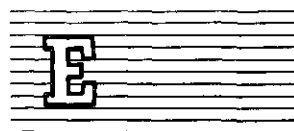


NACIONES UNIDAS

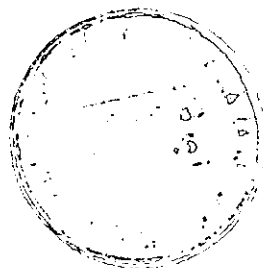
CONSEJO
ECONOMICO
Y SOCIAL



Distr.
LIMITADA
E/CEPAL/L.268/Add.30
Febrero de 1983
ORIGINAL: ESPAÑOL

CEPAL

Comisión Económica para América Latina



ESTUDIO ECONOMICO
DE AMERICA LATINA

1981

CHILE

Esta versión preliminar del *Estudio Económico de América Latina. 1981* se está distribuyendo dividido en una parte introductoria de carácter general, que lleva la signatura E/CEPAL/L.268, y en varios addenda, cada uno de los cuales contiene el examen de la evolución económica de un país de la región. Estos estudios aparecerán, no en orden alfabético, sino a medida que vayan siendo terminados. El *Estudio* completo se publicará una vez recogidas las observaciones que merezca esta versión preliminar.

Notas explicativas

En los cuadros del presente estudio se han empleado los siguientes signos:

Tres puntos (...) indican que los datos faltan o no constan por separado.

La raya (—) indica que la cantidad es nula o despreciable.

Un espacio en blanco en un cuadro indica que el concepto de que se trata no es aplicable.

Un signo menos (-) indica déficit o disminución, salvo que se especifique otra cosa.

El punto (.) se usa para separar los decimales. La raya inclinada (/) indica un año agrícola o fiscal (por ejemplo, 1970/1971).

El guión (-) puesto entre cifras que expresen años, por ejemplo 1971-1973, indica que se trata de todo el período considerado, ambos años inclusive.

La palabra "toneladas" indica toneladas métricas, y la palabra "dólares" de los Estados Unidos, salvo indicación contraria. Salvo indicación en contrario, las referencias a tasas anuales de crecimiento o variación corresponden a tasas anuales compuestas.

Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.

CHILE

1. Rasgos principales de la evolución reciente: Introducción y síntesis

El año 1981 marcó un punto de inflexión en la evolución reciente de la economía chilena. De hecho, ese período se inició con expectativas de que continuaría el fuerte crecimiento económico de los años anteriores y, en general, dichas expectativas perduraron durante el primer semestre. Sin embargo, durante los meses siguientes comenzaron a multiplicarse los síntomas de que la economía había entrado en una fase recesiva y al terminar 1981 era evidente que la contracción de la actividad económica y del empleo serían profundas y difíciles de superar. Así, aunque el ritmo de crecimiento económico sobrepasó el 5% y fue uno de los más altos registrados en América Latina, su origen es atribuible casi exclusivamente a la gran expansión ocurrida en la primera mitad del año, ya que en los meses finales de 1981 la actividad económica apenas aumentó y la tasa de desocupación subió bruscamente. Este tránsito abrupto de cambios positivos a otros negativos, no sólo en cuanto a la marcha del producto sino en casi todos los indicadores principales, tanto reales como financieros, tanto efectivos como esperados, fue sin duda el hecho más sobresaliente de la evolución de la economía chilena en 1981.

Para muchos este cambio no dejó de ser sorprendente. En efecto, el año 1981 se abrió con signos alentadores: por una parte, la actividad económica llevaba cuatro años creciendo a un ritmo medio de casi 8.5% (aunque dicha expansión era mucho menos impresionante —3.8%— si se la medía desde 1974); por otra, la inflación estaba disminuyendo claramente y en 1980 se había logrado obtener un superávit fiscal por segundo año consecutivo; por último, la tasa de desempleo —aunque aún muy alta— daba muestras de estar cediendo lentamente ante el crecimiento persistente de la economía y sobre todo a raíz del auge que mostraba el sector de la construcción. Así, pues, las principales variables macroeconómicas parecían estar bajo control o evolucionaban en la dirección correcta. (Véanse el cuadro 1 y el gráfico 1.)

Lo más importante tal vez era que aparentemente se habían absorbido ya los efectos disociadores que inicialmente cabía esperar de la liberalización del sistema de precios, la apertura comercial y financiera, la creación del mercado de capitales, la reducción del tamaño y reorientación del rol económico del Estado y otros cambios estructurales asociados con la nueva estrategia de desarrollo. Sin duda, el costo productivo y, sobre todo, distributivo de esos cambios había sido alto. Pero, a fines de 1980, hasta los indicadores distributivos mostraban signos de recuperación: los salarios totales estaban creciendo más rápidamente que el producto, el gobierno incrementaba sus egresos en el área social, e importantes índices de bienestar social, como la mortalidad infantil y el porcentaje de niños desnutridos —aspecto en que el gobierno había concentrado esfuerzos— mostraban avances continuos y significativos.

Por cierto, no faltaban apreciaciones críticas, que, por ejemplo, ponían en duda la solidez de la expansión económica, y especialmente las posibilidades de crecimiento futuro, invocando los bajos coeficientes de inversión fija que se habían registrado a partir de 1974. Sin embargo, a fines de 1980, la duda más inquietante se refería al equilibrio externo. En efecto, en ese año el ritmo de aumento del valor de las importaciones no sólo había sido muy alto (36%) sino que había superado con holgura el de las exportaciones. Como simultáneamente se habían elevado fuertemente las remesas netas de intereses y utilidades, el déficit de la cuenta corriente había sobrepasado los 2 000 millones de dólares, monto equivalente a un tercio del valor total de las exportaciones de bienes y servicios, aun cuando este déficit había sido financiado con creces por el cuantioso ingreso neto de capitales, éste había traído consigo un aumento de la deuda externa bruta de casi 32%. (Véase otra vez el cuadro 1.)

No obstante, como también las reservas internacionales netas se elevaron considerablemente y llegaron a equivaler a cerca de 60% del valor de las importaciones de bienes y servicios y como las exportaciones de mercaderías y servicios aumentaron a la muy alta tasa de 29%, era posible relativizar la preocupación por el desequilibrio externo e incluso argumentar que lejos de representar un problema, el creciente déficit de la cuenta corriente del balance de pagos era un

Cuadro 1

CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981 ^a
A. Indicadores económicos básicos							
Producto interno bruto a precios de mercado (millones de dólares de 1970)	8 093	8 378	9 204	9 960	10 785	11 598	12 212
Población (millones de habitantes)	10.2	10.4	10.6	10.7	10.9	11.1	11.3
Producto interno bruto por habitante (dólares de 1970)	794	808	873	928	988	1 044	1 081
Tasas de crecimiento							
B. Indicadores económicos de corto plazo							
Producto interno bruto a precios de mercado	-12.9	3.5	9.9	8.2	8.3	7.5	5.3
Producto interno bruto por habitante ^b	-14.4	1.8	8.0	6.4	6.5	5.7	3.5
Ingreso bruto ^b	-18.9	2.9	8.7	7.9	7.8	6.5	3.9
Relación de precios del intercambio	-35.9	6.4	-8.7	-3.8	7.1	-3.4	-10.7
Valor corriente de las exportaciones de bienes y servicios	-21.0	31.3	7.9	13.0	57.1	29.2	-7.7
Valor corriente de las importaciones de bienes y servicios	-13.0	-3.3	45.1	26.1	44.0	36.0	26.3
Precios al consumidor							
Diciembre a diciembre	340.7	197.9	84.2	37.2	38.9	31.2	9.5
Variación media anual	374.7	232.8	113.8	50.0	33.4	35.1	19.7
Dinero	277.1	200.1	123.8	60.5	59.1	77.1	2.1
Sueldos y salarios reales	-3.3	0.5	12.9	6.4	8.3	9.0	9.1
Tasa de desocupación ^c							
Gran Santiago	16.2	16.8	13.2	14.0	13.6	11.8	11.1
Nacional	14.5	14.8	12.7	13.6	13.5	11.8	10.7
Ingresos corrientes del gobierno	366.3	236.5	117.4	70.3	69.3	50.5	14.0 ^d
Gastos totales del gobierno	261.9	225.9	112.4	64.5	52.3	54.2	29.3 ^d
Déficit fiscal/gastos totales del gobierno	9.5	8.9	7.4	3.6	7.2 ^e	2.1 ^e	4.5
Millones de pesos							
C. Sector externo							
Saldo del comercio de bienes y servicios	-217	425	-281	-696	-619	-1 154	-3 486
Saldo de la cuenta corriente	-498	132	-567	-1 111	-1 205	-2 024	-4 869
Variación de las reservas internacionales netas ^f	-184	272	125	683	1 061	1 331	162
Deuda externa general bruta	4 668	4 530	4 879	6 425	8 162	10 746	14 500
Deuda externa general neta ^g	4 797	4 422	4 606	5 367	5 848	6 672	10 700

^a Cifras preliminares.

^b Producto interno bruto más efecto de la relación de precios del intercambio.

^c Porcentaje.

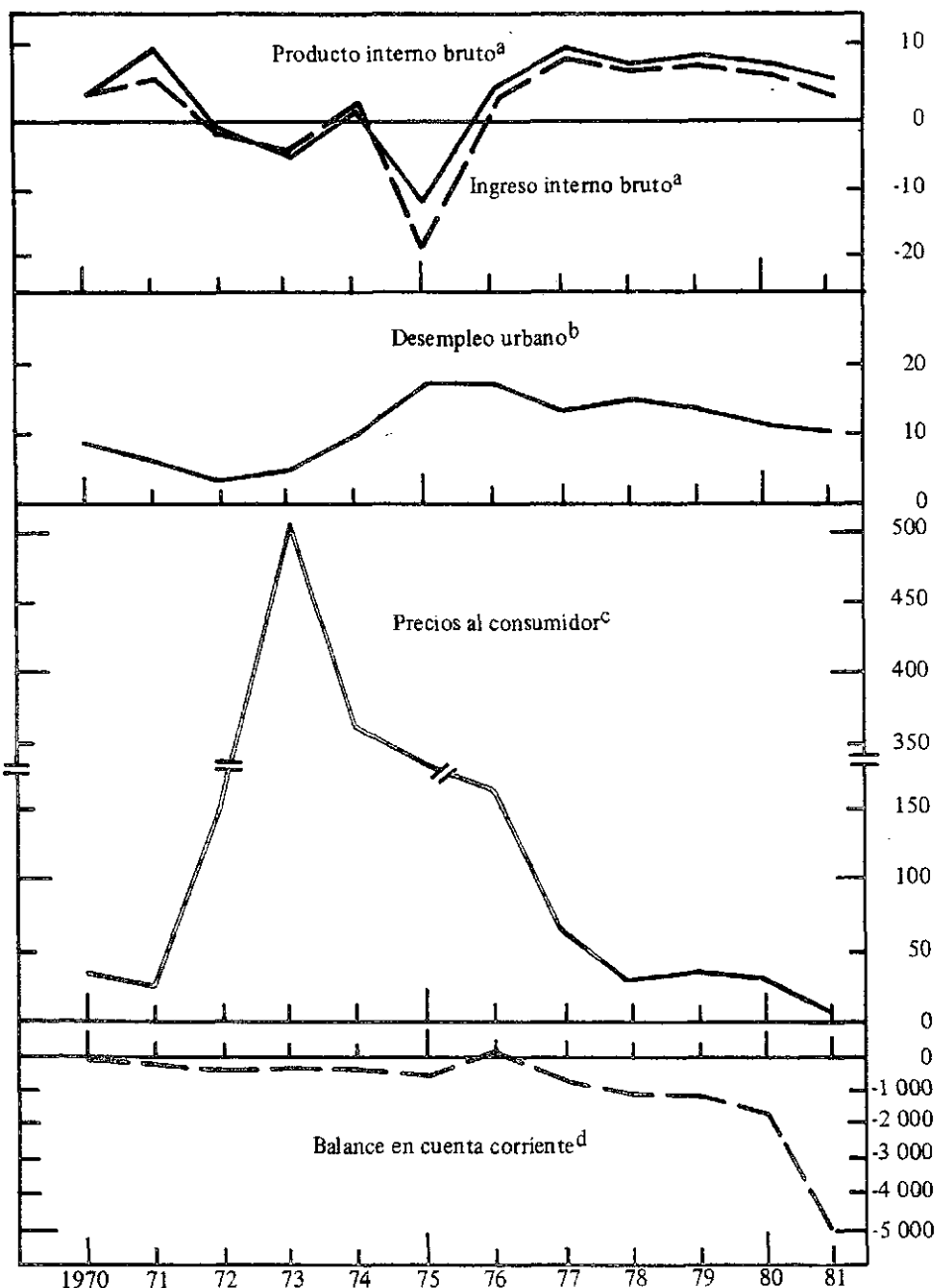
^d Crecimiento de ingresos y gastos del sector público en su conjunto en 1981.

^e Superávit.

^f No incluye variaciones en las reservas por concepto de la revalorización del precio del oro.

^g Incluye variaciones en las reservas por concepto de la revalorización del precio del oro.

Gráfico 1
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

^aTasa anual de crecimiento.

^bTasa anual media en el Gran Santiago.

^cVariación porcentual de diciembre a diciembre.

^dMillones de dólares.

síntoma de la pujanza de la economía, que lógicamente atraía capital extranjero, deseoso de participar en las utilidades generadas por la continua y rápida expansión de la actividad económica.

Finalmente, la tendencia declinante de las tasas de interés internas —que entre 1977 y 1980 habían disminuido de 39% a 12% en términos reales— y la creencia de que, en razón de la creciente apertura financiera externa, ellas continuarían bajando, contribuían a explicar también por qué las expectativas de la mayoría de los agentes económicos eran muy positivas a comienzos de 1981.

Sin embargo, estas expectativas se fueron modificando de manera cada vez más pronunciada a medida que la economía sufrió una serie de impactos —financieros al comienzo y reales después— y a medida que empeoraba visiblemente la evolución de los principales indicadores macroeconómicos.

El primero de estos inesperados impactos fue la triplicación a partir del primer trimestre de la tasa real de interés (de 12% anual registrado el año anterior a casi 39% en 1981). Esta alza radical, que al principio fue interpretada como de naturaleza transitoria, pero que a la postre se prolongó durante todo el año, contribuyó a desalentar la inversión y elevó fuertemente los costos financieros de las empresas, muchas de las cuales estaban ya altamente endeudadas.

Un segundo hecho que afectó desfavorablemente las expectativas fue la quiebra en mayo de la Compañía Refinadora de Azúcar de Viña del Mar (CRAV), considerada hasta entonces como una de las empresas más sólidas del país. Más que la pérdida de 75 millones de dólares que esta quiebra significó para los bancos acreedores, ella empañó la imagen de seriedad y eficiencia de que a la sazón gozaba la banca chilena en el exterior pues se comprobó que parte de sus préstamos, en lugar de estar financiando las operaciones industriales de la CRAV, habían sido usados en riesgosas compras especulativas de azúcar en los mercados a futuro. En estas circunstancias, la entrada de capitales externos se frenó bruscamente mientras los bancos extranjeros se aseguraban que la banca chilena podía responder satisfactoriamente por los voluminosos créditos externos que había recibido en los años anteriores sin garantía pública. Si bien al poco tiempo se reanudó el flujo de capital externo y éste a la postre alcanzó una magnitud sin precedentes en 1981, el episodio de la CRAV puso de manifiesto que los bancos chilenos y, a través de ellos, gran parte del sistema productivo, dependían estrechamente de la continuidad y estabilidad de esos movimientos de capital y que, por ende, una interrupción o disminución de éstos podían comprometer seriamente la evolución de la actividad económica interna.

En tercer lugar, y como resultado tanto de la muy fuerte expansión de la demanda interna como del bajo nivel del tipo de cambio real y de la gran afluencia de préstamos externos, las importaciones crecieron de manera asombrosa, especialmente durante el primer semestre. Como al mismo tiempo se estancó el volumen de las exportaciones, disminuyeron marcadamente el precio del cobre y de otros productos exportados y se acrecentaron los pagos netos de intereses, el saldo negativo de la cuenta corriente subió en forma extraordinaria. De este modo, ya en el primer semestre el déficit sobrepasó el monto, ya muy alto, del año anterior, y al finalizar 1981 aquél ascendió a cerca de 4 900 millones de dólares, monto equivalente a cerca del 90% del valor de las exportaciones de bienes y servicios.

Así, ya a mediados de 1981 fue ostensible que el saldo negativo de la cuenta corriente constituía un problema serio y que era la manifestación de un profundo desequilibrio en las relaciones económicas externas y no el mero resultado contable de una cuantiosa entrada neta de capitales foráneos. Por el contrario, a esas alturas también empezaba a ser evidente que la mantención de un ingreso neto abundante de créditos externos, lejos de representar un síntoma de las favorables expectativas acerca de la evolución futura de la economía, había pasado a ser una condición indispensable, aunque no suficiente, para evitar que ésta se sumiera en una profunda recesión.

Fue en el marco de esta situación, ya bastante sombría, que la Superintendencia de Bancos intervino en noviembre ocho instituciones financieras, entre las cuales se contaban cuatro bancos, cuyas colocaciones representaban alrededor de 25% del total del crédito bancario privado en moneda nacional. La intervención se fundamentó en que la debilidad de la situación de estas entidades hacía temer su quiebra y una posible "corrida" bancaria. Para evitar ese desenlace, el

Banco Central garantizó tanto los depósitos de las personas y empresas como los préstamos que las ocho instituciones financieras habían recibido de la banca extranjera.

El costo de esta crisis fue considerable. En primer lugar, el Banco Central tuvo que utilizar aproximadamente 600 millones de dólares para resolverla. Más importante, empero, fue que la crisis develó las prácticas poco sanas de ciertos bancos chilenos, entre las cuales estaba la de concentrar las colocaciones en empresas pertenecientes o vinculadas al mismo grupo económico propietario del banco y otorgar préstamos insuficientemente garantizados. En parte por estas prácticas y en parte por el costo financiero extraordinario que suponían las altas tasas de interés real, la cartera vencida *reconocida* por los bancos se duplicó durante 1981 y al finalizar el año equivalía a casi 30% de su capital y reservas. Por último, si bien la decisión del Banco Central de respaldar las deudas de las entidades financieras intervenidas —que no estaban garantizadas por el Estado— restableció, en alguna medida, la confianza de la banca externa, ésta cambió su actitud frente a los bancos privados chilenos. Dicho cambio contribuyó a frenar la entrada de capitales en los meses finales del año, lo que a su vez hizo que durante el último trimestre las reservas internacionales disminuyeran por primera vez desde 1975.

En síntesis, aunque en promedio 1981 mostró resultados positivos en algunos de los principales indicadores —el producto creció más de 5%, la inflación cayó por debajo de 10% y fue la más reducida de los últimos veinte años y la tasa media de desocupación disminuyó a su nivel más bajo desde 1974— esas cifras, salvo en el caso de la inflación, fueron el resultado de los avances realizados en el primer semestre. En efecto, a partir de mediados de año la tendencia de la actividad económica se invirtió bruscamente. Así, en el Gran Santiago, la proporción de desocupados, que se había venido reduciendo persistentemente de 16.5% en marzo de 1979 a 9% en junio de 1981, subió a 10.5% en septiembre y a 13.5% en diciembre. Al mismo tiempo, y como lo revela claramente el cuadro 2, cayeron verticalmente los registros de importación de bienes de capital y los permisos de edificación. Estos cambios fueron acompañados, además, por una disminución de casi 8% del valor de las exportaciones (la primera ocurrida desde 1975), por un drástico deterioro de la relación de precios del intercambio (que cayó a su nivel más bajo en más de medio siglo) y por un aumento del orden de 60% en la deuda externa neta.

El año concluyó así con una situación muy desfavorable caracterizada por el estancamiento de la actividad económica, una elevación significativa de la desocupación, un grado apreciable de desequilibrio externo y una severa crisis del sistema financiero.

2. La evolución de la actividad económica

a) *Las tendencias de la oferta y la demanda globales*

Durante 1981 la oferta global de bienes y servicios creció fuertemente por cuarto año consecutivo. En efecto, tras recuperarse en 1977 de su enorme baja en 1975, se incrementó a una tasa media de 8.8 en los tres años siguientes y se elevó 9% en 1981. (Véase nuevamente el cuadro 2.)

Como había ocurrido ya en los cuatro años anteriores, pero en forma aún más marcada, el componente más dinámico de la oferta fue el volumen de las importaciones, cuyo ritmo de crecimiento (31%) sextuplicó el del producto. El excepcional aumento del *quántum* de las compras externas se reflejó asimismo en la nueva y considerable alza que mostró el coeficiente de importación —que alcanzó así su valor más alto en todo el período de posguerra— y más aún en la asombrosa magnitud de la propensión marginal a importar. En efecto, en 1981 el incremento absoluto del volumen de las importaciones fue prácticamente igual al del producto interno bruto y equivalió a la mitad del de la demanda interna.

Esta última experimentó, a su vez, una expansión notable de cerca de 11%, tasa superior a las ya bastante elevadas registradas en los tres años anteriores y sólo inferior a la de 13.5% correspondiente a 1977, año en que culminó la recuperación de la crisis del período 1974-1975. Este incremento de la demanda interna se concentró en el primer semestre, durante el cual —como ya se

explicó— las expectativas acerca de la evolución futura de la economía eran todavía muy favorables.

Cuadro 2

CHILE: OFERTA Y DEMANDA GLOBALES

	Millones de dólares a precios de 1970			Composición porcentual		Tasas de crecimiento		
	1979	1980	1981 ^a	1971	1981 ^a	1979	1980	1981 ^a
Oferta global	12 582	13 552	14 776	111.7	121.0	9.9	7.7	9.0
Producto interno bruto a precios de mercado	10 785	11 598	12 212	100.0	100.0	8.3	7.5	5.3
Importaciones de bienes y servicios ^b	1 797	1 954	2 564	11.7	21.0	20.6	8.7	31.1
Demanda global	12 582	13 552	14 776	111.7	121.0	9.9	7.7	9.0
Demanda interna	9 859	10 550	11 675	98.0	95.6	6.8	7.0	10.7
Inversión bruta interna	1 489	1 952	2 145	14.6	17.6	29.1	31.1	9.9
Inversión bruta fija	1 237	1 514	1 749	13.6	14.3	16.9	22.4	15.5
Construcción	623	768	...	8.6	...	18.8	23.3	...
Maquinaria y equipo	614	746	...	5.0	...	15.0	21.6	...
Variación de existencias	252	438	396	1.0	3.3	...	...	...
Consumo total	8 370	8 598	9 530	83.4	78.0	3.7	2.7	10.8
Gobierno general	1 664	1 566	1 634	13.3	13.3	9.1	-5.9	4.3
Privado	6 706	7 032	7 896	70.1	64.7	2.4	4.9	12.3
Exportaciones de bienes y servicios ^b	2 723	3 002	3 101	13.7	25.4	22.5	10.3	3.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Banco Central de Chile.

^aCifras preliminares.

^bLas cifras sobre exportaciones e importaciones de bienes y servicios se obtuvieron del balance de pagos en dólares corrientes, convertidos a valores constantes de 1970 mediante índices de precios calculados por la CEPAL.

El crecimiento de la demanda interna fue muy intenso, tanto en el caso de la inversión como del consumo privado. Este último se elevó más de 12%, estimulado principalmente por el incremento de las remuneraciones reales líquidas.

Por su parte, la formación bruta de capital fijo, que, luego de recuperarse en 1979 de su caída del período 1975-1976, había aumentado más de 22% en 1980, creció 15.5%. Este incremento considerable ocurrió no obstante la brusca disminución que experimentó la edificación de nuevas viviendas en el segundo semestre y a pesar también del nivel extraordinariamente alto de la tasa de interés real durante todo el año. El incremento anotado por ende, da una idea de la fuerza de la demanda en la primera parte del año como asimismo de la importancia que tuvieron las expectativas y sus cambios sobre la evolución de aquélla.

Sin embargo, debido a la extraordinaria baja experimentada por la formación de capital durante la crisis de mediados del decenio pasado y no obstante su rápido crecimiento durante los cuatro últimos años, el coeficiente de inversión bruta fija apenas sobrepasó 14% y no alcanzó a recuperar todavía su nivel de fines del decenio de 1960.¹ Por otra parte, el aumento de la inversión fue acompañado en 1981 por una baja considerable del ahorro nacional. Este se redujo alrededor de 40%, con lo cual financió apenas algo más de un tercio de la formación bruta de capital, proporción equivalente a sólo poco más de la mitad de la correspondiente al año anterior.²

¹ La cifra citada proviene de las cifras de inversión bruta fija expresadas en dólares de 1970. Cabe señalar, sin embargo, que conforme a las nuevas cuentas nacionales correspondientes al período 1960-1980 preparadas por el Banco Central, en que las series en valores constantes están expresadas en pesos de 1977, los coeficientes de inversión son bastante más altos. Según esta fuente, la formación bruta de capital fijo parece haber representado en 1981 el 19.5% del producto interno bruto. Con todo, también en esta serie dicho coeficiente había sido ligeramente menor en ese año que en el período 1968-1970. Véase, Banco Central de Chile, *Cuentas Nacionales de Chile 1960-1980*, Santiago de Chile, cuadros 8 y 44.

² Véase Banco Central, *Cuentas Nacionales de Chile, op.cit.*, cuadro 44, pág. 118.

b) *La evolución sectorial*

Al igual que en los cuatro años anteriores, el ritmo de crecimiento de los sectores productores de bienes transables internacionalmente (agricultura, pesca, minería e industria) fue inferior en 1981 al de las actividades productoras de bienes y servicios no transables. El producto conjunto de estas últimas aumentó casi 7% gracias, sobre todo, a la vigorosa expansión de la construcción. En cambio, el crecimiento de los sectores productores de bienes transables no alcanzó a 3%, con lo cual su participación en el producto total se redujo a la cifra más baja registrada al menos desde 1960. Especialmente notoria fue la desaceleración del crecimiento de la industria manufacturera, la que, luego de expandirse a un ritmo de casi 8% en 1979 y de más de 6% en 1980, se incrementó apenas 2.6% en 1981. (Véase el cuadro 3.)

Cuadro 3

**CHILE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR CLASE DE ACTIVIDAD
ECONOMICA AL COSTO DE LOS FACTORES**

	Millones de dólares a precios de 1970			Composición porcentual		Tasas de crecimiento		
	1979	1980	1981 ^a	1971	1981 ^a	1979	1980	1981 ^a
Producto interno bruto^b	9 642	10 369	10 919	100.0	100.0	8.3	7.5	5.3
Bienes	4 312	4 613	4 805	48.3	43.9	8.0	7.0	4.1
Agricultura, caza, silvicultura, y pesca	718	734	756	6.7	6.9	6.2	2.2	3.0
Explotación de minas y canteras	1 069	1 132	1 173	9.6	10.7	5.4	5.9	3.6
Industrias manufactureras	2 188	2 323	2 383	26.8	21.8	7.9	6.2	2.6
Construcción	337	424	493	5.2	4.5	23.8	25.7	16.2
Servicios básicos	946	1 038	1 089	8.5	10.0	8.4	9.8	4.9
Electricidad, gas y agua	249	263	273	2.1	2.5	6.8	5.9	3.5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	697	775	816	6.4	7.5	9.0	11.1	5.4
Otros servicios	4 490	4 822	5 013	41.8	45.8	8.4	7.4	4.0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles ^c	1 343	1 488	1 573	13.8	14.4	11.0	10.8	5.7
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	1 342	1 518	1 608	10.6	14.7	14.6	13.1	5.9
Propiedad de vivienda	522	527	537	5.3	4.9	0.5	1.0	1.7
Servicios comunales, sociales y personales	1 805	1 816	1 832	17.4	16.7	2.5	0.6	0.9
Servicios gubernamentales	632	612	602	6.0	5.5	-1.2	-3.3	-1.6
Menos: Imputaciones bancarias	411	574	650	1.6	6.0	45.5	39.6	13.2
Más: Tributación a las importaciones	377	462	573	3.0	5.3	19.1	22.4	24.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Central de Chile.

^aCifras preliminares.

^bLa suma de las actividades no coincide con este total por el método general aplicado en el cálculo, que consistió en extrapolar independientemente cada actividad y el total.

^cNo incluye restaurantes y hoteles.

Así, paradójicamente, desde el comienzo de la política de apertura comercial al exterior a mediados de los años setenta, las actividades que más crecieron fueron las productoras de bienes y servicios no transables, en tanto que la participación en el producto total de los sectores productores de bienes exportables (agricultura, minería y pesca), si bien se recuperó de los muy bajos niveles registrados entre los años 1971 y 1973, fue todavía levemente inferior en el periodo 1978-1981 a la de los años sesenta.

i) *El sector agropecuario.* Tras recuperarse en 1979 de su merma de 5% en el año precedente y de incrementarse casi 2% en 1980, el producto agropecuario se elevó 2.2% en 1981.³ Al igual que durante el año anterior, este aumento se debió principalmente a la expansión de la producción pecuaria y de la producción frutícola y ocurrió no obstante el descenso que una vez más mostraron las cosechas de la mayoría de los cultivos tradicionales. El valor a precios constantes de la producción de estos últimos, que ya en 1980 había caído cerca de 10%, disminuyó casi 4% en 1981. Sin embargo, contrariamente a lo ocurrido en 1980, cuando las menores cosechas se debieron fundamentalmente a la marcada y casi generalizada baja de los rendimientos, en 1981 la causa primordial de su declinación fue la reducción de la superficie cultivada. Esta se contrajo casi 13%, a causa, principalmente, de las áreas mucho menores que se dedicaron a las siembras de la mayor parte de los cereales y de algunas leguminosas y de la drástica reducción de la superficie sembrada con maravilla y raps. (Véase el cuadro 4.)

Cuadro 4
CHILE: INDICADORES DE LA PRODUCCION AGRICOLA

	1970	1975	1979	1980	1981 ^a	Tasas de crecimiento			
						1978	1979	1980	1981 ^a
Producción de los 14 cultivos tradicionales									
Valor ^b	148.6	135.5	150.2	135.7	130.4	-25.4	17.5	-9.7	-3.9
Volumen ^c									
Trigo	1 306.9	1 002.4	995.1	966.0	686.0	-26.8	11.5	-2.9	-29.0
Avena	110.5	131.1	150.0	172.6	130.7	-25.1	62.2	14.9	-24.3
Cebada	97.4	120.6	112.1	105.0	91.4	-12.3	-10.7	-6.3	-13.0
Centeno	10.8	11.1	9.0	10.4	9.2	-34.1	-16.7	15.6	-11.5
Arroz	76.2	76.3	181.2	95.4	99.7	-12.7	72.9	-47.4	4.5
Maíz	239.1	329.0	489.3	405.2	518.2	-27.7	90.5	-17.2	27.9
Papas	683.8	737.9	770.5	903.1	1 007.3	5.6	-21.4	17.2	11.5
Frijoles	65.6	74.1	116.3	84.2	138.2	-0.3	3.7	-27.6	64.1
Lentejas	11.2	12.1	31.7	26.8	17.7	-20.6	67.0	-15.5	-34.0
Arvejas	7.4	6.3	14.6	13.6	11.0	14.6	-7.0	-6.8	-19.1
Garbanzos	5.4	4.9	9.4	11.6	6.4	10.0	70.9	23.4	-44.8
Remolachas	1 655.1	1 616.7	679.5	450.2	1 460.5	-61.9	-19.1	-33.7	224.4
Raps	70.0	61.4	64.6	73.4	26.9	-37.1	24.2	13.6	-63.4
Maravilla	28.2	17.8	33.3	38.3	7.4	96.1	11.0	15.0	-80.7
Superficie sembrada de los 14 cultivos tradicionales^d	1 251	1 248	1 251	1 237	1 079	-7.1	4.7	-1.1	-12.8
Trigo	740	686	561	546	432	-7.7	-3.3	-2.7	-20.9
Avena	73	94	79	92	80	-	-3.3	16.5	-13.0
Cebada	47	66	60	49	46	1.6	-6.3	-18.3	-6.1
Centeno	8	9	7	8	9	-	-36.4	14.3	12.5
Arroz	25	23	47	41	31	-5.2	42.4	-12.8	-24.4
Maíz	74	92	130	116	125	-19.0	38.3	-10.8	7.8
Papas	72	72	81	89	90	5.8	-11.0	9.9	1.1
Frijoles	57	68	170	111	118	14.4	-0.9	0.9	6.3
Lentejas	17	21	50	53	48	3.2	56.3	6.0	-9.4
Arvejas	11	9	17	18	18	6.3	-	5.9	-
Garbanzos	11	8	17	21	16	37.5	54.5	23.5	-23.8
Remolacha	42	42	16	11	37	-62.5	-23.8	-31.3	236.4
Raps	54	45	54	50	24	-37.0	58.8	-7.4	-52.0
Maravilla	20	13	22	32	5	110.0	4.2	45.5	-84.4

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

^a Cifras preliminares.

^b Millones de pesos a precios de 1974.

^c Miles de toneladas.

^d Miles de hectáreas.

³ Las diferencias entre estas tasas y las que aparecen en el cuadro 3 se deben a que en este último la "agricultura" incluye la pesca, cuyo producto aumentó 14.4% en 1979, 7.5% en 1980 y 13.7% en 1981.

A raíz de la contracción del área sembrada y, en menor medida, de la baja de los rendimientos, declinaron violentamente las cosechas de todos los cereales, exceptuados sólo el arroz y el maíz. Esta merma fue particularmente aguda en el caso del trigo, cuya producción fue la menor en más de medio siglo.⁴ Las bajas de la producción fueron aún más pronunciadas con respecto a la maravilla y el raps —productos cuyo cultivo fue desalentado por la considerable baja que sufrieron en 1980 los precios internacionales de los aceites comestibles— y también en todas las leguminosas salvo el frijol.

La cosecha de este último experimentó, en efecto, un espectacular repunte de 64%, atribuible casi enteramente a la mejoría del rendimiento y gracias al cual se alcanzó una producción sin precedentes. Lo mismo ocurrió en el caso del maíz, cuya cosecha aumentó 28% y superó así por primera vez el medio millón de toneladas. Durante el año se incrementó también considerablemente la producción de papas —que fue sólo ligeramente inferior a la máxima obtenida en 1974— y más que se triplicó la cosecha de remolacha. Este aumento excepcional fue incentivado por el alza considerable que tuvo el precio internacional del azúcar en la época de la siembra de remolacha, lo que movió a los productores a ampliar en más de 230% el área cultivada. No obstante, debido a las enormes y repetidas bajas que había sufrido la producción de remolacha en los tres años anteriores, su nivel fue un tercio más bajo en 1981 que en el período 1976-1977, en que se lograron cosechas que superaron los 2.2 millones de toneladas.

Al igual que en 1980, el retroceso de la producción de la mayoría de los cultivos tradicionales contrastó con el avance que una vez más mostró la fruticultura. En efecto, durante 1981 se incrementó la recolección de todos los rubros principales de ésta, exceptuados sólo la de damascos, duraznos, limones y olivas. Especialmente marcados fueron los aumentos que tuvieron la producción de uva de mesa y manzanas, productos ambos que gozan de significativas ventajas comparativas y que continuaron aportando el grueso del valor de las exportaciones frutícolas. Así, mientras la producción de uva de mesa se elevó 43%, la de manzanas se incrementó cerca de 22%. Gracias a estos aumentos y a las alzas también considerables registradas en los tres años anteriores, la producción de manzanas se duplicó entre 1977 y 1981 mientras que la de uva de mesa se incrementó alrededor de 75%. (Véase el cuadro 5.)

Al mismo tiempo, continuó ampliándose con rapidez la superficie de las plantaciones de frutales y en especial la dedicada a la producción de cerezas, ciruelas y uva de mesa. Con todo, el aumento absoluto de aproximadamente 24 000 hectáreas que tuvo la superficie de las plantaciones frutales entre 1974 y 1981 equivalió a sólo la cuarta parte de la reducción de 96 000 hectáreas que sufrió en ese lapso la superficie sembrada con los 14 cultivos tradicionales.

Durante 1981 se aceleró también el avance del sector pecuario, que aporta alrededor de un tercio del valor total de la producción de la actividad agropecuaria. La producción total de carne, que ya en 1980 se había elevado 7.5%, subió casi 15% en 1981. A este aumento contribuyeron en forma decisiva el incremento de cerca de 14% que registró el beneficio de vacunos (que en los cinco años anteriores había declinado casi continuamente), la marcada expansión que nuevamente mostró la producción de carne de ave (con lo cual ésta, que había disminuido persistentemente entre 1970 y 1975, casi se triplicó en el transcurso de los últimos seis años) y el importante incremento que por quinto año consecutivo registró la producción de carne de cerdo (que sobrepasó así por primera vez el alto nivel que había alcanzado en el período 1972-1974).⁵ A la expansión del sector pecuario contribuyeron asimismo, las importantes alzas que al igual que en 1980 mostraron la producción de leche y la de huevos. (Véase el cuadro 6.)

Por último, en 1981 se amplió en más de 27% el área dedicada a reponer y ampliar las plantaciones forestales, otra de las actividades que goza de fuertes ventajas comparativas. Con ello,

⁴La cosecha más baja anterior, correspondiente al año 1973, fue casi 9% mayor que la de 1981. Esta, a su vez, fue 25% menor que la obtenida en 1930 y equivalió a sólo la mitad de la cosecha máxima recogida en 1971.

⁵Durante ese lapso la producción media anual de carne de cerdo fue levemente superior a 50 mil toneladas; sin embargo, ella se contrajo, drásticamente en los dos años siguientes, cayendo en 1976 a menos de 25 mil toneladas.

Cuadro 5
CHILE: INDICADORES DE LA ACTIVIDAD FRUTICOLA

	1974	1975	1979	1980	1981 ^a	1978	1979	1980	1981 ^a
	Superficie plantada (hectáreas)					Tasas de crecimiento			
Total	63 950	63 885	74 472	82 026	87 781	4.1	5.8	10.1	7.0
Almendros	1 575	1 570	1 940	2 099	2 134	4.8	11.8	8.2	1.7
Cerezos	1 010	1 005	1 255	1 376	1 577	3.7	11.1	9.6	14.6
Ciruelos	1 685	1 690	2 046	2 358	2 793	1.1	7.1	15.2	18.4
Damascos	1 620	1 625	1 635	1 639	1 687	-	0.3	0.2	2.9
Durazneros	11 050	10 850	8 485	8 527	9 200	-1.7	-6.7	0.5	7.9
Nectarinos	3 990	3 990	4 700	4 930	5 380	3.4	4.4	4.9	9.1
Limoneros	7 660	7 560	7 405	7 475	7 593	-0.5	-0.6	0.9	1.6
Manzanos	11 290	11 350	13 585	15 735	16 448	6.3	4.7	15.8	4.5
Membrillos	980	980	880	880	930	-3.9	-4.1	-	5.7
Naranjos	4 535	4 535	4 880	4 913	5 058	2.1	1.0	0.7	3.0
Nogales	4 100	4 150	5 335	5 818	6 030	4.3	7.5	9.1	3.6
Olivos	3 215	3 215	3 206	3 406	3 456	-0.4	0.6	6.2	1.5
Paltos	4 490	4 500	5 410	6 383	6 883	2.6	9.8	18.0	7.8
Perales	2 600	2 615	2 820	3 031	3 212	1.1	3.7	7.5	6.0
Uva de mesa	4 150	4 250	10 890	13 456	15 400	21.8	29.6	23.6	14.4
	Producción (miles de toneladas)					Tasas de crecimiento			
Almendras	0.5	0.8	1.1	1.2	1.2	2.9	3.3	10.0	0.2
Cerezas	4.9	5.1	5.5	5.3	5.9	11.5	-5.8	-2.9	11.4
Ciruelas	12.6	13.2	16.0	17.0	17.2	0.4	1.0	6.1	1.4
Damascos	14.3	13.9	14.3	13.6	13.0	1.0	-3.9	-5.0	-4.6
Duraznos	111.8	115.0	82.7	78.2	71.0	-8.6	-3.3	-5.5	-9.2
Nectarinos	30.7	30.8	33.9	36.4	39.7	2.4	5.2	7.2	9.2
Limonos	65.5	69.8	68.3	66.7	64.7	8.4	4.3	-2.4	-3.1
Manzanas	120.3	125.0	210.0	245.0	298.4	16.7	20.0	16.7	21.7
Membrillos	5.3	5.5	7.8	7.9	8.4	2.3	17.1	1.3	6.2
Naranjas	46.6	46.9	50.6	49.2	53.8	4.1	-0.4	-2.7	9.4
Nueces	2.8	3.1	4.9	5.2	5.7	2.5	7.4	6.2	8.7
Olivas	10.3	10.4	9.3	11.2	7.2	-0.8	-10.2	21.3	-36.3
Paltas	14.5	14.7	19.4	21.7	25.0	8.7	3.0	12.1	15.2
Peras	32.5	33.8	38.3	39.1	41.5	1.7	0.3	2.2	6.2
Uva de mesa	58.2	59.1	78.9	85.0	121.7	9.4	4.6	7.8	43.1

Fuente: Ministerio de Agricultura, Oficina de Planificación Agrícola (ODEPA).

^aCifras preliminares.

la superficie plantada en el transcurso del año sobrepasó nuevamente las 90 mil hectáreas y se aproximó así a las extensiones sin precedentes que se habían forestado en el período 1976-1977. Sin embargo, a diferencia de lo sucedido en esos años, durante los cuales las contribuciones del sector estatal y de las empresas privadas fueron casi equivalentes, en 1981 la casi totalidad de la superficie plantada correspondió a estas últimas. (Véase el cuadro 7.)

ii) *La pesca.* En 1981 prosiguió por sexto año consecutivo la fuerte expansión de la actividad pesquera. En efecto, después de duplicarse entre 1975 y 1979 y aumentar 7.5% en 1980, el producto interno pesquero se elevó cerca de 14% en 1981. (Véase el cuadro 8.)

Al igual que en años anteriores, los factores principales de este crecimiento fueron la captura de pescado destinado a la industria y la producción de harina de pescado. Estas dos actividades se incrementaron en alrededor de 20%, con lo cual ambas doblaron su producción en el transcurso de los últimos tres años. La expansión fue aún más intensa en el caso de la captura de pescado para ser consumido fresco, la que casi se duplicó, compensando así ampliamente su merma del año anterior. En cambio, en 1981 declinaron fuertemente la captura de mariscos y la producción de conservas.

Cuadro 6

CHILE: INDICADORES DE LA PRODUCCION PECUARIA

	1970	1975	1979	1980	1981 ^a	Tasas de crecimiento				
						1978	1979	1980	1981 ^a	
Producción de los principales rubros pecuarios^b										
Carne de vacuno	176.1	215.5	167.5	162.3	184.6	-4.8	1.6	-3.1	13.7	
Carne de ave	61.6	43.8	78.9	102.0	122.0	32.5	34.6	29.3	19.6	
Carne de cerdo	44.4	30.0	42.5	49.7	55.8	17.3	25.6	16.9	12.3	
Carne de ovino	22.4	18.1	17.7	15.5	15.6	-6.0	15.7	-12.5	0.9	
Leche ^c	895.1	956.1	953.5	1 080.0	1 275.0	-2.7	-2.3	13.3	18.0	
Huevos ^d	1 205.8	1 196.8	1 217.0	1 425.0	1 610.3	14.2	4.3	17.1	13.0	
Lana sucia	20.2	18.8	19.6	...	...	1.6	1.6	...	...

Fuente: Carne de vacuno, cerdo y ovino: Instituto Nacional de Estadística (INE); rubros pecuarios restantes: Oficina de Planificación Agrícola (ODEPA).

^a Cifras preliminares.

^b Miles de toneladas.

^c Millones de litros.

^d Millones de unidades.

Cuadro 7

CHILE: SUPERFICIE FORESTADA

(Miles de hectáreas)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981 ^a
Total	28.0	31.0	30.3	56.2	82.6	107.7	93.2	79.0	52.2	72.3	92.2
Corporación Nacional Forestal	16.6	24.8	27.4	35.2	44.1	54.1	44.6	25.0	0.5	0.2	0.2
Empresas particulares	11.4	6.3	2.9	21.1	38.5	53.6	48.6	54.0	51.7	72.1	92.1

Fuente: Corporación Nacional Forestal (CONAF).

^a Cifras preliminares.

iii) *La minería*. Luego de incrementarse a un ritmo medio de algo más de 5.5% en los dos años anteriores, el producto de la minería se elevó 3.6% en 1981, resultado que puede considerarse relativamente positivo si se tiene en cuenta las bajas que sufrieron en 1981 los precios internacionales de la mayor parte de los minerales. De hecho con excepción de la pesca, la minería fue la actividad productora de bienes transables que creció más rápidamente en 1981, hecho atribuible en parte a la menor incidencia relativa que tienen los gastos variables en sus costos totales y a la menor sensibilidad de la minería a situaciones de atraso cambiario como el que experimentó la economía en 1981.

Al igual que en los tres años anteriores, el producto minero creció pese a que la producción de cobre, el rubro más importante del sector, mostró escaso dinamismo. En efecto, ésta se incrementó apenas algo más de 1%, luego de haber permanecido casi estancada entre 1977 y 1980. (Véase el cuadro 9.) Tal como había ocurrido ya en este último año, el aumento de la producción de cobre se originó exclusivamente en el crecimiento de la mediana y pequeña minería, cuya producción subió casi 15%, principalmente a raíz del comienzo de la explotación del yacimiento de la Compañía Minera Pudahuel, situado en las cercanías de Santiago. La extracción de cobre en la Gran Minería

Cuadro 8

CHILE: INDICADORES DE LA PRODUCCION PESQUERA

	1970	1975	1979	1980	1981	Tasas de crecimiento			
						1978	1979	1980	1981 ^c
Producto pesquero^b	24.9	24.5	50.9	54.7	62.2	17.7	14.4	7.5	13.7
Captura de peces^c	1 181	899	2 560	2 892	3 393	56.2	32.7	13.0	17.3
Pescado	1 082	804	2 428	2 700	3 290	50.5	33.9	11.2	21.9
Consumo fresco	62	71	103	75	149	40.3	9.6	-27.2	98.7
Industria	1 020	733	2 325	2 625	3 141	51.1	35.3	12.9	19.7
Marisco	99	95	132	192	103	1.8	13.8	45.5	-46.4
Consumo fresco	34	33	44	54	47	-	15.8	22.7	-13.0
Industria	65	62	88	138	56	2.6	12.8	56.8	-59.4
Producción industrial pesquera^d	240.6	197.6	671.6	738.0	896.5	42.7	37.8	9.9	21.5
Congelados	7.4	6.9	22.4	13.5	51.2 ^e	18.6	60.0	-39.7	279.3
Conservas	11.9	9.0	27.5	38.0	29.5	35.8	22.8	38.2	-22.4
Harina	197.3	155.1	512.6	571.9	688.3	47.0	36.7	11.6	20.4
Aceite	23.3	25.8	108.9	111.0	127.3	29.0	43.9	1.9	14.7
Otros ^f	0.7	0.8	0.2	3.6	0.2	-50.0	-	-	-

Fuente: Ministerio de Agricultura, Servicio Agrícola y Ganadero (SAG).

^aCifras preliminares.

^bMillones de dólares a precios de 1970.

^cMiles de toneladas.

^dMiles de toneladas de productos terminados.

^eIncluye producción de barcos-factorías.

^fIncluye productos secos, salados, ahumados y deshidratados.

disminuyó, por el contrario, ligeramente por tercera vez en los últimos cuatro años y fue idéntica a la lograda en 1977. Este estancamiento constituyó, en esencia, el resultado del bajo nivel de las inversiones efectuadas durante ese lapso en las minas pertenecientes a la Corporación del Cobre.

Durante 1981 permanecieron casi estancadas también la producción de hierro y la de salitre. La industria salitrera fue afectada, además, por la desaceleración del ritmo de crecimiento de la extracción de yodo —que había aumentado rápidamente en los cinco años precedentes— y por la caída de casi 17% de la producción de sulfato de sodio. Por su parte, la minería del hierro, que había experimentado una cierta recuperación en 1979 y 1980, se estancó en 1981 como consecuencia de las tendencias contrapuestas que registraron la extracción de mineral —que bajó cerca de 4%— y la producción de *pellets* —que subió casi 3%, tasa que sin embargo es muy inferior a las alcanzadas en los dos años anteriores.

En contraste con la evolución de estas ramas de la minería, en 1981 continuó por tercer año consecutivo la vigorosa expansión de la producción de oro y plata y de la extracción de petróleo y se incrementaron fuertemente la producción de molibdeno y la de carbón.

Esta última, que ya en 1980 había aumentado marcadamente, subió algo más de 14% en 1981. Sin embargo, estas alzas constituyeron sólo una recuperación parcial del prolongado proceso de contracción que ha venido sufriendo la industria del carbón desde hace aproximadamente treinta años y que se agudizó fuertemente en 1978 y 1979.⁶

El incremento de 12% de la producción de molibdeno representó, en cambio, la reanudación del fuerte proceso de crecimiento que se inició en 1974 y que sólo se debilitó en 1979 y sobre todo,

⁶Entre 1950 y 1981 la producción de carbón alcanzó su nivel máximo en 1952, año en que se extrajeron casi 2.5 millones de toneladas. Con posterioridad declinó casi continuamente, cayendo por debajo de los 2 millones de toneladas anuales a partir de 1958 y disminuyendo a menos de 1.5 millones de toneladas desde 1976.

Cuadro 9

CHILE: INDICADORES DE LA PRODUCCION MINERA

	Producción					Tasas de crecimiento			
	1970	1975	1979	1980	1981 ^a	1978	1979	1980	1981 ^a
Producto minero ^b	802	866	1 069	1 132	1 173	1.6	5.4	-5.9	3.6
Cobre ^c	692	828	1 061	1 068	1 081	-2.0	2.5	0.8	1.2
Gran minería	541	683	910	905	894	-1.8	3.8	-0.5	-1.2
Mediana y pequeña minería	151	146	151	163	187	-3.7	-4.4	8.6	14.7
Hierro ^c									
Mineral	11 265	11 007	8 225	8 835	8 514	-2.6	5.3	7.4	-3.6
Pellets	...	...	2 816	3 179	3 266	...	46.4	12.9	2.8
Carbón ^d	1 382	1 460	957	1 024	1 169	-13.3	-16.6	11.6	14.2
Salitre ^d	669	726	621	620	624	-4.8	17.3	-0.2	0.6
Yodo ^e	2 250	1 962	2 410	2 601	2 687	3.6	25.4	7.9	3.3
Sulfato de sodio ^e			68 700	70 100	58 320	44.4	56.9	2.0	-16.8
Petróleo ^f	1 977	1 423	1 202	1 933	2 405	-17.9	29.4	60.8	24.4
Molibdeno ^f	5 701	9 091	13 560	13 668	15 360	20.8	2.8	0.8	12.4
Oro ^g	1 623	3 997	3 465	6 836	11 692	-12.1	8.9	97.3	71.0
Plata ^g	76	194	272	299	330	-3.0	6.7	9.9	10.4

Fuente: Cobre: Corporación del Cobre, Servicios de Minas del Estado; Hierro: Instituto Nacional de Estadísticas; Carbón: Empresa Nacional del Carbón; Salitre, yodo y sulfato de sodio: Sociedad Química de Chile; Petróleo: Empresa Nacional del Petróleo; Molibdeno: Servicio de Minas del Estado e Instituto Nacional de Estadísticas; Oro y plata: Instituto Nacional de Estadísticas.

^aCifras preliminares.

^bMillones de dólares a precios de 1970.

^cMiles de toneladas.

^dMiles de toneladas brutas.

^eToneladas.

^fMiles de metros cúbicos.

^gKilogramos de fino.

en 1980. Las importantes alzas en la extracción de plata y especialmente en la de oro significaron, asimismo, la prolongación de procesos expansivos relativamente recientes, pero de gran intensidad, que fueron estimulados por los enormes aumentos que tuvieron sus precios internacionales entre 1977 y 1980. Así, tanto en la minería de la plata como en la del oro se lograron niveles de producción sin precedentes. De hecho, la extracción de oro triplicó holgadamente en 1981 la obtenida apenas dos años antes y su valor sobrepasó por primera vez los 100 millones de dólares.⁷

Con todo, al igual que en los dos años anteriores, el avance más significativo logrado en la minería fue el nuevo y considerable aumento de la producción de petróleo. Esta se elevó más de 24%, tras haberse incrementado 60% en 1980 y casi 30% en 1979. Con ello, en el transcurso de apenas tres años, la extracción de petróleo se multiplicó por 2.4 y la proporción de la demanda total de crudo abastecida con producción nacional subió de 20% a 45%.

iv) *Industria manufacturera*. En 1981 se estancó casi por completo el sector industrial. En efecto, el ritmo de aumento del producto industrial, que fue muy alto (8%) entre 1976 y 1979 —período durante el cual la industria recuperó el nivel alcanzado antes de su profunda contracción

⁷ Sin embargo, la baja en alrededor de un tercio del precio internacional del oro absorbió al menos la mitad de los mayores ingresos que se debería haber recibido como resultado del aumento de la producción.

en 1975— y que todavía en 1980 sobrepasó el 6%, se redujo a sólo 2.6% en 1981. La pérdida de dinamismo fue aún más marcada conforme a los índices de producción industrial del Instituto Nacional de Estadísticas y de la Sociedad de Fomento Fabril, los que, tras registrar incrementos de 6% y 4% en 1980, se estabilizaron totalmente en 1981. (Véase el cuadro 10.)

Cuadro 10

CHILE: INDICADORES DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

	Índices (1969 = 100)					Tasas de crecimiento				
	1970	1975	1979	1980	1981 ^a	1975	1978	1979	1980	1981 ^a
Producto industrial ^b	2 073	1 613	2 188	2 323	2 383	-25.5	9.3	7.9	6.2	2.6
Producción industrial										
INE	99.7	77.9	104.1	110.5	110.5	-28.1	7.5	7.8	6.0	-
SOFOFA	103.5	85.0	124.2	129.2	129.3	-23.5	10.2	8.2	4.0	0.1
Bienes de consumo habituales	104.5	84.6	119.7	120.4	119.0	-18.9	7.5	6.5	0.3	-0.9
Bienes de consumo durables	115.6	88.1	95.1	122.1	134.8	-28.9	12.0	4.6	28.4	10.4
Material de transporte	100.0	53.6	91.6	109.7	94.6	-26.4	39.8	-0.3	19.8	-13.8
Productos intermedios para la industria	100.6	113.1	153.3	155.2	154.0	-14.9	3.5	6.5	1.2	-0.8
Bienes intermedios para la construcción	104.1	65.1	135.4	145.7	142.8	-42.6	18.2	18.3	7.6	-2.0
Artículos manufacturados diversos	97.2	67.4	106.2	108.0	121.2	-36.2	-2.1	15.1	1.7	12.2
Ventas industriales	99.7	85.9	122.8	128.6	127.9	-20.4	11.7	8.9	4.7	-0.5

Fuente: Producto industrial: Oficina de Planificación Nacional; producción industrial: Instituto Nacional de Estadísticas y Sociedad de Fomento Fabril; ventas industriales: Sociedad de Fomento Fabril.

^aCifras preliminares.

^bMillones de dólares a precios de 1970.

El estancamiento de la producción industrial total, sin embargo, encubrió las evoluciones bastante diferentes que tuvieron en 1981 los distintos subsectores de la actividad manufacturera. Así, mientras la producción de bienes de consumo habituales, la de productos intermedios para la industria y la de bienes intermedios para la construcción, bajaron ligeramente y la de material de transporte cayó casi 14%, la producción de bienes de consumo duraderos se elevó más de 10% y la de artículos manufacturados diversos creció más de 12%.

Sin embargo, la asimetría principal que mostró la industria manufacturera en 1981 fue su evolución muy diferente a lo largo del año. En efecto, durante el primer semestre la producción industrial continuó aumentando a un ritmo de algo más de 3%. Esta expansión se redujo marcadamente en el tercer trimestre y se revirtió drásticamente en los últimos tres meses del año, lapso en el cual la producción industrial cayó 8%.

Aunque esta trayectoria reflejó en alguna medida los efectos de la mayor competencia de los productos importados, su causa fundamental fue el fuerte cambio de expectativas que, como ya se ha señalado, ocurrió hacia mediados de 1981.

Desde la fijación del tipo de cambio a fines de junio de 1979, el sector industrial venía sufriendo una gradual pérdida de competitividad con respecto a las manufacturas importadas. En efecto, a raíz del ritmo mucho más alto de la inflación chilena que de la internacional, durante el período 1979-1981 los costos de la producción interna expresados en dólares subieron bastante más que los de los productos foráneos. Si bien hacia fines de 1981 la inflación interna se había igualado a la internacional y, por lo tanto, la industria no estaba perdiendo competitividad adicional, la pérdida acumulada entre mediados de 1979 y el primer semestre de 1981 hacía que el precio de las mercaderías foráneas fuese mucho más favorable que antes de la fijación del tipo de

cambio. De ahí que la muy marcada ampliación que tuvo el gasto interno en la primera mitad de 1981 no contribuyó a incrementar significativamente las ventas de manufacturas nacionales. En cambio, como ya se mencionó, la propensión marginal a importar se elevó enormemente, lo que condujo a aumentos considerables en las importaciones de bienes industriales, entre los cuales se contaban algunos para cuya producción interna existía abundante capacidad ociosa. Así, la producción de algunas ramas industriales, como las de textiles, vestuario y calzado, permaneció estancada a niveles similares a los registrados durante la contracción de 1975, estimándose que ellas probablemente perdieron alrededor de un tercio del mercado debido a la competencia de sustitutos importados. De hecho, 13 agrupaciones industriales, que en 1969 tenían una participación de 38% en la producción industrial total, alcanzaron niveles de producción inferiores a los de 1979. Es más, esta capacidad subutilizada no parece haberse debido a falta de demanda, como había ocurrido en 1975, sino a la pérdida de competitividad frente a las importaciones.

No obstante, aparentemente la reversión de las expectativas, y en consecuencia del gasto, constituyó la causa primordial de la caída de las ventas y de la producción en los últimos meses del año. Tal vez el caso más ilustrativo de este cambio fue el de los productos intermedios para la construcción. Durante el primer semestre su producción creció a un ritmo anual de más de 10%, pero, afectada por el alza de los intereses y el consiguiente estancamiento de las ventas de edificios y viviendas, disminuyó 3.5% en el tercer trimestre y cayó más de 20% en el cuarto. Durante este último lapso se derrumbó, asimismo, la producción de material de transporte —la que se redujo a la mitad de lo que había sido en el mismo período del año anterior— y bajó ligeramente la producción de bienes de consumo duraderos, que hasta septiembre había avanzado con rapidez.

v) *La construcción.* El sector que vivió más marcadamente tanto la crisis de mediados de los años setenta como la posterior recuperación económica fue el de la construcción. En efecto, la drástica reducción del gasto en obras públicas y la baja del ingreso personal que trajo consigo la política de estabilización del período 1974-1976 redujeron la actividad de la construcción a poco más de la mitad de lo que era a principio del decenio. Y a casi la misma velocidad con que se redujo durante la crisis, la construcción aumentó durante la recuperación. Así, hacia fines de 1980 la mayoría de los indicadores sectoriales habían recobrado los niveles registrados en 1971, cuando el producto de la construcción alcanzó un máximo histórico.

Esta recuperación tuvo lugar pese a tres limitaciones importantes: a) la fuerte reducción del papel del sector público en la construcción de viviendas; b) la baja a la mitad en la participación de la inversión en obras públicas en el producto geográfico,⁸ y c) las elevadísimas tasas de interés real, que incluso en 1980, cuando el costo real del crédito hipotecario llegó a su punto más bajo (12% anual), alcanzaron niveles desusadamente altos según cualquier criterio de comparación histórico o internacional.

Varios motivos influyeron para que las empresas constructoras se prepararan para una gran actividad en 1981: a) a fines de 1980 la opinión más generalizada era que la economía seguiría creciendo con rapidez; b) se consideraba que aún existía una gran demanda por viviendas; c) el gobierno había anunciado para los próximos ocho años una meta de construcción de viviendas que más que duplicaba el promedio histórico y, finalmente, d) se esperaba que la tasa de interés real continuaría disminuyendo. De allí que se intensificaran las compras de terrenos, cuyos precios subieron vertiginosamente, y que aumentara también la importación de maquinaria y equipo para la construcción.

De hecho el crecimiento del sector fue muy alto. En efecto, el producto de la construcción aumentó más de 16% y, al igual que la superficie edificada de viviendas y de edificaciones industriales y comerciales, sobrepasó los máximos niveles históricos registrados previamente. (Véase el cuadro 11.)

Sin embargo, las empresas de la construcción fueron rudamente golpeadas por el comportamiento de la tasa real de interés, la que, en lugar de descender como se esperaba, subió

⁸ Este coeficiente bajó de un promedio de aproximadamente 2.5% en el período 1971-1974 a uno de 1.25% en el período 1977-1980.

Cuadro 11

CHILE: PRINCIPALES INDICADORES DE LA CONSTRUCCION

	1970	1975	1979	1980	1981 ^a	Tasas de crecimiento			
						1978	1979	1980	1981 ^a
Producto de la construcción ^b	455	305	337	424	493	8.0	23.8	25.7	16.2
Bienes para la construcción									
Despachos de cemento para el mercado interno ^c	30.8	23.1	30.7	35.4	43.5	11.6	16.7	15.3	22.9
Despachos de barras redondas para la construcción ^d	86.1	53.9	77.7	107.6	83.8	3.5	35.1	38.5	-22.1
Índice de ventas reales de bienes intermedios para la construcción (1969 = 100)	101.4	116.6	144.9	151.2	148.4	21.2	31.3	4.4	-1.9
Edificación									
Superficie total (miles de m ²)	2 272	1 676	3 136	4 297	5 118	12.5	35.7	37.0	19.1
Sector público ^e	498	322	161	265	183	-53.4	-57.4	64.6	-30.9
Sector privado ^f	1 774	1 354	2 975	4 032	4 935	55.4	53.9	35.5	22.4
Residencial	1 570	1 256	2 194	3 058	3 705	-1.3	48.8	39.4	21.2
No residencial	702	420	942	1 239	1 413	49.2	12.5	31.5	14.0
Número total de viviendas	21 344	15 845	33 762	43 310	49 802	-4.3	65.3	28.3	15.0
Sector público ^e	3 552	3 105	282	1 589	534	-74.3	-90.8	463.5	-66.4
Sector privado ^f	17 792	12 470	33 480	41 721	49 268	83.7	92.7	24.6	-18.1

Fuente: Producto de la construcción: CEPAL, sobre la base de datos de la Oficina de Planificación Nacional; bienes para la construcción: Instituto Chileno del Cemento, Instituto Chileno del Acero, Sociedad de Fomento Fabril; edificación: Instituto Nacional de Estadísticas.

^a Cifras preliminares.

^b Millones de dólares a precios de 1970.

^c Millones de sacos.

^d Miles de toneladas.

^e Edificación iniciada en 80 comunas excepto en 1970 en que se consideran sólo 60 comunas.

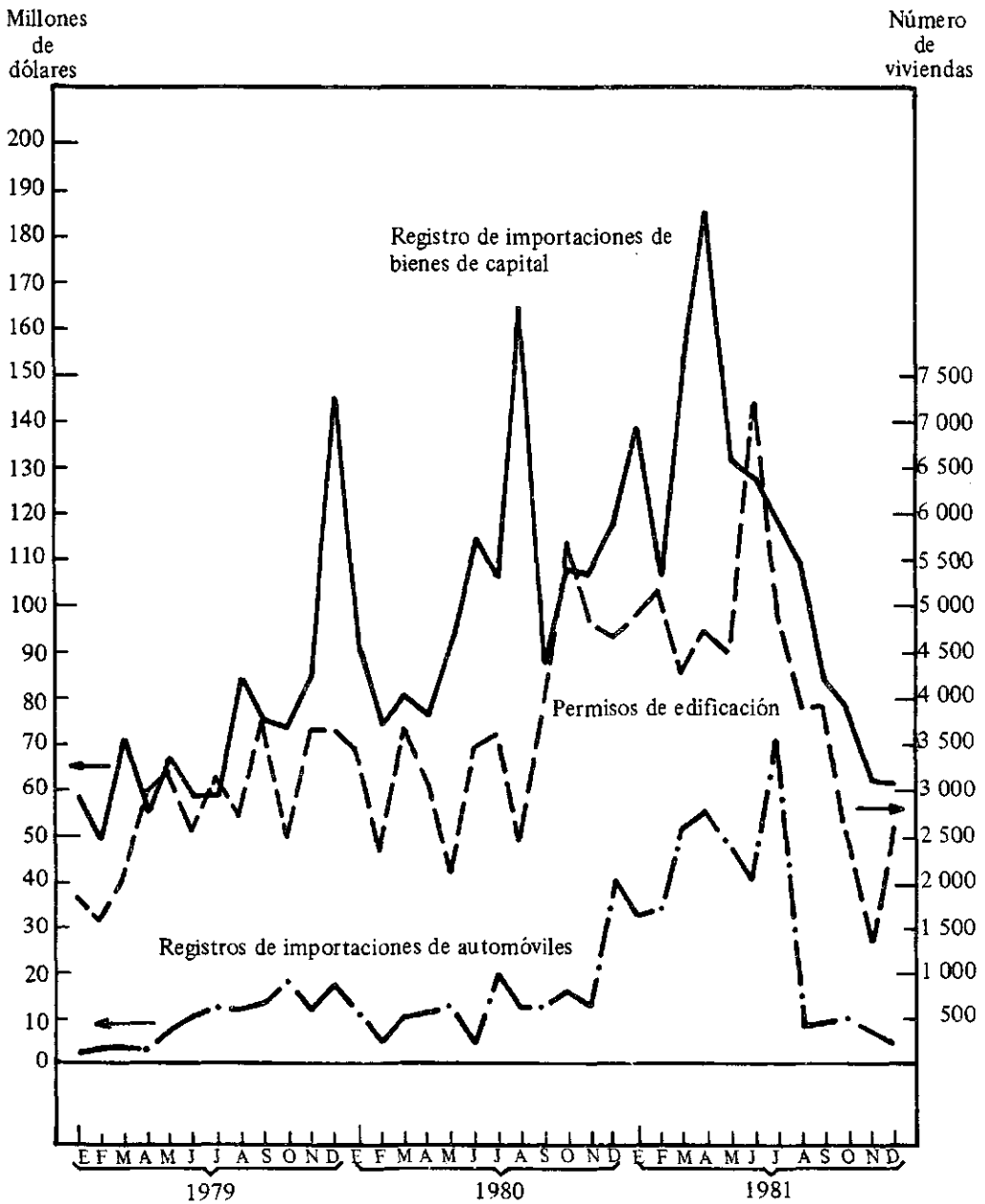
^f Permisos aprobados.

fuertemente desde principios del año. Aunque en un comienzo se supuso que esta alza sería transitoria, ella persistió y los intereses reales oscilaron en torno a 3% mensual. A raíz de ello, cambiaron marcadamente las expectativas y, en consecuencia, durante el segundo semestre cayó verticalmente la iniciación de nuevas edificaciones, hasta el punto que en el último trimestre el número de viviendas comenzadas equivalía a menos de la cuarta parte del de las que se iniciaron en los dos primeros trimestres del año. (Véase el gráfico 2.) Como resultado de este drástico cambio, la tasa de cesantía en la construcción, que había venido cayendo casi sistemáticamente en el Gran Santiago de 33% en marzo de 1979 a 9% en junio de 1981, se elevó abruptamente, triplicándose tan solo entre ese mes y diciembre.

El hecho de que esta reversión radical de la tendencia en la construcción no se haya reflejado más claramente en las cifras medias del año se debió en parte a que se siguieron construyendo muchas edificaciones ya iniciadas, las que parecían más convenientes concluir que dejar a medio

Gráfico 2

**CHILE: REGISTROS DE IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL,
DE AUTOMOVILES Y PERMISOS DE EDIFICACION**



Fuente: Banco Central, e Instituto Nacional de Estadísticas.

terminar. Pero ello, unido a la baja vertical de las ventas, condujo a que se acrecentara la demanda de crédito por parte de las empresas constructoras, que confiaban poder esperar así la llegada de tiempos mejores. Sin embargo, y como ciertos hechos posteriores se encargarían de probar, el endeudamiento creciente a tasas de interés real tan altas tenía que comprometer a la larga no sólo la solvencia de las empresas constructoras sino también la de las entidades bancarias que las financiaban.

c) *La evolución de la situación ocupacional*

Luego de su profunda caída durante la crisis de 1974-1976, el empleo productivo había venido recuperándose muy lentamente. De hecho, en el sexenio 1975-1980, el número de ocupados, excluidos los participantes en el Plan de Empleo Mínimo (PEM), creció menos de 6%, o sea a una tasa inferior al 1% anual, en tanto que la fuerza de trabajo aumentó a un ritmo medio de alrededor de 2.5%. Aun entre 1977 y 1980, lapso en que el producto interno bruto se elevó a una tasa media de más de 8%, el empleo (excluido el PEM) avanzó a poco más de 3.6% al año. Así, incluso en estas condiciones de rápida expansión económica, la tasa efectiva de desocupación (incluido el PEM) se redujo sólo marginalmente. (Véase el cuadro 12.)

Cuadro 12

CHILE: OCUPACION, DESOCUPACION Y PLAN DE EMPLEO MINIMO

	Miles de personas				Porcentajes de la fuerza de trabajo			
	Fuerza de trabajo	Ocupados	Desocupados	Plan de empleo mínimo	Ocupados excluidos el P.E.M	Desocupación (3) / (1)	Plan de empleo mínimo (4) / (1)	Desocupación + P.E.N. (3) + (4)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
1974	3 067	2 785	282		2 785	9.2		9.2
1975	3 112	2 661	451	73	2 588	14.5	2.4	16.8
1976	3 164	2 708	456	158	2 550	14.4	5.0	19.4
1977	3 221	2 810	411	188	2 622	12.8	5.8	18.6
1978	3 374	2 915	459	146	2 769	13.6	4.3	17.9
1979	3 481	2 999	482	134	2 865	13.9	3.9	17.7
1980	3 568	3 140	428	191	2 949	12.0	5.4	17.4
1981	3 641	3 247	393	176	3 071	10.8	4.8	15.6

Fuente: Para fuerza de trabajo, ocupados y desocupados: estimaciones de ODEPLAN sobre la base de antecedentes del Instituto Nacional de Estadísticas (INE), según figuran en *Exposición sobre el Estado de la Hacienda Pública* Ministerio de Hacienda, Santiago de Chile, octubre de 1982. Para el Plan de Empleo Mínimo (PEN): INE.

Con todo, y debido especialmente al auge de la construcción, la tasa de desempleo había empezado a declinar en 1980. Así, en el Gran Santiago, la proporción de personas sin trabajo fue, en promedio, casi dos puntos más baja durante ese año que en 1979. Y como de esa merma sólo medio punto porcentual era atribuible al aumento del PEM, la tasa efectiva de desocupación en la capital experimentó su baja más significativa desde el comienzo de la recuperación. (Véanse los cuadros 13 y 14.)

El mejoramiento de la situación ocupacional continuó durante el primer semestre de 1981, período en que el número total de participantes del PEM se redujo marcadamente y la tasa de desocupación en el Gran Santiago se redujo a menos de 10% por primera vez desde diciembre de 1974.

Cuadro 13

CHILE: TASAS DE DESOCUPACION Y CESANTIA EN EL GRAN SANTIAGO

(Porcentajes)

	Promedios anuales										
	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Tasa de desocupación											
Departamento de Economía, Universidad de Chile	5.5	3.8	4.6	9.7	16.2	16.8	13.2	14.0	13.6	11.8	11.1
Instituto Nacional de Estadísticas	4.3	3.2	4.8	9.7	15.0	17.0	13.9	13.8	13.4	11.8	9.0
Tasa de cesantía total	4.2	2.8	3.2	6.7	11.9	12.6	9.9	10.5	10.1	8.7	8.5
Industria	4.8	3.3	3.5	7.6	14.8	15.5	11.8	11.8	13.1	11.9	11.8
Construcción	16.0	8.2	6.9	13.0	31.6	34.1	28.7	23.5	24.5	16.5	16.4
Comercio	2.8	2.2	3.1	5.3	9.1	9.7	7.4	8.8	8.3	6.4	5.9
Servicios de gobierno y financieros	1.3	0.5	2.0	3.3	5.8	6.5	6.0	7.5	5.4	5.8	5.9
Servicios personales y de los hogares	3.0	1.9	2.6	7.5	12.5	13.7	8.5	10.8	8.9	8.4	7.0
Servicios comunales y sociales	3.1	2.4	2.0	4.3	6.1	6.0	6.8	7.0	5.9	5.6	4.8
Empleados	2.7	2.2	2.4	4.5	7.4	8.3	6.7	8.0	7.5	5.3	6.3
Obreros	7.4	4.7	5.2	10.9	20.6	20.7	16.3	16.5	16.0	14.5	14.4
Trabajadores por cuenta propia	2.0	0.9	2.0	4.7	8.4	8.5	5.7	6.0	6.1	4.5	3.1

Fuente: Departamento de Economía de la Universidad de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Cuadro 14

CHILE: PLAN DE EMPLEO MINIMO

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Participantes^a							
Total	72.7	157.8	187.7	145.8	133.9	190.7	175.6
Región Metropolitana	19.6	34.9	36.4	29.0	21.8	28.1	23.2
Resto del país	53.1	122.9	151.2	116.8	112.1	162.6	152.4
Subsidio mensual							
Nominal ^b	153	461	704	834	992	1 275	1 300
Real ^c	1 863	1 690	1 209	954	831	791	674

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

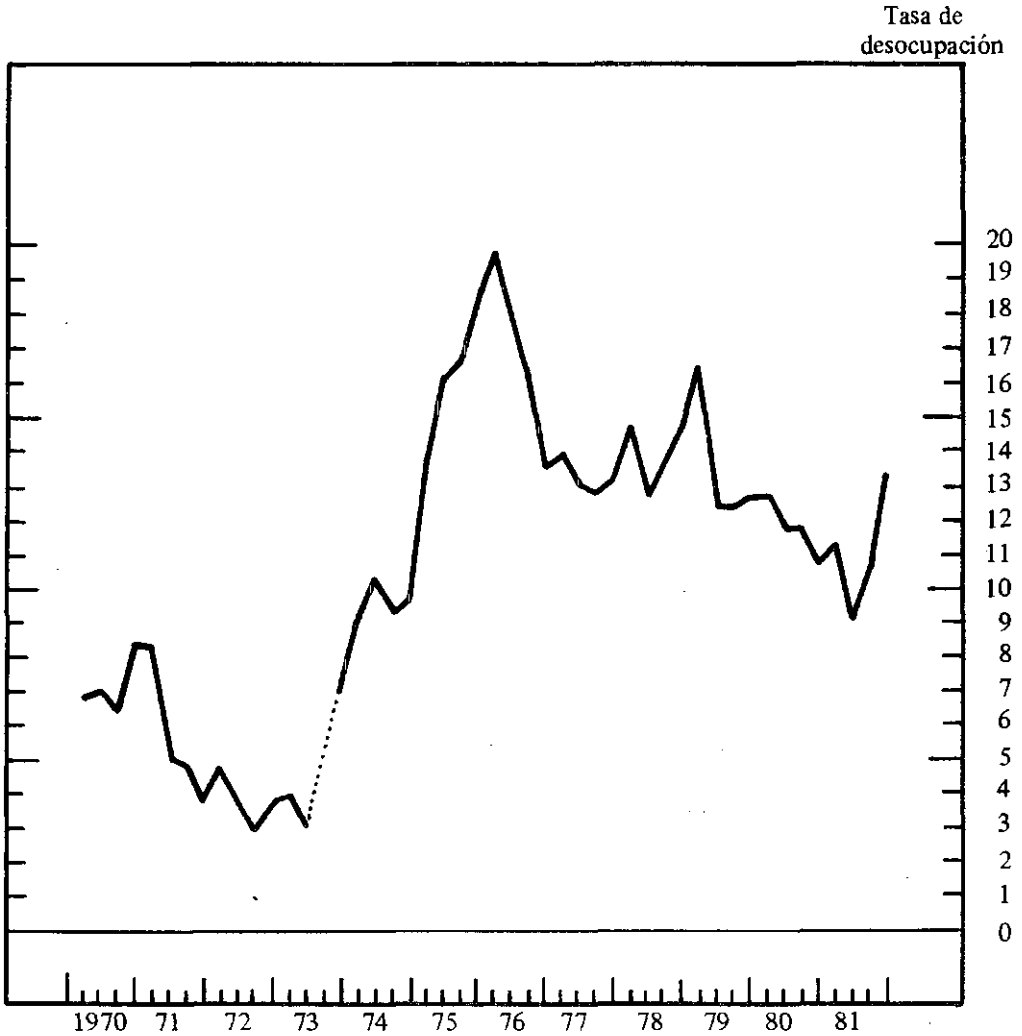
^aMiles de personas.^bPesos.^cPesos de diciembre de 1978, sobre la base del índice de precios al consumidor corregido que aparece en el cuadro 23.

Sin embargo, esta tendencia se revirtió bruscamente en la segunda parte del año como consecuencia de las fuertes caídas del gasto y de la producción. Así, en la capital, la proporción de personas sin empleo subió de 9% en junio a 10.5% en septiembre y a 13.5% en diciembre. (Véase el gráfico 3.) El cambio fue también ostensible en los demás centros urbanos del país, en todos los cuales, exceptuados tan solo los de las primeras cuatro regiones, las tasas de desocupación

Gráfico 3

CHILE: TASA DE DESOCUPACION TRIMESTRAL EN EL GRAN SANTIAGO

Departamento de Economía Universidad de Chile



superaron en septiembre ampliamente a las de marzo y fueron, sin excepción, mayores que en Santiago. (Véase el cuadro 15.)

Así, no obstante que en promedio las tasas de desocupación (ya sea que se incluyan o se excluyan para su cálculo los miembros del PEM) fueron en 1981 las más bajas desde 1974, el año finalizó con una situación ocupacional dramática. En efecto, en diciembre de 1981 el número de desempleados en el Gran Santiago superaba los 160 mil, la cifra más alta registrada desde marzo de 1976; la tasa de cesantía en la industria manufacturera era de 17% y la de la construcción ascendía a 27% y uno de cada cinco obreros carecía de trabajo. Además, cerca de 170 mil personas se

Cuadro 15

CHILE: TASAS DE DESOCUPACION POR REGIONES

(Porcentajes)

	Regiones				Nacional
	I-IV	V-VII	VIII-XII	Región Metro- politana	
Urbana					
1980					
Marzo	11.0	13.7	14.2	12.8	13.1
Septiembre	10.4	13.3	16.4	11.6	12.9
1981					
Marzo	12.3	11.0	13.6	11.4	11.9
Septiembre	11.1	14.7	19.1	10.8	13.2
Rural					
1980					
Marzo	10.3	5.3	9.4	8.4	7.9
Septiembre	8.6	12.4	8.1	12.4	10.0
1981					
Marzo	7.3	5.1	10.2	5.2	7.7
Septiembre	8.3	9.7	8.0	10.3	8.8
Total					
1980					
Marzo	10.9	10.8	12.5	12.6	12.0
Septiembre	10.1	13.0	13.3	11.7	12.3
1981					
Marzo	11.3	9.0	12.3	11.2	11.0
Septiembre	10.6	13.0	15.1	10.7	12.4

Fuente: Departamento de Economía de la Universidad de Chile.

encontraban adscritas al PEM, programa en el cual el poder adquisitivo del subsidio pagado sufrió en 1981 una nueva merma de 15%, con lo cual, en términos reales, equivalió a sólo 36% del de 1975. (Véase otra vez el cuadro 14.)

3. El sector externo

a) *Tendencias principales*

Una de las dudas más importantes que se planteaban a principios de 1981 respecto a la evolución futura de la economía chilena se centraba en torno a su equilibrio externo, especialmente porque el año anterior el déficit de la cuenta corriente había aumentado 68% y había sobrepasado por primera vez los 2 000 millones de dólares.

Para muchos observadores este resultado se debía al "atraso cambiario" que se había empezado a generar a partir de la fijación del tipo de cambio en 39 pesos por dólar ocurrida a mediados de 1979. De hecho, esa medida había simbolizado una inversión en el objetivo central que se pretendía alcanzar mediante la política cambiaria desde la consecución de un grado razonable de equilibrio externo (eliminación de los problemas de balance de pagos) al logro de mayores avances en uno de los indicadores de equilibrio interno (la estabilidad del nivel de precios). En efecto, entre 1974 y 1978 la tasa cambiaria fue usada como el principal instrumento para equilibrar el balance de pagos, objetivo que en buena medida se logró, principalmente, gracias al extraordinario

crecimiento de las exportaciones no tradicionales. Sin embargo, desde mediados de 1979, la política cambiaria se había utilizado directamente para facilitar la reducción del ritmo de inflación. Conforme a esta nueva orientación, el equilibrio externo se obtendría, a corto plazo por la vía de la entrada neta de capitales y, a largo plazo, por conducto de la depreciación (o apreciación) de la moneda que resultara de las diferencias entre los ritmos de la inflación interna y la externa. Como, luego de la fijación del tipo de cambio, aquella no se ajustó de inmediato a ésta, sino que, por el contrario, subió inmediatamente después de la devaluación y se fue desacelerando luego gradualmente en el curso de 1980, hubo una significativa reducción del tipo de cambio real y, por ende, de los precios relativos de los productos transables. (Véanse el cuadro 16 y el gráfico 4.) La consiguiente pérdida de competitividad internacional de los productos nacionales fue una de las causas principales de la acentuación del déficit de la cuenta corriente ocurrida durante ese año.

Sin embargo, los partidarios de la política cambiaria argüían que ese déficit no presentaba mayor problema ya que había sido más que financiado por la entrada neta de capitales, la que había sobrepasado los 3 300 millones de dólares en 1980, contribuyendo a producir un considerable superávit en el balance de pagos global.

Cuadro 16
**CHILE: EVOLUCION DE LOS INDICES DE TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVOS
 DE LAS EXPORTACIONES Y DE LAS IMPORTACIONES**

(1980 = 100)

Promedios anuales y trimestrales	Indice del tipo de cambio real efectivo de las:			
	Exportaciones		Importaciones	
	(1) ^b	(2) ^c	(3) ^b	(4) ^c
1970	133.5	80.2	132.9	79.6
1971	124.4	66.9	120.4	65.2
1972	131.3	60.0	125.4	57.2
1973	148.2	74.1	137.4	68.7
1974	126.5	108.7	122.4	105.1
1975	135.7	142.6	131.1	137.8
1976	116.8	120.3	115.2	118.6
1977	113.8	100.2	110.9	97.6
1978	133.3	113.5	127.0	108.1
1979	118.6	114.5	114.2	110.2
I	131.5	116.5	124.4	110.2
II	122.6	114.7	118.1	110.5
III	116.0	118.3	111.6	113.9
IV	109.7	109.8	107.0	107.2
1980	100.0	100.0	100.0	100.0
I	107.5	104.9	107.3	104.7
II	101.5	101.2	101.9	101.5
III	98.5	100.5	98.0	99.9
IV	93.8	94.1	94.2	94.6
1981	88.5	81.4	93.1	85.6
I	92.2	89.0	94.9	91.6
II	87.6	81.9	92.2	86.1
III	85.1	77.5	91.3	83.2
IV	90.3	78.8	95.2	83.1

Fuente: Apéndice estadístico.

^aPara una explicación detallada de la metodología utilizada, véase la introducción del apéndice estadístico.

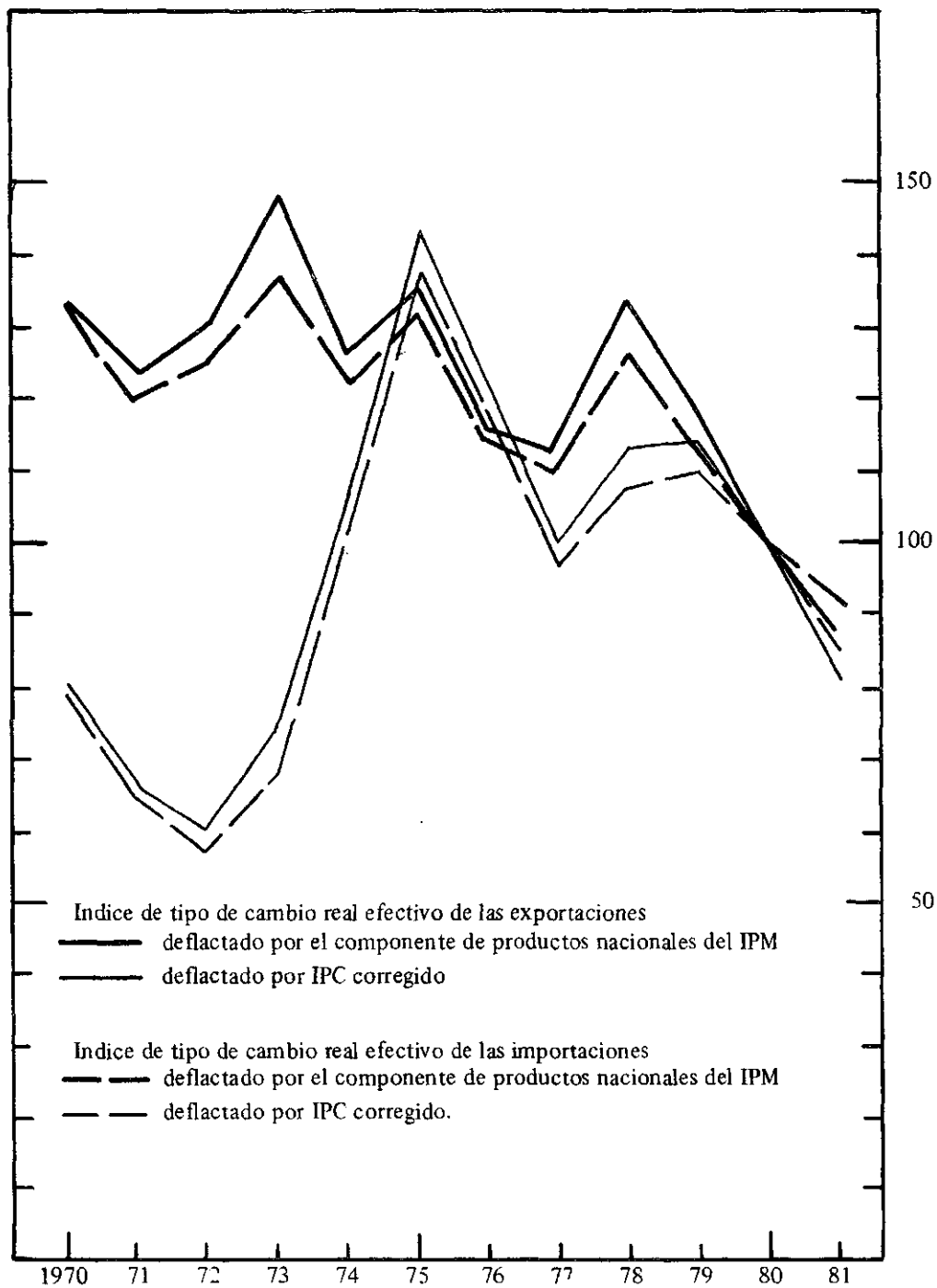
^bEn la deflatación se utilizó el subíndice de productos nacionales del índice de precios al por mayor.

^cEn la deflatación se utilizó el índice de precios al consumidor corregido que aparece en el cuadro 23.

Gráfico 4

**CHILE: EVOLUCION DE LOS INDICES DE TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVOS
DE LAS EXPORTACIONES Y DE LAS IMPORTACIONES**

(1980 = 100)



Con todo, buena parte de ese capital había sido atraído por la combinación de una alta tasa de interés nominal interno (del orden de 4% mensual) y del tipo de cambio fijo. En efecto, dicha combinación hacía el endeudamiento externo muy atractivo para los deudores nacionales ya que, mientras permaneciera estable la paridad cambiaria y la tasa de inflación interna fuese mayor que la tasa de interés cobrada por los préstamos en moneda extranjera, el costo de éstos era negativo en términos de pesos. A su vez, los avances y la creciente solidez que aparentemente mostraba la economía chilena en relación con otras, hacían que los préstamos a empresas chilenas resultaran atractivos para los bancos comerciales internacionales.

Sin embargo, en 1981 tanto el desequilibrio de la cuenta corriente como el endeudamiento externo se aceleraron en forma alarmante. El primero se elevó desde poco más de 2 000 millones de dólares en 1980 a casi 4 900 millones en 1981, monto equivalente a cerca de 90% del valor de las exportaciones de bienes y servicios y a alrededor de 15% del producto interno bruto. Al mismo tiempo, la deuda externa neta, que hasta el año anterior se había incrementado a un ritmo relativamente moderado, se elevó en cerca de 60% en 1981. La gravedad de estos aumentos excepcionales se vio reforzada además por el hecho de que el valor de las exportaciones cayó por primera vez desde 1975.

Así, al finalizar 1981 no había ya dudas de que existía un desequilibrio externo importante. En estas circunstancias, la discusión se centró, primero, en torno a si el déficit se debía principalmente a factores exógenos (como el alza de las tasas de interés internacionales o la baja del precio del cobre) o a medidas de política económica interna (como la mantención de la paridad cambiaria) y, en segundo término, en torno a cuáles eran las medidas más adecuadas para enfrentar el desequilibrio. Mientras algunos opinaban que ello podía lograrse reduciendo el nivel interno de precios y manteniendo el tipo de cambio, otros estimaban que era mejor devaluar. La gran mayoría, sin embargo, reconocía que a esas alturas el peso chileno estaba fuertemente sobrevaluado.

b) *El comercio exterior*

i) *Las exportaciones de bienes.* En 1981 se interrumpió la rápida y persistente expansión que desde 1976 venían mostrando las exportaciones. En efecto, luego de aumentar de 2 100 millones de dólares en ese año a 4 700 millones de dólares en 1980, el valor de las ventas externas de mercaderías disminuyó casi 16% en 1981.

Si bien esta merma obedeció en parte a una ligera reducción del cuántum exportado —que bajó algo más de 1%, tras haberse expandido a un ritmo medio de casi 11% durante los ocho años anteriores—, su causa principal fue el brusco descenso (-15%) del valor unitario de las exportaciones. (Véase el cuadro 17.)

A su vez, la declinación de este último reflejó, principalmente, la caída aún mayor (-20%) experimentada por el precio medio del cobre como consecuencia de la recesión internacional y, en especial, de la fuerte contracción que tuvieron en 1981 en los países centrales la industria automotriz y la edificación de viviendas, dos de las actividades que utilizan grandes cantidades del metal. El precio real del cobre descendió así a su nivel más bajo desde por lo menos 1960 y completó seis años en que su poder adquisitivo fue extremadamente reducido. (Véanse el cuadro 18 y el gráfico 5.) A raíz de esta baja y de una reducción de alrededor de 1% del volumen exportado, el valor de las ventas externas de cobre cayó 23% y pasó a representar el 43% del monto total de las exportaciones de bienes. (Véase el cuadro 19.)

Durante 1981 sufrieron, asimismo, disminuciones considerables las ventas de todos los demás rubros tradicionales de exportación, con la sola excepción del hierro. En la mayoría de esos productos, dichas mermas se debieron a los menores precios internacionales y a las contracciones en los volúmenes exportados.

El cambio más radical, sin embargo, fue el que mostraron las exportaciones no tradicionales, cuya intensa y sostenida expansión había sido una de las características más positivas de la evolución de la economía a partir de 1974. En efecto, luego de haber crecido ocho veces su valor entre ese año y 1980, se redujeron 14% en 1981, como resultado de mermas de 20% en el monto de las exportaciones no tradicionales de productos mineros y manufacturas. En tanto que el descenso

Cuadro 17

CHILE: PRINCIPALES INDICADORES DEL COMERCIO EXTERIOR

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981 ^a
Tasas de crecimiento							
Exportaciones de bienes fob							
Valor	-26.1	33.1	3.3	12.6	55.9	22.7	-15.8
Volumen	1.8	21.5	3.8	7.3	19.1	9.2	-1.3
Valor unitario	-27.4	9.5	-0.5	4.9	30.9	12.4	-14.8
Importaciones de bienes fob							
Valor	-20.1	-3.1	46.0	34.2	45.2	30.5	19.9
Volumen	-34.1	-4.5	31.4	24.1	18.2	4.7	18.1
Valor unitario	21.3	1.5	11.1	8.1	22.8	24.6	1.5
Relación de precios del intercambio	-39.6	7.4	-10.3	-2.8	7.3	-8.3	-16.7
Indices (1970 = 100)							
Relación de precios del intercambio de bienes	53.2	57.1	51.3	49.8	53.4	49.0	40.8
Poder de compra de las exportaciones de bienes	73.0	94.0	88.1	90.6	118.2	122.8	101.4
Poder de compra de las exportaciones de bienes y servicios	75.3	95.7	93.7	96.6	127.1	139.1	125.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^aCifras preliminares.

Cuadro 18

CHILE: PRECIO DEL COBRE EN LA BOLSA DE METALES DE LONDRES

(Centavos de dólar la libra)

Año	Precio nominal (centavos de dólar de cada año)	Indices de precios (1970 = 100)		Precio real (centavos de dólar de 1970)	
		Precios al por mayor de Estados Unidos	Valor unitario de las importaciones de bienes y servicios de Chile	(1/2)	(1/3)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1960-1964	32.4	86.3	84.1	37.5	38.5
1965-1970	61.0	93.0	93.5	65.6	65.3
1971-1972	49.0	105.6	106.1	46.4	46.2
1973-1974	87.1	133.6	152.3	65.2	57.2
1975-1981	72.7	202.7	269.4	35.9	27.0
1980	99.2	244.8	347.2	40.5	28.6
1981	79.0	266.9	349.8	29.6	22.6
1981					
Primer trimestre	83.0	261.2	...	31.8	...
Segundo trimestre	79.6	267.6	...	29.8	...
Tercer trimestre	78.3	269.6	...	29.0	...
Cuarto trimestre	75.2	269.5	...	27.9	...

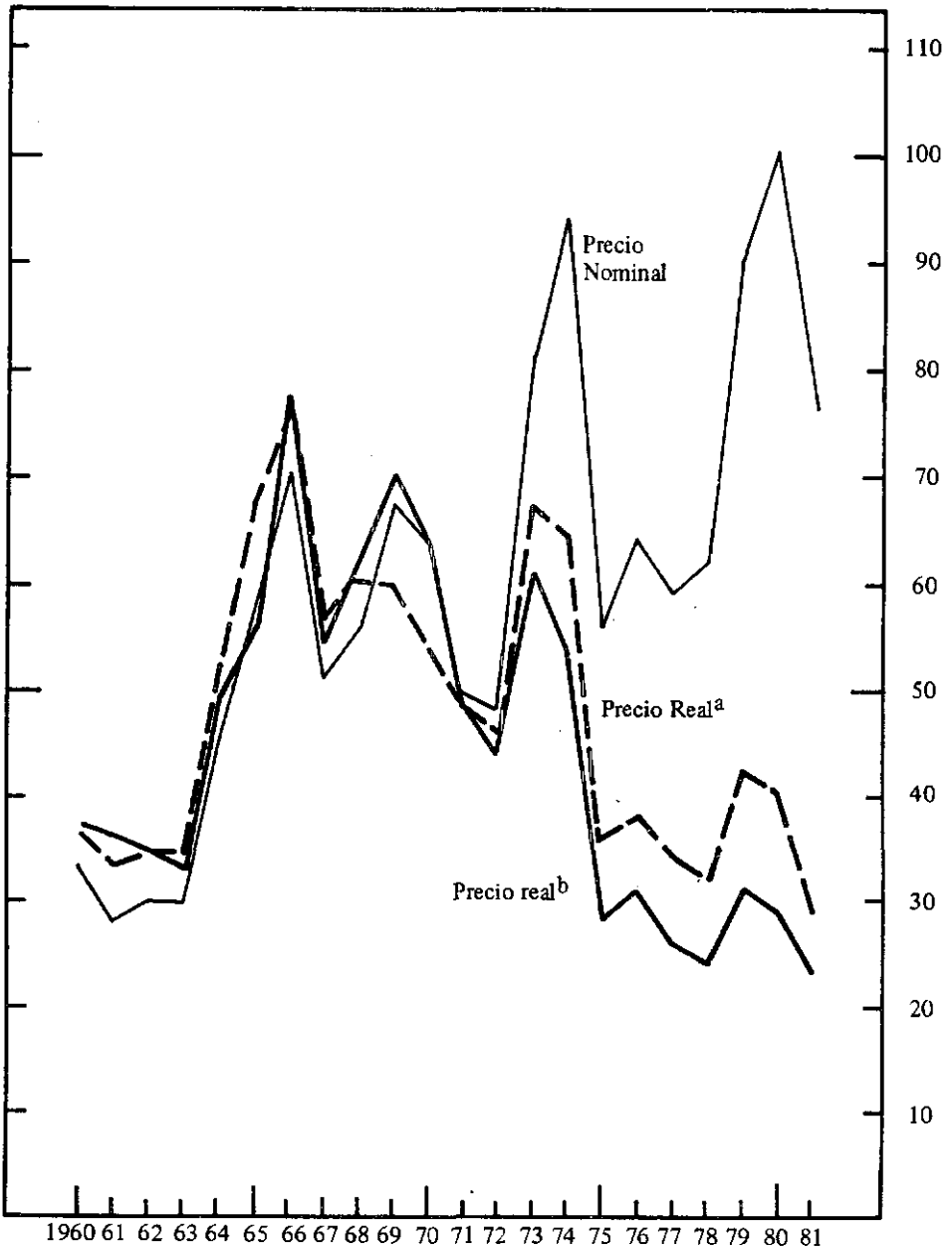
Fuente: Banco Central de Chile, Fondo Monetario Internacional y estimaciones de la CEPAL.

Gráfico 5

CHILE: PRECIO DEL COBRE EN LA BOLSA DE METALES DE LONDRES

(Centavos de dólar la libra)

Centavos de dólares



^aPrecio nominal deflactado por el índice de precios al por mayor de Estados Unidos (1970=100).

^bPrecio nominal deflactado por el índice del valor unitario de las importaciones de bienes y servicios de Chile (1970=100).

Cuadro 19

CHILE: VALOR Y COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES, FOB

	Millones de dólares					Composición porcentual		Tasas de crecimiento			
	1970	1975	1979	1980	1981 ^a	1971	1981 ^a	1978	1979	1980	1981 ^a
Total exportaciones de bienes	1 096	1 552	3 763	4 818	3 931	100.0	100.0	10.0	56.3	28.0	-18.4
Tradicional	1 009	1 187	2 544	3 189	2 529	90.7	64.3	3.6	55.6	25.4	-20.7
Cobre	855	890	1 800	2 200	1 692	73.0	43.1	1.2	50.0	22.2	-23.1
Hierro	71	91	110	157	162	7.1	4.1	-2.4	38.7	42.7	2.7
Salitre y yodo	24	55	58	89	83	3.7	2.1	17.5	24.8	53.4	-7.1
Molibdeno	11	30	193	229	149	0.6	3.8	-13.0	309.1	18.6	-35.0
Harina de pescado	15	29	153	234	202	3.1	5.1	21.8	44.2	52.9	-13.7
Celulosa	18	58	181	231	204	1.7	5.2	36.5	56.2	27.6	-11.7
Papel y cartulina	15	33	49	49	37	1.5	0.9	-11.6	27.9	-	-24.5
No tradicionales	87	365	1 219	1 629	1 402	9.3	35.7	26.1	57.8	33.6	-13.9
Mineras	2	9	92	243	195	0.3	5.0	14.6	95.3	164.1	-19.8
Agropecuarios y del mar	32	86	265	340	365	3.1	9.3	27.5	30.0	28.3	7.5
Agrícolas	22	60	184	244	268	2.4	6.8	24.4	16.6	32.6	9.7
Pecuarios	8	17	38	37	29	0.5	0.7	21.7	34.9	-2.6	-21.1
Forestales	1	4	3	2	2	0.1	0.1	-	7.5	-33.4	-
Pesca	1	6	40	57	66	0.1	1.7	77.8	155.8	42.5	15.9
Industriales	53	270	863	1 046	842	5.9	21.4	26.7	65.7	21.2	-19.5
Alimentos y bebidas	16	77	148	163	141	1.5	3.6	-1.1	64.0	10.1	-13.5
Maderas	9	25	165	286	159	0.7	4.0	34.3	74.5	73.3	-44.6
Productos químicos y derivados del petróleo	6	46	128	163	148	1.3	3.8	35.9	20.7	27.3	-9.2
Industrias metálicas básicas	3	59	307	279	235	1.2	6.0	38.8	113.7	-9.1	-15.8
Productos metálicos, maquinarias y otros	5	42	60	64	44	0.5	1.1	54.1	5.3	6.7	-31.5
artículos electrónicos											
Material de transporte	10	7	26	43	74	0.5	1.9	-27.3	221.0	65.4	72.1
Otros	4	14	29	47	41	0.2	1.0	9.1	26.0	62.1	-12.8

Fuente: Banco Central de Chile.

^aCifras preliminares.

del valor de aquéllas fue causado exclusivamente por el deterioro de las cotizaciones internacionales, la baja en el monto de las exportaciones de bienes industriales se derivó principalmente de la reducción de los volúmenes exportados. Esta baja fue especialmente significativa ya que, por una parte, las exportaciones no tradicionales de manufacturas habían aportado en 1980 más de un quinto del valor total de las ventas externas de bienes y que, por otra, ella reflejó más directamente la pérdida de competitividad internacional causada por la baja del tipo de cambio real.

Las exportaciones no tradicionales de origen agropecuario y marino continuaron, en cambio, aumentando, si bien su ritmo de crecimiento (7.5%) equivalió, a sólo la cuarta parte del registrado, durante los tres años anteriores. A su ampliación contribuyeron una vez más en forma decisiva, los incrementos del valor de las exportaciones de fruta fresca (en especial de uvas y manzanas), de frijoles y de pescados frescos.

ii) *Las importaciones.* Impulsadas por la extraordinaria expansión del gasto interno y favorecidas por el bajo nivel del tipo de cambio real, las importaciones de bienes aumentaron rápidamente por quinto año consecutivo. En efecto, su valor, luego de recuperar en 1977 el nivel alcanzado antes de la crisis de 1975-1976 y de elevarse 150% en los tres años siguientes, se incrementó 20% en 1981. Sin embargo, a la inversa de lo ocurrido en el año anterior, en que el alza de 30% del monto de las importaciones se originó principalmente en la elevación de su valor unitario, en 1981 la causa principal de su incremento fue la expansión del volumen. Este aumentó 18%, con lo cual completó un crecimiento de casi 50% en los últimos tres años.⁹ El alza del valor unitario fue, en cambio, muy moderada (1.5%) y no sólo fue mucho menor que las de cerca de 23% registradas en los dos años precedentes, sino que fue también la más baja desde 1970. (Véase otra vez el cuadro 17.)

Al igual que en 1980, el componente de las importaciones que creció con mayor rapidez fue el formado por los bienes de consumo. En efecto, su monto, que se había casi doblado en el transcurso de tan solo los dos años anteriores, experimentó una nueva y considerable alza de 35%. Con ella, su participación en el valor total de las importaciones de mercaderías subió fuertemente y se aproximó a 38%, proporción desusadamente alta en términos históricos.¹⁰ La causa principal del fuerte aumento de las compras externas de bienes de consumo fue a su vez la elevación excepcional de las importaciones de automóviles, cuyo valor, luego de doblarse entre 1977 y 1980, volvió a duplicarse en 1981. (Véase el cuadro 20.) Al mismo tiempo, continuaron aumentando muy marcadamente (48%) las importaciones de los demás bienes de consumo no alimenticios, con lo cual su monto casi se quintuplicó en el transcurso de los últimos cuatro años. En cambio, en 1981 se redujo ligeramente el valor de las compras externas de alimentos.

Cuadro 20

CHILE: VALOR Y COMPOSICION DE LAS IMPORTACIONES, CIF

	Millones de dólares					Composi- ción por- centual		Tasas de crecimiento			
	1970	1975	1979	1980	1981 ^a	1971	1981 ^a	1978	1979	1980	1981 ^a
Total	956	1 776	4 708	6 145	7 368	100.0	100.0	34.2	45.2	30.5	19.9
Bienes de consumo	235	454	1 327	2 070	2 786	27.7	37.6	36.8	23.0	56.0	34.6
No alimenticios	99	93	806	1 271	2 009	8.8	27.3	36.8	33.9	57.7	58.1
Automóviles	...	...	127	203	428	...	5.8	17.1	9.5	59.8	110.8
De origen industrial	...	...	679	1 068	1 581	...	21.5	42.5	39.7	57.3	48.0
Alimentos	136	361	521	799	777	18.9	10.5	36.7	9.2	53.4	-2.8
Bienes intermedios	445	1 041	2 435	2 801	3 142	47.8	42.6	28.9	70.3	15.0	12.2
Combustibles y lubricantes	58	252	981	963	930	8.8	12.6	5.0	123.5	-1.8	-3.4
Materias primas	...	363	565	632	765	...	10.4	18.4	46.4	11.9	21.0
Repuestos y productos intermedios industriales	...	426	889	1 206	1 447	...	19.6	65.8	46.9	35.7	20.0
Bienes de capital	276	279	946	1 274	1 440	26.4	19.6	41.4	28.9	34.7	13.0

Fuente: Banco Central de Chile.

^aCifras preliminares.

⁹La expansión del volumen de las importaciones fue naturalmente mucho mayor (casi 140%) en el último quinquenio. Sin embargo, buena parte de este aumento representó una recuperación luego de la profunda caída durante el período 1975-1976. De hecho, el cuántum de las importaciones recobró su nivel de 1974 tan sólo en 1978.

¹⁰Este coeficiente fue inferior a 30% en todos los años del decenio 1970.

Durante el año disminuyó, asimismo, el ritmo de crecimiento de las importaciones de bienes de capital. El monto de éstas, que se había elevado a una tasa media de 35% en los tres años anteriores y que aun en el primer semestre de 1981 había proseguido su marcha ascendente, se contrajo drásticamente con posterioridad, con lo cual su incremento en el conjunto del año se redujo a 13%. (Véanse otra vez el cuadro 20 y el gráfico 2.)

En cambio, las importaciones de bienes intermedios se incrementaron a un ritmo de 12%, sólo algo más bajo que el del año anterior. En esta atenuación de su crecimiento influyeron, en primer lugar, la baja de las importaciones de petróleo, cuyo monto se redujo ligeramente por segundo año consecutivo a raíz del rápido aumento de la producción interna y en segundo término, el alza mucho menor que tuvieron en 1981 los precios de los productos importados.

iii) *La relación de precios del intercambio y el poder de compra de las exportaciones.* En 1981 continuó deteriorándose fuertemente la relación de intercambio. Ello ocurrió a pesar que, como consecuencia de la relativa estabilización del precio internacional del petróleo, de la baja en las cotizaciones internacionales de numerosos otros productos básicos y de la ligera disminución del ritmo inflacionario en los principales países industrializados, el valor unitario de las importaciones subió sólo 1.5%, luego de haberse incrementado a una tasa de aproximadamente 23% en los dos años anteriores. Sin embargo, el alivio que ello significó fue más que compensado por la abrupta baja de casi 15% que sufrió el valor unitario de las exportaciones principalmente a raíz de la declinación aún mayor del precio internacional del cobre.

Como resultado de estos cambios, la relación de precios del intercambio disminuyó casi 17%, la merma más aguda registrada desde la crisis de 1975, cuando bajó 40%. (Véase otra vez el cuadro 17.) El índice de la relación de intercambio cayó así en 1981 a su nivel más bajo desde 1928, el primer año para el cual se dispone de información estadística comparable. El significado de esta disminución resulta aún más evidente si se tiene en cuenta que ella siguió a las bajas considerables registradas en tres de los cuatro años anteriores. Debido a ello, el valor medio del índice de la relación de precios del intercambio durante el período 1977-1981 no sólo equivalió a apenas algo más de la mitad del registrado durante el favorable quinquenio 1966-1970, sino que fue 27% más bajo que el correspondiente al período 1931-1935 —que incluye los años más críticos de la Gran Depresión— y fue ligeramente inferior incluso al del lapso 1942-1946, quinquenio durante el cual los términos de intercambio cayeron a su nivel más bajo en todo el período 1928-1976.

Como consecuencia de la nueva y fuerte disminución de la relación de intercambio y de la ligera reducción que por primera vez desde 1972 experimentó el cuántum de las exportaciones de bienes, el poder de compra de éstas declinó 18.5%. La baja fue menos abrupta en el caso del poder adquisitivo de las exportaciones de bienes y servicios, que había aumentado también con mayor rapidez hasta 1980. Sin embargo, si se tiene en cuenta el aumento de la población, el retroceso de 1981 significó también en este caso retornar a una situación prácticamente igual a la que existía en 1970.

c) *El saldo de la cuenta corriente y los movimientos de capital*

A raíz del considerable aumento del valor de las importaciones y del descenso del monto de las exportaciones, el déficit comercial se elevó en forma extraordinaria. En efecto, tras casi doblarse en 1980, el saldo negativo del comercio de bienes y servicios se triplicó en 1981, alcanzando una magnitud sin precedentes de cerca de 3 500 millones de dólares. (Véase el cuadro 21.)

Al mismo tiempo, continuaron incrementándose con rapidez los pagos netos de intereses, como resultado del crecimiento del endeudamiento externo y del alza de las tasas de interés en los mercados financieros internacionales. Su monto sobrepasó así los 1 300 millones de dólares y equivalió a casi la cuarta parte del valor de las exportaciones de bienes y servicios, proporción ésta 10 puntos superior a la de alrededor de 14% registrada regularmente en los tres años anteriores.

En estas circunstancias, el déficit de la cuenta corriente alcanzó un monto asombroso de casi 4 900 millones de dólares. Esta suma no sólo dobló muy holgadamente el ya cuantioso saldo negativo anotado el año anterior, sino que más que cuadruplicó el valor de los déficit registrados en 1978 y 1979.

Cuadro 21

CHILE: BALANCE DE PAGOS

(Millones de dólares)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981 ^a
Exportaciones de bienes y servicios	2 413	2 604	2 941	4 619	5 968	5 507
Bienes fob	2 116	2 186	2 460	3 835	4 705	3 960
Servicios ^a	298	418	482	784	1 262	1 546
Transporte y seguros	120	149	233	348	433	433
Viajes	87	82	109	150	174	221
Importaciones de bienes y servicios	1 988	2 885	3 637	5 238	7 122	8 992
Bienes fob	1 473	2 151	2 886	4 190	5 469	6 558
Servicios ^a	515	734	751	1 048	1 653	2 434
Transporte y seguros	284	342	421	584	872	1 049
Viajes	88	205	130	165	200	259
Balance de bienes	643	35	-426	-355	-764	-2 599
Balance comercial	425	-281	-696	-619	-1 154	-3 486
Utilidades e intereses	-326	-365	-490	-676	-929	-1 428
Utilidades	-2	-23	-33	-41	-82	-121
Intereses recibidos	10	18	41	127	305	599
Intereses pagados	-333	-358	-497	-761	-1 152	-1 906
Transferencias unilaterales privadas	32	81	75	88	60	45
Balance de la cuenta corriente	132	-567	-1 111	-1 205	-2 024	-4 869
Transferencias unilaterales oficiales	16	16	23	17	53	55
Capital de largo plazo	47	50	1 510	1 786	2 243	3 732
Inversión directa	-1	16	177	233	171	376
Inversión de cartera	-6	-7	-	50	-	-
Otro capital a largo plazo	54	41	1 333	1 503	2 072	3 356
Sector oficial ^b	25	-158	167	96	-193	-485
Préstamos recibidos	289	218	587	581	280	152
Amortizaciones	-259	-357	-421	-485	-472	-637
Bancos comerciales ^b	-18	7	290	525	1 438	2 472
Préstamos recibidos	-	18	295	593	1 617	2 711
Amortizaciones	-18	-11	-4	-50	-147	-221
Otros sectores ^b	47	191	876	882	826	1 369
Préstamos recibidos	448	668	1 439	1 693	1 645	2 334
Amortizaciones	-401	-478	-562	-810	-819	-965
Balance básico	195	-501	422	597	272	-1 081
Capital de corto plazo	68	557	449	470	1 000	1 107
Sector oficial	-80	43	14	4	100	70
Bancos comerciales	-36	127	58	39	469	252
Otros sectores	184	386	378	428	431	785
Errores y omisiones	69	114	-126	-13	49	114
Balance de la cuenta de capital	200	737	1 857	2 261	3 344	5 008
Balance global ^c	331	169	746	1 056	1 320	139
Variación total de reservas ^c						
(- aumento)	-272	-125	-683	-1 061	-1 331	-162
Oro monetario	-2	-1	-1	-44	-90	1
Derechos especiales de giro	-31	-11	39	-2	25	-15
Posición de reserva del FMI	0	0	-50	1	-33	7
Activos en divisas	-318	-11	-654	-848	-1 177	-81
Otros activos	-	-	-	-	-	-
Uso de crédito del FMI	80	-101	-18	-169	-57	-74

^a Cifras preliminares.^b Los servicios incluyen también otras transacciones oficiales y privadas, pero excluyen utilidades e intereses.^c Además de los préstamos recibidos y sus amortizaciones se incluyen préstamos netos concedidos y otros activos y pasivos.^d La diferencia entre la variación total de reservas con signo contrario y el balance global representa los asientos de contrapartida: monetización o desmonetización de oro, asignación o cancelación de derechos especiales de giro y variaciones por revalorización.

En este excepcional aumento del déficit de la cuenta corriente influyó una multiplicidad de factores, algunos de ellos de carácter externo, y por ende relativamente inevitables, y otros atribuibles a la política económica y a las expectativas y decisiones adoptadas tanto por los agentes privados internos como por los bancos comerciales internacionales.

De entre el primer grupo de causas, sin duda la más importante fue el abrupto deterioro de la relación de intercambio —cuyo efecto sobre el aumento del déficit de la cuenta corriente puede estimarse entre 800 y 1 000 millones de dólares. Un segundo factor exógeno que contribuyó a acentuar el desequilibrio externo fue el alza ya mencionada de la tasas de interés en los mercados financieros internacionales, que hizo que las remesas netas de intereses al exterior se incrementaron en unos 100 millones de dólares. Así, alrededor de un tercio del incremento del déficit obedeció a la influencia de factores externos.

Por consiguiente, la mayor parte del agravamiento del desequilibrio externo obedeció a factores vinculados directamente con la política económica, como la mantención de la paridad cambiaria, o derivados de la interacción entre aquélla y las expectativas de los agentes privados nacionales o internacionales, como la expansión excepcional del gasto interno y la no menos extraordinaria afluencia de préstamos externos.

En efecto, el ingreso neto de créditos externos, que ya el año anterior había aumentado de manera notable, al subir de algo menos de 2 000 millones de dólares en 1979 a más de 3 000 millones en 1980, se elevó nuevamente con gran intensidad, alcanzando un monto de cerca de 4 500 millones de dólares. La expansión fue especialmente considerable en el caso de los préstamos netos de mediano y largo plazo, que se incrementaron más de 60%, a pesar que en el sector oficial las amortizaciones excedieron en casi 500 millones de dólares a las captaciones. Este ingreso masivo de préstamos fue acompañado, además, por la duplicación de la inversión extranjera directa, con lo cual el ingreso neto de capitales ascendió en 1981 a la cifra jamás antes registrada de 5 000 millones de dólares.

En estas circunstancias, y no obstante el extraordinario monto del déficit de la cuenta corriente, el balance de pagos cerró en definitiva con un pequeño superávit de algo más de 100 millones de dólares.¹¹ (Véase otra vez el cuadro 21.)

d) *La deuda externa*

Naturalmente, otro resultado del cuantioso ingreso de préstamos externos que tuvo lugar en 1981 fue un considerable aumento del endeudamiento externo. En efecto, la deuda externa bruta, que ya en los tres años anteriores se había incrementado a una tasa media de alrededor de 30%, se elevó 35% en 1981, alcanzando un monto de aproximadamente 14 500 millones de dólares, que triplicó el registrado apenas cuatro años antes. (Véase el cuadro 22.)

Como había sucedido ya en 1980, pero de manera mucho más marcada, este nuevo aumento del endeudamiento externo bruto se originó exclusivamente en las mayores obligaciones contraídas por el sector privado. Así, mientras la deuda externa pública y con garantía oficial se redujo de 4 700 millones de dólares en 1980 a 4 400 millones en 1981, la deuda externa privada se elevó de algo menos de 4 700 millones de dólares en 1980 a 8 100 millones en 1981. En esta forma, se quintuplicó tan sólo en el transcurso del último trienio y superó en 1981 por primera vez la deuda externa pública, cuyo monto, por el contrario, fue prácticamente igual en 1981 que en 1978.

Por otra parte, y en abierto contraste con lo ocurrido en los años precedentes en 1981 el ritmo de crecimiento de la deuda externa neta excedió ampliamente al del endeudamiento bruto. En efecto, como resultado del rápido aumento de este último y de la disminución que por primera vez desde 1975 mostraron las reservas internacionales, la deuda externa neta se elevó casi 60% en 1981, con lo cual su monto absoluto subió ese año bastante más que en los siete años anteriores.

Un síntoma adicional del agravamiento de los problemas vinculados con el endeudamiento externo que ocurrió en 1981 fue la notable elevación del coeficiente del servicio de la deuda. En

¹¹No obstante, debido a la baja en el precio internacional del oro, las reservas internacionales netas sufrieron una merma de aproximadamente 300 millones de dólares.

Cuadro 22

CHILE: DEUDA EXTERNA^a

(Miles de millones de dólares)

	1970	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Deuda externa										
I. Deuda externa de mediano y largo plazo	2.8	3.3	4.0	4.3	4.3	4.5	5.9	7.5	9.4	12.6
1. Deuda pública y privada con garantía oficial	2.2 ^b	2.9	3.6	3.6	3.5	3.5	4.4	4.8	4.7	4.4
2. Deuda privada	0.5	0.4	0.4	0.7	0.8	1.0	1.6	2.7	4.7	8.1
a) Créditos de proveedores	0.1 ^f	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.5
b) Líneas de crédito para importación de bienes de capital								0.2	0.3	0.5
c) Créditos financieros ^d	0.4	0.3	0.3	0.5	0.6	0.8	1.4	2.4	4.1	7.2
II. Créditos de corto plazo a los bancos comerciales y de fomento	0.05	0.4	0.3	0.4	0.3	0.4	0.5	0.7	1.3	1.9
III. Deuda externa general bruta (I + II)	2.8	3.6	4.4	4.7	4.5	4.9	6.4	8.2	10.7	14.5
IV. Reservas internacionales netas ^e	0.4	0.2	0.1	-0.1	0.1	0.3	1.1	2.3	4.1	3.8
V. Deuda externa general neta	2.4	3.5	4.3	4.8	4.4	4.6	5.4	5.8	6.7	10.7
Servicio de la deuda de mediano y largo plazo										
Total	0.4	0.2 ^f	0.3 ^f	0.6 ^f	0.9	1.2	1.3	1.9	2.4	3.2
Amortizaciones	0.3	0.13	0.2	0.4	0.7	0.9	0.9	1.3	1.5	1.8
Intereses	0.1	0.04	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4	0.6	0.9	1.4
Total como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios	33	12	15	31	39	44	45	41	40	58

Fuente: Banco Central de Chile, Deuda externa de Chile 1981, julio 1982.

^a Montos desembolsados y pendientes de pago al 31 de diciembre de cada año.^b Incluye saldos y créditos contratados por algunas empresas privadas que se incorporaron posteriormente al sector público.^c Excluye saldo de créditos contratados por empresas incorporadas posteriormente al sector público.^d Créditos ingresados a través de los artículos 14, 15 y 16 de la Ley de Cambios Internacionales y créditos asociados al Decreto Ley 600.^e Corresponde a activos internacionales del Banco Central menos el pasivo con el Fondo Monetario Internacional. El oro está valorado a precios de mercado y los convenios de crédito recíprocos se consideran en su valor "neto". De ahí la diferencia con el cuadro 21 en que el oro está valorado a 35 DEG por onza.^f El servicio disminuye por efecto de la renegociación de la deuda externa.

efecto, a raíz del fuerte aumento de las amortizaciones y, sobre todo, de los pagos de interés y de la simultánea declinación del valor de las exportaciones de bienes y servicios, el servicio de la deuda equivalió en 1981 a 58% del monto de estas últimas, proporción muy superior a las ya muy elevadas de 40 a 45% registradas en los cinco años precedentes. (Véase otra vez el cuadro 22.)

4. Los precios y las remuneraciones

a) Los precios

En 1981 se redujo sensiblemente el ritmo de la inflación. Los precios al consumidor se elevaron 9.5%, tasa no sólo mucho más baja que la de 31% anotada en 1980 sino que muy inferior

también a todas las registradas en los cuarenta años anteriores, con la sola excepción de la correspondiente a 1960. La atenuación del proceso inflacionario se reflejó aún más marcadamente en la evolución de los precios al por mayor, los que, luego de subir 58% en 1979 y 28% en 1980, disminuyeron casi 4% en 1981. (Véase el cuadro 23.)

Cuadro 23

CHILE: EVOLUCION DE LOS PRECIOS INTERNOS

	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Variaciones de diciembre a diciembre										
Indice de precios al consumidor	163.4	508.1	375.9	340.7	174.3	63.5	30.3	38.9	31.2	9.5
Alimentos	243.3	474.2	392.0	321.3	167.4	59.4	25.5	41.9	30.8	0.1
Indice de precios al consumidor corregido ^a	216.7	605.9	369.2	343.3	197.9	84.2	37.2			
Indice de precios mayoristas	143.3	1 147.1	570.6	410.9	151.5	65.0	38.9	58.3	28.1	-3.9
Productos importados	98.8	1 692.2	714.5	363.8	130.1	79.2	22.2	67.5	12.5	0.5
Productos nacionales	156.6	1 021.2	517.5	424.9	157.1	61.7	43.2	56.3	31.9	-4.8
Agropecuarios	337.7	512.9	381.0	565.2	148.6	53.0	48.9	52.2	27.7	-14.5
Mineros	96.5	1 503.1	823.3	381.8	147.7	46.6	40.6	85.6	37.8	12.1
Industriales	116.3	1 244.2	527.4	350.7	165.7	70.8	39.6	55.3	33.9	-0.9
Indice del costo de edificación	236.4	681.9	315.4	328.1	195.1	78.1	43.7	44.8	31.8	14.5
Variaciones medias anuales										
Indice de precios al consumidor	77.8	352.8	504.7	374.7	211.9	92.0	40.1	33.4	35.1	19.7
Alimentos	115.2	376.5	513.7	359.6	212.8	86.2	34.6	31.1	36.1	14.2
Indice de precios al consumidor corregido ^a	108.3	441.0	497.8	379.2	232.8	113.8	50.0			
Indice de precios mayoristas	70.0	511.4	1 029.0	482.0	221.1	86.0	42.9	49.4	39.6	9.1
Productos importados	56.2	580.4	1 349.8	445.9	201.6	99.8	34.9	41.7	37.7	4.4
Productos nacionales	74.3	492.2	926.9	486.0	226.1	82.8	45.0	51.3	40.0	10.1
Agropecuarios	108.0	448.2	640.1	567.2	245.9	79.3	34.7	51.8	41.4	2.7
Mineros	71.9	499.4	1 503.5	478.8	191.7	73.2	51.1	70.1	54.0	22.3
Industriales	66.2	505.1	969.1	420.7	215.5	87.4	52.7	48.3	41.3	13.3
Indice del costo de edificación	...	...	...	333.9	233.2	109.0	54.9	42.7	40.7	22.5

Fuente: Instituto Nacional de Estadística; Cámara Chilena de la construcción; José Yáñez, "Una corrección del índice de precios al consumidor, 1971-1977," en *Comentarios sobre la situación económica*, Departamento de Economía de la Universidad de Chile; y René Cortázar y Jorge Marshall, "Índice de precios al consumidor en Chile: 1970-1978", *Estudio CIEPLAN*, Nº 4, noviembre de 1980.

^a1971-1973: basados en el índice de Yáñez; 1974-1978: basados en el índice de Cortázar y Marshall.

Este descenso en el ritmo de aumento del nivel de precios derivó de la preservación del equilibrio fiscal y, sobre todo, de la mantención de la paridad cambiaria con respecto al dólar fijada en junio de 1979. En efecto, aunque con un retraso mucho mayor que el previsto originalmente y dada la apertura total de la cuenta comercial, esta última política hizo que finalmente el ritmo de aumento del nivel interno de precios convergiera hacia el de la inflación internacional. El efecto restrictivo de la política de tipo de cambio fijo sobre las alzas de los precios se vio reforzado además en 1981 por la apreciación del dólar en los mercados cambiarios internacionales y por la baja en los precios internacionales de numerosos productos básicos, hechos ambos que, como ya se señaló contribuyeron a reducir considerablemente las variaciones del valor unitario de las importaciones chilenas.

La incidencia de la política cambiaria sobre el curso de la inflación se manifestó asimismo en la dispar evolución de los diferentes índices de precios. Así, el índice que subió con mayor rapidez en 1981 fue el de la edificación —que mide los costos de un bien no transable internacionalmente— mientras que bajó el índice de precios al por mayor, en el que tienen una alta ponderación los bienes transables, internacionalmente cuyos precios, en una economía abierta y con tipo de cambio fijo, tienden a la larga a ajustarse a las cotizaciones internacionales.

A las consecuencias limitativas de la política cambiaria sobre el ritmo de la inflación, se agregaron en el segundo semestre los efectos derivados de la brusca caída de la demanda agregada y de la acumulación de inventarios considerables de viviendas, automóviles y otros bienes de consumo duraderos que no encontraban salida en el mercado.

b) *Las remuneraciones*

Dos hechos incidieron decisivamente en la evolución de las remuneraciones reales en 1981. El primero de ellos fue el drástico descenso del ritmo de la inflación, que, unido al sistema de reajustes de los sueldos y salarios en función de la inflación pasada, contribuyó a elevar fuertemente el poder de compra de los mismos. El segundo fue la aplicación de la reforma previsional, que no sólo modificó de manera significativa los costos y beneficios del sistema de seguridad social a mediano y largo plazo, sino que influyó de inmediato sobre la remuneración líquida de una parte considerable de la fuerza de trabajo.

i) *Las remuneraciones y el costo de la mano de obra.* En 1981 el índice de sueldos y salarios reales aumentó algo más de 9%, manteniendo así su ritmo medio de crecimiento de los cuatro años anteriores. Con ello, las remuneraciones reales completaron un incremento de 55% en el último quinquenio. No obstante esta alza considerable, y debido a su drástica caída durante el período 1972-1975, los sueldos y salarios reales no alcanzaron a recuperar en 1981 el nivel que habían alcanzado en 1970, y fueron 14% más bajos que durante el bienio 1971-1972. (Véase el cuadro 24.)

Como había sucedido en años anteriores, pero con fuerza aún mayor, el principal factor que impulsó la elevación del poder de compra de las remuneraciones fue la modalidad del reajuste establecido en la legislación laboral, en virtud de la cual los sueldos y salarios nominales de los trabajadores sujetos a negociación colectiva debían incrementarse a lo menos en un porcentaje similar al del alza del índice de precios al consumidor durante el período anterior. Dada la pronunciada tendencia descendente que siguió en 1981 el ritmo de aumento de los precios, la aplicación de dicha disposición significó elevaciones considerables del poder adquisitivo de las remuneraciones. Así, por ejemplo, los convenios colectivos en que los sueldos y salarios nominales se incrementaron según la inflación de los doce meses anteriores (35% en promedio) entrañaron que se elevara el nivel real de las remuneraciones en casi 13% ya que el alza media de los precios al consumidor en 1981 fue levemente inferior al 20%.

Sin embargo, no todos los trabajadores se beneficiaron con los efectos de esta cláusula de reajustabilidad. Así, el poder de compra de las remuneraciones que se modificaron estrictamente conforme a la ley general de reajustes permaneció estable, ya que en 1981 se redujo nuevamente el número de los reajustes.¹² De hecho, al igual que había sucedido ya en 1980, esta reducción en el número de los reajustes compensó el efecto positivo que la fuerte disminución del proceso inflacionario debería haber generado sobre el poder de compra de las remuneraciones sujetas al sistema de reajustes automáticos en caso de que se hubiese mantenido la frecuencia de éstos.

Por otra parte, y como consecuencia de la disminución en las cotizaciones previsionales a cargo del empleador, el costo real de la mano de obra para las empresas aumentó en 1981 en una proporción menor que los sueldos y salarios. Como ello había sucedido ya en los cuatro años anteriores a raíz de la aplicación de la política que consistía en reducir sistemáticamente las cotizaciones y financiar una parte cada vez mayor de los beneficios previsionales con fondos

¹² En 1981 sólo hubo un reajuste legal general de remuneraciones de 14% en agosto. En cambio, en 1980 hubo dos reajustes legales, uno en abril (8%) y otro en octubre (14%), y en 1981 las remuneraciones se incrementaron en virtud de leyes generales de reajuste en marzo (6%), en julio (11%) y en diciembre (12%).

Cuadro 24

**CHILE: EVOLUCION DE LOS SUELDOS Y SALARIOS REALES
Y DEL COSTO DE LA MANO DE OBRA AL EMPLEADOR**

	Indice de sueldos y salarios reales (1)	Variación anual (2)	Indice del costo real de mano de obra (3)	Variación anual (4)
1970	100.0	-	100.0	-
1971	119.3	19.3	118.6	18.6
1972	108.2	-9.3	109.1	-8.0
1973	71.4	-34.0	72.0	-33.6
1974	64.8	-9.1	71.5	-1.3
1975	62.1	-3.3	66.7	-6.5
1976	63.0	0.5	68.0	2.0
1977	71.1	12.9	75.9	11.6
1978	75.7	6.4	76.7	1.1
1979	82.0	8.3	80.0	4.4
1980	89.4	9.0	85.2	6.5
1981	97.5	9.1	91.5	7.4

Fuente: 1) Índice de sueldos y salarios nominales del Instituto Nacional de Estadísticas (INE), deflactado para el período 1971-1973 por el índice de precios al consumidor de José Yáñez, op. cit., para el período 1974-1978 por el índice de precios al consumidor corregido que aparece en el cuadro 23, y para el período 1979-1980 por el índice de precios al consumidor del INE.

Para los años 1970-1976 las cifras corresponden al promedio de los meses de abril, julio y octubre. Para los años 1977-1980 corresponden a los promedios de los doce meses del año.

2) Índice de costo de mano de obra calculado sobre la base del índice de sueldos y salarios, columna 1, ajustado por las variaciones en las tasas de cotización sobre las remuneraciones imponibles a cargo del empleador. Como estos cálculos no toman en consideración variaciones en los topes imponibles ni en las categorías de ingreso exento de cotización, probablemente sobreestiman levemente las variaciones en los costos. Las variaciones en las cotizaciones patronales fueron tomadas del cuadro 1 del estudio de José Pablo Arellano, titulado "Elementos para el análisis de la reforma previsional chilena", en Estudios CIEPLAN, diciembre 1981.

provenientes del presupuesto fiscal, el costo de la mano de obra para el empleador aumentó 12% menos durante el quinquenio 1977-1981 que las remuneraciones reales. A su vez, durante el período 1970-1981 dicha diferencia fue 6% y, en consecuencia, el costo real de la mano de obra fue 8.5% más bajo en 1981 que en 1970. (Véase otra vez el cuadro 24.) Sin embargo, como en el transcurso de este último lapso, el producto por trabajador ocupado (sin incluir los del PEM), ajustado por la fuerte pérdida de la relación de intercambio se incrementó 10%, el costo de la mano de obra por unidad de producto fue casi 20% inferior en 1981 que en 1970.

ii) *La remuneración líquida y la reforma previsional.* La nueva legislación previsional que se comenzó a aplicar en 1981 tuvo un efecto importante sobre las remuneraciones líquidas de una parte significativa de la fuerza de trabajo. En efecto, en virtud de la reforma, las cotizaciones de seguridad social pasaron a ser de responsabilidad del trabajador, tanto si éste seguía cotizando en las antiguas entidades previsionales o si se trasladaba al nuevo sistema de las administradoras de fondos previsionales (AFP). Para compensar el efecto de esta modificación, se elevó la remuneración de todos los asalariados en un monto equivalente al aumento de las cotizaciones que ellos debían efectuar, de modo que, en principio, su remuneración líquida permanecía igual. Sin embargo, aquellos trabajadores que se transfirieron al nuevo sistema, vieron sus cotizaciones reducidas de un promedio general superior a 27% a uno de 17%,¹³ con lo cual su remuneración

¹³ La reducción de la cotización se justificó por el ahorro que significaba extender la edad de jubilación, eliminar el desahucio y aumentar el número de años de cotizaciones requerido para cobrar la pensión mínima de vejez.

líquida pasaba a ser en promedio 12% más alta que si se mantenía en el sistema antiguo.¹⁴ La reforma estableció así un poderoso incentivo para que los trabajadores se incorporaran a las AFP, lo que explica que hacia fines del año casi el 45% de la fuerza laboral estuviese cotizando en dichas entidades.¹⁵

5. La política monetaria y fiscal

a) *La política monetaria*

Durante 1981 la política monetaria fue condicionada por los efectos de dos acontecimientos significativos e inesperados. El primero fue la abrupta triplicación de las tasas de interés real a partir del primer trimestre, alza que, al no revertirse con posterioridad, mantuvo las tasas de interés a un nivel extraordinariamente alto durante todo el año. El segundo fue el deterioro de la solvencia de un número creciente de empresas, proceso que tuvo una primera manifestación pública de amplia repercusión en la quiebra de una importante empresa refinadora de azúcar a comienzos del segundo trimestre y que culminó en octubre con la intervención por parte del Banco Central de cuatro bancos comerciales y cuatro financieras.

Naturalmente, el alza de las tasas de interés real contribuyó a elevar el peso de los gastos financieros en los costos totales de las empresas y ayudó, asimismo, a invertir las expectativas de nuevas y fuertes ganancias de capital que existían al comenzar el año. Además, junto con la creciente incertidumbre acerca de la solvencia de las empresas, dicha alza contribuyó a generar dudas sobre la estabilidad y solidez del sistema financiero.

La persistencia de las altas tasas de interés y los problemas de los intermediarios financieros se originaron principalmente en los cambios generados en la demanda de créditos más que en la evolución de la oferta monetaria. En efecto, esta última y en especial la trayectoria errática del crédito interno influyeron más bien en la composición de los agregados monetarios y, a través de ésta, en las oscilaciones de corto plazo de las tasas de interés.

i) *Los principales agregados monetarios.* Durante 1981 la trayectoria de los principales agregados monetarios fue muy disímil. Así, mientras la emisión disminuyó casi 7%, luego de haber crecido durante los dos años anteriores a una tasa media de más de 40%, y la cantidad de dinero se incrementó apenas 2%, tras haberse expandido también muy rápidamente en los años precedentes, los depósitos a plazo se elevaron algo más de 70%, al igual que lo habían hecho en 1979 y 1980. (Véase el cuadro 25.)

Estas notables diferencias en los ritmos de crecimiento fueron principalmente el resultado de los cambios introducidos en las normas relativas a los depósitos de las entidades públicas y del considerable aumento de la tasa de interés real. En efecto, en 1981 se rebajó de 87% a 10% el coeficiente de encaje aplicable a la cuenta única fiscal y se eliminó la obligación que tenían muchas instituciones públicas de mantener sus depósitos en dicha cuenta. Como consecuencia de ello, se elevaron los multiplicadores bancarios, lo que, a su vez, permitió que la cantidad de dinero se incrementara no obstante la merma de la emisión. Por otra parte, el aumento mucho menor del dinero que del cuasidinerero reflejó la influencia del alza de las tasas reales de interés. Con todo, gracias a la considerable expansión de los depósitos a plazo, la relación entre el concepto más amplio de liquidez y el producto interno bruto se elevó por séptimo año consecutivo y alcanzó una magnitud sin precedentes de casi 20%. (Véase el cuadro 26.)

En contraste con lo sucedido en los tres años anteriores, durante los cuales los aumentos de la emisión se originaron casi exclusivamente en las operaciones de cambio, en 1981 éstas jugaron un

¹⁴ Probablemente, el aumento medio fue menor ya que las cotizaciones efectivamente pagadas por las empresas solían ser del orden de 50% de las nominalmente estipuladas por la ley, ya fuese porque algunas categorías de ingreso no eran imposables, ya porque había topes absolutos, o bien por evasión. Ello explica que las cotizaciones efectivamente realizadas por el empleador según las cuentas nacionales equivalían a aproximadamente 15 a 20% de los sueldos y salarios, en tanto que las tasas medias de cotización legal eran del orden del 20 al 30%.

¹⁵ Alrededor del 89% de los trabajadores afiliados a las AFP eran asalariados mientras que el 11% restante estaba formado por trabajadores independientes, que antes no disponían de un sistema previsional.

Cuadro 25

CHILE: INDICADORES MONETARIOS

	Promedios de diciembre de cada año en miles de millones de pesos			Tasas de crecimiento		
	1979	1980	1981 ^a	1979	1980	1981 ^a
Emisión (E)	68.3	93.7	87.3	49.4	37.2	-6.8
Dinero total	78.8	140.2	143.1	59.1	77.9	2.1
Sector privado (M ₁)	47.6	75.9	82.5	58.7	59.5	8.7
Sector público (Dg.)	31.2	64.3	60.6	59.6	106.1	-5.7
Depósitos a plazo (Dp)^b	83.7	142.4	244.6	72.5	70.1	71.8
De 30 a 89 días	56.4	85.8	206.8	42.9	52.1	141.0
De 90 a 365 días	17.5	37.0	12.5	217.5	111.4	-66.2
Reajustables	7.3	27.7	2.6	1 284.5	279.5	-90.6
No reajustables	10.2	9.3	9.9	104.7	-8.8	6.5
Más de un año	4.2	19.6	25.3	160.1	366.7	29.1
Dinero privado + depósitos a plazo (M₂ = M₁ + Dp)	131.3	218.3	327.1	66.6	66.3	49.8
Cuasidinero bancario (D₂)^c	108.8	196.1	310.3	78.5	80.2	58.2
Depósitos a plazo	83.7	142.4	244.6	72.5	70.1	71.8
Depósitos de ahorro	16.1	39.8	44.0	82.7	147.2	10.6
Colocaciones del sistema bancario						
Moneda nacional	130.4	251.6	412.7	100.8	92.9	64.0
Moneda extranjera ^d	3 037.0	5 264.0	7 156.0	39.6	73.3	35.9

Fuente: Banco Central de Chile, Síntesis Monetaria.

^aCifras preliminares.

^bIncluye obligaciones del Departamento de Ahorro e Inversión (DAI).

^cIncluye otros depósitos a menos de 30 días.

^dMillones de dólares.

rol contractivo. Sin embargo, el efecto de esta disminución fue parcialmente compensado por la ampliación de las demás operaciones del Banco Central. (Véase el cuadro 27.)

ii) *La tasa de interés.* Como puede verse en el cuadro 28, la tasa activa de interés real había disminuido sistemáticamente entre 1977 —cuando alcanzó un nivel desusado de 39% anual— y 1980, año en que bajó a un promedio de 12%. Más aún, al iniciarse 1981 se esperaba que este descenso continuara hasta que dicha tasa se aproximara a la vigente en los mercados internacionales, la que, si bien había subido fuertemente en el último trimestre de 1980, alcanzando un nivel de 5 a 6% anual real, continuaba siendo mucho más baja que la chilena. De tal modo, no parecía exagerado suponer que la tasa de interés real en Chile continuara disminuyendo, sobre todo, debido a la relativamente amplia apertura financiera y comercial existente y la mantención de una política de tipo de cambio fijo.

Por lo tanto, para la mayoría de los agentes económicos resultó desconcertante que en febrero de 1981 la tasa de interés real subiera bruscamente a un nivel mensual de 3.5%. Sin embargo, no menos sorprendente, y por cierto más grave, fue que la tasa de interés real se mantuviese a niveles parecidos durante el resto del año, con lo cual su promedio anual fue de casi 39%, cifra prácticamente igual a la extraordinariamente elevada registrada en 1977. (Véase otra vez el cuadro 28.)

Tanto el alza inicial de la tasa de interés como su mantención posterior a un nivel muy alto se originaron en un conjunto sucesivo de fenómenos percibidos como transitorios, tales como el

Cuadro 26

CHILE: COEFICIENTES MONETARIOS

(Porcentajes)

	M1 ^a	D2 ^b	M1 + M2
	PIB	PIB	PIB
1960-1965 ^c	8.2	3.8	12.0
1966-1970 ^c	8.4	3.2	11.6
1971	12.8	4.2	17.0
1972	13.7	3.8	17.5
1973	10.6	2.3	12.9
1974	5.3	1.1	6.4
1975	4.5	2.6	7.1
1976	3.9	3.7	7.6
1977	4.5	6.0	10.5
1978	4.8	7.7	12.5
1979	4.9	9.7	14.6
1980	5.5	10.7	16.2
1981 ^d	5.0	14.6	19.6

Fuente: Ministerio de Hacienda, Exposición sobre el estado de la hacienda pública, Santiago de Chile, julio de 1981.

^aM1 = Dinero del sector privado.^bD2 = Cuasidinero bancario.^cPromedios anuales.^dEstimaciones de la CEPAL.

Cuadro 27

CHILE: ORIGENES DE LAS VARIACIONES DE LA EMISION

(Saldos a diciembre de cada año en millones de pesos)

	1978		1979		1980		1981	
	Mon- to	Por- cen- taje	Mon- to	Por- cen- taje	Mon- to	Por- cen- taje	Mon- to	Por- cen- taje
Emisión ajustada	16 578	100.0	20 702	100.0	24 712	100.0	-8 185	100.0
Operaciones de cambio	16 747	101.0	28 032	135.4	27 054	109.5	-53 560	654.4
Operaciones con tesorería	-769	-4.6	-5	-	-108	-0.4	16 188	-197.8
Crédito interno	4 223	25.5	244	1.2	769	3.1	10 316	-126.0
Operación con valores	-3 623	-21.9	7 569	-36.6	-3 003	-12.2	18 871	-230.6

Fuente: Banco Central de Chile.

rezago con que los agentes económicos ajustaron sus expectativas inflacionarias al abrupto descenso que experimentó la inflación a partir de febrero, la fuerte reducción en la emisión ocurrida el mismo mes a raíz del pago anticipado por parte del gobierno de una deuda fiscal con el Banco Central, la quiebra de la CRAV en mayo y la reducción en la entrada de capitales externos que ella provocó y, por último, la creciente desconfianza en el sistema financiero nacional que condujo a una salida neta de capitales en el último trimestre del año y que culminó en noviembre con la intervención de ocho entidades financieras. No obstante, el hecho de que todos estos fenómenos fueran sucediéndose en el tiempo contribuyó a la permanencia de las altas tasas de interés.

Cuadro 28

CHILE: TASAS DE INTERES BANCARIO

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1981 ^f			
							I	II	III	IV
Nominales										
Captaciones de corto plazo	197.9	93.7	62.8	45.0	37.4	40.8	45.0	40.9	38.8	38.5
Colocaciones de corto plazo	250.7	156.3	85.3	62.0	46.9	51.9	52.2	50.6	50.9	53.9
Reales										
Operaciones no reajustables										
Captaciones de corto plazo ^b	-	5.2	18.7	4.6	4.7	28.6	29.8	27.1	24.7	33.0
Colocaciones de corto plazo ^b	17.7	39.1	35.0	16.6	12.0	38.7	36.2	35.8	35.6	47.8
Operaciones reajustables										
Captaciones	...	15.5	17.5	14.5	8.4	13.1	9.4	14.9	17.0	11.4
Colocaciones	...	...	...	23.0	15.4	14.5	12.4	14.6	13.8	17.3

Fuente: Banco Central de Chile.

^aTasas anualizadas sobre la base de datos trimestrales.

^bCalculadas sobre la base de las tasas nominales publicadas por el Banco Central, y del índice de precios al consumidor que aparece en el cuadro 23 y del índice de precios al consumidor del INE (período 1979-1981).

Sin embargo, precisamente porque cada uno de estos eventos fue percibido como transitorio, la demanda de crédito se mantuvo a un nivel elevado como si el costo permanente del crédito fuese bajo que, como se ha señalado, era lo que se esperaba a fines de 1980. De ahí que en lugar de disminuir, como resultado del alza de la tasa de interés, la cantidad de préstamos solicitados se mantuvo y la demanda de crédito se hizo virtualmente inelástica a las tasas de interés de corto plazo.

Dicho en otros términos, la demanda de créditos por parte de las empresas, que se había incrementado a comienzos de año en función de las favorables expectativas que prevalecían entonces, se mantuvo alta al transcurrir el tiempo, primero porque se pensó que el alza de la tasa de interés sería pasajera y posteriormente porque los costos financieros acumulados resultaron tan altos que se necesitaba obtener nuevos créditos para evitar las fuertes pérdidas de capital que habría significado la liquidación de activos que era indispensable realizar para pagar las obligaciones financieras acumuladas. De ahí que se pasara de una situación en que la demanda de crédito era alta debido a expectativas buenas a una en que la demanda de crédito se mantenía alta por la esperanza de que "algo" sucediera que evitara la necesidad de liquidar activos en un período clara y crecientemente recesivo.¹⁶ En otras palabras la natural renuencia a sufrir importantes pérdidas de capital frenó las liquidaciones de activos y, en consecuencia, mantuvo altas las tasas de interés real.¹⁷

¹⁶El caso de muchos edificios fue ilustrativo de este proceso. Comprados los sitios e iniciada su construcción a principios de año, ésta fue continuada en el segundo semestre, cuando los signos de la caída de la demanda eran evidentes, puesto que su liquidación habría significado una enorme pérdida de capital y podría haber comprometido incluso la solvencia de la empresa. En esas condiciones, parecía preferible tratar de ganar tiempo continuando la obra con nuevo financiamiento bancario.

¹⁷Esta rigidez del "valor" de los activos quitó uno de los grados de libertad al ajuste necesario en el segundo semestre de 1981 y a través de la acumulación de deudas, que las empresas eran cada vez menos capaces de pagar, contribuyó a elevar el costo del ajuste que a la larga debía realizarse.

iii) *La intervención en el sistema financiero.* En estas circunstancias, era claro que las empresas, por muy eficientes que fueran no podían continuar pagando intereses reales tan altos en forma sostenida sin debilitar seriamente su situación financiera o, incluso, comprometer su solvencia. En efecto, si bien los créditos en moneda externa —que constituían un tercio de las colocaciones— eran mucho más baratos, ellos entrañaban un riesgo cambiario. Pero aún sin considerar este último factor, la tasa de interés media de todas las colocaciones, tanto en moneda nacional como extranjera, era del orden de 27% real anual. Dado el alto nivel de endeudamiento existente —que sobrepasaba el 50% del producto interno— ello significaba que anualmente era preciso pagar intereses equivalentes al 15% del producto. Esta transferencia, que habría sido difícil aun en circunstancias normales, era virtualmente imposible de realizar en un período como el segundo semestre, en que la economía se deslizaba rápidamente hacia una profunda y generalizada recesión.

De hecho, el proceso descrito significó una fuerte redistribución de ingresos desde los deudores a los acreedores (principalmente los depositantes), transferencia en la que el sistema financiero servía de intermediario. Sin embargo, a medida que la situación se prolongaba, la suerte de los bancos y otras entidades financieras se vio crecientemente comprometida con la de sus deudores. En efecto, en la práctica los bancos tendieron a renovar los créditos a la mayoría de las empresas, incluso para financiar el pago de intereses, antes que a hacer efectivas las garantías que cautelaban los créditos, ya fuese porque muchas de las empresas deudoras estaban vinculadas al mismo grupo económico al que pertenecía el banco o porque las garantías habrían perdido mucho de su valor real ante las dificultades para liquidar activos en una situación recesiva. De esta manera los bancos colaboraron en la postergación de la liquidación de activos y contribuyeron así a mantener alta la demanda de créditos y las tasas de interés. Sin embargo, una consecuencia inevitable de esta política fue el aumento de la cartera vencida, que se duplicó en el transcurso del año y que al terminar éste equivalía ya a más de 25% del capital y reservas de los bancos.

No obstante, no fue tan grave el problema suscitado por el crecimiento de la cartera vencida como el de los créditos otorgados a empresas vinculadas al banco; este último estalló primero y provocó la intervención de cuatro bancos y cuatro financieras por parte de la Superintendencia de Bancos en noviembre de 1981. Estos ocho intermediarios reunían alrededor del 30% de las colocaciones en moneda nacional del sistema financiero. A su vez, las empresas pertenecientes o vinculadas a los dueños de estas instituciones financieras concentraban gran parte de sus colocaciones. Como, además, las empresas del mismo grupo utilizaban garantías cruzadas, lo cual hacía que una misma garantía real sirviera como garantía para varios préstamos, la capacidad que ellas tenían para absorber pérdidas era mínima y, en consecuencia, también quedaba comprometida la solvencia de los intermediarios financieros, que eran sus principales acreedores.

Habiéndose llegado a esta situación, y para evitar una pérdida de confianza tanto nacional como internacional en todo el sistema financiero a raíz de la posible quiebra de instituciones financieras tan importantes, la Superintendencia de Bancos intervino a estos ocho intermediarios y garantizó el pago total de sus obligaciones con los acreedores (los depositantes nacionales y los bancos extranjeros). Este respaldo financiero significó un desembolso aproximado de parte del Banco Central de más de 600 millones de dólares y fue el principal factor explicativo del aumento del crédito interno otorgado por el instituto emisor.

Sin embargo, pese a la intervención, la desconfianza en la solidez del sistema financiero siguió creciendo, pues quedó al descubierto la ligereza con la que operaban muchas instituciones, hecho que contribuyó a reducir significativamente la entrada de capitales externos durante el último trimestre del año.

b) *La evolución fiscal*

En 1981 se debilitó ligeramente la rigurosa política fiscal aplicada a partir de 1974. En efecto, luego de haber obtenido en los dos años anteriores sus únicos dos superávits en todo el período 1950-1980, el gobierno central cerró sus cuentas en 1981 con un pequeño déficit equivalente a 4.5% de los gastos fiscales y a poco más de 1% del producto interno bruto. (Véase el cuadro 29.)

Cuadro 29

CHILE: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981 ^a
A. Ingresos y gastos en moneda nacional (Millones de pesos de cada año)								
1. Ingresos corrientes	1 775	7 902	25 204	57 601	100 422	160 699	251 023	310 660
Impuestos directos	512	2 425	6 538	14 746	24 718	48 821	76 396	90 903
Impuestos indirectos	1 034	5 114	17 947	41 070	69 568	104 419	154 929	198 582
Ingresos no tributarios	229	363	719	1 785	6 136	7 459	19 698	21 175
2. Gasto total	2 298	7 449	24 102	57 025	94 533	151 242	226 338	291 548
Servicio de la deuda pública	35	88	289	1 055	1 236	7 822	15 849	2 860
Otros gastos	2 263	7 361	23 813	55 970	93 298	143 420	210 489	288 688
3. Déficit (1-2)	523	453 ^c	1 102 ^c	576 ^c	5 889 ^c	9 457 ^c	24 685 ^c	19 112 ^c
4. Déficit/gasto total (porcentaje)	22.8	6.1 ^c	4.6 ^c	1.0 ^c	6.2 ^c	6.3 ^c	10.9 ^c	6.6 ^c
B. Ingresos y gastos en moneda extranjera (Millones de dólares corrientes)								
1. Ingresos corrientes	216	219	383	374	360	864	1 007	523
Cobre	191	177	352	353	331	840	976	449
Otros	25	42	31	21	29	24	31	74
2. Gasto total	619	556	695	624	675	679	1 178	1 550
Servicio de la deuda pública	338	388	544	445	507	524	958 ^d	1 270 ^e
Otros gastos	281	168	151	179	168	156	220	280
3. Déficit (1-2)	402	337	312	250	315	184 ^c	171	1 037
4. Déficit/gasto total (porcentaje)	64.9	60.6	44.9	40.1	46.7	27.1 ^c	14.5	66.9
C. Ingresos y gastos consolidados (Millones de dólares de 1976)								
1. Ingresos corrientes	2 391	2 360	2 313	2 499	2 688	3 104	3 582	3 840
Cobre	248	193	352	314	253	509	519	219
Impuestos directos	622	674	515	564	604	752	843	914
Impuestos indirectos	1 243	1 388	1 384	1 553	1 681	1 717	1 965	2 290
Ingresos no tributarios	278	105	62	68	150	126	255	417
2. Gasto total	3 536	2 607	2 540	2 699	2 788	2 896	3 507	4 022
Servicio de la deuda pública	482	447	566	435	418	446	710 ^f	651 ^g
Otros gastos	3 054	2 160	1 974	2 264	2 370	2 450	2 797	3 371
3. Déficit (1-2)	1 145	247	227	200	100	208 ^c	75 ^c	182
D. Coeficientes (Porcentajes)								
4. Déficit/gasto total	32.4	9.5	8.9	7.4	3.6	7.2 ^c	2.1 ^c	4.5
5. Déficit/producto interno bruto	10.5	2.6	2.3	1.8	0.8	-1.7 ^c	-0.6 ^c	1.2
6. Ingresos corrientes/producto interno bruto	21.9	24.8	23.5	23.1	23.0	24.5	26.3	26.7
7. Gasto total/producto interno bruto	32.4	27.4	25.8	24.9	23.8	22.8	25.7	27.9

Fuente: Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuesto.

^a Cifras preliminares^b Incluye ingresos correspondientes a derechos de aduana y ajustes extrapresupuestarios.^c Superávit.^d Incluye pagos anticipados por 422 millones de dólares.^e Incluye pagos anticipados por 867 millones de dólares.^f Incluye pagos anticipados por 346 millones de dólares de 1966.^g Incluye pagos anticipados por 423 millones de dólares de 1966.

Sin embargo, este vuelco en el resultado final de las finanzas públicas derivó principalmente de la decisión del gobierno de anticipar pagos del servicio de la deuda externa por un monto de casi 870 millones de dólares y de la baja de más de 50% que sufrieron los aportes realizados por las empresas estatales del cobre a raíz del fuerte descenso del precio internacional del metal rojo. Así, en caso de que el gobierno no hubiese adelantado el pago de parte del servicio de la deuda externa, la gestión fiscal habría finalizado con un superávit equivalente a 1.6% del producto interno bruto. Por otra parte, si los ingresos del cobre no hubiesen disminuido, se habría generado también un excedente neto de aproximadamente 0.7% del producto.

La incidencia decisiva de estos dos factores en el resultado de la gestión fiscal se reflejó, asimismo, en la evolución de los ingresos y gastos en moneda extranjera. Mientras éstos se elevaron casi en un tercio, sobre todo a raíz del rápido crecimiento del servicio de la deuda externa, aquéllos se redujeron casi a la mitad como consecuencia de la ya mencionada contracción de los ingresos del cobre. Así, estos ingresos, que en 1980 habían superado ligeramente el monto global de los pagos de amortizaciones e intereses en dólares, en 1981 alcanzaron a financiar apenas el 35% de esos desembolsos.

En contraste con el cuantioso déficit registrado en las operaciones en moneda extranjera, las efectuadas en pesos generaron un excedente por séptimo año consecutivo. En este resultado influyó el rápido aumento de los ingresos tributarios, cuyo ritmo de crecimiento (25%) superó una vez más al del valor corriente del producto interno (20%). No obstante, como en 1981 los gastos en moneda nacional del fisco se expandieron a una tasa aún más alta (29%), el monto absoluto del superávit disminuyó fuertemente y la proporción de los egresos que él representó se redujo de casi 11% en 1980 a menos de 7% en 1981.

En parte por esta expansión de los gastos en moneda local y en parte por el alza aún más considerable (31%) que mostraron los gastos en dólares, la participación del gasto fiscal en el producto interno bruto subió marcadamente por segundo año consecutivo y alcanzó así su nivel más alto desde 1974. (Véase otra vez el cuadro 29.)