de la explotación de fósforo	396
124. El problema de la explotación de azufre	399
125. El problema de la explotación de cloro	402
126. El problema de la explotación de bromo	405
127. El problema de la explotación de yodo	408
128. El problema de la explotación de litio	411
129. El problema de la explotación de cesio	414
130. El problema de la explotación de rubidio	417
131. El problema de la explotación de estroncio	420
132. El problema de la explotación de bario	423
133. El problema de la explotación de calcio	426
134. El problema de la explotación de magnesio	429
135. El problema de la explotación de aluminio	432
136. El problema de la explotación de silicio	435
137. El problema de la explotación de germanio	438
138. El problema de la explotación de arsénico	441
139. El problema de la explotación de selenio	444
140. El problema de la explotación de telurio	447
141. El problema de la explotación de bismuto	450
142. El problema de la explotación de vanadio	453
143. El problema de la explotación de níquel	456
144. El problema de la explotación de cobalto	459
145. El problema de la explotación de manganeso	462
146. El problema de la explotación de hierro	465
147. El problema de la explotación de aluminio	468
148. El problema de la explotación de magnesio	471
149. El problema de la explotación de sodio	474
150. El problema de la explotación de potasio	477
151. El problema de la explotación de fósforo	480
152. El problema de la explotación de azufre	483
153. El problema de la explotación de cloro	486
154. El problema de la explotación de bromo	489
155. El problema de la explotación de yodo	492
156. El problema de la explotación de litio	495
157. El problema de la explotación de cesio	498
158. El problema de la explotación de rubidio	501
159. El problema de la explotación de estroncio	504
160. El problema de la explotación de bario	507
161. El problema de la explotación de calcio	510
162. El problema de la explotación de magnesio	513
163. El problema de la explotación de aluminio	516
164. El problema de la explotación de silicio	519
165. El problema de la explotación de germanio	522
166. El problema de la explotación de arsénico	525
167. El problema de la explotación de selenio	528
168. El problema de la explotación de telurio	531
169. El problema de la explotación de bismuto	534
170. El problema de la explotación de vanadio	537
171. El problema de la explotación de níquel	540
172. El problema de la explotación de cobalto	543
173. El problema de la explotación de manganeso	546
174. El problema de la explotación de hierro	549
175. El problema de la explotación de aluminio	552
176. El problema de la explotación de magnesio	555
177. El problema de la explotación de sodio	558
178. El problema de la explotación de potasio	561
179. El problema de la explotación de fósforo	564
180. El problema de la explotación de azufre	567
181. El problema de la explotación de cloro	570
182. El problema de la explotación de bromo	573
183. El problema de la explotación de yodo	576
184. El problema de la explotación de litio	579
185. El problema de la explotación de cesio	582
186. El problema de la explotación de rubidio	585
187. El problema de la explotación de estroncio	588
188. El problema de la explotación de bario	591
189. El problema de la explotación de calcio	594
190. El problema de la explotación de magnesio	597
191. El problema de la explotación de aluminio	600
192. El problema de la explotación de silicio	603
193. El problema de la explotación de germanio	606
194. El problema de la explotación de arsénico	609
195. El problema de la explotación de selenio	612
196. El problema de la explotación de telurio	615
197. El problema de la explotación de bismuto	618
198. El problema de la explotación de vanadio	621
199. El problema de la explotación de níquel	624
200. El problema de la explotación de cobalto	627
201. El problema de la explotación de manganeso	630
202. El problema de la explotación de hierro	633
203. El problema de la explotación de aluminio	636
204. El problema de la explotación de magnesio	639
205. El problema de la explotación de sodio	642
206. El problema de la explotación de potasio	645
207. El problema de la explotación de fósforo	648
208. El problema de la explotación de azufre	651
209. El problema de la explotación de cloro	654
210. El problema de la explotación de bromo	657
211. El problema de la explotación de yodo	660
212. El problema de la explotación de litio	663
213. El problema de la explotación de cesio	666
214. El problema de la explotación de rubidio	669
215. El problema de la explotación de estroncio	672
216. El problema de la explotación de bario	675
217. El problema de la explotación de calcio	678
218. El problema de la explotación de magnesio	681
219. El problema de la explotación de aluminio	684
220. El problema de la explotación de silicio	687
221. El problema de la explotación de germanio	690
222. El problema de la explotación de arsénico	693
223. El problema de la explotación de selenio	696
224. El problema de la explotación de telurio	699
225. El problema de la explotación de bismuto	702
226. El problema de la explotación de vanadio	705
227. El problema de la explotación de níquel	708
228. El problema de la explotación de cobalto	711
229. El problema de la explotación de manganeso	714
230. El problema de la explotación de hierro	717
231. El problema de la explotación de aluminio	720
232. El problema de la explotación de magnesio	723
233. El problema de la explotación de sodio	726
234. El problema de la explotación de potasio	729
235. El problema de la explotación de fósforo	732
236. El problema de la explotación de azufre	735
237. El problema de la explotación de cloro	738
238. El problema de la explotación de bromo	741
239. El problema de la explotación de yodo	744
240. El problema de la explotación de litio	747
241. El problema de la explotación de cesio	750
242. El problema de la explotación de rubidio	753
243. El problema de la explotación de estroncio	756
244. El problema de la explotación de bario	759
245. El problema de la explotación de calcio	762
246. El problema de la explotación de magnesio	765
247. El problema de la explotación de aluminio	768
248. El problema de la explotación de silicio	771
249. El problema de la explotación de germanio	774
250. El problema de la explotación de arsénico	777
251. El problema de la explotación de selenio	780
252. El problema de la explotación de telurio	783
253. El problema de la explotación de bismuto	786
254. El problema de la explotación de vanadio	789
255. El problema de la explotación de níquel	792
256. El problema de la explotación de cobalto	795
257. El problema de la explotación de manganeso	798
258. El problema de la explotación de hierro	801
259. El problema de la explotación de aluminio	804
260. El problema de la explotación de magnesio	807
261. El problema de la explotación de sodio	810
262. El problema de la explotación de potasio	813
263. El problema de la explotación de fósforo	816
264. El problema de la explotación de azufre	819
265. El problema de la explotación de cloro	822
266. El problema de la explotación de bromo	825
267. El problema de la explotación de yodo	828
268. El problema de la explotación de litio	831
269. El problema de la explotación de cesio	834
270. El problema de la explotación de rubidio	837
271. El problema de la explotación de estroncio	840
272. El problema de la explotación de bario	843
273. El problema de la explotación de calcio	846
274. El problema de la explotación de magnesio	849
275. El problema de la explotación de aluminio	852
276. El problema de la explotación de silicio	855
277. El problema de la explotación de germanio	858
278. El problema de la explotación de arsénico	861
279. El problema de la explotación de selenio	864
280. El problema de la explotación de telurio	867
281. El problema de la explotación de bismuto	870
282. El problema de la explotación de vanadio	873
283. El problema de la explotación de níquel	876
284. El problema de la explotación de cobalto	879
285. El problema de la explotación de manganeso	882
286. El problema de la explotación de hierro	885
287. El problema de la explotación de aluminio	888
288. El problema de la explotación de magnesio	891
289. El problema de la explotación de sodio	894
290. El problema de la explotación de potasio	897
291. El problema de la explotación de fósforo	900
292. El problema de la explotación de azufre	903
293. El problema de la explotación de cloro	906
294. El problema de la explotación de bromo	909
295. El problema de la explotación de yodo	912
296. El problema de la explotación de litio	915
297. El problema de la explotación de cesio	918
298. El problema de la explotación de rubidio	921
299. El problema de la explotación de estroncio	924
300. El problema de la explotación de bario	927
301. El problema de la explotación de calcio	930
302. El problema de la explotación de magnesio	933
303. El problema de la explotación de aluminio	936
304. El problema de la explotación de silicio	939
305. El problema de la explotación de germanio	942
306. El problema de la explotación de arsénico	945
307. El problema de la explotación de selenio	948
308. El problema de la explotación de telurio	951
309. El problema de la explotación de bismuto	954
310. El problema de la explotación de vanadio	957
311. El problema de la explotación de níquel	960
312. El problema de la explotación de cobalto	963
313. El problema de la explotación de manganeso	966
314. El problema de la explotación de hierro	969
315. El problema de la explotación de aluminio	972
316. El problema de la explotación de magnesio	975
317. El problema de la explotación de sodio	978
318. El problema de la explotación de potasio	981
319. El problema de la explotación de fósforo	984
320. El problema de la explotación de azufre	987
321. El problema de la explotación de cloro	990
322. El problema de la explotación de bromo	993
323. El problema de la explotación de yodo	996
324. El problema de la explotación de litio	999
325. El problema de la explotación de cesio	1002
326. El problema de la explotación de rubidio	1005
327. El problema de la explotación de estroncio	1008
328. El problema de la explotación de bario	1011
329. El problema de la explotación de calcio	1014
330. El problema de la explotación de magnesio	1017
331. El problema de la explotación de aluminio	1020
332. El problema de la explotación de silicio	1023
333. El problema de la explotación de germanio	1026
334. El problema de la explotación de arsénico	1029
335. El problema de la explotación de selenio	1032
336. El problema de la explotación de telurio	1035
337. El problema de la explotación de bismuto	1038
338. El problema de la explotación de vanadio	1041
339. El problema de la explotación de níquel	1044
340. El problema de la explotación de cobalto	1047
341. El problema de la explotación de manganeso	1050
342. El problema de la explotación de hierro	1053
343. El problema de la explotación de aluminio	1056
344. El problema de la explotación de magnesio	1059
345. El problema de la explotación de sodio	1062
346. El problema de la explotación de potasio	1065
347. El problema de la explotación de fósforo	1068
348. El problema de la explotación de azufre	1071
349. El problema de la explotación de cloro	1074
350. El problema de la explotación de bromo	1077
351. El problema de la explotación de yodo	1080
352. El problema de la explotación de litio	1083
353. El problema de la explotación de cesio	1086
354. El problema de la explotación de rubidio	1089
355. El problema de la explotación de estroncio	1092
356. El problema de la explotación de bario	1095
357. El problema de la explotación de calcio	1098
358. El problema de la explotación de magnesio	1101
359. El problema de la explotación de aluminio	1104
360. El problema de la explotación de silicio	1107
361. El problema de la explotación de germanio	1110
362. El problema de la explotación de arsénico	1113
363. El problema de la explotación de selenio	1116
364. El problema de la explotación de telurio	1119
365. El problema de la explotación de bismuto	1122
366. El problema de la explotación de vanadio	1125
367. El problema de la explotación de níquel	1128
368. El problema de la explotación de cobalto	1131
369. El problema de la explotación de manganeso	1134
370. El problema de la explotación de hierro	1137
371. El problema de la explotación de aluminio	1140
372. El problema de la explotación de magnesio	1143
373. El problema de la explotación de sodio	1146
374. El problema de la explotación de potasio	1149
375. El problema de la explotación de fósforo	1152
376. El problema de la explotación de azufre	1155
377. El problema de la explotación de cloro	1158
378. El problema de la explotación de bromo	1161
379. El problema de la explotación de yodo	1164
380. El problema de la explotación de litio	1167
381. El problema de la explotación de cesio	1170
382. El problema de la explotación de rubidio	1173
383. El problema de la explotación de estroncio	1176
384. El problema de la explotación de bario	1179
385. El problema de la explotación de calcio	1182
386. El problema de la explotación de magnesio	1185
387. El problema de la explotación de aluminio	1188
388. El problema de la explotación de silicio	1191
389. El problema de la explotación de germanio	1194
390. El problema de la explotación de arsénico	1197
391. El problema de la explotación de selenio	1200
392. El problema de la explotación de telurio	1203
393. El problema de la explotación de bismuto	1206
394. El problema de la explotación de vanadio	1209
395. El problema de la explotación de níquel	1212
396. El problema de la explotación de cobalto	1215
397. El problema de la explotación de manganeso	1218
398. El problema de la explotación de hierro	1221
399. El problema de la explotación de aluminio	1224
400. El problema de la explotación de magnesio	1227
401. El problema de la explotación de sodio	1230
402. El problema de la explotación de potasio	1233
403. El problema de la explotación de fósforo	1236
404. El problema de la explotación de azufre	1239
405. El problema de la explotación de cloro	1242
406. El problema de la explotación de bromo	1245
407. El problema de la explotación de yodo	1248
408. El problema de la explotación de litio	1251
409. El problema de la explotación de cesio	1254
410. El problema de la explotación de rubidio	1257
411. El problema de la explotación de estroncio	1260
412. El problema de la explotación de bario	1263
413. El problema de la explotación de calcio	1266
414. El problema de la explotación de magnesio	1269
415. El problema de la explotación de aluminio	1272
416. El problema de la explotación de silicio	1275
417. El problema de la explotación de germanio	1278
418. El problema de la explotación de arsénico	1281
419. El problema de la explotación de selenio	1284
420. El problema de la explotación de telurio	1287
421.	

# I N D I C E

## L I B R O I

(Primera Conferencia. Julio de 1974)

1. Conceptos Generales de la Economía Social de Mercado . . . . .	17
2. Política Comercial y Cambiaria . . . . .	27
2.1. Aranceles . . . . .	27
2.2. Motivos extraeconómicos en una economía . . . . .	28
2.3. Tipos de cambio . . . . .	30
2.4. Restricción de Importaciones . . . . .	30
3. Política Monetaria y Crediticia . . . . .	33
3.1. Reajustes del tipo de cambio . . . . .	33
3.2. Tasas de interés . . . . .	34
3.3. Crédito Bancario . . . . .	35
4. Política Tributaria . . . . .	37
4.1. Paridad en el tratamiento impositivo . . . . .	37
4.2. Impuesto a la Renta personal . . . . .	38
4.3. Tributación indirecta . . . . .	39
5. Política Distributiva . . . . .	40
5.1. Orientación "De arriba para abajo" . . . . .	40
5.2. Nutrición, educación, salud . . . . .	41
5.3. Distribución y sistema de precios . . . . .	42

## LIBRO II

(Segunda Conferencia. Diciembre de 1974)

1.	Situación Actual de la Economía Chilena . . . . .	47
1.1.	Condiciones del mercado internacional . . . . .	47
1.2.	Diagnóstico . . . . .	50
1.3.	Emisión monetaria . . . . .	51
1.4.	Presupuesto Fiscal. Reducción . . . . .	56
2.	Foro . . . . .	63

## LIBRO III

(Tercera Conferencia. Marzo de 1975)

1.	Recuento del Proceso Económico reciente de Chile . . . . .	91
1.1.	Diagnóstico de julio de 1974 . . . . .	91
1.2.	Diagnóstico de diciembre de 1974 . . . . .	91
1.3.	Diagnóstico actual . . . . .	97
1.4.	Acción frente al problema presupuestario . . . . .	98
2.	Foro . . . . .	104

## LIBRO IV

(Cuarta Conferencia. Abril de 1976)

1.	Cambio de diagnóstico . . . . .	135
2.	Panorama para 1976 . . . . .	139

## LIBRO I

# CONCEPTOS GENERALES DE LA ECONOMIA SOCIAL DE MERCADO

(Julio de 1974)

## CONCEPTOS GENERALES DE LA ECONOMIA SOCIAL DE MERCADO

Chile está en este momento en el proceso de trazar las líneas generales de una nueva estructura de políticas económicas.

Si lo que sale de este proceso es un modelo bien pensado, coherente y capaz de conducir a una adaptación eficiente, flexible, a una realidad económica que no es ni totalmente previsible, representaría un paso enormemente positivo para el futuro económico y social del país. Si, por otro lado, las decisiones fundamentales que han de tomarse resultan mal concebidas, inconsistentes entre sí, o simplemente inadecuadas, nacerán trabas innecesarias para el futuro desarrollo de la economía chilena.

Está de más decir que la tarea de diseñar el nuevo marco general de políticas económicas no corresponde a un relator extranjero, aún menos a uno como yo que no ha convivido los malos tiempos de esta economía, en los últimos años. Este diseño tiene que salir de los propios procesos de decisión de los chilenos, de la interacción de los distintos grupos e intereses socio-económicos, y de los consejos de los administradores técnicos y profesionales chilenos, que tendrán la responsabilidad de poner en marcha y hacer efectivo cualquier conjunto de políticas específicas que salga como resultado del actual proceso de estudio y debate al nivel nacional y gubernamental.

Mi papel consiste en participar a ustedes algunos juicios y apreciaciones, basados en la teoría eco-

nómica en sí; en mis observaciones de la evolución de ésta y otras economías bajo regímenes económicos distintos; y en mis propias experiencias al luchar con problemas específicos político-económicos en varios países.

Voy a tratar, dentro de este marco general, de escoger temas que son relevantes y de los cuales algunos pueden ser de importancia para el proceso decisorio chileno a que me acabo de referir.

El tema asignado a mí es "Economía Social de Mercado", y creo conveniente tomar como punto de partida una breve explicación de estos términos.

Primero, economía. Hay una definición vieja, y se podría decir tradicional, de la ciencia económica que dice que ésta trata de cómo hacer el mejor uso de recursos limitados. Aunque se podría decir que la ciencia ha sobrepasado en varias direcciones el campo de esta definición, el viejo concepto sigue válido para sintetizar la esencia de la disciplina y ciencia económica. Su validez abarca todos los niveles —el de la familia, de la empresa, del municipio o provincia, del Estado— y aún de las entidades multinacionales y del comercio internacional en sí.

Es obvio que la meta de encontrar el mejor uso de los recursos pone el dedo en la idea de eficiencia, o sea de no malgastar los recursos limitados.

Las implicaciones de esta idea a los niveles de la familia y de la empresa son bien conocidas. En el nivel de la economía nacional son menos evidentes y están muy ligadas a las ideas del mercado (tomado en un sentido amplio) y de los costos y beneficios sociales de una actividad.

En síntesis, la operación del sistema de precios

puede ser, y a mi juicio debe ser, orientado hacia una asignación eficiente de los recursos del país. El mercado en sí tiende a producir este resultado, ya que los incentivos del mercado operan para atraer los recursos humanos y de capital físico hasta las actividades en que producen el mayor rendimiento.

Pero, los incentivos del mercado funcionan al nivel privado, no social. Es decir, al capital privado no le importa si el rendimiento que se produce en una actividad sea alto a causa de las fuerzas del mercado mismo o a causa de un subsidio proveído por el Estado. En el primer caso, la utilidad proviene de producir a bajo costo un bien que vale mucho. Aquí, las fuerzas del mercado operan para expandir la actividad. Pero, en el segundo caso, el costo del producto en términos de recursos está por encima de su valor para el usuario y puede ser que el beneficio que percibe la industria productora viene, mayormente o aún totalmente, a costa de los contribuyentes en su conjunto, que aportan el subsidio estatal. Este es un caso específico en que el saldo beneficio-costos social es distinto del privado y en que el mero hecho de que un mercado existe y está funcionando, no conduce a un resultado óptimo social.

Hay otros dos casos semejantes que quisiera mencionar explícitamente porque han sido tan frecuentes en muchos países latinoamericanos. El primero, es la exención de distintas actividades de tributos que conceptualmente deben tener un alcance general. Estas exenciones tienen el mismo efecto que los subsidios, sólo que en este caso la

pérdida fiscal está representada por un ingreso que el Estado deja de percibir en vez de un egreso adicional. La exención tributaria de ciertas actividades se ha llevado a cabo mayormente con referencia al impuesto a la renta de sociedades anónimas; es decir, el incentivo ha afectado mayormente la asignación de recursos de capital. Hay dos observaciones importantes que se pueden hacer a este respecto. En primer lugar, el abaratamiento artificial del capital que involucra la exención ha tenido como efecto el de sesgar las inversiones en las ramas afectadas artificialmente hacia actividades excesivamente intensivas de capital, con efectos depresivos en la demanda de mano de obra. En segundo lugar, y relacionado con lo anterior, las decisiones a favor de una política de exenciones, en general han sido basadas en el supuesto que el capital que se atrae a la nueva actividad será capital "nuevo", que no existiría si no fuera por la exención. Este supuesto tiene poca base en la realidad. Si se trata de capital extranjero, lo que a él le atrae es el rendimiento neto de impuestos, y su entrada al país en la mayoría de los casos hubiera tomado lugar de todas maneras, aún sin la exención fiscal, en el monto que haría el rendimiento neto requerido, después de pagar los mismos impuestos que la gran mayoría de las industrias pagan. Además, y entre paréntesis, uno de los beneficios más directos y medibles de la inversión extranjera son los impuestos que paga al Fisco. Debe ser un caso muy especial aquel en que conviene al país renunciar a este beneficio y poner la inversión directa de firmas extranjeras en una

actuación más beneficiosa que la de la gran mayoría de las empresas nacionales. En cuanto al efecto de las exenciones sobre la inversión de capital nacional, se ha de tener por cierto que en general el grueso de la inversión de este capital en las actividades afectadas no representa ahorro nacional "nuevo", provocado por la política de exoneración, sino capital que de otra manera hubiera sido invertido de todos modos, sea en la misma actividad o en otras. El efecto principal es simplemente que el Fisco deja de percibir el tributo normal. En síntesis, las exenciones han tenido los efectos de desviar la inversión hacia determinadas actividades, de reducir la demanda global de mano de obra y de producir una situación en que las fuerzas del mercado están encauzadas a incurrir en costos sociales que se podría evitar, todo esto sin tener mayor efecto en la tasa de acumulación del país en su conjunto.

El segundo caso, semejante al subsidio es el de la protección arancelaria. Si uno piensa un poco en la naturaleza de esta protección, se reconoce rápidamente que es lo mismo tener un arancel de X por ciento, por un lado, o alternativamente, tener un impuesto de X por ciento sobre el consumo total del bien afectado, y al mismo tiempo un subsidio de X por ciento a su producción local. Es decir, la protección arancelaria involucra en sí un subsidio a la producción local.

Así, cuando hay aranceles muy distintos sobre los diferentes artículos importados, significa que se está otorgando subsidios disfrazados a tasas también muy diferentes, a la producción interna de

estos artículos. Puede fácilmente resultar de este proceso que si uno llega a producir un ahorro de un dólar de divisas vía la producción de trigo (que entra libre de derechos aduaneros), uno está gastando E° 800 de recursos nacionales, mientras al efectuar el mismo ahorro de divisas mediante la confección local de un cierto producto textil, que tiene un arancel de 50%, uno usa E° 1.200 de recursos internos, y finalmente con un producto electrónico que tiene una tarifa de 125%, el costo local de ahorrar un dólar de divisas puede llegar hasta E° 1.800. El hecho de tener costos, en términos de recursos locales, tan diferentes para efectuar el mismo resultado para la economía nacional, es decir, el ahorro de un dólar de divisas, es irracional y antieconómico. El sentido común y la buena teoría económica nos llevan a la conclusión de que la protección arancelaria pareja a todos los productos conduce mucho más a la eficiencia económica que una protección altamente discriminada entre las diferentes clasificaciones de productos. Más adelante, voy a elaborar algo más sobre este tema, pero mientras tanto espero que con estos pocos ejemplos he indicado cómo las fuerzas del mercado pueden ser un aporte de suma importancia para llegar a una asignación más eficiente de los recursos nacionales. Esto ocurre cuando el marco general de política económica está bien diseñado y da incentivos sensatos y racionales desde el punto de vista de la comunidad total. Pero, por otro lado, las mismas fuerzas del mercado pueden conducir a efectos contraproducentes al interés social cuando

la política económica está mal diseñada e irracional desde el punto de vista social.

Las fuerzas del mercado van a operar de todas maneras y el esfuerzo de cada uno para mejorar su situación económica particular garantiza esto. Pero el beneficio desde el punto de vista de la sociedad, dependerá primordialmente del sistema de señales. El diseño de éste es la gran tarea de planificación y política económica del país.

Aunque ya hemos tocado la noción del interés social al indicar su interacción con las fuerzas del mercado, por un lado, y el buen o mal diseño del marco político-económico, por el otro, debemos indicar que toda esa discusión se refirió a la meta global del promover el uso más eficiente de los recursos nacionales. Hay otro sentido, de más importancia aún, de la palabra "social" en mi tema general de hoy. Me refiero a la justicia del sistema, en el sentido de su equidad en términos de la distribución de la riqueza, del ingreso y de las oportunidades.

Si un sistema político-económico, por muy eficiente que sea, carece de justicia social, no se puede justificar ese sistema ante el pueblo en general. Efectivamente, tal sistema simplemente no opera para promover el interés social del país. No es una caricatura de los sistemas tradicionales de varios países latinoamericanos decir que las riendas de la política económica del país estaban en manos de sectores pudientes, que las manejaban para promover sus propios intereses en desmedro de los demás, usando los incentivos estatales para crear posibilidades lucrativas de inversión de su dinero, cons-

truyendo sistemas tributarios que favorecían en distintas maneras a su propio grupo y que además evadían ampliamente los impuestos legales. El decir todo esto no es ni por lejos demagogia sino una apreciación real y objetiva de cómo estos sistemas tradicionales operaban.

Por otro lado, varios intentos de corregir estos defectos de la política económica y social han caído en otras trampas. Al intentar controlar ciertos precios al consumidor, han quitado el incentivo de producir los mismos productos, reduciendo la disponibilidad nacional de bienes de primera necesidad. Al fijar salarios mínimos más allá de las verdaderas posibilidades productivas del país han conducido a una contracción artificial en el empleo de mano de obra en las industrias afectadas y a un aumento consecuente del desempleo y/o el subempleo.

Al establecer sistemas de seguro social, cuyos beneficios no cuadran con el ingreso per cápita del país, han producido situaciones en que las empresas tienen costos artificialmente elevados de mano de obra, mientras los mismos trabajadores salen con ingresos netos bastante por debajo de lo que podrían ser con un sistema de seguro social más racional, dadas las condiciones económicas del país. Y al fijar tasas exageradamente altas de tributación y crear condiciones de incertidumbre y temor en el mercado de capitales, han impulsado la fuga de capitales del país.

La Economía Social de Mercado rechaza ambas alternativas, tanto la tradicional por no preocuparse del interés social general, como los intentos de

“solución” de las décadas más recientes, que cuentan con una gran dosis de buena voluntad pero carecen de un análisis y una apreciación adecuados de las consecuencias de las medidas implementadas. La Economía Social de Mercado busca la justicia y la equidad social y económica tanto como los autores de los intentos frustrados que acabo de mencionar, pero evitando los errores que han provenido mayormente de una mala apreciación, sea falsa, parcial o simplemente inadecuada del funcionamiento de los procesos económicos. Una apreciación correcta de estos procesos forman la base para construir una política de distribución de los beneficios del sistema económico y de su cargo tributario que es eficaz y realista y que realmente produce una mejor equidad distributiva.

La idea es tener una meta realista, que se logra, en vez de no tener ninguna meta seria en cuanto a la distribución de los beneficios (la política tradicional), o tener una meta irreal y políticas mal concebidas que no llegan a este blanco sino a otro (los intentos frustrados de que acabo de hablar).

Ahora voy a resumir el contenido básico de la política distributiva de una Economía Social de Mercado. Esta sería: 1) acudir en forma seria a las necesidades de los grupos más pobres de la población; 2) dar igualdad de oportunidades a todos para surgir dentro del sistema, y 3) hacer que la carga tributaria sea realmente efectiva (es decir, que los contribuyentes realmente la paguen), justa (en el sentido de concordar las capacidades de pago de los distintos grupos) y realista (en el sentido de no provocar reacciones —como la fuga de capitales

o el desincentivo a la producción agrícola— que son contraproducentes desde el punto de vista social global).

Esa es la esencia de la idea de Economía Social de Mercado. En el camino hemos también citado varios ejemplos de cómo funcionaría una política económica basada en esa idea, al enfrentar ciertos problemas o casos específicos. En lo que sigue voy a tratar de dilatar algo más en este sentido, refiriéndome a cuatro grandes rubros:

- 1) La política comercial y cambiaria.
- 2) La política monetaria y crediticia.
- 3) La política tributaria.
- 4) La política de distribución de ingresos.

## *POLITICA COMERCIAL Y CAMBIARIA*

Ya hemos indicado las razones porqué la protección arancelaria debe ser más bien pareja en vez de ser muy diferente, según clases de productos. A esto quisiera agregar algunos puntos adicionales.

a) El arancel general debe gravar tanto los insumos de materias primas, de productos intermedios, y de bienes de capital, como los productos finales. Al no hacer esto, se está dando una protección exagerada a las etapas finales de producción local. Si se tiene un producto final que vale 100 en el mercado externo y tiene una protección aduanera del 40 por ciento, esto quiere decir que el costo total del bien, tal como sale de su fábrica nacional, puede llegar hasta 140 (incluyendo un rendimiento normal al capital invertido). Si se hace el producto nacional usando exclusivamente factores de producción nacionales, esto representa una protección del 40 por ciento a la actual economía nacional. Pero si el producto nacional incorpora insumos importados de un valor de 60, que entran sin derechos aduaneros, el hecho de tener un arancel de 40 por ciento al producto final implica una protección mucho mayor que el 40 por ciento a la actividad de transformar los insumos importados en el producto final. En este caso, lo que llamamos la protección efectiva sería del 100 por ciento, ya que al producir una unidad del producto uno está ahorrando solamente 40 de divisas (100 cos-

taría el producto final importado menos los 60 que de todas maneras se siguen gastando, en divisas, para los insumos importados), mientras se podría gastar hasta 80 de recursos internos en el proceso de elaboración y todavía vender el producto nacional al precio mundial (100) aumentado por la tarifa aduanera aplicable (40%). Para evitar incentivos muy diferentes entre las distintas actividades nacionales, según la fracción de insumos importados que usan, la única política eficaz es hacer que los insumos paguen más o menos el mismo arancel que los productos finales (en el ejemplo dado, si los insumos pagan una tarifa del 40% el costo de ellos para la empresa nacional no va a ser 60 sino 84). Ahora el margen disponible para el uso de factores nacionales en el proceso de transformación es de 56 (140 de precios interno del producto menos 84 de costo de los insumos importados), lo que representa exactamente el ahorro de divisas involucrado en el proceso de transformación nacional, aumentado en 40%, el margen de protección general al uso de los recursos nacionales. Solamente así se puede garantizar una protección racional, equilibrada y sensata a las actividades de elaboración nacional —actividades que frecuentemente han sido favorecidas con grados de protección efectiva tan exagerados (llegando a ser medidas en centenares en vez de puntos) como para merecer ampliamente el calificativo de ridículas.

b) A veces surgen casos en que se justifica el establecimiento de una actividad de producción na-

cional a base de motivos extraeconómicos, por ejemplo de seguridad o de defensa nacional.

En estos casos, la Economía Social de Mercado no debe responder diciendo que los únicos criterios válidos son los económicos. Debe aceptar de antemano que otros criterios entren en juego de decisiones y que los otros objetivos en algunos casos van a tener suficiente peso como para justificar una actividad que involucra pérdidas económicas nacionales. Pero, reconociendo esto, hay dos puntos importantes a señalar. Primero, cuando el saldo del balance netamente económico es negativo, es importante aceptar esto como un hecho y no usar medidas artificiales para hacer parecer que realmente no es así. Segundo —y relacionado con el punto anterior— en estos casos de actividades justificadas por razones extraeconómicas apremiantes, la solución más indicada es un subsidio directo y abierto del Estado a la producción nacional del bien y no el subsidio disfrazado involucrado en una tarifa aduanera significativamente superior a la general. Proceder de otra manera y usar un arancel superior como la medida que estimula la producción nacional con los mismos usuarios del producto, lo que no calza bien con el hecho de que ellos podrían satisfacer su demanda a menor costo en el mercado internacional, bajo tratamiento arancelario normal. Si la razón por tener la industria es una de interés nacional, el costo adicional involucrado en su instalación y mantención en territorio nacional debe ser sufragado por el Fisco (es decir, por el conjunto de contribuyentes del país).

c) Muchas veces, al pensar en la idea de un arancel parejo y moderado, el industrial se asusta viendo que con el tipo de cambio vigente y un arancel reducido no puede competir con el producto importado. Este planteamiento pasa por encima de un efecto muy importante de un programa de racionalización arancelario. A medida que éste involucra la reducción de restricciones a la importación, se produce un aumento en la demanda de divisas (para importar), lo que a su vez produce un aumento en el tipo de cambio en relación con el nivel de costo y precios internos. Esta alza del tipo de cambio tiene el efecto de sustituir la protección arancelaria (que se está reduciendo) por una protección cambiaria, que llega a todas las actividades de producción nacional. Así que la industria que ve que su arancel baja de 100% a 40% va a ver que el precio interno del mismo producto importado de otros países no cae de 200 a 140, sino quizás solamente a 170. La diferencia proviene del hecho de que el tipo de cambio sube como consecuencia de la liberalización arancelaria.

d) Esto nos lleva a otro punto muy importante, que es el efecto nocivo de las restricciones muy altas —tanto tarifarias como no tarifarias—, de importaciones, que estuvieron de moda en Latinoamérica especialmente durante la década de los 1950. Como consecuencia de estas restricciones los tipos de cambio de los países en cuestión estaban muy por debajo del nivel que les correspondería bajo una política más sana. Esto significó que las industrias de exportación (en general tenían que conver-

tir sus entradas de divisas en el mercado oficial, sin subsidio u otro premio) tenían poco incentivo para expandir y que nuevas industrias tenían poco interés económico en buscar ventas en el mercado exterior. Igualmente mala era la suerte de las industrias nacionales, sustitutivas de productos de importación de primera necesidad, los que generalmente entraban sin derecho aduanero o con uno muy pequeño. La situación se puede describir como uno en que el productor de un sustituto de importaciones muy protegido recibía E° 1.600 o E° 2.000 por dólar ahorrado de importación sustituida, mientras el productor del bien no protegido (de primera necesidad) recibía solamente E° 800 por dólar sustituido. Al mismo tiempo, las industrias orientadas hacia la exportación recibían también solamente E° 800 por dólar producido por esa vía. Esta estructura de incentivos es altamente irracional, cosa que ha sido reconocida paulatinamente por los países y constatada por la organización de UNCTAD para reorientar más la estrategia de los países menos desarrollados hacia la exportación.

Pero la estructura irracional ya descrita tenía otra consecuencia: con la protección fuerte contra la importación de ciertos bienes pero no de aquellos de primera necesidad, se llegó a hacer que el país sea cada vez más dependiente de importaciones del exterior de los bienes más necesarios (inclusive los insumos requeridos para hacer marchar sus industrias) y cada vez más autosuficientes en cuanto a sus bienes de lujo.

Una de las consecuencias adicionales de una po-

lítica de economía social de mercado, además de las ya mencionadas, sería de evitar distorsiones tan difíciles de defender como éstas.

Otras consecuencias son: 1) Con un precio realista para la divisa, uno tiene el mejor incentivo para fomentar las exportaciones, principalmente las no tradicionales, tal como ha sucedido ya notablemente en Brasil y Colombia; 2) Una política arancelaria sensata es uno de los mejores mecanismos para controlar los precios monopólicos y aumentar la eficiencia de la industria nacional al hacerla más competitiva con el extranjero; 3) Da también un fuerte incentivo a industrias nacionales que en el pasado han tenido que proveerse de insumos a un costo muy por encima del de los mercados internacionales; 4) Hay que destacar que no sólo se verían favorecidas por tal política las actividades nacionales eficientes, sino que sus mayores beneficiados serían los consumidores, quienes obtendrían bienes de mayor calidad o menor precio.

## POLITICA MONETARIA Y CREDITICIA

Bajo este rubro me permito referirme un poco más directamente al caso chileno, ya que la importancia del fenómeno inflacionario aquí es tan grande que sería totalmente fuera de foco tratar de tocar este tema sin tomarla en cuenta.

a) En un ambiente tan inflacionario como el chileno, aún con la expectativa que su futura tendencia va a ser la de bajar, no hay elemento más importante que la política monetaria para limitar los efectos distorsionadores del mismo proceso. Esto involucra en primer lugar asegurar que el tipo de cambio refleje la relación real económica entre los precios internos y externos. Chile fue el primer país de Latinoamérica que adoptó (en el año 1965) la política de reajuste regular y frecuente del tipo de cambio, de acuerdo con el movimiento de sus precios internos. Esta política fue bien exitosa aquí y sus resultados han sido aún más impresionantes en el Brasil, país que la ha seguido desde comienzos de 1968.

La importancia del reajuste regular del tipo de cambio de acuerdo con la inflación interna reside en el papel fundamental que juega en las decisiones de las empresas. Para muchas de estas decisiones algunos costos importantes de insumos son en divisas, pero los beneficios (ventas) son en moneda nacional. Para otros, principalmente las actividades de exportación, las ventas vienen en for-

ma de divisas, mientras la mayor parte de los costos está denominada en moneda local.

En cualquiera de estos casos, una política cambiaria que no permite reflejar el verdadero valor económico de la divisa tiende a distorsionar las decisiones productivas y de inversión. Es aún peor cuando la política cambiaria es tal (como ha sido frecuente en el pasado en éste y en otros países) como para producir fluctuaciones en el precio real de la divisa tan bruscas y tan grandes como para dejar que los empresarios, por incertidumbre, pierdan interés en operaciones cuya viabilidad está estrechamente vinculada a la relación entre precios internos y externos.

La norma general de la política cambiaria debe ser de frecuentes reajustes en el tipo de cambios, en relación con la inflación interna. Esta norma, **sin embargo**, no significa una relación matemática exacta entre índices de precios locales y el tipo de cambio, sino que una que refleja las fuerzas fundamentales del mercado de divisas. Es decir, cuando la mantención de una relación fija provoca una acumulación indebida de divisas, el precio de la divisa debe subir a una tasa algo menor que la de la inflación interna y cuando la tendencia es una pérdida continua de divisas ésta se debe corregir mediante reajustes del tipo de cambio que van algo más allá de la inflación local.

b) El segundo precio de trascendental importancia en un ambiente inflacionario es la tasa de interés. En muchas ocasiones hemos visto tasas de interés bancario por debajo de la tasa de inflación

lo que quiere decir que la tasa real de interés era negativa. Este fenómeno carece de sentido económico y simplemente no debe permitirse. Una tasa de interés que es positiva en términos reales puede conseguirse mediante reajustabilidad de los préstamos a mediano y largo plazo y mediante una política monetaria que asegure que las tasas cobradas en préstamos a corto plazo sean superiores a la tasa de inflación contemporánea.

Esta política asegura que los prestatarios paguen un precio real por el crédito que obtienen y así ayuda a encauzar los fondos crediticios limitados hacia los asuntos más productivos.

Por otro lado, no cabe duda que existen, en un ambiente inflacionario, canales de ahorro que permiten que el ahorrante gane un interés por encima de la tasa de la inflación para que sus ahorros no pierdan poder de compra.

La reajustabilidad de las cuentas de ahorro y de depósitos a plazo es el mecanismo más apto para conseguir este resultado.

c) Es de esperarse que con la disminución de la tasa de inflación el monto de crédito bancario (en términos reales) disponible para el sector privado vaya aumentándose. Esto debe ocurrir por dos razones. En primer lugar, el monto de activos del sistema bancario tiene que ser igual al monto de sus pasivos. Estos últimos (billetes, monedas y depósitos en cuenta corriente, de ahorro y a plazo) tienden a aumentar con la disminución de la inflación, porque con menor inflación el público está más dispuesto a mantener mayores saldos mone-

tarios reales. Este aumento del pasivo del sistema bancario permite que los Bancos coloquen más.

Al mismo tiempo hay que reconocer que la fuente principal de las grandes inflaciones, en éste como en otros países latinoamericanos, ha sido el financiamiento de grandes déficits fiscales con crédito bancario. Es difícil imaginar que la tendencia inflacionaria se disminuya significativamente sin que esté solucionado al mismo tiempo este problema fiscal fundamental. Al ocurrir esto, quiere decir que el sector público está ocupando una parte menor de las disponibilidades crediticias del país, permitiendo que los préstamos al sector privado ocupen una mayor parte de los activos bancarios.

A medida que se consigue una gradual solución del problema inflacionario, se puede contar con que el sistema bancario pueda cubrir cada vez más a las necesidades crediticias del sector privado, proveyendo al mismo tiempo un estímulo adicional a su crecimiento.

## POLITICA TRIBUTARIA

Sin duda alguna, la función fundamental de un sistema tributario es recaudar recursos para el uso del sector público. Pero aun cuando cumpla con esta función, el sistema tributario puede ser bueno o malo.

Un buen sistema tiene la característica de fijar un marco general de incentivos, que encauza los recursos hacia las actividades en que tienen la mayor productividad. Por el otro lado, un sistema malo introduce nuevas distorsiones en la economía y provoca una asignación antieconómica de los recursos productivos.

a) El principio general que debe regir los impuestos que afectan directamente al proceso de producción es el de paridad de tratamiento impositivo. Cuando se grava a los ingresos provenientes del capital con un impuesto especial (por ejemplo, a la renta de sociedades anónimas), este impuesto debe caer sobre todo ingreso semejante, no importa el sector o la actividad en que se genere.

Cuando hay un impuesto que afecta los costos de producción, el mismo principio sigue siendo válido. Esto significa que un impuesto al valor agregado, que grava el uso del trabajo y del capital a la misma tasa, no importa cual sea la actividad, es mucho mejor que los sistemas tradicionales de impuesto a las compraventas, que han operado en forma de cascadas, gravando los mismos costos

múltiples veces, a medida que los productos pasan de una etapa productiva a la otra.

Un impuesto al valor agregado tiene otra ventaja importante que es que facilita la devolución del impuesto al exportarse cualquier producto. Esta devolución, contemplada y aprobada por el GATT, no representa un subsidio directo a la exportación, sino un ajuste que permite que las exportaciones de los distintos países compitan en el mercado mundial a base de sus costos reales relativos. Pero sistemas de tributación complicados, que hacen difícil el averiguar el monto de tributación indirecta involucrado en el costo de cada bien exportado, dificultan esta devolución en la frontera, y tienden así a desincentivar las exportaciones.

Otro aspecto de un impuesto general al valor agregado tiene que ver con otra parte de las mismas reglas del GATT, que permiten el cobro en el momento de la importación de un bien, de un impuesto igual a la que afecta la producción local. Este gravamen no es tarifa aduanera, sino otro llamado "ajuste en la frontera", que tiene por efecto poner en iguales condiciones de competencia el producto importado y el nacional.

b) En cuanto al impuesto a la renta personal, debe ser simple, de base amplia (es decir, sin abundancia de exenciones específicas), fácil de administrar y de tasas racionales pero que realmente se paguen. La evasión ha sido siempre el problema más grande y universal con este impuesto. Esto implica que en el diseño de sus definiciones legales y normas de administración se deben incorporar me-

canismos adecuados para garantizar el cumplimiento debido.

c) Como punto aparte, es importante destacar que en un medio donde la tasa de inflación es seria, la diferencia de la renta gravable, sea de empresas o individuos, debe ser definida de tal manera como para fijar como base del impuesto el ingreso real del contribuyente. Es decir, las ganancias netamente nominales, que solamente reflejan el proceso inflacionario, deben quedar fuera de la base tributaria.

d) En cuanto a la tributación indirecta de tipo suntuuario, es decir a bienes y servicios de lujo, es importante notar que gravámenes basados en este motivo sean aplicables tanto a bienes nacionales como a los importados de igual tipo. Una de las fuentes más importantes de distorsión en los sistemas tradicionales ha sido la protección artificial de la producción nacional de bienes de lujo, que ha resultado al imponerse altas tarifas aduaneras sobre tales bienes, sin gravar al mismo tiempo la producción nacional (que tal vez en el momento no existía pero que muchas veces nació artificialmente, detrás de barreras muy altas al no tener que pagar impuestos semejantes sobre la producción local).

## POLITICA DISTRIBUTIVA

Ya hemos indicado los grandes rasgos de una política distributiva sensata, apuntado algunos de los errores que comúnmente se han cometido en el diseño de políticas de este tipo. Aquí voy a agregar otros puntos específicos, y después haré unas observaciones generales sobre el tema.

a) Es notable cuán frecuentes han sido las políticas redistributivas que reflejan una orientación "de arriba para abajo" en vez de lo contrario. Muchas veces los gobiernos mismos han ofrecido condiciones de empleo por encima que las justificaciones por las condiciones del mercado de trabajo en el país. Este comentario es especialmente válido cuando se toma en cuenta las regalías, arreglos de jubilación y otros aspectos semejantes de los empleos en cuestión. Al crear este tipo de empleo los gobiernos han estado muy satisfechos con sí mismos por ser, según su propia apreciación, empleadores "modelos" en este aspecto. Pero en la realidad lo que han conseguido es crear unas "élites" dentro de la fuerza de trabajo, que trabajan en condiciones muy superiores a las de los demás. Es muy dudoso que esto haya conducido a mejorar la distribución del ingreso del país. Es más, seguramente ha operado para exagerar la desigualdad de ingresos dentro de los niveles de calificación de los obreros y/o empleados afectados. Lo que es más cierto es que el pago de salarios y/o sueldos reales por encima

de los del mercado involucra un alto costo fiscal, sumas que de otra manera se hubieran podido utilizar para acudir a las necesidades de los grupos más pobres de la población.

Otro caso de una política que pretende ser redistributiva del ingreso pero que también parte "de arriba para abajo" es la de otorgar la matrícula gratis o casi gratis a los estudiantes universitarios. El subsidio implícito en esto llega mayormente a grupos con amplia capacidad de pago cuyos hijos forman la mayor parte del cuerpo estudiantil universitario. Mucho mejor sería un subsidio educativo que tiene el propósito directo de ayudar a los hijos de los grupos más pobres para darles una mayor igualdad de oportunidades frente a los que vienen de situaciones económicas más ventajosas.

También ha sido el caso de que muchas políticas relacionadas con el sector agrícola, que se justifican sobre la base de ayudar a la gente pobre, han terminado beneficiando mayormente a los grupos altos y medianos del sector. El mismo programa de precio de sostén en Estados Unidos (que terminó beneficiando a los agricultores en proporción con sus ventas) es un ejemplo de este tipo.

b) De todos los tipos de políticas distributivas las relacionadas con la nutrición, la educación y la salud de los hijos de familias de estratos económicos bajos son las más promisorias. Estas políticas contribuyen directamente a la futura producción nacional, al crear más capital humano en el país, ayudan a dar igual chance económica a los grupos

más desposeídos. A la vez conducen a una distribución de ingresos menos extrema.

c) Es muy importante evitar la tentación de seguir políticas distributivas que distorsionan el funcionamiento del sistema de precios. Tales políticas producen efectos antieconómicos en la producción, y a la vez, generalmente, hacen que bastantes beneficios lleguen a grupos para los cuales uno no puede justificar un subsidio. Además, es generalmente válido que por cada política económica que intenta mejorar la situación de los grupos más pobres indirectamente introduciendo distorsiones en el sistema de precios, hay otra (o aún varias otras) que consiguen la misma finalidad distributiva más eficazmente a menor costo mediante mecanismos directos.

d) La política distributiva también abarca los tramos altos de ingresos y a la tributación de empresas. Aquí lo más importante es tener reglas del juego económico que sean firmes y duraderas. Hay que evitar dos tipos de resultados, ambos de los cuales cuentan con amplios ejemplos históricos.

Si uno piensa en un sistema impositivo y otras políticas económicas que da el marco dentro del cual la empresa privada opera, esto debe tener cierta permanencia y no estar sujeto a cambios bruscos y arbitrarios. Cuando el capital privado se invierte bajo estas reglas del juego, se somete al riesgo. A veces tiene éxito y después de pagar todos los impuestos debidos queda una utilidad apreciable. A veces fracasa y produce pérdidas. El sistema

de economía social de mercado no interfiere en ninguno de estos dos casos. Hay que evitar que el Gobierno después que una actividad se ha demostrado viable, cambie las reglas para apropiarse de una buena parte adicional de las ganancias. Hay que evitar también que las empresas que por una razón u otra tienen mala suerte busquen que el Gobierno les rescate de este resultado. La responsabilidad en este caso cae en ambos lados, es de aceptar que reglas son reglas y reconocer que ir las cambiando a cada rato y crear un ambiente en que la mayoría de las inversiones resultan ser casos especiales (de un lado u otro) es totalmente contraproducente al buen funcionamiento del sistema.

e) Finalmente, unas observaciones generales sobre la política distributiva. Se trata de un problema muy general, con amplias connotaciones morales y humanas. Gobierno tras Gobierno, a través del mundo, han buscado soluciones fáciles a este problema, sin encontrarlas. Algunas de las políticas adoptadas han resultado sin efectos serios en la misma distribución de riqueza o ingreso. Otras han terminado por "matar la gallina de los huevos de oro", en el sentido de quitar los incentivos que producían un crecimiento rápido del producto total. Después de muchos años de pensar en estos problemas estoy totalmente convencido de que no existe ninguna solución simple. La tarea no es la de buscar una o dos medidas que una vez tomadas resolverán el problema de distribución, sino la de reconocer que el esfuerzo debe consistir en buscar la equidad en múltiples direcciones a la vez y con-

tinuamente. Es decir, la justicia socioeconómica es una meta que debe informar la formación de políticas de toda clase. Entra en la política educacional y la de nutrición y de salud. Entra en el diseño del sistema tributario y aún en la definición de sus normas detalladas. Entra de nuevo en la administración de los impuestos y de otros reglamentos gubernamentales. Con un debido y continuo esfuerzo en todas estas direcciones uno puede llegar mucho más allá que lo que resultaría volver a la vieja y frustrada búsqueda de fórmulas mágicas.

# SITUACION ACTUAL DE LA ECONOMIA CHILENA

## LIBRO II

# SITUACION ACTUAL DE LA ECONOMIA CHILENA

(Segunda Conferencia  
diciembre de 1974)

## Parte I

### *SITUACION ACTUAL DE LA ECONOMIA CHILENA*

Me es muy grato estar de nuevo acá en Chile, país que tiene un paisaje tan lindo y un clima tan templado.

No obstante, es una lástima que no pueda decir cosas semejantes acerca de las perspectivas económicas del país.

Empero, lo que trataré de hacer en este poco tiempo que utilizaremos será ubicar algunos puntos claves de diagnóstico de la situación actual de la economía chilena, mirados desde el punto de vista de la Economía Social de Mercado, de la cual hablé en esta misma Sala hace 5 meses.

#### CONDICIONES DEL MERCADO INTERNACIONAL

Me duele mucho que la situación del mercado internacional —en por lo menos dos sentidos— se haya tornado tan desfavorable durante el último semestre.

Cuando hablé aquí, la última vez, el precio del cobre estaba oscilando en alrededor de un dólar la libra. Ahora, está por debajo de 60 centavos.

Esa diferencia significa, para Chile, aproximadamente, una cantidad de 800 millones de dólares al año, si es que la diferencia de precio permaneciera un año. Eso, a su vez, representa 80 dólares, más o menos, por hombre, mujer y niño, en este país, lo

que significa algo más del 10% del Producto Bruto, per cápita.

Esto es algo muy fuerte para la economía. Se trata de una cosa que sería difícil para cualquier economía, en cualquier instante. Y que sería bastante difícil de resistir sin tener la presencia de tensiones y dificultades de grandes dimensiones en lo que respecta a su economía interna.

Pero, a mí me da pena, porque ocurre justamente en el instante en que el país está haciendo un cierto intento de implementar alguno de los principios e ideas generales de Economía Social de Mercado.

Por lo demás, lo que seguramente pasaría si estos precios, esta condición internacional se mantiene, es que el pueblo en general verá que está en una mala situación. Quizás verá que está en una situación peor aún que la del año en curso, al iniciarse 1975. Y seguramente, de una situación así muchos decidirían que la culpa la tiene la Economía Social de Mercado. Lo que sería erróneo.

La culpa de esto es una cuestión relacionada con el movimiento del mercado mundial en cuanto a precios y del precio del cobre, en especial. Como asimismo de la coyuntura internacional —en general— que ha afectado negativamente a la economía del país.

En este caso, no importa cuál sea la política que sigue el país, de todas maneras su situación se vería seriamente deteriorada a causa de la situación del mercado mundial.

Les digo esto, porque considero que la Economía Social de Mercado necesita defensores en estos días

tan difíciles, para neutralizar la crítica negativa que surja de grupos pequeños o de conversaciones personales, como así también evitar el que la gente acepte lisa y llanamente la idea de que estos tiempos difíciles son culpa de la Economía Social de Mercado, en circunstancias de que no es así.

En realidad, se trata de todo lo contrario. La analogía es totalmente al revés.

El caso es que por tener una economía más ágil, más adaptable, con menos trabas, etcétera, el país se encuentra en mejores condiciones para resistir las dificultades que enfrenta.

Es algo así como cuando cae un avión en la cordillera y, entre los pasajeros, hay uno que ha hecho diariamente ejercicios gimnásticos y se encuentra en muy buen estado físico y, en consecuencia, está en condiciones de resistir mucho tiempo de intemperie y las privaciones. Está mucho mejor preparado que los demás para resistir la emergencia y eventualidad de un accidente de esta naturaleza.

Y desde luego, lo está, respecto a quienes se han sentado detrás de una mesa durante el transcurso del día y se han tomado sus piscos sour durante la noche y no han hecho nada por su acondicionamiento físico.

De ahí, entonces, creo que todo lo que se ha hecho respecto de sanear la situación económica de Chile, será útil para ayudar a superar la crisis que se puede presentar durante los difíciles días que están por delante.

Pero, de todas maneras, eso no convertirá el

problema bastante oscuro que tenemos por delante en un panorama más halagüeño.

#### DIAGNOSTICO

En consecuencia, forzosamente tendré que cambiar un poquito algunas esperanzas que señalé durante unas conferencias hace ya seis meses, aproximadamente.

En ese entonces, indiqué mi impresión de que para este año el Producto Bruto podría estar entre el 4 y el 5% más arriba que el correspondiente Producto Bruto de 1973, en términos reales. Esto —aparentemente—, según las últimas cifras, será logrado.

Sin embargo, para el siguiente año deberíamos esperar un aumento todavía mayor: quizás de 7 u 8%. Y aún —señalé—, posiblemente, de 9 ó 10%, con algo de esfuerzo. Pues bien, es ahí donde ahora tendría que cambiar la perspectiva.

Eso debido a estos cambios a los que me he referido y que han hecho su aparición en el mercado internacional.

Ahora, en vez de un aumento de 7 u 8%, yo propondría una baja límite de 2 ó 3%.

Y en vez de la idea de —¡ojalá!— que el país pueda lograr un aumento de 9 ó 10%, yo propondría como nivel satisfactorio el que Chile, simplemente, pudiere mantener constante el nivel del Producto Bruto.

En eso consiste, más o menos, la diferencia objetiva que representa este cambio en el precio del cobre.

Por lo demás, todo eso está condicionado a que esta perspectiva tomaba como base un precio del cobre de alrededor de un dólar por libra; y, mi proyección actual, mi esperanza actual —porque no es una predicción, en absoluto, es una “esperanza”, una indicación de lo que yo veo como posible— es que esa diferencia es sobre la base de un precio del cobre de alrededor de 60 centavos de dólar por libra.

Pues bien, es triste esa diferencia. Ojalá que el precio del cobre cambie. Ojalá surjan algunas otras fuentes de buena suerte.

Sin embargo, estimo que ustedes —honestamente lo pienso—, al igual que el país entero, deben prepararse para sufrir un lapso, quizás un año, que se presentará bastante duro, bastante áspero. Y no veo escape simple del problema.

Por otro lado, mientras estamos en la consideración de las esperanzas que yo formulé hace cinco meses, podría recordarles que también hablé de la importancia de contener los aumentos de emisión monetaria.

#### EMISION MONETARIA

Sobre este particular señalé que era posible lograr que el aumento del stock de dinero llegase a ser menor que 5% mensual, cuando se celebrase el primer aniversario del nuevo Gobierno. Esa meta no se cumplió. Y esto se debió, en parte, al mismo cambio de la situación en los mercados externos.

En todo caso, no he entrado a un análisis más profundo del porqué, a causa de que las noticias

más recientes son algo mejores. Ocurre que esa meta, aunque no se logró en septiembre, sí fue lograda en los meses de octubre y noviembre respecto del dinero que estaba en manos del sector privado.

Además, fue una meta lograda en cuanto a dinero total para el mes de noviembre.

Así es que estamos —en cuanto a la oferta de dinero— más o menos en la trayectoria de mis esperanzas que expresé en julio pasado.

Ahora bien, el problema está en tratar de mantener la economía ahí y evitar que se les pase la mano de nuevo, y que brote esa emisión por encima de un tope de alrededor de 5% por mes.

Pues bien, ¿cuáles son las perspectivas?

Se debe tener en cuenta que los logros de los últimos dos meses se han obtenido por medio de la venta de divisas. Esta venta de divisas se ha hecho sobre la base de una tasa que no puede continuar por todo el resto del año.

Por este motivo, se necesita buscar y encontrar otra fuente de contraemisión y, así, reemplazar la obtenida a través de la venta de divisas. Las naturales, obviamente, son las que surgen por medio del Presupuesto Gubernamental: restricción de gastos o aumentos de los impuestos.

Es cierto que a ningún gobierno le gusta utilizar estas herramientas, porque son medidas impopulares tanto en el mundo de los negocios como en la ciudadanía, en general. No obstante, así es como deberá operarse, si es que el país se propone lograr la meta de 5% a lo sumo, como tope, de aumento de dinero mensual.

Ahora bien, ¿por qué considero tan importante

el que se mantenga una línea muy firme en lo que se refiere a la emisión monetaria?

En cierto modo, no sé por dónde comenzar.

Por un lado, estimo que es cierto que Chile sería el primer país que sale de esta inflación, sin que se presente una hiperinflación y sin tener, después, una situación de crisis totalmente brusca.

Si Chile consigue éxito en este empeño, de hacer un "aterrizaje" suave, partiendo de una inflación del orden del 400% anual, será el primer país que lo haga en la historia del mundo.

No soy de esas personas que tienen una cierta reacción moral en contra de la inflación, a priori. Considero la situación y la miro técnicamente, como un médico analiza a su paciente. Sé que un país puede vivir con inflación. E incluso, puede vivir bien con la inflación, como ha mostrado Chile en algunas oportunidades en el pasado y por períodos cortos. Y que, actualmente, es el caso de Brasil desde 1967 hasta más o menos 1974, lo que es un período prolongado: un auge fenomenal en su economía, consonante con una inflación de alrededor de 20, 25% al año. Ahora está en una relación de 35% al año. Entonces, mis antecedentes me permiten ser, ante esta situación de porcentajes, una persona que no es fanáticamente antinflacionaria. Pero, a pesar de esto, tengo que insistir en que todos los que técnicamente ayudamos a la confección de estos mecanismos destinados a permitir que un país viva lo mejor posible con la inflación, de ningún modo hemos tenido en mente un alza porcentual de 10% al mes.

En estos niveles, la inflación crea distorsiones

propias en la economía. A pesar de toda la reajustabilidad que tengamos, siempre creará distorsiones: se distorsionará el sistema de precios relativos que es el "corazón" del sistema de Economía Social de Mercado.

Ahora bien, ¿cómo distorsiona la inflación el precio relativo?

Es algo simple. En verdad, la inflación perfecta no existe. No tenemos nunca una inflación que tome cada precio y que señale que cada día "el precio se moverá en tres milésimos y, así, con este ritmo de tres milésimos cada día, todos los precios aumentarán sin distorsionar ningún precio relativo".

Por el contrario, ocurre que hay rezagos, diferencias en la tasa de inflación. A pesar de que es cierto el hecho de que en un período largo, suponamos 10 meses, todos los precios suben en más o menos el mismo porcentaje, en el transcurso de este período, unos precios van más adelante en el movimiento inflacionario y otros van más atrás.

Si consideramos una inflación de 10% mensual, el hecho de tener el precio de un producto un mes más adelante, quiere decir que en vez de ser 100, este precio, en realidad está en 110.

Mientras tanto, el precio de otro producto que va con rezago de un mes, estará en 90 en vez de 100.

En consecuencia, tenemos una distorsión entre esos dos precios que alcanza a 20% de precio relativo.

En este caso, un empresario ¿cómo puede decidir en cuanto a qué insumo utilizará, o qué método de producción utilizará, si realmente está tratando de encontrar lo que sea efectivamente más barato?,

¿cómo puede actuar si observa que los precios están cambiando cada vez según el ajuste diferencial al proceso inflacionario y, a veces el rezago o el anticipo no se excede ni uno o dos meses?

En estas circunstancias, no se puede esperar mucho de un diseño económico.

Las señales que da la economía para atraer o dirigir recursos hacia ciertas actividades, se presentan confusas en la situación que planteamos.

En cierta forma, es algo así como mirar usando anteojos que están empañados por la acción del vapor: uno no puede ver claramente lo que mira.

En otras palabras, no se debe esperar que la economía funcione bien en momentos en que todo el mundo está con "anteojos con vapor".

Por eso, tiene importancia para la Economía Social de Mercado salir de esta inflación enormemente exagerada, aunque requiera la presencia de sacrificios y dificultades a causa de los ajustes que deban ser tomados por un período.

En anteriores conversaciones se me ocurrió un ejemplo, una analogía.

Se trataba de considerar que la Economía Social de Mercado es como un jeep, muy bien construido, flamantemente nuevo, potente. Y, por otro lado, los demás sistemas de políticas económicas serían como burros viejos, débiles, mal nutridos.

Ahora bien, según lo dicho, si uno efectúa una carrera entre el jeep y el burro por un camino pavimentado, el jeep ganará lejos. Si la carrera es por un camino de grava, el jeep ganará al burro. Si corre por un camino de tierra, el jeep gana. En

pleno pasto, el jeep gana. Si fuese en el desierto del norte chileno, el jeep ganará.

Pero ¿por qué diablos tenemos que hacer la carrera en un pantano?

En este caso que nos ocupa, el pantano presenta a la inflación de 10% al mes, con la que cualquier sistema se hunde u opera con muchas dificultades.

En estas condiciones, es imposible que se vayan a lucir las bondades o las ventajas del sistema de Economía Social de Mercado y así mostrar la forma en que es mejor que otros sistemas.

Tenemos que conseguir que el campo de ejercicios esté bien preparado para hacer el experimento. Esta es una condición muy fundamental.

#### PRESUPUESTO FISCAL

Por eso, mirando hacia el futuro próximo, será necesario un cambio dentro del Presupuesto Fiscal, que involucrará sacrificios por un lado o por otro. Con toda probabilidad, por los dos: por el lado de gastos y por el lado de entradas fiscales.

Es preciso que, tanto el mundo de los negocios como particularmente la gente que opera la economía con cierto detalle, comprendan que sin estos esfuerzos es como si uno se retirara de la batalla ¡sin luchar!

Se da el caso de que funcionarios de alto nivel ven que cuando ellos tratan de abrir una puerta que permitirá una solución, simultáneamente alguien la tratar de mantener cerrada. Entonces, terminan por experimentar una frustración casi total, en un cargo como el que ocupan. Y es importante

el que se entienda bien esto: esa gente no ha sido negligente, no ha sido floja. Al contrario, ha trabajado mucho, ha enfrentado una realidad muy dura.

Sin embargo, yo tengo una idea que quizás puede ser de alguna utilidad en la solución del problema que nos ocupa. No se trata de una nueva teoría, no es una cosa de gran importancia. Se trata, en parte, de unos principios de manejos presupuestarios.

Si es necesario hacer un "recorte" parejo para todo el mundo, es, para mí, una muestra de cobardía total, ¡total! A mi modo de ver, no hay nada que justifique un recorte parejo.

La única razón será que el jefe de ese presupuesto —en el momento en que un jefe de sección se le queja y le dice: "¿por qué se me ha cortado 10%?"— responda que el recorte lo está sufriendo tanto un individuo como los demás individuos. Y agregue: "no me moleste".

Esta aplicación de un "recorte" parejo, da ese tipo de salida fácil, ante cualquier queja, pero nada más.

Si uno piensa en términos de un presupuesto dado, deberá ubicar dónde están las partes de ese presupuesto en que el recorte es menos costoso.

Evidentemente, una labor como la que indico hace que la tarea se torne mucho más dura para el pobre jefe del presupuesto, porque recibirá quejas.

Se trata de una modalidad importante para enfrentar en adecuada forma una situación de recortes.

No obstante, lo que he reseñado no involucra la

idea principal que tiene que ver con un procedimiento de ajuste de presupuestos. Recuerdo haber encontrado una cosa semejante en la India. Se trataba de la asignación de divisas por medio de una autoridad de gobierno que tenía que ver con el asunto.

Pues bien, al preguntarle a esa autoridad “¿que haría usted con más divisas?”, la autoridad respondió:

—“Yo le asignaría una mayor cantidad a los sectores que tienen más alta prioridad”.

Y se le formuló otra pregunta: ¿Qué haría usted al tener que “recortar” su presupuesto de divisas en equis por ciento?

Y, entonces dijo: “Pues yo bajaría la asignación a los sectores de menor prioridad”.

Bueno, la respuesta es obvia, se le manifestó. Y en seguida: “¿Por qué no hace todo eso ahora mismo, sin cambio en el presupuesto total?, ¿por qué no traspasa ahora la asignación correspondiente a la parte de baja prioridad hacia la que tiene alta prioridad —si es que a esta parte de alta prioridad aún no se le asigna el presupuesto suficiente?”

De ahí entonces, cabe señalar que aparece una cierta inconsistencia en esta respuesta natural dada sobre el particular por la gente que asigna presupuestos.

Es decir, la respuesta clásica que se da, se aproxima a la siguiente: “Con más dinero, yo se lo asignaría a los sectores de más alta prioridad. Con menos dinero, yo les rebajaría la asignación a los sectores de menor prioridad”.

Lo anterior se expresa sin pensar en la possibili-

dad de una transacción *ahora mismo*, sin cambios en el presupuesto.

En realidad, la idea de prioridad fundamental tiene el carácter de algo que *ya debiéramos haber hecho*.

El país debe estar en una condición —ahora, ya— en que no conviene traspasar dineros marginales, de un rubro a otro.

Naturalmente, si vale la pena se debe hacerlo: ¡se debe haberlo hecho antes! Por lo demás, al terminar haciendo lo que se debe hacer, se encontrará que todos los márgenes del presupuesto son más o menos iguales, y casi no se daría el caso de la existencia de altas o bajas prioridades. Por eso, creo que el concepto de flexibilidad sería más útil que el de prioridad, en estos casos.

Cuando se trata de un presupuesto dado, suponemos que en cuanto a prioridad fundamental estamos asignando nuestro presupuesto, para tener beneficios más o menos iguales provenientes del escudo marginal en cada uso. Pero, de todas maneras, eso no quiere decir que todos los rubros del presupuesto son candidatos igualmente aptos para hacer recortes, en el momento de tener o experimentar una insuficiencia de fondos. Especialmente cuando se trata de la presencia de una insuficiencia que no es permanente, sino transitoria.

Por ejemplo, para cambios transitorios —como ojalá pueda ser el caso del precio del cobre—, debiéramos pensar en la flexibilidad de traspasos de gastos en el tiempo. Uno debe pensar en ordenar los distintos rubros presupuestarios, no por concep-

to de prioridad, sino por concepto de flexibilidad en el tiempo.

Aquí, lo que estoy sugiriendo es que dentro de los distintos organismos estatales, se haga eso. Se trata de identificar en cada entidad el 10% de los gastos que sean más aptos de ser trasladados en el tiempo. Luego identificar el segundo 10%. En seguida, el tercero. Para no hablar de los 60 ó 70% para abajo, que serían los gastos más firmes.

Pero si a los jefes de presupuesto o a los contadores, en fin, a los responsables de cada entidad se les diera la tarea de identificar estos rubros según flexibilidad (en lugar de prioridad), serían mucho más útiles que la rutinaria y vieja respuesta habitual: "Todo lo que hacemos, es de primera prioridad". Esa respuesta era la más tradicional respecto a la cuestión sobre "prioridades".

En cambio, la flexibilidad es una herramienta más neutral. La idea de flexibilidad consiste en que a veces una puede bajar y otras puede subir por encima de lo presupuestado.

Así nadie puede negar que haya cosas más flexibles y cosas menos flexibles en cualquier presupuesto.

Tomemos un ejemplo: Obras Públicas. Si uno tiene un puente con el 90% ya construído y quedan los últimos recursos del presupuesto, estamos ante una prioridad en el tiempo.

Ocurre que por no hacerlo ahora, uno está postergando todos los beneficios que derivarán de todos los gastos empleados en la construcción del puente. Procurar la terminación total sería, con toda probabilidad, lo más indicado.

Pero, a su vez, si consideramos la idea de que exista el diseño para la construcción de otro nuevo puente, y se diga: "En vez de construir de inmediato este nuevo puente, a partir de junio postergaremos su iniciación hasta próximo abril". Indudablemente, es algo que no tiene tanto costo.

Esta posibilidad de postergación es aplicable en cualquier otra institución.

Así, por ejemplo, se puede pensar que el número de enfermeras en un hospital o el número de profesores de una escuela, no es cuestión muy flexible.

No obstante, también se puede considerar que el Servicio Nacional de Salud o el Ministerio de Salud Pública, en fin, en el Ministerio de Educación en el caso de los profesores, hay programas de expansión de facilidades a través del tiempo, que son más susceptibles de ser cambiados en el tiempo.

Por estas razones que he señalado, pienso que viendo el modo de cortar el presupuesto estatal y de las entidades paraestatales de esta manera, se podría, quizás, encontrar la clave para superar la dificultad que mencioné hace un momento.

Dificultad que consiste en encontrar los puntos de contraemisión para suplir lo de vender divisas, porque no es una fuente permanente de ingresos para todos los meses del año entrante.

Hay un límite severo en el monto de divisas que el país puede vender en estas circunstancias, y más allá de ese límite se tendrá que recurrir al presupuesto. Ustedes pueden notar que no estoy mencionando la idea de recortar más respecto al sector privado.

De este modo, para ir al presupuesto, se requieren fuertes esfuerzos. Y espero que, con esta idea, quizás lograrán encontrar una ayuda —por lo menos—, si es que no se logra una salida del problema.

Estimo que ahora podría quedar a disposición de ustedes para recibir sus preguntas y comentarios.

En relación con esto último, quiero indicarles que estoy dispuesto a responder preguntas relacionadas con otros temas, no solamente con los ahora tocados aquí, lo que podría calificar como un “pequeño borrador de problemas del momento”.

Asimismo, pueden pedirme, si ustedes desean, impresiones sobre la economía mundial, la economía de Estados Unidos. También estoy dispuesto a responder todo eso.

## Parte II

### F O R O

**PREGUNTA 1:** *Dentro de la política de Economía Social de Mercado y considerando las dificultades que se están presentando en Chile, quisiera que con el conocimiento sobre estas materias que usted tiene a través de su profunda y dilatada experiencia, nos dijera en la forma cómo ve el panorama de la MEDIANA y PEQUEÑA EMPRESA, en Chile. Ocorre que se han presentado dificultades en este campo, en esta nueva etapa económica que vivimos; y a través del transcurso del tiempo actual, las dificultades han provocado incluso que se llegue al cierre de algunas empresas.*

*En su concepto, ¿cuál es el futuro inmediato y el que viene posteriormente en relación con esta actividad, a través de la implantación del Sistema de Economía Social de Mercado?*

**RESPUESTA:** Es como para decir que empezamos con preguntas "fáciles". Veamos, ¿por qué es difícil responder a esa pregunta?

En verdad, es muy fácil dar una respuesta muy técnica y rígida. Podríamos señalar que la Economía Social de Mercado no contempla nada sino la no discriminación entre las actividades económicas y las empresas. En este sentido, no importa el tamaño, no importa que el producto sea uno u otro.

La idea básica consiste en tener incentivos igua-

les para todos, dejar que la gente compita en condiciones absolutamente libres. Ahora bien, dentro de eso, hay ciertas actividades que son más aptas para escalas pequeñas; y otras más aptas para escalas grandes. Además, se debe considerar que con la Economía Social de Mercado uno tendrá una ordenación de todas las actividades.

Por ese motivo, encontraremos pequeñas empresas empeñadas en las actividades más aptas para ellas. Del mismo modo, encontraremos empresas grandes en actividades de amplio esfuerzo empresarial.

Sobre este particular, indudablemente tenemos bastante experiencia sobre ejemplos pertinentes. En Estados Unidos no se ha encontrado una manera de armar una "cadena" de ferreterías, y ellas tienen que ser operadas por su o sus dueños.

Es cierto que tenemos "cadenas" de ferreterías, en un cierto sentido. Pero se trata de asociaciones de ferreterías en la que cada una tiene un propietario: su dueño.

Esta situación ocurre en el país en que la "cadena" para cualquiera actividad es algo muy común.

Personalmente, estoy seguro que hay muchas más posibilidades de competencia real en un país como es Chile, en lo que se refiere a la Pequeña y Mediana Industrias, en comparación con un país en el que cualesquiera de sus ciudades —dentro de ella misma— ya tiene un mercado suficiente para justificar operaciones en gran escala.

En tal sentido, no cabe duda de que hay un amplio lugar de acción.

Sin embargo, esta respuesta es muy poco teórica y por esta razón, no me gusta.

Por otro camino, podemos considerar un hecho.

Si uno mira los incentivos fiscales que se han otorgado en Latinoamérica a distintas actividades, uno verá que en general existen muchos destinados a coadyuvar en las actividades de industrias y sus grandes operaciones.

No obstante en muchos países la naturaleza de la reglamentación pertinente es tal, como para dar a la banca un buen subsidio. Y, en general, el tamaño de las empresas es bastante grande.

En Chile, por ejemplo, la minería del hierro ha recibido enormes exoneraciones tributarias y esa actividad no es de pequeñas empresas.

Ahora bien, pasando al lado de lo que consideramos, uno ve que ha habido discriminación respecto de ciertas pequeñas empresas.

En la práctica, esto ocurre cuando existe un montón de productores de un solo tipo, junto con un gobierno que establece una política que favorece tal situación.

Un ejemplo podría ser el caso de los productores-agricultores de remolacha destinada a la fabricación de azúcar, que han recibido beneficios por parte de la política estatal. Algunos de esos agricultores son muy pequeños. Otros son productores de gran envergadura. Sin embargo, entre los beneficiarios, hay muchísimos pequeños productores.

Pero, por otra parte, si mira este asunto atendiendo el caso del almacén de la esquina o negocios de cuantía similar, nos encontramos con el tipo de pequeña industria que no es suficientemente

numerosa como para que cuente con una fuerza que influya en decisiones de política. Tampoco está involucrada la pequeña industria en la comercialización o producción de un solo artículo o producto como para ser considerada meritoria en el sentido de serle asignada una política de subsidio o de subvención conectada con el producto en sí.

A mí me parece que en general, la gran mayoría de las pequeñas y medianas empresas en Chile, no han sido beneficiadas por ninguna política pasada.

Simultáneamente, en el tiempo al que nos referimos, industrias y empresas de otro tamaño, han participado más en los subsidios.

Pues bien, como conclusión, diré que estimo muy probable que al pasar hacia la aplicación de una política más neutral que las utilizadas en el pasado, la pequeña y la mediana industrias y empresas se verán positivamente beneficiadas.

**PREGUNTA 2:** *¿Considera usted que el tipo de cambio actual es de equilibrio? Si Ud. considera que no es de equilibrio, ¿qué tipo de cambio consideraría usted que es más realista?*

*La baja en el precio del cobre ¿implicaría una política de devaluación del tipo de cambio en términos reales?*

*La política de reducción arancelaria ¿implicaría devaluaciones adicionales para mantener el equilibrio en la balanza de pagos?*

*En este contexto, ¿qué prioridad en el tiempo le daría usted a la política de rebajas arancelarias?*

**RESPUESTA:** En cuanto al tipo de cambio vigente

—y estimo que la consulta se refiere al tipo de cambio real, al tipo de cambio relativo, al nivel de precios— creo que todo el mundo opina más o menos lo mismo, en el sentido de que hemos tenido más trastornos en los mercados de productos primarios que en ningún otro período desde hace, por lo menos, unos veinte años.

Ahora bien, para yo saber si el tipo de cambio es más o menos normal, tengo que saber si el precio del cobre es más o menos normal.

Sin el conocimiento de este dato, no puedo responder.

No obstante, lo que sí puedo decir es que con un precio del cobre de 60 centavos de dólar sería necesario efectuar una devaluación real del escudo.

Es muy posible que mi respuesta fuese exactamente al revés, si el precio del cobre —para el futuro a largo plazo— fuere de alrededor de un dólar.

También podemos decir que, quizás, está demasiado por abajo el tipo de cambio con un precio permanente del cobre de 60 centavos y, a su vez, potencialmente está demasiado alto al considerar un precio permanente del cobre que sea de un dólar.

Tengo más seguridad en la primera parte que en la segunda.

Ahora bien, eso da lugar también a otro tipo de problemas, en cuanto al tipo de cambio, en un país como Chile, que es monoexportador, o casi monoexportador. Hay períodos de auge y períodos de depresión. Entonces si uno deja que el tipo de cambio refleje todos los movimientos del cobre, es decir, subir para restringir el gasto de importaciones

cuando ocurren momentos de precio bajo del cobre; y, asimismo, bajar el tipo de cambio para deshacernos de todos estos dólares que no queremos, en los tiempos de auge del cobre, cabe formularse la siguiente pregunta:

¿Qué tipo de señales está dando a la industria ese movimiento de alzas y bajas en el tipo de cambios?

Y surge otra pregunta: ¿No sería mejor tener un tipo de cambio que no oscile tanto?

Lo planteado abre todo un capítulo de política económica, que sólo puedo dejar señalado. No obstante, la idea está orientada en el sentido de que teniendo nosotros cierta perspectiva acerca del precio normal y siendo nosotros capaces de tener la disciplina para no gastar el dinero cuando viene, en los tiempos buenos, se estará en condiciones de defender una política de almacenar divisas en los tiempos buenos para gastarlas en los tiempos malos.

Con la aplicación de esta modalidad, se conseguirá moderar lo que de otra manera produciría oscilaciones bruscas en el tipo de cambio.

Al mismo tiempo, se podrá dar incentivos más permanentes a las actividades industriales y neutralizar bastante los riesgos que puedan correr en relación con el tipo de cambio y sus fluctuaciones.

Abogaré para Chile una política de esa índole, pero para establecerla es preciso subrayar que paralelamente se necesita disponer de muchas divisas acumuladas.

Por eso, éste no es el momento para tomar en

serio esta posibilidad, porque el "stock" de divisas no es suficiente.

En cuanto a la liberación o liberalización de las importaciones, entiendo que la pregunta plantea lo siguiente:

Aquí estamos con dificultades de divisas. Al liberalizar nosotros las importaciones, ¿no aumentará esta acción las dificultades de balanza de pagos?

Estimo que en un sentido, sí. Pero, en otro, no.

Es correcto, porque cada liberalización aumenta la demanda de importaciones automáticamente.

Si se está pensando en términos de un tipo de cambio fijo, aumenta la diferencia entre demanda y oferta.

Pero si se está pensando en términos de tipo de cambio flexible, la liberalización implica que el tipo de cambio aumentará más.

Y aquí cabe hacer un comentario. Siempre se presenta un problema en este caso. Creo que la idea más difícil de vender es el hecho de que existe una contrapartida en la baja de aranceles, que consiste en un alza del tipo de cambio real.

En este caso, una parte contrarresta a la otra.

Ahora bien, en un nuevo sentido, cuando ya hay una tendencia de aumento en el tipo de cambio real, hacer la liberalización hace más fácil el ajuste a causa de tener más protección por parte del tipo de cambio y así hacer menos brusco el ajuste.

De ahí, entonces, que parece un poco favorable el momento.

Pues bien, yo diré solamente mi preferencia en relación con esto.

Sin duda, mirando desde este punto de vista,

uno puede defender que éste es el momento más propicio para hacer la liberalización. No obstante, no lo haría así. Diría que la liberalización es un paso propio de una política de largo plazo. Sirve para dar un marco general para la economía, en relación con un futuro largo.

Así, si uno demora en definir el marco general, surgen dificultades.

Pero de todas maneras hay que ir con sensibilidad a la consideración de los diferentes problemas involucrados. La idea de buscar cualquier excusa de corto plazo para postergar siempre más y más la adopción de una política que defina el marco de largo plazo, sería un error fundamental.

*PREGUNTA 3: ¿No cree usted que la política de fijación del precio del dólar está influyendo fuertemente en la tasa de inflación?*

*RESPUESTA:* Antes de que se implantara en Chile la política de minidevaluación, todo el mundo tenía una crítica generalizada en contra de ella. El concepto que se tenía podría expresarse algo así como que “con un aumento automático en el tipo de cambio, simplemente se añadiría leña al fuego de la inflación”.

Incluso, se iba más lejos: “podría llegarse a desestabilizar la situación y entrar en una espiral hacia arriba, en forma constante”.

Sin embargo, después de plantearse ese caso, tuvimos por lo menos tres experiencias importantes de estabilización de precios dentro del régimen de

minidevaluación, en las que no ocurrió nada de lo que la crítica indicó como probabilidad negativa.

No ocurrió eso en Chile desde 1965 hasta 1967. En Brasil, a partir desde 1968 hasta un período reciente, se veía una baja en la tasa de inflación, al mismo tiempo que el reajuste periódico del dólar. Y, en Colombia, a partir de 1968, también ha habido muy poca presión inflacionaria, a pesar de una política de minidevaluación periódica.

Por lo tanto, sobre la base de la experiencia, sabemos que eso no imposibilita la estabilización.

Ahora bien, la otra consideración que puede plantearse es si un tipo de cambio fijo podría ayudar.

Creo que mediante el arbitrio de mantener el tipo de cambio fijo —durante un período de inflación interno— se puede mantener más bajo el nivel de precios que de otra manera, siempre y cuando se tengan las reservas necesarias para emplearlas en gastar.

Por lo demás, en el primer año del gobierno de la UP, se hizo eso. Durante ese año se gastaron millones de dólares de reservas, se mantuvo una inflación contenida a base de un déficit que era insostenible a largo plazo.

En la medida en que se tiene el dinero para hacerlo, está bien que se haga. Pero, obviamente, en términos reales, no es normal para un país tener esa forma de herramienta como fuente usual para alimentar un déficit de su balanza de pagos.

El caso es que si se mantiene el tipo de cambio bajo y no se financia el déficit, tampoco se obtienen las importaciones para hacerlo. Entonces hay

que racionar de todas maneras las importaciones a los límites de divisas disponibles.

Desde ese punto de vista uno ya tiene el efecto inflacionario de la *escasez* de los bienes internacionales. En ese caso, no hay alternativa que permita defender —por ningún lado— un tipo de cambio bajo para utilizarlo en su efecto antinflacionario.

El único caso positivo posible se da cuando existen divisas para gastar. Y este es un recurso transitorio. Es algo así como una píldora que estimula el cuerpo por un período, pero que no es muy saludable en el largo plazo.

*PREGUNTA 4: Considerando que el mercado chileno es reducido y, por lo tanto, de costo de producción alto, en donde la oferta no es lo suficientemente grande como para que exista una competencia fuerte y sana, ¿cree usted que la práctica de "libertad de precios" es saludable?*

*RESPUESTA:* Siempre he sostenido que un país como Estados Unidos, o en una entidad como el Mercado Común Europeo, podrían darse el lujo de tener aranceles altos. Realmente no los tienen, ni el uno ni el otro. Pero, podrían darse ese lujo, por tener fuentes de competencia interna suficientes para asegurar que los intereses del consumidor se defiendan.

Ahora bien, en la medida en que el país sea más chico, menor es la posibilidad de competencia interna como garantía de los intereses del consumidor. En algunas industrias se puede aplicar. Pero, en otras, no es aconsejable.

En esos casos, creo que la mayor seguridad se logra al tener una competencia internacional detrás de barreras aduaneras *razonables*, no exageradas. La garantía para el consumidor es que la industria interna tiene que competir —detrás de esta denominada “protección”— con bienes importados provenientes de cualquier parte del mundo.

Esa modalidad, por lo menos limita el punto hasta que una empresa interna pueda fijar los precios monopólicos.

**PREGUNTA 5:** *¿Podría haber sido una solución la política que se siguió en Alemania, después de la Segunda Guerra Mundial: cambiar la moneda y entregar a cada chileno determinada cantidad de esa nueva moneda?*

**RESPUESTA:** La respuesta tiene que ser sí.

La única manera como han salido de inflaciones que han tenido el nivel de la inflación chilena actual los países que las han vivido *en el pasado*, fue mediante este tipo de solución que se plantea en la pregunta.

Pero cabe dejar establecido que esa herramienta se utilizó después de una crisis en que la inflación subió mucho más: se tornó hiperinflación. La inflación de Chile es interesante técnicamente. Es un fenómeno sin precedente en la historia: una inflación tan grande que se logre controlar y no se convierta en “hiper”.

De ahí que estoy ciento por ciento seguro de que si esta inflación se convirtiera en hiperinflación, ese tipo de solución es la única salida.

La versión más interesante de la pregunta es que partiendo de la situación actual, de la perspectiva de que se están ya bajando la presiones inflacionarias, si a pesar de esta realidad favorable, una solución de aquel tipo sería más provechosa para el país.

En verdad, lo dudo. Pero, no estoy seguro.

Una cosa sí puedo decir: de aplicarse esa solución, probablemente habría involucrados más costos de ajuste.

*PREGUNTA 6: ¿Qué opina usted de la política de congelación total de precios y salarios por un periodo de seis a ocho meses, con el objeto de bajar las expectativas inflacionarias, siempre que el déficit fiscal de 1975 esté relativamente controlado? Aproximadamente un aumento del 50 al 100 por ciento de la cantidad de dinero.*

*RESPUESTA:* Terminantemente, *no*, y no vacilo ni un segundo en responder.

En el proceso inflacionario de ahora es de suponer que no más del 30% de los precios son correctos, y otro 30% de los precios son anticipados en uno o dos meses, mientras otro 30% está rezagado en uno o dos meses. Es decir, cuando los precios pueden estar errados en el 10% o en el 20% o más en un instante dado, la idea de congelar sería lo peor.

En otras palabras, justamente lo que se debe buscar es que se obtenga una situación tal que permita que los precios relativos reflejen con fidelidad la oferta y la demanda verdaderas.

El caso es que al tenerse una situación inflacionaria de 10% al mes y congelar es como para preguntarle al empresario: "¿qué piensa usted?, usted es el empresario que ayer, apenas, subió sus precios en 10%".

Ahora bien, y por otro lado, tendríamos a otro empresario que hoy iba a subir sus precios.

Y entonces, supongamos que... ¡pum!, ¡congelación!

Supongamos también que ambos empresarios se aplican al mismo rubro de trabajo industrial, y les decimos:

"Ustedes están en la explotación del mismo giro industrial, ambos lo están. ¿Qué hacen, qué harán ahora ustedes...?".

Pues bien, evidentemente... uno de ellos quiebra en un mes.

¿Permite usted —cualquiera de ustedes— eso...?, ¿o procura usted que haya un "bureau" nuevo del Gobierno, para rectificar todos estos casos...?

Ahora bien, para rectificar todos esos casos, tenemos que meternos en cada detalle de la economía. Esto último, sería un malgasto de talento *enorme*.

En todo caso, creo que todo nuestro esfuerzo debe dirigirse a concentrarse *en la fuente* del mal, y evitar emplearse en atender estos *síntomas* que están constituidos por las alzas de precios.

Las alzas de precios son los *síntomas* del fenómeno. En la parte monetaria, en la parte fiscal es donde tenemos la *fuentes*.

PREGUNTA 7: *Si en la metáfora planteada, en la que*

*el jeep sería la Economía Social de Mercado y los demás sistemas económicos serían unos burros viejos, mientras que el Estado y la economía chilena fueran un pantano... ¿por qué entonces usar un jeep para salir del pantano, en circunstancias que un burro lo haría mejor...?*

RESPUESTA: Espero que eso sea un chiste, pues nuestro jeep, tiene "four wheel drive"...

PREGUNTA 8: *Al recortar el presupuesto, se produce desempleo.*

*¿Cómo resuelve usted el problema social?*

RESPUESTA: En primer lugar, diría que en el proceso de quebrar las expectativas de inflación, se tiene que contar con la presencia de un período de desempleo más amplio que lo normal.

En este sentido, agregaría para el caso chileno que para salir de una situación en la que se trataba de una asignación de los recursos casi absurda —es decir una organización muy ineficiente—, y desde esta situación dirigirse hacia una salida más eficiente, necesariamente tendrá que haber un período de mayor desempleo que lo normal.

Pero, lo que señalo no quiere decir que me gusta el desempleo. De ninguna manera.

Ni tampoco debe entenderse lo dicho en el sentido de que la política económica deba olvidarse del fenómeno.

Pero, ¿cómo enfrentarlo...?

Podemos señalar que hay muchos países más ricos que Chile y al enfrentar una situación simi-

lar, han solucionado el problema mediante el uso de un "seguro social en contra del desempleo".

Por ejemplo, en Canadá, un obrero que queda sin empleo obtiene alrededor de 80 a 100 dólares semanales *automáticamente*, por un período largo.

Asimismo, en Estados Unidos, hemos tenido desde hace mucho tiempo un seguro en contra del desempleo.

Pero, además, en muchas industrias —como la automotriz, ahora— hay planes privados por encima de los planes públicos que aseguran a sus obreros, en el caso de quedar sin empleo. Desde ese momento y por el plazo de un año podrán cobrar el 90% de su salario normal.

Como ustedes apreciarán, ¡qué "vacaciones" tan dilatadas!, es algo magnífico para ellos.

No se produce un problema social. Ellos pueden ganar el otro 10% regando el pasto a los vecinos, etcétera.

Pero, existen otras partes del mercado en que hay más problemas, y se tiene que identificar.

Mi receta, para una economía de recursos *no* amplios, consiste en tratar de concentrar los esfuerzos en las partes en donde los problemas humanos, sociales, etcétera, son más severos.

Lo peor —como ya lo indiqué en mi exposición de julio pasado— es tener un Estado que esté gastando millones de escudos en subsidios para casas, mientras que en el mismo país hay otros obreros o personas muriendo de hambre y de frío, por no tener un poco de arroz o de trigo, o frazadas con qué envolverse para resistir el frío. En fin, cosas de ese estilo.

El Gobierno tiene que tratar de enfocar bien en dónde se ubica la miseria más extrema, antes de preocuparse de la menos seria.

En esto, yo tengo la idea de que un plan en que un trabajador cualquiera obtenga un salario *peor* que el salario mínimo por la jornada de un día de trabajo *duro* en una repartición estatal —que sería una actividad de resguardo en contra del desempleo, una válvula de escape para el que quede sin comida, sin lo necesario para pagar los mínimos gastos familiares—, permitirá sobrellevar la situación de emergencia.

Se trata de que el trabajador sin empleo pueda entrar a este plan y trabajar ahí. La idea es que no sea un empleo atractivo, ni que sea bien remunerado. No. Debe ser mal remunerado, *pero* siempre imponible.

La puesta en práctica de un plan así, pone un suelo de contención por debajo en la cuestión de la miseria social, a un costo algo limitado. Posibilita que quien disponga de otros medios de sobrellevar la situación, no acuda a solicitar su inclusión en este plan estatal.

Proporcionalmente, en general, podríamos decir que tenemos diez casos de miseria, diez casos de cuasimiseria y el resto están constituidos por gentes que podrían superar la situación de dificultad.

Ahora bien, cuando existe una ley sobre el particular, como la canadiense o la estadounidense, el presupuesto federal es pagado por todos los contribuyentes.

Ese es un lujo que podemos —quizás— soportar, en un país suficientemente rico. Pero que no pro-

pondría como una salida inteligente para Chile, en este momento.

PREGUNTA 9: *El caso nacional no acepta reducciones en diversos grupos productivos, ya que se ha llegado a posiciones críticas. Una reducción, conlleva el peligro de quiebre del sector.*

*¿No estima usted que una liberación previa del poder adquisitivo de la población —afectada por una alta tasa de desempleo— mejoraría la situación actual del país, para aplicar la política por usted propuesta?*

RESPUESTA: Pues bien, hay una serie de posibles respuestas a esta pregunta.

En general, la mayoría de las maneras de aumentar el poder de compra de esa gente, involucra encontrar una fuente de dinero para este fin.

Y si se hace la pregunta... sin señalar y determinar la fuente, puedo inferir que implícitamente la fuente será a través de emisión.

Si la fuente es emisión,... no tengo dificultad para responder. En estas circunstancias, aumentar la emisión para contener la inflación no tiene sentido puro.

Por otro lado, si uno pensara —por ejemplo, y para hacer un chiste— en vender Magallanes a los argentinos y con ese dinero dar el poder de compra (que en este caso se trataría de un poder de compra *real* para esa gente) ya sería otra cosa.

Pero, en este caso, se trataría de *dinero real*.

En seguida, ¿qué otra fuente tenemos para obtener *dinero real*, si no utilizamos el vender los acti-

vos nacionales? Pues, endeudar la nación obteniendo préstamos en el exterior (lo que es casi igual, casi semejante a vender activos nacionales), o tributación.

Ahora bien, si es tributación. ¿Qué tipo de tributación?

Ahora, si la tributación va a sacar el mismo poder de compra de un lado y lo va a trasladar hacia otra parte... ¿cuál es el provecho que lograremos...? Puede ser que haya diferentes propensiones marginales de ahorrar por parte de los distintos grupos.

Pero, en general, lo que pasa al trasladar desde un grupo que ahorra más hacia un grupo que ahorra menos, es que aumenta el consumo y disminuye la inversión.

Así es que hay una serie de problemas que operan al tratar de especificar más la pregunta.

*PREGUNTA 10: ¿En qué medida la política económica del actual Gobierno chileno es compatible con las políticas de los otros gobiernos del Area Andina?*

*RESPUESTA:* Esta, es una pregunta muy difícil, y que debiera pasar por alto por causa de desconocer yo las políticas generales de los demás países.

Pero, en un detalle, estoy en condiciones de afirmar que sé algo. Y se refiere a la parte arancelaria, que es actualmente una cosa de discusión general dentro del Grupo Andino.

Colombia más que ningún otro país, tiene una

política más o menos liberalizadora de importaciones, semejante a la chilena.

En seguida, los demás países están en distintos niveles que son algo menos liberalizadores y más proteccionistas.

Por lo demás, estimo que hay muchas cosas que se deben pensar en el proceso de acercamiento hacia un Acuerdo Andino, hacia un Arancel Común Andino.

Obviamente, ningún país podría insistir en que su solución sea adoptada totalmente. Desde luego, habrá transacciones entre los intereses de los distintos países, antes de llegarse a un acuerdo, si es que se llega a uno.

Por otro lado, en el otro caso, lo que he dicho acerca del arancel propuesto por Chile es que se trata del único arancel que tiene una defensa intelectual.

Aquí se puede decir: "tenemos esta proposición; y éstas son las razones. Y la razón primordial, es una razón buena".

En los demás casos, casi se trata del caso histórico chileno. "Tenemos esta norma aquí, porque en algún instante, algún "fulano" dijo esto y esto otro, y se determinó este decreto, y en seguida, se pasó a esta ley, se redactó y se publicó".

Entonces, se trata de un parche, nada más. O de una serie de parches, en que uno está encima del otro.

En otras palabras, con la política actual, Chile por lo menos estaría en condiciones de entrar en las negociaciones con la ventaja de tener una posición bien racional, bien pensada.

PREGUNTA 11: *¿Qué prioridad ocupa la industria automotriz en las siguientes situaciones?:*

1) *cuando las divisas son escasas,*

2) *cuando no lo son.*

RESPUESTA: En primer lugar, debo decir que me parece interesante lo que se pregunta, porque nunca he pensado en esa forma, directamente.

Hace veinte años, en Estados Unidos, planteaba el caso de nuestros movimientos cíclicos de la economía. Específicamente se consideraba el caso de si uno podría adivinar un cierto papel especial de las industrias de bienes durables.

Al mismo tiempo, se analizaba si se mereciera un tipo de intervención —de tipo Banco Central, o de tipo de política fiscal— especial con el fin de movilizar ese movimiento.

Pero, realmente, lo que tenía in mente no era que esa idea de flexibilidad se extendiera más allá de lo que corresponde al presupuesto del Estado.

Por esta razón, siendo la industria automotriz una actividad ubicada dentro del sector privado, estimaba que estaría sometida a las mismas tasas de interés, los mismos requisitos en cuanto a aranceles, que son normales para la industria.

No existía la posibilidad de que el gobierno actuara en forma discriminada en contra de una de las industrias que integrara el grupo.

De ahí, entonces, creo que dada la historia de Chile —en cuanto a intervención estatal y las múltiples razones que han existido, sobre la base de las cuales se han justificado estas intervenciones— tendría que ser un caso extraordinariamente bien do-

cumentado para justificar el hecho de que el Estado interviniera discriminadamente en contra de las operaciones de cualquiera de los grupos seleccionados o especializados, dentro de la industria.

Lo fundamental es la idea de un tratamiento parejo, igualitario. Este concepto no se debe perder de vista.

PREGUNTA 12: *¿Cree usted que el gobierno debería incentivar los productos agropecuarios, para paliar la crisis de divisas?*

*¿Cree usted que sería conveniente crear un subsidio a las exportaciones no tradicionales —en estos momentos de bajo precio del cobre— con el objeto de dar un impulso a las exportaciones no tradicionales, las cuales están en pañales en Chile, dada su histórica política de aislamiento que ha tenido el país en los últimos 20 ó 30 años?*

RESPUESTA: En cuanto a la industria agropecuaria, uno de los hechos más fáciles de demostrar —acerca de la historia de Chile, en las dos o tres últimas décadas— es que ha habido una discriminación en contra de ella.

La excesiva protección ha hecho que el tipo de cambio, de mercado, estuviese bajo en términos reales. La política arancelaria era tal que permitía que entrase al país carne, trigo y otros productos, sin que pagasen derechos aduaneros de ninguna especie.

Efectivamente, la protección a la industria agropecuaria, fue negativa.

Súmese a eso, el que a veces existiesen tarifas so-

bre algunos de los insumos de la actividad agropecuaria.

En esas condiciones, la desprotección a esta actividad se agravaba aún más.

En suma, el efecto natural derivado de la implementación de una política de Economía Social de Mercado, es que se llegará a eliminar esa discriminación en contra de la industria o actividad agropecuaria.

Una vez que se verifique este efecto florecerá más la producción y aunque los datos disponibles aún son parciales, creo que efectivamente se están viendo efectos importantes.

Por lo demás, si por encima de un tratamiento neutral uno debiera conceder un subsidio especial, preferiría *no* darlo, pues eso no se compatibilizaría muy bien con el concepto general de lo que es Economía Social de Mercado. En cambio, eliminar la discriminación en contra, está perfecto.

**PREGUNTA 13:** *Está pendiente una pregunta en relación con la conveniencia de crear un subsidio a las exportaciones no tradicionales.*

**RESPUESTA:** Sobre este tema existe toda una literatura.

Es efectivo que uno puede decir que, por ejemplo, un arancel parejo de 30% dejaría una diferencia —en incentivos— entre la producción de un dólar vía exportación y el reemplazo de un dólar vía sustitución de importaciones.

Una manera de corregir esa discriminación sería dar un subsidio igual a las industrias exportadoras.

En la consideración de este punto, preferiría decir que me parece una cuestión interesante de debatir, respecto de Chile.

Me parece una idea interesante para el futuro largo, pero en este momento los costos fiscales para subsidiar las exportaciones serían demasiado grandes, considerando las dificultades presupuestarias que vive el país.

Más aún, en una Economía Social de Mercado se puede llegar a defender un tipo de arancel moderado para, efectivamente, desvincular en algo la economía de la influencia del mercado mundial. Es decir, el hecho de tener por un lado ausencia de arancel; o, por otro lado, tener arancel con subsidio de exportaciones, significará que tenemos un vínculo entero, completo, con el mercado mundial.

Ahora bien, con un arancel moderado desvinculamos en alguna proporción a la economía de la influencia del mercado mundial.

Sin tratar de entrar en la consideración de detalles teóricos, podría decir que me parece que la utilización de una tarifa moderada, del orden de 20, 25 ó 30%, podría ser justificada, basada en ese concepto.

Pero, al mismo tiempo, debo señalar que esto sería sin contemplar los subsidios a las exportaciones.

**PREGUNTA 14:** *¿Qué papel juega el mercado de capitales en la Economía Social de Mercado?*

**RESPUESTA:** En realidad, puede ser una pregunta muy difícil para mí.

El caso es que si digo que juega un papel muy importante, da lugar a la siguiente consideración: "No tenemos un mercado de capitales, luego, no podemos tener una Economía Social de Mercado".

Lo que preferiría decir, es lo siguiente: Es posible tener una Economía Social de Mercado, no obstante que existan condiciones que motiven que el país aún no tenga un mercado de capitales bien organizado. Eso requiere vínculos más directos con el mercado de capitales mundial. Además, tiene otros requisitos y dificultades, pero no son serios.

Un país pequeño puede realmente tener una Economía Social de Mercado sin una estructura muy grande de mercado de capitales.

Lo que no quiere decir que presentándose las condiciones propicias para tener un mercado de capitales, el país no disfrute de la circunstancia de tenerlo.

Hay que ir etapa por etapa. En el momento en que el país es suficientemente grande y tiene una economía suficientemente activa para dar la demanda para los servicios financieros, en ese momento debe tenerlo.

**PREGUNTA 15:** *Para que una Economía Social de Mercado funcione, es necesario —entre otras condiciones— que exista:*

- a) libertad de precios,
- b) libre competencia,
- c) libertad de contratación y de despido de empleados,
- d) igualdad tributaria.

*Ahora bien, si falta alguna de estas condiciones*

*o si sólo existen parcialmente, ¿puede salir adelante el sistema?*

RESPUESTA: Sí, y es muy importante lo planteado.

Existen muchos textos en que la manera de describir lo que es la Economía casi consiste particularmente en proporcionar listas de *supuestos*.

Pues bien, al considerar estas listas de supuestos surge la Economía como algo cada vez más fuera de este mundo. Cuando uno termina con la lectura o el análisis de estos textos, la Economía no tiene que ver en absoluto con este mundo.

Pues bien, no veo la Economía así. Procuro encontrar cuál es lo fundamental para la economía. Y considero que lo fundamental es que, en una transacción económica, ambas partes ganan. Eso es lo fundamental. Eso es lo fundamental en la Economía Social de Mercado: que ambas partes ganen.

La ganancia de uno, no es la pérdida del otro.

De ese concepto, uno construye un sistema que conduce a la mayor libertad de transacciones.

Esto es —digamos— el teorema N<sup>o</sup> 1. Después del principio fundamental, el resultado que se saca, primero, es esto: ¿Por qué tener arbitrariamente cosas o reglamentaciones o conceptos que prohíben que los participantes en la Economía contraten libremente acuerdos para su beneficio mutuo?

De ahí partimos para llegar a la idea de que es mejor tener un tratamiento impositivo parejo, porque da lugar a que se produzca este tipo de transacciones.

Ahora, si es por ubicar las fallas del sistema o

por ubicar la forma de hacerlo fallar, esto es posible desde un punto de vista negativo.

Si entramos al sistema usando cien vías posibles de acceso exitoso, pero todas "tapadas", el sistema fallará. Ahora bien, si el intento final de la Economía Social de Mercado consiste en disponer o tener cien vías totalmente *abiertas*, ¿quién dirá que no es preferible tener diez vías abiertas a tenerlas todas tapadas? En este sentido, también se verá que veinte vías abiertas son mejores que sólo diez abiertas. Y noventa, son mejores que veinte... y cien, mejores que noventa.

De modo que de lo que se trata es limpiar el camino de barreras, para agilizar la posibilidad de hacer operaciones que son de mutuo beneficio.

Creo que esa es la idea básica. Y no quiero que quede la idea de que la Economía y, particularmente, la Economía Social de Mercado, está basada en un montón de supuestos que la llevan a una gran distancia de la realidad.

Es al revés. La Economía tiene que ver con *este* mundo. La Economía Social de Mercado tiene que ver con este mundo. Y el tipo de provechos que estamos buscando con este enfoque de la política económica, conduce a un resultado que permite obtener muchos beneficios, ¡aunque el sistema no sea perfecto o no funcione en forma técnicamente perfecta!

RECUEENTO DEL PROCESO ECONOMICO  
RECIENTE DE CHILE

Diagnostico de junio de 1974

LIBRO III

RECUEENTO DEL PROCESO  
ECONOMICO RECIENTE  
DE CHILE

(Marzo de 1975)

Además, insistí en la importancia de lograr una meta lo antes posible y pensaba que sería factible hacerlo, a partir de septiembre de 1974.

Diagnostico de diciembre de 1974

En la segunda oportunidad en que pude hacer un diagnóstico de la situación económica del país —a mediados de febrero

## Parte I

### RECUENTO DEL PROCESO ECONOMICO RECIENTE DE CHILE

#### DIAGNÓSTICO DE JULIO DE 1974

Esta ocasión corresponde a la tercera oportunidad —en el lapso de nueve meses— en que expresaré en un foro público mi opinión profesional acerca del estado actual de la economía chilena.

En la primera de estas oportunidades —en julio de 1974— tracé los rasgos fundamentales del cuadro: la INFLACIÓN era el problema más apremiante de esta economía.

Su causa inmediata era la EMISION MONETARIA.

Su causa más fundamental era el DEFICIT FISCAL, a cuyo financiamiento se debía la casi totalidad de la expansión monetaria que habíamos observado.

En esa ocasión, estimé que una buena meta para la economía chilena, sería la de restringir la expansión monetaria a una tasa que no excediere al 5% mensual. Ahí podría esperarse que en el transcurso de pocos meses —unos seis— la tasa de aumento del nivel general de precios también habría caído por debajo de esa cifra.

Además, insistí en la importancia de lograr esa meta *lo antes posible* y pensaba que sería factible hacerlo, a partir de septiembre de 1974.

#### DIAGNÓSTICO DE DICIEMBRE DE 1974

En la segunda oportunidad en que comenté la situación económica del país —a mediados de diciem-

bre de 1974— no cambié en nada mis puntos de vista: ni el diagnóstico, ni la meta.

Pero, debido a acontecimientos imprevistos en el mercado internacional del cobre y en la economía mundial, la solución por alcanzar se había puesto mucho más difícil de obtener.

Por ejemplo, la baja en el precio del cobre (julio a diciembre) significaba, en sí, una reducción del orden del 10% en el Ingreso Real de Chile.

Manifesté adicionalmente que esto quería decir que en vez de esperar para 1975 un crecimiento *normal* del Ingreso Real de quizás 6 u 8%, por encima del nivel correspondiente a 1974, el país tendría que aceptar acomodarse —a menos que el precio del cobre aumente sustancialmente— a una expectativa de Ingreso Real *menor*, en 1975, a la que se obtuvo en 1974.

Y tal como lo había expresado en julio, ocasión en que estimé que con un poco de suerte, Chile podría tener en 1975 un Ingreso Real aproximadamente de 10% por sobre el obtenido en 1974, hice otra estimación en mi conferencia de diciembre recién pasado: sería buena suerte el obtener *simplemente* que *se evitara la baja* del Ingreso.

Pero no obstante los golpes externos que esta economía había sufrido, insistí en la importancia de una *solución definitiva y rápida* para el problema fiscal monetario.

También, noté con agrado que en los meses de octubre y noviembre, el dinero en manos del sector privado había aumentado en menos del 5%. Y que en noviembre, el dinero total también se mantuvo dentro de este límite.

Sin embargo, agregué que estos logros no eran suficientes porque se debían particularmente a la venta de divisas, es decir, no reflejaban la presencia de una solución fundamental y específica para el problema del DÉFICIT FISCAL. Por eso, no era de esperarse que se pudiese mantener la expansión monetaria *por debajo* del 5% mensual, si no se resolvía enérgicamente este problema del DÉFICIT FISCAL.

Justamente fue en este contexto conceptual recién expresado, cuando hice una comparación entre el jeep y el burro. Al parecer, esta comparación fue ampliamente discutida posteriormente.

En realidad, quiero aprovechar esta oportunidad para aclarar la comparación controversial.

La ECONOMÍA SOCIAL DE MERCADO, era como un "jeep" nuevo, dije: flamante, fuerte, rápido y en muy buenas condiciones para efectuar toda clase de tareas. Inclusive disponía de tracción en las cuatro ruedas.

A su vez, la *política económica tradicional* la consideramos comparativamente como un burro viejo, lento, medio ciego, con poca capacidad de carga. En general, poco útil. Obviamente, sin comparación con el "jeep".

Continuando con nuestra comparación, en aquella oportunidad dijimos que la Economía Social de Mercado ganaría cualquier prueba, cualquier tipo de carrera a la que fuere sometida en competición con el burro.

Aseguramos que ganaría en la autopista, en la montaña, en pleno campo, en la plaza, en la playa, en el desierto... y en todos estos lugares ganará

lejos y tendrá amplia oportunidad de demostrar sus múltiples ventajas.

Pero también expresamos que hacer la prueba de la Economía Social de Mercado en un ambiente de Inflación cuya tasa fuere del 400% anual, era como hacer la carrera competitiva entre el burro y el "jeep" en un pantano.

En el pantano, el "jeep" gana de todas maneras.

En otras palabras, la política económica tradicional —que yo calificaba de política de "parches"— no tiene ninguna ventaja frente a la Economía Social de Mercado, incluso en la extremada circunstancia inflacionaria que Chile está sufriendo hoy.

Pero lo que sí ocurre —en circunstancias como la actual— es que la gente nota *más* los efectos del ambiente mismo, es decir el pantano, o sea la inflación. Asimismo, nota *menos* los del sujeto de la prueba: el "jeep", en este caso representa a la Economía Social de Mercado.

En el hecho, la Economía Social de Mercado puede ser mirada como un conjunto de principios que definen al marco de política económica dentro del cual el sector privado puede actuar libremente. A la vez, trazan ciertas funciones fundamentales para el Estado.

Aquí en Chile —en su modo de aplicación— la Economía Social de Mercado también involucra una serie de mecanismos de ajuste, los que conducen a minimizar los costos económicos y sociales de la inflación.

Tales son, por ejemplo, los reajustes frecuentes de los sueldos y salarios, los mecanismos que garantizan en el mercado de capitales una tasa de interés

*real*, la política de minidevaluación (que evita que se distorsione seriamente la relación entre los precios de los bienes internacionales y los bienes de producción y consumo netamente internos).

Además, ofrece la ventaja de una política tributaria que evita en el máximo posible, que se graven ingresos ficticios y en cambio, que se concentre toda la maquinaria impositiva en los efectivos ingresos: sueldos, salarios, intereses, utilidades, ganancias de capital, etcétera, definidos en términos reales.

Y finalmente, la Economía Social de Mercado ofrece una política de precios de los productos y servicios que provengan de empresas estatales: busca que éstas se reajusten también a través del proceso inflacionario, guardando así una relación determinada con los costos *reales* del sector.

Lo recién detallado constituye una lista de las maneras distintas en que la Economía Social de Mercado puede actuar, utilizando este tipo de herramientas o instrumentos de defensa y ataque, respecto de la inflación, tal como se presenta la situación coyuntural en Chile.

Aquí en Chile, la inflación se presenta ahora en sus peores efectos. Sin embargo, de ningún modo podemos considerar que estos efectos peores representan los muchos males que *todavía pueden derivar* de la inflación.

Ahora bien, volviendo a mi analogía, puedo decir que estos mecanismos ayudan: que el jeep haga progresos al pasar por el "pantano".

Pero realmente, el ritmo del paso de ese progreso es mucho más lento, mucho más difícil, que

si la senda que el jeep utilizase fuese otro camino más adecuado.

Por eso, un camino de pantano, conduce a veces a que la gente experimente una sensación de *frustración* y desilusión.

En mi concepto, la causa principal de esta frustración no estriba en la Economía Social de Mercado —que es un enfoque general de la política económica, sino en los elementos específicos de la política fiscal y monetaria, que conducen a la exagerada tasa de inflación que observamos.

Estos aspectos no forman parte de la Economía Social de Mercado en sí.

La verdad es que tienen que ver con el tamaño del déficit fiscal y con su modo de financiamiento.

Los puntos señalados, en este momento, son los más débiles de la política económica chilena. Lo que mayormente determina que estamos en un “pantano”, ahora, es el tamaño de los déficits fiscales financiados por expansión monetaria.

Sin duda, el jeep nos conduce a través de ese pantano mucho mejor que cualquier otra alternativa.

*Pero*, y éste es mi punto de vista fundamental, ello no justifica que se ignoren las posibilidades de reducir o eliminar el obstáculo en sí, con mayor esfuerzo y disciplina, por el lado fiscal.

Lo expuesto hasta aquí, me lleva a la consideración del momento actual: por tercera vez expresaré mi juicio sobre la situación económica chilena.

El diagnóstico fundamental, sigue exactamente igual:

Problema: INFLACIÓN. Modo de producirse: EXPANSIÓN MONETARIA. Causa fundamental: DÉFICIT FISCAL *enorme*.

Sin embargo, estoy triste al no ver los esfuerzos para rectificar este déficit.

Es curioso, pero me parece que no se han dado cuenta de cuán seria está la situación: era *mala*, en julio pasado; y aún *peor* en diciembre, pudiéndose considerar como principal causa la baja en el precio del cobre.

En este sentido, quiero señalar que el país no llegará más allá si, simplemente, sus dificultades las atribuye a "eventos fuera de su control", como pueden ser por ejemplo, el caos económico heredado del gobierno anterior, el alza del petróleo, la baja del precio del cobre.

Se trata sin duda de eventualidades "fuera del control" de este gobierno. No obstante, culpar a esas circunstancias de la existencia de la situación actual no permite nada útil para su resolución. Es preciso mirar la eventualidad que se vive, como un gran desafío.

Quiero enfatizar que las variables importantes en la reacción del espíritu del país, ante este gran desafío, constituyen las variables que *sí* están bajo su propio control.

Por otra parte, lo que ha ocurrido entre diciembre y marzo me indica que no ha habido en modo alguno el despliegue del esfuerzo indispen-

sable que corresponde a la gravedad de la situación.

● Mi impresión, en este instante, es que no se han dado cuenta de la gravedad del problema PRESUPUESTARIO.

● Incluso, creo captar que existe la impresión dentro de los diferentes organismos y ramas del gobierno —Ministerios, entidades autónomas, semi-autónomas, etcétera— de que muchos todavía miran su “situación de presupuesto” como más o menos cómoda. O, quizás, ligeramente “incómoda”.

● Esta actitud es impropia y no debe mantenerse.

● La realidad de la situación actual, indica que cada unidad y entidad debe comprender que vivimos un presente *doloroso*.

● Cada entidad debe sentir en carne propia y en los múltiples aspectos de su actividad, la estrechez de los fondos fiscales.

● A modo de ejemplo, cito a continuación varios aspectos que conforman la reacción adecuada frente al problema fiscal.

#### ● ACCIÓN FRENTE AL PROBLEMA PRESUPUESTARIO

Se trata de algo así como cinco puntos y cada uno contiene dos o tres párrafos de discusión, a saber:

1) Se debe postergar todo gasto postergable.

● Evidentemente, entre los gastos más postergables figuran las compras de bienes durables, porque rinden sus beneficios en el lapso de una o dos décadas.

● Al ser postergados estos gastos por uno o dos años —período durante el cual la situación finan-

ciera y fiscal del país se habría mejorado—, el efecto de su demora no tendría un costo importante.

Debe considerarse, en cambio, que el ahorro en el Presupuesto de este año constituye el total del valor del bien. A su vez, la pérdida de beneficios significa únicamente no disponer de los servicios que hubiere rendido el bien durante el período clave —dos años— de estrechez del Presupuesto.

Por ejemplo: un camión que tiene una vida económica de aproximadamente diez años, puede aportar a la reducción del problema de este año (al postergarse su adquisición) *su costo* completo, es decir el equivalente a cinco y hasta diez mil dólares.

Esa cifra es el *aporte* al Presupuesto, al problema fundamental. Sin embargo, el costo específico en este año lo constituye solamente el no disponer del uso de ese vehículo *durante* el año.

Pocos casos habrá de vehículos o cualesquier otros bienes durables, en los que el valor de los servicios de un solo año se aproximasen al monto ahorrado —en el año— al postergar la compra.

Esto indica la necesidad y urgencia de mirar con mucha cautela todo gasto destinado a bienes durables, ya sean de origen nacional o extranjero.

2) También deben ser postergados lo más posible los gastos que, a primera vista, *parecen* ser *no* postergables.

Lo dicho, que pareciera ser una contradicción, no lo es. Pero lo he expresado así *intencionalmente*,

con el fin de llamar la atención sobre lo esencial que es examinar cuidadosamente todos los casos.

Al igual como sucede en una familia que experimente una baja fuerte en sus ingresos con muchos gastos que parecían necesarios, se descubre —con la dura experiencia— que *eran* prescindibles.

Precisamente, de esto se trata respecto de los gastos gubernamentales: en el momento de *pedir* fondos presupuestarios para el próximo ejercicio por alguna entidad o por parte de sus ejecutivos, fácilmente pueden creer que *ciertos* gastos son *realmente* imprescindibles, y que el no contar con los fondos suficientes para efectuarlos la entidad se paralizará o no funcionará. Sin embargo, sucede que muchas veces —cuando en el hecho *no* llegan los fondos pedidos— la entidad sobrevive bastante bien. Y se da el caso, en muchas ocasiones, que sobrevive con mucha mayor eficiencia.

3) Un principio importante, en relación con el manejo de presupuestos, consiste en que el recorte óptimo es rara vez proporcional.

Es decir, cuando se mide bien la obtención de beneficios y la presencia de los costos de las diferentes actividades, es muy poco probable que el resultado permita indicar que se recorten todas, en igual porcentaje.

Eso rige al nivel del Presupuesto Nacional. Porque en él, probablemente deberán haber recortes bastante diferenciados según sea la entidad o el tipo de gasto.

Asimismo, igual principio rige también en el nivel mismo de cada entidad. En ellas, resulta ser

eficaz —en muchos casos— enfrentar al directorio con un recorte que se ha dado en el Presupuesto total, pero dejando al directorio la elección de los rubros que deberán ser recortados y cuál será el monto del recorte en cada uno de los rubros.

A pesar de lo recién dicho, es muy importante que en el caso actual de Chile se tome en consideración que cada entidad gubernamental sienta fuerte presión de estrechez presupuestaria.

El principio o idea de un tratamiento diferente con las distintas entidades, en ningún caso debe conducir a una disminución del esfuerzo total orientado hacia el Presupuesto.

4) En la actualidad, Chile está entrando a la etapa de acomodamiento dentro de un nuevo esquema tributario más ágil, eficaz y justo que cualquier otro anterior.

El nuevo esquema está diseñado para que rinda algo más que el usado últimamente. Pero, se ha de tener cuidado para lograr que el proceso de ajuste al nuevo esquema o régimen sea rápido, pues éste no es el momento para admitir un acercamiento gradual respecto de la recaudación potencial que se conseguirá con el nuevo sistema. El nuevo sistema debe producir su pleno rendimiento, en el menor tiempo posible. Esta necesidad representa una gran tarea para aquellas oficinas que administran la recaudación de los distintos impuestos.

Por lo demás, es indispensable motivar en los contribuyentes la comprensión conceptual de que la colaboración y la buena voluntad por parte de ellos constituye un elemento muy importante para adaptarse pronto con el nuevo esquema.

5) Finalmente, quiero destacar que existen buenas posibilidades de subir las entradas del Gobierno mediante reajustes más apropiados en el tiempo, de los precios de ciertos productos: el cemento, el acero, el petróleo, etcétera.

A mi modo de ver —y según mi apreciación de los hechos que admito, se basa necesariamente en informaciones parciales— los precios de éstas y otras industrias nacionales tienen tendencia a subir con algún rezago, en relación con el nivel general de precios. Y me estoy refiriendo a precios cobrados por empresas del sector público. El rezago en el alza del precio, produce a su vez una reducción en el nivel de entradas de cada nuevo período.

El aspecto señalado constituye una fuente adicional que contribuye a la creación y expansión de los déficits fiscales. Esta clase de fuente, *puede y debe* ser corregida, lo antes posible.

La anterior, es solamente una lista breve que sugiere varios mecanismos por medio de los cuales el déficit presupuestario podría ser reducido.

Eventualmente, poner en práctica cualquiera de los puntos señalados puede involucrar dificultades.

No usarlos... conducirá a la perpetuación del déficit fiscal actual, con su correspondiente tasa de INFLACION totalmente exagerada.

A mi parecer, no hay otra alternativa sensata que la de aceptar el desafío, y proceder a usar todas estas vías para obtener una rectificación y saneamiento de la situación fiscal. No utilizarlas y continuar con los déficits exagerados del período

reciente, la responsabilidad recaerá y descansará aquí: en el país.

Y es en este sentido que uno puede decir: si se prolonga mucho en el tiempo, obtener las reacciones correctivas pertinentes, el problema deficitario de este país llegará a ser "de fabricación chilena".

F O R O

PREGUNTA 1: *¿Qué pasaría en Chile, al aplicar la tesis contraria de lo que usted sustenta, es decir, emitir fuertemente, aumentar el déficit fiscal, pero que lleve consigo un sostenido aumento de la producción y exportación?*

*Esto, bajaría la actual tensión social, al menos; pero, ¿en lo económico...?*

RESPUESTA: No podré evitar ser un tanto técnico al abordar la respuesta, pero trataré de responder en una forma tal, que pueda ser entendido por una concurrencia compuesta por un grupo heterogéneo de ciudadanos interesados en estas materias y a los que no correspondería considerar como profesionales en economía.

El problema de la INFLACION ha sido mirado desde dos puntos de vista, por parte de diferentes personalidades entendidas.

Uno de estos puntos de vista estima que cuando hay exceso de demanda del orden del 10% del Producto Bruto y se quiere eliminar este exceso, necesitamos un aumento de precios también del orden de 10%.

En otras palabras, el ciento de bienes se transa al precio de 1.1, en vez de transar 110 de bienes a un precio unitario.

Pues bien, si uno mira el déficit fiscal, se dará cuenta de que este déficit fiscal realmente *es* 10% del Producto Bruto; entonces, ese mecanismo dice

que la inflación en Chile debiera ser del 10%, de acuerdo con el primer punto de vista.

El otro punto de vista para explicar la INFLACION, señala: "Todo se determina por la cantidad de circulante, y cuánto de este circulante la gente quiere mantener (como su saldo monetario)".

Ahora bien, si uno mira la historia de Chile, verá que había un punto en el tiempo durante el cual la gente estimaba adecuado mantener en saldos monetarios alrededor del 16% del Producto Bruto anual.

Es decir, mantenía algo así como dos meses de ingreso, proporcionalmente.

Observando lo que ha pasado a través del tiempo, partiendo de los años treinta, se puede decir que en cuanto la INFLACION subió de tasa, la gente "huyó" del dinero, gradualmente y procuró encontrar medios de economizarlo (el poder de compra que la gente mantiene en sus manos).

Y esto, ¿por qué? Porque está perdiendo poder de compra todo el tiempo.

¿Quién quiere mantener un activo que se derrite con el tiempo?

Cuanto mayor ha sido la tasa de inflación (lo que equivale a decir que el activo se derrite más rápidamente), menor ha sido el monto de saldos monetarios que la gente ha querido mantener consigo.

Así llegamos a la actualidad, en que los chilenos mantienen como saldo monetario real una cifra que ahora fluctúa entre el 3 y el 4% del Producto Bruto. Esta cifra constituye un record internacional por lo baja.

Con el 400% de inflación, quiere decir que la moneda está perdiendo poder de compra a razón de casi 1% al día. Y entonces, ¿quiere mantener un saldo, un activo, en estas condiciones? ¡Nadie!

Por eso, la gente ha restringido hasta el *límite* el monto de saldo que mantiene.

En este momento, el saldo monetario global de Chile oscila alrededor del 4% del Producto Bruto, mientras el Gobierno tiene un déficit del orden de 10% del Ingreso Nacional (o del Producto Bruto), déficit que el Gobierno financia *imprimiendo* más dinero.

Pues bien, ese déficit de 10% al año significa algo así como el ocho por mil al mes (poco menos de 1% por mes), constituido por el aumento de dinero, sobre una base igual a 4% del Producto Bruto. Es decir, se trata de ocho por mil, sobre una base de cuarenta por mil. Esto, significa una inflación de 20% al mes.

Lo expuesto corresponde aproximadamente a lo que en el panorama económico observamos con exactitud.

O sea, podemos decir que esta teoría cuadra con los hechos.

La otra teoría, que implica un aumento de precios de 10% al año... ¡está lejos de la realidad! Ahora bien, si uno toma la teoría ya señalada, que cuadra con los hechos, y se pregunta: "¿Qué pasa al duplicarse el déficit?".

La respuesta es que la tasa de la inflación, ¡por lo menos!, se duplica. Se duplica, si el saldo monetario queda constante en el 4% del ingreso.

Pero, además, en esta situación que planteamos, la gente tendrá aún mucho más incentivo para propender a economizar su saldo monetario, lo que dará por resultado su disminución hacia el 3% ó el 2½%, y la tasa de inflación aumentará.

En resumen, esa es la *receta* perfecta para hacer brotar una verdadera HIPERINFLACION en este país.

PREGUNTA 2: *¿Cuál cree usted será el desarrollo futuro de la crisis mundial, y cuál su repercusión en Chile?*

*Fundamentalmente, me interesa lo relativo al atraso con que Chile saldrá de la crisis, en relación con los países más desarrollados.*

RESPUESTA: El caso es difícil de predecir.

Mi respuesta se limitará a utilizar los elementos de juicio de que dispongo, seleccionándolos entre los más seguros.

Primero, considero que el mundo se habrá recuperado de la crisis, de aquí a dos años plazo, en el sentido de que los ingresos de los distintos países, en general, habrán llegado de nuevo a su curva de tendencia normal. En la actualidad, están por debajo de esa curva.

Lo que no sabemos es precisar con exactitud *cuándo* se empezará a subir hacia la curva de tendencia normal, cuando vamos a "hit bottom", como decimos en inglés.

Sin embargo, tengo el 95% de confianza respecto de que en el lapso de dos años, la economía mundial se encontrará en un buen nivel.

Ahora bien, de acuerdo con lo dicho, yo creo

que la demanda por exportaciones de Chile —principalmente el cobre— no demorará mucho.

La verdad es que las instalaciones eléctricas constituyen por sí mismas un factor importante en la demanda de cobre y llegado el momento en que se supere la crisis financiera, habrá muchas empresas especializadas en artículos de generación y transporte de energía eléctrica en el mundo que —teniendo ya los planes para hacer ampliaciones de todo tipo— provocarán, por su lado, un aumento en la demanda de cobre.

De ello, no tengo ni la menor duda.

De lo que sí tengo dudas, es si esta situación involucrará un aumento importante en el *precio* del cobre.

Tengo mucha confianza en cuanto al mercado a futuro (de Nueva York o de Londres) del cobre o de cualquier bien. La razón de esta confianza se debe a que en primer lugar, la gente que ahí participa son expertos, escrutan todos los días lo que está pasando. Además, es su propio dinero el que están jugando.

Por lo tanto, cuando ellos deciden que el precio a futuro es de 70 centavos, no soy el indicado para negar esa predicción, salvo que tuviere una muy demasiado buena razón.

E incluso más, si yo estuviera en el caso de ustedes, preguntaría en forma algo suspicaz “¿cuánto dinero tendrá invertido este señor?”, si es que yo negara esa predicción...

PREGUNTA 3: *¿Tendrá el dólar —a breve plazo— la posibilidad de recuperar su liderazgo entre las*

*diversas unidades monetarias mundiales, o se dirige también hacia consecuencias desastrosas e imprevisibles que arrastrarían al sistema monetario mundial?*

RESPUESTA: Mi predicción sobre este particular, es no.

El dólar no recuperará el lugar que ocupaba antes, entre las monedas mundiales.

Por lo demás, es probable que ninguna moneda llegue a ocupar ese tipo de posición que tuvo el dólar, pues estamos en un período de flujo en el sistema económico-monetario internacional.

Actualmente, este sistema tiene tipos de cambio flexibles entre las monedas principales.

Mi predicción se orienta en el sentido de que el sistema continuará, y todas las monedas importantes (libra, marco, yen, dólar) fluctuarán indistintamente una de otra. No ocurrirá que haya una moneda que pueda decirse que mantenga el liderazgo, en su campo.

PREGUNTA 4: *¿Qué le parece la política actual de eliminar a las empresas del sector público, en circunstancias que al ser manejadas con adecuados criterios de precios podrían generar dividendos netos para el Fisco?*

*¿Por qué no venderlas con mayor velocidad?*

*¿Qué sucede con las tierras de la CORA?*

RESPUESTA: En relación con la segunda pregunta, que tiene que ver con el propósito del Estado de deshacerse de una variedad de empresas e indus-

trias —primordialmente las nacionalizadas durante el período de la UP—, considero que ese propósito constituye una meta eminentemente sana.

Además, en un cierto sentido, conduciría en general a la solución de muchos problemas, si se efectúa en el menor tiempo posible.

Sin embargo, efectivamente, si tomamos en cuenta el hecho de la presencia de la recesión mundial y local, no hay en este momento mucho mercado para la venta de esos bienes.

Creo que cualquier gobierno correría un riesgo político bastante serio al vender esas industrias —o cualquier otra parte de su patrimonio— en un precio que fuere obviamente apreciado como un regalo de oferta.

Por eso, es muy probable que el momento más óptimo para la venta de la mayor parte de esas empresas se dará de aquí a un año y medio o dos años, es decir, cuando haya más disponibilidad de medios adquisitivos y demanda. Es decir, cuando se pueda sacar entonces un precio más o menos decente, para esas empresas e industrias.

Esto significa que es importante tener, en el intervalo, una política de precios que apoye todo lo más posible al presupuesto gubernamental.

Por otro lado, preferiría no comentar por ahora lo relativo al estado de los terrenos que son de tenencia de CORA, actualmente, porque se trata de un tema en el cual no estoy al día.

*PREGUNTA 5: El punto 5 de las medidas recomendadas por usted para reducir el déficit fiscal, señala que "se deberían reajustar en forma más*

*apropiada los precios de todos los productos cuyo precio está controlado por el Gobierno: cemento, por ejemplo.*

*¿Esta opinión incluye a los elementos básicos de la alimentación popular: pan y leche? ¿Cómo se evita el problema social —si no moral— que significaría esta medida en la clase de bajos ingresos?*

RESPUESTA: En primer lugar, debo señalar que *no* mencioné en la lista esos elementos.

En segundo lugar, mi indicación la hice en el entendido de que hay una política que se preocupa de mantener algún nivel de precios de estos bienes: pan y leche.

Además, está correcta la afirmación de que retrocediendo en el tiempo un año y cuarto o un año y medio, *el costo* del mero subsidio entregado para el trigo y el pan involucraba una cantidad de dinero que alguien me manifestó una vez que se aproximaba al equivalente al total de sueldos y salarios del Fisco, como volumen de pagos. Por lo tanto, era demasiado.

Pues bien, ese tipo de subsidio (que influía en el déficit fiscal) se ha eliminado o reducido a través del tiempo.

En la actualidad, no sé exactamente en dónde está el subsidio, ni me he metido en la información pertinente para saber si la política es la de tener un subsidio general, permanente o no tenerlo.

En todo caso, considero que la pregunta no capta bien la realidad. Porque mi idea está basada en el concepto de que el reajuste debe ser general. Es decir, si estamos cobrando un precio que refleja

el costo real de producir un alimento —en este caso— y que se hace a través de todo el proceso y en todos los meses, según sea precisamente el *costo real*, esto quiere decir que el *precio real* no cambia.

Por lo demás, mi sugerencia era proceder a encontrar el precio correcto. Posteriormente, asegurarse de que ese precio *se mantenga* en términos reales. Que de ningún modo ande rezagándose y luego deba reajustarse muy rápidamente. Después, otro rezago, para en seguida sobrevenir otro reajuste veloz, y así, seguir en altibajos como podría estimarse ocurre con la silueta de los dientes de un serrucho.

En mi opinión, es mucho mejor procurar un movimiento continuo, tal como ocurre con la minidevaluación, que es un movimiento más continuo que la vieja política de maxidevaluación que tantos trastornos ha causado en el comercio exterior de este país.

**PREGUNTA 6:** *Usted se refirió al principal problema de la economía chilena: la INFLACION, causada por la expansión monetaria, producto del déficit fiscal.*

*Dentro de este contexto, ¿qué importancia le atribuye usted a las expectativas inflacionarias, como causantes de inflación, en el momento actual?, ¿qué medidas podría tomar el Gobierno, para aminsonar los efectos de las expectativas?*

**RESPUESTA:** Bueno, las expectativas, seguramente, existen en todo momento. Y especialmente existen cuando uno vive una inflación como la chilena.

En Chile, todo el mundo está enterado del caso y de la situación económica que vive el país.

Quiero poner un ejemplo clarificador. ¿Qué diría un chileno al mostrarle un "plan financiero" mío, que parta de la base de un supuesto básico específico?: "No habrá más inflación, en Chile, a partir del próximo mes de mayo".

Pues bien, este chileno (y cualquier ciudadano de este país) diría que este tipo de "plan financiero" es tonto. Más bien, no tonto: ¡estúpido! ¡y más que estúpido! ¡¿Cómo podría ser, algo así?! Cómo podría uno vivir, en este país, ¡y no saber que habrá inflación, en estos meses!

Por lo demás, esas expectativas deben ser consideradas como resultados de una experiencia de décadas de inflación, más que *causa* fundamental de inflación.

En verdad, *no* son causa. Son reflejos.

Crean dificultades. Crean dificultades, en el sentido de que cuando se está frenando, duda un poco y esta sensación dura hasta que la gente se da cuenta de que este proceso sea real y duradero.

Pero, una vez que la gente se da cuenta, se deciden a aumentar sus saldos monetarios. Cuando ocurre esta situación, realmente le dan a la política monetaria una yapa.

Es decir, permiten aumentar el saldo monetario. Y al aumentar este saldo desde 4%, a 5 ó 6%, se consigue que no obstante haber tanta emisión, haya un monto menor de inflación.

En otras palabras, si el saldo real aumenta de 4% a 5% ó a 6%, esto significa que el "efecto inflacionario" del déficit gubernamental iniciará una

reducción, bajando a 9%, a 8%. Sin duda, se trataría de algo muy bueno. Sería un muy buen efecto el que las expectativas *actuasen* en el sentido de tener una inflación menor.

Sin embargo, después de muchos años de mirar el asunto, estoy muy distante de ser partidario de cualquier idea que tienda a "trabajar" con la expectativa, como si ésta fuera una herramienta fundamental que debe ser usada primeramente. Muy por el contrario. En mi opinión, hay que tener los naipes en la mano. En este caso, los naipes representan una solución del problema deficitario.

Teniendo los naipes, no importan las expectativas.

Puede darse el caso de que transcurran dos o tres meses para que se logre el acomodamiento a la nueva situación. **Aparte de este lapso** de tiempo, las expectativas no crearán ningún otro problema.

Al final, como dije ya, aportarán una "yapa".

*PREGUNTA 7: A su juicio, ¿cuáles deben ser las medidas económicas que permitan el resurgimiento de la actividad industrial?*

*Considerando que la política monetaria —en la práctica— producirá una fuerte baja en la demanda, ¿en qué plazo se produciría esa recuperación?*

*RESPUESTA:* A veces, me da la impresión que para ustedes todas estas discusiones sobre Teoría Monetaria entregadas a un nivel medio-popular, deben ser algo así como charlas sobre brujería o algo por el estilo.

Pero, sencillamente, recordando lo que les dije hace un momento, quiero señalar que al frenar la inflación, al reducir el déficit fiscal, el monto de dinero en este país crecerá de 4 ó 3% del Producto Bruto, a 5, 6, 7, 8, 9, 10%.

Aun podría crecer más allá del 10% del Producto Bruto.

Pero, pongamos la cifra de 10%.

Pues bien, ese aumento significa que el monto de crédito que puede ofrecer el sistema bancario ha aumentado de 3% a 10% del Producto Bruto, que se ha triplicado. Se trata, entonces, de un *enorme apoyo*, para la industria privada.

Y esto es particularmente cierto y eficaz, cuando el Estado no acapara esta disponibilidad para financiar su propio déficit.

En consecuencia, la corrección del problema deficitario, ayuda en dos sentidos.

En el primer sentido, ayuda para reducir el efecto directo, monetario.

Finalmente, una vez que haya un aumento en la demanda de saldos monetarios reales, se produce —como efecto— un aumento de la posibilidad de crédito para el sector privado, sin que se cambie el monto financiado del déficit gubernamental.

Es decir, el Gobierno, con el primer paso, gana dos resultados.

PREGUNTA 8: *En las actuales condiciones de déficit, ¿cree usted posible y/o conveniente la implantación de una política de estímulos tributarios destinada a fomentar el ahorro y la inversión?*

RESPUESTA: Debo decir, en primer lugar, que no he estudiado muy a fondo los elementos de la nueva ley tributaria.

Sin embargo, por lo que he visto y por lo que sé de sus antecedentes y propósitos, considero que esta ley es algo que deberá ser modelo entre los países de este hemisferio y, posiblemente, de los países de otras partes del globo.

Se trata de una ley modelo, a nivel mundial. Puede haber otros modelos de igual calidad, pero no muchos.

Ante esta positiva realidad, no pretendería colocar "parches" en un edificio bien diseñado y recién construido.

En segundo lugar, hay incentivos en dos sentidos.

Se puede dar el caso de que uno disponga de un incentivo en el que el Fisco recaude más, o un incentivo en que el Fisco recaude menos.

Reaccionando más directamente respecto de la pregunta, diría que en general, no estoy mal dispuesto a incentivos. Pero, siempre que no cuesten ni una chaucha al Fisco, y produzcan dinero.

Este tipo de incentivo consiste en que uno tiene que pagar más impuesto, para el Fisco, con el fin de *no* hacer lo que uno pensó. No usa el dinero, lo ahorra.

PREGUNTA 9: *¿Qué opina usted sobre el sistema chileno de las asociaciones de ahorro y préstamos, de su respaldo por parte del Estado, y de su efecto inflacionario al obligarse el Banco Central a emitir para respaldarlo?*

RESPUESTA: A mi parecer —y seré franco— se trató de un problema previsible, y creo que incluso en algunos círculos fue previsto.

Lo lamentable es que no se actuó sobre la base de esa previsión, para corregir la situación por producirse, antes de que se produjera.

En el hecho, hubo una circunstancia en que el rescate del sistema del SINAP ha costado una mayor emisión monetaria del orden de 25 a 50% del stock en sí, lo que es una emisión bastante seria.

El caso ha agudizado seriamente la presión inflacionaria.

Esta situación se produjo, pese a que, a mi parecer, todo estaba dispuesto como para ser evitado: las ideas apropiadas para evitarla, estaban dando vueltas allí dentro de la máquina, pero no llegaron a cristalizarse en el momento oportuno, al punto adecuado en que debe llegarse a una toma de decisión de conveniencia crucial.

Por estas razones, y con la demora para reaccionar ante ese problema, el caso desembocó en un costo bastante alto para lograr una solución.

PREGUNTA 10: *Considera usted que un tratamiento de "shock" para la economía chilena, basado en los siguientes puntos, sería un método efectivo para detener la inflación desde el 300 a 40% por año, por ejemplo:*

1. *Cambio de la unidad monetaria: creación de una nueva moneda.*
2. *Rectificación del déficit fiscal.*
3. *Restricción en política monetaria: crecimiento mensual no superior al 5%.*

4. *Un riguroso, pero al mismo tiempo, racional control de precios y remuneraciones, por un cierto periodo.*

5. *Crear la expectativa de confianza en una economía de inflación controlada: no más de 40%.*

*En otras palabras, una síntesis entre una Economía Social de Mercado y una economía de emergencia.*

RESPUESTA: El cambio de unidad monetaria, no importa tanto. Pero, habrá que cambiarla, pues de otra manera tendremos demasiados ceros.

El cambio es una cosa que tendrá que pasar, puesto que la unidad tiene un valor disminuido.

Si consideramos que un dólar tiene un valor de casi E<sup>o</sup> 4.000, por lo menos estamos acercando el momento de hacer un cambio. Pero a este hecho no le atribuyo ningún efecto decisivo. No hay nada mágico que se obtenga con el cambio.

Ahora bien, la rectificación del déficit fiscal: ¡fundamental!, es fundamental.

La restricción de la política monetaria: crecimiento mensual no superior al 5%. Eso es justamente lo que he dicho y sigo diciendo en todas mis visitas a Chile.

No es que sea el 5% una cifra mágica. La verdad es que considero que con la obtención del 5% mensual saldríamos de este "campo desconocido de inflación atroz y sin precedente", y llegaríamos a un "campo que conocemos"; estaríamos en un "mundo que conocemos" y en el que tenemos bastante experiencia.

Estaríamos en un mundo semejante al que tuvo el Brasil en su período de despegue, y estaríamos en condiciones de utilizar una serie de otras herramientas.

Por eso, este nivel de 5% me gusta.

Veamos otro punto. "Un riguroso pero, al mismo tiempo, racional control de precios y remuneraciones por un cierto período".

Absolutamente, ¡no!

La verdad es que se torna increíblemente difícil cualquier control de precios en un ambiente de inflación muy fuerte.

Aún más, es preciso destacar que el control de precios *es* difícil, incluso *sin* inflación.

Ahora bien, cuando existe inflación, todo se pone mucho peor en relación con el control de precios.

Cuando no hay inflación, crea dificultades.

Porque el precio que hoy es el precio más o menos adecuado o correcto, mañana no lo es.

Cabe preguntarse en este momento: ¿Vamos a tener un reajuste diario de los precios?

¿Quién controlará el reajuste de los precios?, ¿quién averiguará?

Debe tomarse en cuenta que es suficientemente difícil para un empresario el saber cuáles son sus costos de producción, en general. Peor es asignarles costos a todos los bienes que produce.

A continuación, vendrá el control de estos mismos costos en todas las ramas de la producción y el comercio por medio de unos insuficientes controladores, que no están realmente enterados de todos los casos.

Por lo demás, si el funcionario está realmente enterado del caso, él, seguramente, debiera estar trabajando en la empresa y no empleando sus conocimientos y su tiempo en hacer controles. Tal como ocurriría con un ingeniero agrónomo.

En este caso, es mucho más importante y mejor que el agrónomo esté en el campo preocupándose de obtener producción agropecuaria, en vez de que esté haciendo un avalúo de propiedades agrícolas para apreciar si un terreno o un campo deberá ser expropiado o no.

Por otra parte, el 5º punto de la pregunta, dice: "Crear la expectativa de confianza en una economía de inflación controlada: no más de 40%".

Esta proposición se logra automáticamente al obtenerse el cumplimiento de los puntos Nos. 2 y 3.

*PREGUNTA 11: ¿Puede "frenarse" una inflación, cuando cualquier persona aprecia que le resulta más cómodo vender su industria, o su casa, o su taxi, y colocarlo en una financiera en donde le pagarán de inmediato el 12% mensual?*

*¿Dónde colocan las financieras el dinero recibido para que, a su vez, al colocarlo a mayor interés no aumenten la inflación?*

**RESPUESTA:** Las financieras constituyen una parte del sistema de reajustes y resguardos. Las financieras forman parte del sistema económico chileno diseñado para enfrentar a la inflación.

Cierto, las financieras también tienen sus problemas.

Veamos, si fuera ejecutivo de una financiera, en

este momento estaría feliz de prestar dinero por dos o tres meses con un interés del 12% mensual.

Por otra parte, si fuese un hombre de negocios, también estaría feliz y contento de pagar ese interés.

Pero, cuando el olfato dice que la inflación bajará al 5% mensual —y uno está pagando 12% mensual, nominal, de intereses—, la diferencia significa 7% *real* de interés en contra, el asunto no “anda”.

En estas condiciones de posibilidad, es necesario que esas empresas procedan con bastante cautela para no encontrarse “apretadas” por dificultades imprevistas.

**PREGUNTA 12:** *Cuando usted habla de “postergar todos los gastos postergables”, ¿se refiere sólo al sector público, o también al privado?*

*¿Esto significa posponer la importación de bienes de capital?*

**RESPUESTA:** No. Me refería solamente al sector público: estaba hablando del déficit fiscal.

Por lo tanto, en cuanto a hacer importaciones —si es que el estado de la balanza de pagos lo permite, por una parte el organismo específico facilitará las divisas y, en este caso, el gobierno recibirá derechos aduaneros, en general, sobre los bienes.

Con eso, aún se aportará ayuda al financiamiento del déficit.

En consecuencia, esto de apretar o postergar todo, constituye una meta para el sector público, en el momento que vive el país.

PREGUNTA 13: *En un mercado relativamente chico —como el chileno—, con una población escasa, con poder de compra aún más escaso, con problemas crónicos de balanza de pagos, ¿es posible implantar una Economía Social de Mercado, cuyo motor principal es la libre competencia?*

*La experiencia actual chilena dice, al respecto, que esta libre competencia no se produjo aún. Y la interrogante es: ¿llegará a funcionar?*

RESPUESTA: No sé exactamente en qué dirección “andar”, aquí, porque en el hecho, hemos tenido diferentes casos de países de distintos niveles de desarrollo, que han tenido bastante éxito con programas bien pensados de lo que aquí se llama Economía Social de Mercado.

Uno de los ejemplos que quizás más merece estudio, es el de Malasia.

Se trata de una economía pequeña, con poder de compra reducido, que tenía problemas con su balanza de pagos —en una oportunidad, y al igual que Chile, tiene una situación de monoexportador en cierto modo. Ha logrado un buen crecimiento con una política liberal, más o menos de mercado libre.

Todo lo anterior, a pesar de no recibir mucha ayuda externa.

Mucha gente dice que la razón por la cual otros ejemplos —como Israel, o como Taiwán, o como Corea— han podido sobresalir de dificultades con este tipo de política económica, se debería a la intervención de ayuda masiva que estos países recibían en ciertos períodos.

Otro caso es Singapur, país aún más pequeño, situado en la misma parte del mundo.

Asimismo, si miramos dentro de nuestro propio hemisferio hacia las economías centroamericanas, veremos también que se han logrado resultados de bastante crecimiento económico, utilizando unas políticas que, a pesar de no ser netamente de Economía Social de Mercado, son, en todo caso, mucho más semejantes a ella que a la política económica tradicional chilena.

Y en relación con esto —no sé si todos ustedes lo saben—, el record de crecimiento de este hemisferio durante las últimas dos décadas, lo tiene Panamá.

**PREGUNTA 14:** *El saneamiento fiscal, requerirá de un despido masivo de trabajadores.*

*Como actualmente la tasa de desempleo es de 10%, ¿hasta qué límites se puede aumentar dicha tasa?*

**RESPUESTA:** Es difícil para mí fijar un límite. A mí no me gusta la tasa de desempleo del orden de 10%.

Si pudiera idear una salida del cajón en que nos encontramos, colocaría siempre una menor tasa, en vez de más desempleo.

En general, mi posición referente a política de empleo en países no muy ricos, propendería a tratar de ofrecer, por parte del Estado, empleo para todo el mundo.

Pero, no la idea de empleo permanente: empleo para evitar que el tipo muera de hambre. Para

evitar cosas muy malas: evitar los efectos humanos más serios derivados del desempleo.

De allí, entonces, pensaría una oferta abierta de empleo, para cualquier persona que se presente a solicitarlo, pagándole dos tercios del salario mínimo y manifestándole que ése no es empleo permanente.

Se trata de no otorgar incentivo a la persona para que se quede en el empleo, sino que se trata de que la persona quiera buscar otro empleo.

Pero, este tipo de oferta abierta tiene por finalidad servir de resguardo financiero para la persona durante el lapso que dure su desempleo en su actividad habitual.

En esto consistiría más o menos la política que he propuesto e impulsado en otras partes y que probablemente también serviría aplicarla aquí.

*PREGUNTA 15: ¿Es efectivo que el precio de detener la inflación, es lo que podríamos llamar una cierta cantidad de cesantía y que si insistimos en mantener una baja tasa de cesantía pueden hacerse crónicos los problemas de inflación y restricción, siendo la única solución una alta tasa de cesantía, por ejemplo 25%, durante seis u ocho meses para permitir el despegue?*

*RESPUESTA:* Creo que no. La cifra de 25% me parece totalmente exagerada. Y estoy seguro de que las maneras de evitar ese tipo de cifras se encontrarán y están a mano.

En cuanto a la baja tasa de cesantía, preferiría proceder en la línea que mencioné antes: poner un

sueldo por debajo del salario que uno podría ganar y, así, asegurar trabajo a la altura de ese nivel.

Lo malo ocurre, porque los gobiernos siempre quieren ser "empleadores modelos": quieren pagar mucho, dar muchos beneficios, etcétera.

En cambio, la idea que señalo, que es un tipo de resguardo en contra el desempleo, es totalmente *opuesta* a esa manera de pensar de los gobiernos.

La idea, más precisamente, es no tener beneficios, tener sueldos malos, empleo malo, pero de remuneración suficiente para ayudar a la gente en el momento de peores dificultades, ayudarlas a superar estas dificultades, y facilitarles que encuentren un empleo de productividad estable y permanente, con el salario o sueldo que verdaderamente le corresponda a cada cual, según su capacidad y eficiencia.

PREGUNTA 16: *Usted indica —dentro del punto 4 de su exposición— "un mejor aprovechamiento del actual sistema tributario".*

*¿Podría usted señalar específicamente a qué se refiere con esa indicación?*

RESPUESTA: En realidad, se trata de una cosa destinada a incluir, dentro de esta charla, mencionar el gran logro que implica esta reforma tributaria.

Cualquier economista que haya trabajado aquí, a través de los últimos veinte años, en lo relacionado con la cuestión fiscal, probablemente aplauda la implantación de esta reforma al considerar sus calidades y bondades técnicas.

Pero también llevaba implícito de que todo sis-

tema nuevo requiere un período de acomodación. Y muchas veces ha ocurrido que al cambiarse un sistema tributario, transcurre un lapso entre seis meses y un año para que el nuevo sistema produzca el rendimiento de dinero calculado para su tasa potencial.

Y en ese punto 4 procuré insistir sobre la importancia que existe en conseguir reducir a *cero* ese período.

PREGUNTA 17: *¿Cree usted que la Economía Social de Mercado no ha rendido los frutos esperados, debido a la mentalidad y poco conocimiento de los objetivos sociales que persigue este enfoque económico, por parte del sector industrial chileno?*

RESPUESTA: En general, no.

La verdad es que resulta muy difícil para mí —a pesar de conocer bastante bien la economía chilena (mejor que la mía) — al llegar aquí, traído por una serie de visitas cortas, el tratar de ponderar calibradamente si detrás de todo el proceso de regularización ha habido una situación en la que el sistema de Economía Social de Mercado no ha producido lo que esperaba.

En líneas generales, al observar la situación en cada campo de la actividad, me parece que en cuanto a *política cambiaria* se está haciendo exactamente lo debido.

En cuanto a la política de *tasa de interés*, me es muy difícil.

Sin embargo, la idea de la Economía Social de

Mercado sería de que toda tasa de interés fuere positiva en términos *reales*.

Pero, positiva en términos reales a una tasa de inflación de 400% al año, crea una barbaridad de choques y otro tipo de cosas.

De modo que estamos conviviendo esta experiencia, teniendo tasas de interés *no* enormemente negativas.

No sé si estudiando el asunto *bien*, probablemente abogaría por tasas de interés mucho más altas de las que tenemos ahora. Y especialmente si la expectativa es a la baja, en cuanto a la inflación . . . , y que es mi esperanza.

Por otro lado, en general, la producción agropecuaria ha mostrado una recuperación bastante satisfactoria.

Creo que en una parte del sector industrial puede haber la permanencia de ciertos hábitos de pensar, que concuerdan más con la vieja política de *parches* que con la política de Economía Social de Mercado.

Pero tengo conocimiento de que existen numerosos casos de operaciones industriales que han logrado mejorar en muchos grados su eficiencia, debido a la amenaza de una competencia extranjera proveniente del mercado mundial.

Ese tipo de competencia es la herramienta de disciplina para ser aplicada en contra del monopolio, en el sistema de Economía Social de Mercado; y es, al mismo tiempo, un estímulo fuerte para obtener progreso y eficiencia.

En otras palabras, cuando puedo ver que dentro del precio del cobre y en otros factores, pero prin-

cialmente del precio del cobre en sí, surge una explicación para saber que el INGRESO, este año, no será significativamente mayor, probablemente, que el del año pasado; y cuando analizo que eso de mantenerse en el precio, es correspondiente a alcanzar un progreso equivalente al 10% —si no fuera por la *baja*—, me parece que es legítimo considerar que la experiencia ha sido bastante buena: no hay razón para pensar que ha fracasado en su influencia general y total la política de Economía Social de Mercado, ¡de ningún modo!

PREGUNTA 18: *¿Usted considera que la aplicación completa e inmediata del esquema de Economía Social de Mercado era —o es— la más adecuada para Chile, después del quebrantamiento total en que se encontraba nuestra economía?*

RESPUESTA: Sí. Creo que sí. No obstante, quiero agregar algo más, en esta ocasión.

En mi concepto, la Economía Social de Mercado, como un conjunto de políticas, no involucra metas relativas a qué tasa debiéramos bajar la inflación.

Es decir, la Economía Social de Mercado *consiste* en tener un sistema tributario justo, que conduce hacia la eficiencia, que permite la obtención de recursos para el gobierno sin distorsionar la economía, que tiene unos vínculos con el mercado mundial que son sanos para la economía y que extraen de la economía su mayor productividad y, en fin, cosas de ese estilo.

Ahora bien, en cuanto a la inflación, la Economía Social de Mercado *involucra* el disponer de las

medidas para "vivir" con la inflación, para conseguir evitar que la inflación distorsione aún más el problema.

Sin embargo, la Economía Social de Mercado, en sí, *no* dispone de algo como una "cláusula" *dentro de ella misma*, que nos diga: cuál deberá ser la tasa o la meta de inflación, en cualquier momento dado. Salvo el aspecto de que no debe ser una tasa alta, al final.

Pero el pretender saber con exactitud qué trayectoria debemos trazar, es algo que la Economía Social de Mercado no precisará.

No obstante, quiero insistir en un tópico: el hecho de hacer lo que he recomendado, en este caso: reducir la tasa de emisión monetaria por debajo del 5% mensual ¡lo antes posible! (esta reducción la necesitamos "anteayer"), el hacer y obtener esto como meta, mantener esta meta para un futuro bastante largo y sostener el "nivel" alcanzado durante mucho tiempo. Bueno, conseguir esto pronto, lo califico como un tratamiento de "shock" de la inflación.

De ningún modo es gradualismo.

No soy partidario de "salir" de una inflación del orden de 20% mensual a través de la vía del gradualismo.

Los costos de tener este tipo de inflación son demasiado altos. En consecuencia, habrá que terminar rápido con ellos.

Considero que la meta de 5% por mes es una meta bastante apropiada para Chile. Quiero decir que en Estados Unidos esta meta sería escandalosa. Pero, en Chile, esta meta suena bien.

## LIBRO IV

# CAMBIO DEL DIAGNOSTICO

(Abril, 1976)

Antes de entrar en lo estrictamente económico, quiero comentar rumores que me han llegado. Según algunos —que han circulado tanto en el exterior como en Chile—, he ejercido un papel de gran importancia en la formulación y diseño de las políticas económicas de Chile en los últimos dos años. No exagera mucho decir que me atribuyen —con un total de menos de 30 días de estada en el país acumulados durante estos dos años— una influencia sobre la política económica excedida solamente por la de mi colega Milton Friedman, que estuvo menos de una semana en su primera y única visita a este país, hace un año, aproximadamente.

El hecho es que mi papel, tal como el de Friedman, ha sido el de un observador y no un consultor. Mis observaciones han sido compartidas con ustedes y con el público en general, mediante charlas y dos o tres entrevistas con la prensa. No ha habido recomendaciones de política económica más allá de lo que ustedes pueden leer en las versiones escritas de estas conferencias y entrevistas. De los documentos se puede fácilmente desprender cuán mínimo ha sido mi papel.

Ahora bien, entrando en materia, mi mensaje principal en cuanto a la política económica del momento no ha cambiado nada a través de mis visitas. Ese mensaje era, y es, que no se puede espe-

rar que una economía funcione bien con tasas de inflación del 10 o aún 20% por mes. Habría que reducir la tasa de expansión monetaria a algo como 5% por mes para bajar la tasa de inflación a un rango conocido, en que sabemos cómo convivir más o menos adecuadamente con el fenómeno inflacionario.

Lo divertido de todo esto —por no decir triste— es que aún no se ha logrado esa meta. Entre junio y diciembre de 1974 el dinero total aumentó a una tasa acumulativa de alrededor del 12% por mes. En el primer semestre de 1975 esta tasa fue del 10,5% por mes, y en el segundo semestre alrededor del 12,5% por mes. Para dinero del sector privado las cifras correspondientes son: 9,5% en el segundo semestre de 1974, 9% en el primero de 1975 y 13,5% en el segundo semestre de 1975.

El escenario para el primer trimestre de 1976 parece algo mejor —una tasa del 6% por mes— en cuanto a dinero en manos del sector privado, pero no en cuanto a dinero total, que aparentemente sigue expandiendo a una tasa de más del 10% mensual.

Ojalá que de aquí a fin de año fuera posible mantener una tasa de expansión monetaria del 5 ó 6% mensual.

## CAMBIO DEL DIAGNOSTICO

La situación económica de Chile es bastante diferente hoy que hace un año, a pesar de lo poco que ha bajado la tasa de expansión monetaria. En el hecho, el diagnóstico ha cambiado, y a la vez se ha puesto más complicado.

El viejo panorama era uno en que la causa principal de la inflación tan exagerada era un déficit fiscal enorme —alrededor del 10% del producto bruto— financiado por la creación de nuevos medios de pago. La parte de este déficit que proviene de las cuentas del Fisco en moneda nacional, parece que se ha eliminado.

De ahí surge automáticamente la pregunta, ¿por qué han continuado la emisión, la expansión monetaria y la inflación? Una respuesta detallada comentaría sobre cosas como las continuas necesidades de apoyar al SINAP, y la dificultad en llegar a controlar los déficits de las entidades autónomas y semiautónomas del sector público. Pero cuando uno trata de fijarse en los factores más básicos, más fundamentales, esto del SINAP y de las entidades autónomas resulta ser de una importancia secundaria. El factor principal es, sin lugar a dudas, los intereses y pagos de amortización de la deuda externa. En el año 1975 estos pagos para el país entero llegaron a unos 800 millones de dólares, y la parte correspondiente al Fisco fue casi us\$ 500 millones.

Una parte de esta última suma se pudo financiar con el saldo de los ingresos y egresos normales del Fisco, en moneda extranjera. Pero, al final de

las cuentas, el déficit fiscal en moneda extranjera llegó a casi us\$ 450 millones en 1975, frente a una situación de equilibrio casi completa en el presupuesto en moneda nacional. Y de esta suma casi las dos terceras partes fueron obtenidas del Banco Central.

Esta entidad, en su turno, se endeudó, en términos netos, alrededor de 150 millones de dólares, mayormente por el uso de giros petroleros del Fondo Monetario Internacional. Pero la compra de dólares, en el transcurso de las operaciones normales del Banco Central, fue la fuente más importante de divisas, y a la vez, la causa más importante de la expansión monetaria durante el año. Tomando cambios entre los promedios de diciembre de los dos años, tenemos:

Aumento de dinero total	3.143 millones de pesos
Emisión total	2.900 " " "
Emisión por concepto de operaciones de cambio	2.318 " " "
Aumento de dinero sector privado	1.878 " " "

Es decir, la emisión efectuada mediante operaciones de cambio representa el 80% de la emisión total, el 74% del aumento de dinero total, y el 123% del aumento de dinero del sector privado. Aquí sin lugar a dudas, tenemos la causa principal de las presiones inflacionarias percibidas durante el año especialmente durante la segunda mitad de 1975 después de la solución a partir de mayo y junio del problema presupuestario en moneda nacional.

Ahora cabe preguntar, ¿qué se puede decir acerca del año 1976? ¿No vamos a tener este año el mismo problema que el año pasado? Sino, ¿cuáles son los ingredientes de la situación que hayan cambiado o están por cambiar, para producir un resultado diferente?

Según las proyecciones de la balanza de pago, la cifra de costos de interés y amortización de la deuda pública sigue en alrededor de los us\$ 800 millones, pero la participación del Fisco en esto (según las proyecciones del presupuesto) se reduce de unos us\$ 500 millones a us\$ 200 millones.

Una parte de esto seguramente será financiada con nuevos préstamos obtenidos en el exterior, lo que dará lugar a necesidades muy inferiores a las del año pasado de financiamiento fiscal vía la ruta inflacionaria.

Así que puede fácilmente resultár una necesidad de financiar, vía la emisión de nuevos pesos, algo como 15 millones de dólares por mes, en lugar de casi el doble de esta suma el año pasado. Esta suma significaría a comienzos de marzo de 1976 algo como unos \$ 150 millones, lo que representa aproximadamente el 5% del dinero del sector privado, el 3% de la emisión (base monetaria) y apenas el 2,6% del dinero total del mes de febrero.

Se puede notar que ahora, con estas cifras, la meta de una expansión monetaria del orden de 5% o quizás 6% por mes no parece tan utópica como el año pasado. Aún más, con bastante probabilidad, esta meta para la tasa de expansión del dinero se puede alcanzar y a la vez permitir una expan-

sión sensible en el crédito bancario al sector privado.

Con las cifras que acabo de presentar se puede ver qué posibilidad "aritmética" habría para la expansión del crédito bancario al sector privado. Un aumento del 6% por mes en el dinero total representaría para marzo, casi 350 millones de pesos. La contrapartida de esto en el balance del sistema monetario consolidado, podría fácilmente incluir 150 millones de obligaciones del Gobierno (contrapartida de los dólares comprados y usados para pagar servicios de deuda) más algo entre 150 y 200 millones de obligaciones del sector privado.

Si se piensa en el cuasidinero bancario, también, un aumento del 6 por ciento permitiría un alza de 150 millones de pesos adicionales (en base a febrero) en las colocaciones a favor del sector privado. Esto quiere decir que a partir de su base de alrededor de 1.850 millones de pesos en febrero, las colocaciones bancarias (en moneda corriente) podrían aumentar en algo más de 300 millones por mes, o a una tasa superior al 16 por ciento mensual.

Esta es una perspectiva ampliamente alentadora, porque a mí parecer una de las debilidades más obvias de la estructura del sistema monetario-financiero en Chile en este momento es la carencia de crédito para el sector privado. Esta escasez se nota no sólo en las relaciones estadísticas bancarias, —donde Chile asigna más del 80 por ciento de su crédito bancario al sector público—, un record mundial, sino también en tales indicios como la tasa de interés real, rubro en el cual Chile probablemente otra vez gana el campeonato mundial.

## PANORAMA PARA 1976

Se ve que poco a poco, al esbozar el panorama monetario para 1976, se sienten brisas alentadoras. Algo diferente, algo mejor, parece estar dentro del rango no sólo en lo posible sino de lo probable. Pero antes de despertar nuevas esperanzas, deberíamos hacer frente a la posibilidad de distintas contingencias adversas.

1) Si se aumenta el déficit del Fisco, o el de las entidades descentralizadas, el resultado es una reducción peso por peso en el aumento del crédito bancario al sector privado que se puede otorgar y al mismo tiempo mantenerse dentro del límite fijado para la expansión monetaria. La relación aquí es tan obvia como para no merecer mayor discusión.

2) Si se aumenta el precio del cobre, o alternatively los créditos que el gobierno puede obtener en el exterior, el gobierno no tiene que obtener esas divisas del Banco Central. Y a la vez, no necesitaría los créditos de ese Banco, con los cuales en el ejercicio anterior, proyectamos que compraría las divisas. Así es que, por lo menos hasta un monto de alrededor de los us\$ 15 millones por mes, mayores entradas de dólares al Fisco, sea por cuenta corriente o por cuenta de capital, traen un alivio para el Banco Central, que le permiten expandir otros rubros de su activo. Para el sistema monetario en su conjunto esto podría reflejarse en un aumento en la compra

neta de divisas, o en la expansión de crédito al sector privado, o cualquiera combinación de estas dos operaciones que sume el monto en cuestión.

3) La tercera posibilidad es que el sector privado mismo traiga más dólares; sea vía mayores exportaciones, sea vía nuevas entradas de capital. En este caso, el Banco Central se ve forzado en primer lugar de comprar estos dólares, ocupando así una parte del **hueco en el activo total del sistema monetario** que antes asignamos al aumento del crédito al sector privado. Así, para permitir que simplemente se mantenga la misma cifra de colocaciones al sector privado que antes, habría que buscar una manera de deshacerse de todos esos dólares nuevos ("excesivos").

Así se desprende de que una venida mayor de dólares tendrá diferentes resultados, según si viene por cuenta del Fisco o por cuenta del sector privado. En el primer caso evita la necesidad de préstamos bancarios al Fisco, y así se deja lugar para una expansión de otros activos. Aún si todo ello fuera destinado a acumular divisas, no sería necesario reducir nuestra proyección del aumento de crédito al sector privado.

Pero en el caso en que las divisas vienen por cuenta del sector privado, no reducimos en nada las necesidades de endeudamiento del gobierno con el sistema monetario, pero esas divisas ocuparán parte del hueco antes "reservado" para crédito al sector privado, salvo en el caso en que el cien por ciento de las nuevas divisas (adicionales) se puedan vender nuevamente en el mercado.

A mi parecer, sería prudente tener un plan de

acción para una contingencia en la cual vendrían por cuenta del sector privado más dólares de lo proyectado. La manera más natural de enfrentar tal situación sería permitir que baje algunos puntos el tipo de cambio en términos reales. Esto daría un estímulo parejo a todas las actividades afectadas para acelerar el uso (demanda) y postergar la venida (oferta) de divisas.

Al hablar de la posibilidad de tener un tipo de cambio real que no sea totalmente rígido, es importante destacar que esto no implica el abandono de la política cambiaria. Esta es una política que utiliza el tipo de cambio como un instrumento importante para guiar la asignación de recursos, y que lo hace de una manera pareja para las distintas actividades sean de exportación, de importación, o de movimiento de capitales.

Tampoco estoy pensando en la posibilidad de una baja severa o brusca en el tipo de cambio real. Más bien tengo en mente la posibilidad de que, a través de un período de varios meses, el reajuste del tipo de cambio sea inferior del aumento de precios en quizás uno por ciento por mes, hasta llegar a un nivel quizás 5 ó 6 por ciento por debajo del actual. Y esto solamente en el caso en que la venida inesperada de divisas a la ventanilla del Banco Central amenace con poner en peligro a la meta de crecimiento monetario o la de la reactivación del crédito bancario al sector privado.

Una pregunta que queda, en cuanto a la expansión del crédito bancario al sector privado, es ¿cómo organizarlo? Obviamente hay múltiples maneras de hacer esto... según las clases de instrumento, des-

tinios del crédito, regiones, actividades, etc. Pero la manera que a mí me parece más indicada en las circunstancias actuales de Chile es una reducción en la reserva técnica de los bancos. Esta reserva en su nivel actual, implica que de 100 que llegan en forma de nuevos depósitos un banco puede libremente prestar entre cero y 18, según el tipo de depósito. ¡Esta por cierto que no es una manera eficaz de organizar un mercado de capitales! Dada la poca flexibilidad que hay en este momento, y dadas las necesidades apremiantes de capital financiero adicional en muchos segmentos de mercado (evidencia de lo cual se ve justamente en las tasas altas de interés real que rigen allí), creo que la solución prioritaria sería permitir que el crédito bancario preste su función normal de "lubricar" a la economía —función que requiere de una amplia libertad de asignación de los fondos disponibles en forma descentralizada. Para este propósito, la reducción paulatina de la reserva técnica me parece el vehículo más apto, más consistente con un mercado fluido de fondos, y más conducente a una transición suave entre la situación actual de escasez muy anormal de crédito bancario a una de largo plazo en que la relación entre demanda y oferta sea cercana a un equilibrio de largo plazo.

Cabría mencionar que el hueco que hemos señalado, que permitiría un aumento de algo como 16% mensual en el crédito bancario para el sector privado, también puede ser llenado en otras formas. Por ejemplo, si el Gobierno decidiera reducir el monto de sus pagarés u otras obligaciones que circulan en el mercado, esto sería totalmente consis-

tente con las posibilidades que hemos previsto. Lo único que hay que reconocer es que tales pagos de deuda reducen en igual monto la expansión del crédito bancario que hemos indicado. Por ejemplo, si se reduce el monto de pagarés en 100 millones de pesos, esto significa que la meta de expansión de crédito bancario al sector privado también tendrá que reducirse en 100 millones, durante el período correspondiente.

El panorama total, que se puede desprender de este análisis, es algo como el siguiente: de aquí (abril) a diciembre de 1976, debe ser posible mantener la expansión monetaria dentro de un límite de 5 a 6 por ciento por mes. Esta meta sirve para dinero del sector privado, dinero total, y aún para cuasi dinero, aunque sería posible que las proporciones cambiaran a favor del cuasi dinero mientras el total de los dos aumente a la tasa indicada.

Dentro de esta perspectiva monetaria, es bastante probable que se podrá aumentar el crédito bancario al sector privado en algo como 15 ó 16 por ciento por mes, aliviando la gran escasez crediticia que existe en este momento, y así proveyendo mayor estímulo para la recuperación de la actividad económica.

Yo esperarí que, con un poco de suerte, la economía podría lograr, entre diciembre de 1975 y diciembre de 1976 un aumento del 10 por ciento en la producción industrial, junto con un aumento del 7 por ciento o más en el nivel de empleo. Junto con esto, esperarí que las tasas de interés real, algunas de las cuales han llegado a topes recientes del 8, del 9 o del 10 por ciento por mes, en térmi-

nos reales, se van a acercar a cifras más "normales" y que no serán, para fines de este año superior en más de 2 a 3 por ciento por mes a la tasa de inflación promedio de los últimos 3 ó 4 meses.

Así, mi expectativa es de una recuperación sensible de la economía, entre ahora y diciembre... no un milagro económico ni por lejos, sino un avance sano y continuo y hacia una situación de equilibrio más "normal" y más durable (en el sentido de no contener distorsiones o brechas que automáticamente desencadenan una serie de reacciones y ajustes dentro de la economía) de lo que se han visto en Chile hasta ahora en esta década.

A modo de *post-scriptum*, quisiera agregar algunos comentarios sobre aspectos mas generales de la política economica. A mi modo de ver, han habido adelantos muy significativos, de una importancia que no ha sido generalmente reconocida. Concretamente, me refiero a la política cambiaria, la arancelaria, la tributaria y la de previsión.

Las políticas cambiaria y arancelaria deben ser miradas como un conjunto, a medida que la contrapartida de la reducción del proteccionismo aduanero exagerado, ha sido el alza del tipo de cambio real. En lugar de estímulos "artificiales" y exagerados a determinadas actividades, se ha implementado, vía política cambiaria, un estímulo general y sano para la producción nacional —no importa si sea con efectos de sustitución de importaciones o de aumento de exportaciones. El fruto de esta política ya se está mostrando en los aumentos importantes de exportaciones no tradicionales que se han observado en el año pasado, y que, seguramente, continuarán en el futuro.

La reforma tributaria también es de un alcance inusitado en la experiencia de otros países. Esta reforma tiene muchos elementos en común con las recomendaciones de la Royal Commission Taxation (el llamado "Carter Report") de Canadá, que seguramente es el informe gubernamental más prestigiado en círculos técnicos, de nuestra época.

Pero sin lugar a dudas, un mayor porcentaje de estas ideas han sido puestas en práctica en Chile, que aún en Canadá.

Lo más destacado de la reforma tributaria chilena es la integración del impuesto a la renta de empresas, con el impuesto a la renta de individuos. La meta aquí es un tratamiento impositivo igual de los ingresos provenientes de capital, no importa cual sea su fuente. Estos ingresos incluyen también las ganancias de capital, en términos reales, aspecto en el cual la nueva legislación chilena tiene que estar entre las más avanzadas del mundo.

Además de los adelantos casi sin precedentes en materia de impuesto a la renta, la reforma tributaria chilena incorpora la racionalización de la tributación indirecta de bienes (donde una gran variedad de impuestos a compraventa, transacciones, etc. . . ., fueron sustituidos por un solo impuesto al valor agregado) y de los impuestos a la propiedad, donde se han tomado pasos muy significativos de un sistema de imposición a muy diferentes tasas de distintos tipos de propiedad, hacia una mayor uniformidad de tasas y de definición de la base impositiva.

En cuanto a la reforma del sistema de previsión, hasta ahora no ha llegado a concretarse tanto como la cambiaria, la arancelaria y la tributaria. Pero según la información que me ha llegado hasta este momento, promete ser de un alcance y una importancia comparable con las otras tres. Como ustedes saben, los aportes previsionales han sido enormes en relación al salario o sueldo, y los beneficios globales ni por lejos suficientes para justificar la

contribución, a pesar de que un número reducido de contribuyentes ha tenido la suerte de salir de esta "lotería" con el premio de una casa. El sistema ha requerido de una reforma fundamental desde hace mucho tiempo, y aún me acuerdo personalmente de varios intentos de hacerlo, que se hundieron en el torbellino político que siempre ha rodeado esta cuestión. Espero y confío en el éxito del actual intento, y que vamos a ver un nuevo sistema que quite mucho menos en cuanto a contribuciones, y dé casi iguales, sino mayores, beneficios totales que el sistema viejo. Además, confío que el nuevo sistema va a reducir las serias distorsiones existentes en el mercado de trabajo, agilizando éste, y contribuyendo así a un mayor nivel de empleo.

