

NT UN
EC 15
C.4

OS e INFORMES de la CEPAL

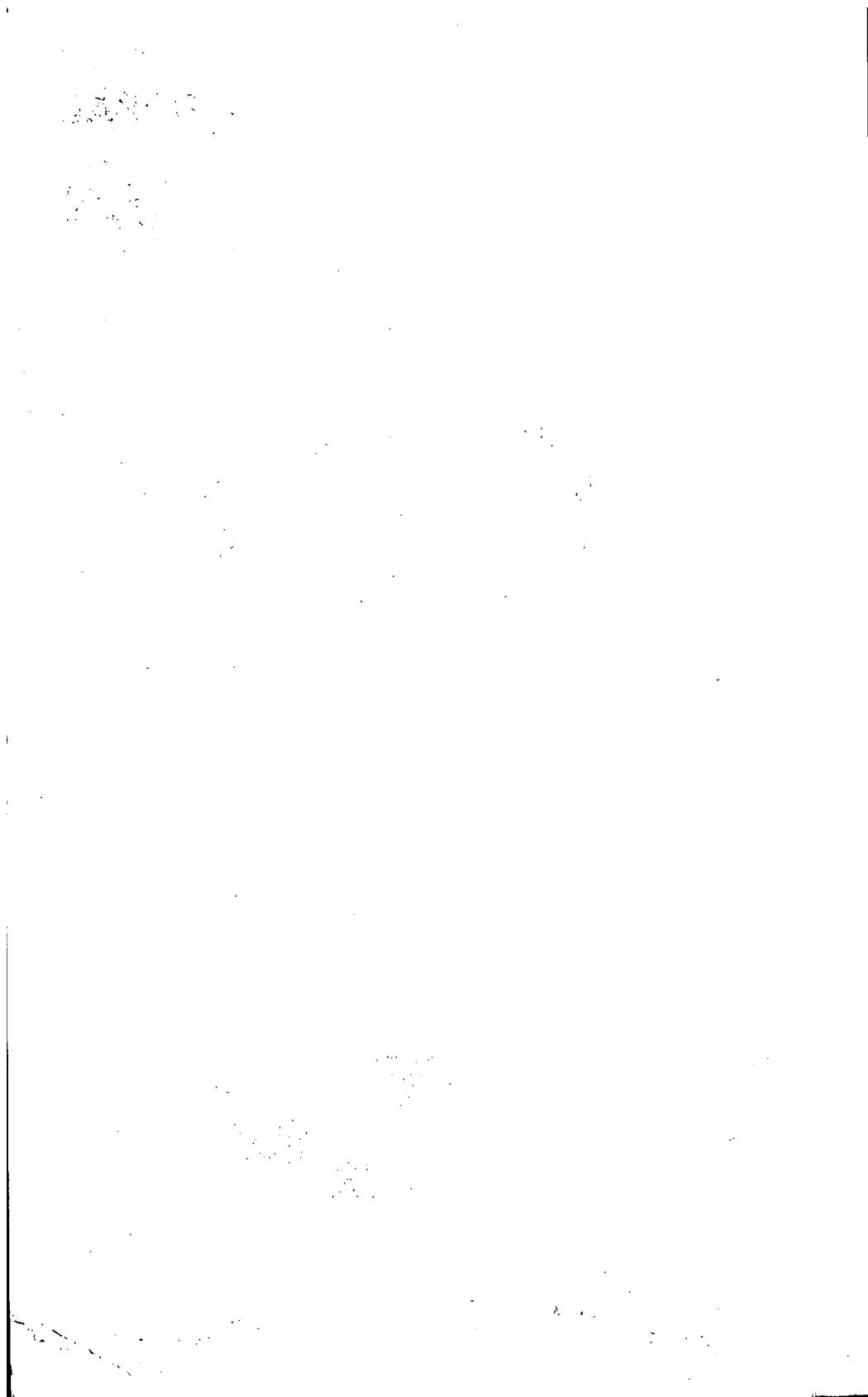
86

**INVERSION EXTRANJERA Y
EMPRESAS TRANSNACIONALES
EN LA ECONOMIA DE CHILE
(1974-1989)**

*El papel del capital extranjero y la estrategia
nacional de desarrollo*



NACIONES UNIDAS





088900004
Estudios e Informes de la CEPAL,
N° 86 (1992)

10 NOV 1992

ESTUDIOS e INFORMES de la CEPAL

**INVERSION EXTRANJERA Y
EMPRESAS TRANSNACIONALES
EN LA ECONOMIA DE CHILE
(1974-1989)**

*El papel del capital extranjero y la estrategia
nacional de desarrollo*



**NACIONES UNIDAS
COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE
Santiago de Chile, 1992**

LC/G. 1678-P
Agosto de 1992

El presente estudio fue preparado por el señor Roberto Behrens, Consultor de la Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales, con la colaboración del señor Jorge Kaufmann. Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

PUBLICACION DE LAS NACIONES UNIDAS

Número de venta: S.92.II.G.8

ISSN 0256-9795
ISBN 92-1-321372-7

INDICE

	<i>Página</i>
Prólogo	9
Introducción	13
I. LA ESTRATEGIA DE DESARROLLO Y LAS POLITICAS ECONOMICAS APLICADAS EN CHILE EN EL PERIODO 1974-1989	15
A. LOS AÑOS DE LA ESTRATEGIA DE DESARROLLO HACIA ADENTRO	15
B. LA CRISIS DE 1972-1973 Y EL MODELO NEOLIBERAL	17
C. LAS VICISITUDES EN LA APLICACION DEL MODELO	20
D. LOS AÑOS DE RECUPERACION Y CRECIMIENTO SOSTENIDO	22
E. LA ACTUAL ESTRATEGIA DE DESARROLLO FRENTE AL MODELO DE SUSTITUCIÓN DE IMPORTACIONES	24
1. Fuentes de ahorro	25
2. Desequilibrios del sector fiscal	32
3. La iniciativa de la inversión	33
4. La productividad del trabajo	33
5. La estructura productiva nacional	34
6. Los términos de intercambio	34
F. CONCLUSIONES	35
II. PAPEL ASIGNADO AL CAPITAL EXTRANJERO EN LA ESTRATEGIA DE DESARROLLO CHILENA	37
A. LAS BASES DEL PAPEL ASIGNADO A LA INVERSION EXTRANJERA	37

	<i>Página</i>
B. TENDENCIAS DE LOS FLUJOS DE CAPITAL EXTRANJERO EN LAS DOS ÚLTIMAS DECADAS Y EL CASO DE CHILE EN EL AMBITO LATINOAMERICANO	38
C. EL PAPEL ASIGNADO A LA INVERSION EXTRANJERA EN CHILE Y SU RELACION CON LAS VIAS DE CANALIZACION	41
D. CONCLUSIONES	43
III. REGULACIONES, INCENTIVOS Y MODALIDADES DE LA INVERSION EXTRANJERA: 1974-1989 . . .	45
A. PRINCIPALES DISPOSICIONES QUE REGULAN LA INVERSION EXTRANJERA EN CHILE	45
1. Leyes precursoras del actual Estatuto de la Inversión Extranjera	45
2. El actual Estatuto de la Inversión Extranjera: Decreto Ley 600	46
3. Otras leyes y acuerdos atinentes a la inversión extranjera	48
4. Capítulo XIX del Compendio de Normas de Cambios Internacionales	51
B. EL DECRETO LEY 600 FRENTE AL CAPITULO XIX	54
C. INCENTIVOS GENERADOS POR LA NORMATIVA LEGAL APLICADA A LA INVERSIÓN EXTRANJERA	55
D. VENTAJAS NATURALES E INCENTIVOS PARA LA INVERSION EXTRANJERA	57
E. CONSIDERACIONES ACERCA DE LOS FACTORES DETERMINANTES DE LA RENTABILIDAD PARA LA INVERSION EXTRANJERA	59
F. CONCLUSIONES	60
IV. EVOLUCION DEL CAPITAL EXTRANJERO EN CHILE: RESEÑA DE LAS TENDENCIAS HISTORICAS Y ANALISIS DEL PERIODO 1974-1989	61
A. EPOCA DE PREDOMINIO DE LA INVERSION INGLESA (1822-1918)	61

	<i>Página</i>
1. La inversión inglesa	61
2. La inversión alemana y norteamericana	63
B. EPOCA DE PREDOMINIO DE LA INVERSION ESTADOUNIDENSE (1919 A 1973)	66
C. EPOCA DE LA VIGENCIA DEL DECRETO LEY 600 (1974-1989)	73
1. La inversión extranjera autorizada y materializada entre 1974 y 1989	73
2. Definiciones de "inversión extranjera" y evolución de los flujos	76
3. El perfil de la inversión foránea entre 1974 y 1989	81
D. CONCLUSIONES	92
V. LAS EMPRESAS TRANSNACIONALES Y EL PERFIL DE LA INVERSION EXTRANJERA EN CHILE: 1974-1989	95
A. TIPOLOGIA Y CARACTERISTICAS DE LAS INVERSIONES DE EMPRESAS TRANSNACIONALES	95
1. Condiciones para la inversión	96
2. Objetivos de los inversionistas	99
3. Estrategia del inversionista extranjero	101
4. Elementos adicionales considerados por el inversionista extranjero	104
5. Ventajas adicionales de la inversión	104
B. VOLUMENES DE INVERSION EXTRANJERA Y NECESIDADES GLOBALES DE INVERSION PARA CHILE	105
C. ESTRUCTURA Y DINAMICA DE LA INVERSION Y EL CRECIMIENTO	109
D. PERSPECTIVAS A MEDIANO PLAZO DE LA INVERSION EXTRANJERA	113
E. CONCLUSIONES	116
RESUMEN Y CONCLUSIONES	119

	<i>Página</i>
Notas	121
Bibliografía	127
Anexo 1	133
Anexo 2	141
Anexo 3	145

Prólogo

La Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales ha emprendido una serie de estudios de casos sobre experiencias y políticas alternativas relacionadas con el tratamiento del capital extranjero en diversos países de la región.

En este contexto, el caso de Chile es de particular interés, tanto desde la perspectiva de las políticas gubernamentales orientadas a captar recursos externos para el desarrollo de un nuevo modelo económico, como desde aquella de la estrategia de inserción de las empresas transnacionales en la economía chilena, en el marco de las reformas económicas e institucionales iniciadas en 1974.

Sobre estos dos aspectos de interés nacional y regional, se están publicando, en la Serie Estudios e Informes de la CEPAL, dos documentos de innegable complementariedad en virtud de los distintos énfasis que cada uno de ellos pone en el análisis de un mismo objeto de estudio: la inversión extranjera directa en la economía chilena durante el período 1974-1989. No obstante, sus enfoques no son análogos, por cuanto los criterios metodológicos y analíticos aplicados en cada caso presentan diferencias.

Con estos trabajos se pretende dar continuidad a la investigación realizada en la CEPAL por el señor Eugenio Lahera a comienzos de los años ochenta, titulada *Las empresas transnacionales y la economía de Chile: 1974-1980* (Serie Estudios e Informes de la CEPAL, N° 22). Los estudios que ahora se presentan son:

i) **Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía de Chile (1974-1989)** *El papel del capital extranjero y la estrategia nacional de desarrollo* (Serie Estudios e Informes de la CEPAL, N° 86), preparado por el consultor señor Roberto Behrens con la colaboración del señor Jorge Kaufmann, y

ii) **Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía de Chile (1974-1989)** *Proyectos de inversión y estrategias de las empresas transnacionales* (Serie Estudios e Informes de la CEPAL, N° 85), elaborado por el consultor señor Patricio Rozas.

Se ha considerado conveniente publicar estos trabajos en forma separada, pero informar al lector, mediante este Prólogo común, de la

existencia de ambos. Su complementariedad es fácilmente constatable cuando se observa que mientras el trabajo del señor Behrens analiza principalmente la política nacional para el tratamiento del capital extranjero y sus resultados globales, el del señor Rozas entrega una visión detallada de la estrategia de las empresas transnacionales en la economía chilena a nivel de proyectos específicos. Asimismo, el estudio del señor Rozas, que también se centra en el período 1974-1989, indudablemente se inserta en el examen histórico de la inversión extranjera en Chile que se presenta en el documento del señor Behrens. Sin embargo, el lector podrá también apreciar que las premisas, hipótesis, metodologías de recolección y procesamiento de datos y criterios de análisis de la información no son coincidentes; por lo tanto, se trata de enfoques distintos de un mismo tema y su integración, además de las dificultades lógicas, habría significado un innecesario sacrificio de, por lo menos, parte de los aportes de estos autores al conocimiento, comprensión y análisis del caso de Chile.

En el estudio del señor Roberto Behrens se explicita el papel asignado al capital extranjero en la estrategia de desarrollo de la economía chilena, sustentada en la liberalización de los mercados y la apertura al exterior, que fuera definida al promediar la década de los setenta. El esfuerzo del señor Behrens contribuye a situar el tema de la inversión extranjera en el contexto del debate sobre las fuentes alternativas para el financiamiento del desarrollo y la dinamización de las tasas de inversión. Con ese propósito, el autor analiza dos temas principales: en primer lugar, los mecanismos mediante los cuales el Estado chileno ha incentivado el ingreso de la inversión extranjera y, en segundo lugar, las diversas formas de incorporación del capital extranjero al proceso de desarrollo de la economía chilena, examinando las características que ésta asume en el curso del período 1974-1989.

En la primera parte del trabajo del señor Patricio Rozas se describe, en forma exhaustiva, los aspectos esenciales de los flujos de inversión extranjera directa en la economía chilena durante los años ochenta, así como sus diferencias respecto de la década anterior. El autor fundamenta este análisis con un examen de los principales proyectos de inversión, de los cuales procura deducir las características más relevantes de las estrategias corporativas del capital extranjero en Chile. En la segunda parte, se estudia la crisis del sector externo y la capitalización de los títulos de la deuda externa como marco general de las nuevas modalidades de inversión extranjera desarrolladas en el curso del segundo quinquenio de la década pasada. Por un lado, se plantea su correspondencia con otras reformas estructurales introducidas a la economía chilena y, por otro, las formas concretas de articulación entre los diversos tipos de empresas transnacionales y los cambios experimentados por la estructura productiva chilena.

Estos trabajos forman parte de una línea de actividades de la Unidad Conjunta CEPAL/CET cuyo objetivo último es profundizar la comprensión del papel del capital extranjero en el proceso de modernización productiva y tecnológica de los países de la región.

Alejandro C. Vera Vassallo
Director
Unidad Conjunta CEPAL/CET
sobre Empresas Transnacionales

Introducción

El presente estudio fue elaborado por encargo de la Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre Empresas Transnacionales. Tiene como objetivo primordial examinar el papel que la inversión de las empresas transnacionales ha tenido en la actual estrategia de desarrollo chilena. Ellas, en parte importante, son responsables de los resultados económicos que hoy se exhiben en el país y de las proyecciones para el futuro.

El trabajo está estructurado en cinco capítulos. El primero describe la estrategia de desarrollo aplicada en Chile en el período 1974-1989, y señala sus elementos permanentes y accesorios, a través de un breve análisis de la economía de dicho período. El capítulo finaliza con la comparación del comportamiento de una serie de variables económicas claves durante el período aludido y los años previos, desde el término de la crisis de inicios de los años treinta.

El capítulo segundo indaga en el tema de la inclusión de la inversión extranjera en la estrategia de desarrollo chilena, aportando explicaciones de carácter conceptual.

En el tercer capítulo se analizan y comentan las regulaciones, incentivos y modalidades para la entrada de capital extranjero al país. Sobresale en esta parte la comparación de los costos y beneficios entre el Decreto Ley 600 y el Capítulo XIX de la Ley de Cambios Internacionales.

El capítulo cuarto presenta un completo cuadro de la evolución de la presencia del capital extranjero en el país desde los albores de la república.

Finalmente, el capítulo quinto presenta y sistematiza distintas experiencias empresariales de inversionistas extranjeros en Chile; examina las necesidades globales de inversión del país y el papel que a ese respecto le cabe al capital extranjero; y por último, proporciona un alcance cuantificado acerca del potencial desarrollo de la inversión extranjera en el período 1990-1995.



I. LA ESTRATEGIA DE DESARROLLO Y LAS POLITICAS ECONOMICAS APLICADAS EN CHILE EN EL PERIODO 1974-1989

La estrategia de desarrollo que se aplica en Chile en la actualidad se puso en marcha a fines de 1973, y representó una propuesta alternativa al modelo vigente en el país desde los años treinta. La urgencia de su aplicación estuvo condicionada fuertemente por la desafortunada experiencia de 1970 a 1973 que culminó en una crisis económica, política e institucional.

En este capítulo se efectúa un diagnóstico de la evolución económica entre 1930 y 1970, se realiza un análisis teórico y empírico del modelo de desarrollo aplicado en los últimos 16 años y, finalmente, se contrastan los resultados que éste ha mostrado con el comportamiento económico previo a 1973.

A. LOS AÑOS DE LA ESTRATEGIA DE DESARROLLO HACIA ADENTRO

El desarrollo económico chileno durante el período de la Colonia (siglo XVI hasta la primera década del siglo XIX), se basó fundamentalmente en la actividad agrícola. En la época republicana (1810 a 1930), se sumó a la agricultura el auge de la minería (Ramírez, 1970, pp. 45 a 50).

Durante el primer cuarto de este siglo, la economía chilena se caracterizó por la importancia de las actividades agrícolas y mineras, por el significativo papel de las exportaciones en el valor de la producción nacional (fundamentalmente salitre y cobre) y por una incipiente industrialización, que tuvo lugar desde el decenio de 1880. Los productos de exportación chilenos, tanto agrícolas como mineros, eran destinados principalmente a Europa (Muñoz, 1977, pp. 6, 14 y 20; Hurtado, 1984, pp. 38 a 42).

Este cuadro, que permitía vislumbrar un desarrollo económico "dinámico", en el que el sector externo desempeñaba un papel de primer orden, fue interrumpido por la crisis mundial de 1929-1930.

En 1930, las exportaciones chilenas se redujeron en 42% en relación con el año anterior y hasta 1955 fueron, en términos nominales, inferiores a las de 1929. Los ingresos fiscales a su vez, cayeron, en 59%, en términos reales, entre 1929 y 1932 (Cortés y de la Cuadra 1984 a, p. 127; y Ruffat, 1969, citado en Pinto, 1985, p. 17). El país se empobreció, y debió buscar el camino adecuado para superar esa situación.

Para no reproducir la experiencia vivida a principios de la década de 1930, la estrategia tendiente a disminuir la dependencia externa de Chile en materia de ingresos se complementó con otra que procuraba lograr la independencia respecto de las importaciones de bienes finales. La carencia de productos importados en los años de la Segunda Guerra Mundial influyó también en la decisión de adoptar esta medida.

Lo anterior sirvió de fundamento para un nuevo esquema de desarrollo económico para Chile, en el que el sector industrial desempeñaría un papel protagónico, al proporcionar el abastecimiento nacional de bienes hasta entonces importados. El país debería abandonar su condición de productor de materias primas y llegar a ser un país "en vías de industrialización", tanto a través de un mayor crecimiento económico, como por el cambio de su estructura productiva. La estrategia de sustitución de importaciones disminuiría la dependencia chilena de los ciclos económicos mundiales. Además, se señalaba que se generaría la recuperación y expansión de los sectores primarios y se promovería la búsqueda de un mejor aprovechamiento de la tierra y la modernización en transporte y comunicaciones (Mamalakis, 1976, pp. 89 a 99).

La tesis que postulaba un incremento del desarrollo mediante la aplicación de esta estrategia fue avalada por teorías económicas que comenzaron a difundirse en esa época.¹

La experiencia vivida en los años treinta, las tendencias políticas imperantes y la importancia que cobró la industria como sinónimo de desarrollo, hicieron nacer en Chile un sentimiento nacionalista que tendía a la adopción de políticas que promovieran el crecimiento de las actividades internas, acompañadas de una mayor intervención del Estado. Fue así como éste adquirió un carácter "dirigista" en la economía chilena, para impulsarla desde dentro y consolidar el anhelado despegue.

Este proceso llevó a la creación de la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), en 1939 cuyo papel principal sería el establecimiento y mantención de una política económica, en la que el Estado desempeñaría también una función empresarial. La CORFO tendría una doble misión: cumplir una función coordinadora de los diversos sectores productivos y sus intereses y desarrollar una labor empresarial, al permitirle la realización de inversiones

públicas directas, diferentes de las tradicionales en obras de infraestructura.

Entre los años 1940 y 1970, la CORFO fue abarcando una gran cantidad de actividades. Se pueden distinguir dos fases en su desarrollo. La primera, desde 1940 a mediados de los años cincuenta, se caracterizó por el impulso a la sustitución de importaciones. Se fundaron empresas básicas muy importantes: ENDESA (Empresa Nacional de Electricidad S.A.), en generación de electricidad; CAP (Compañía de Aceros del Pacífico), en siderurgia; ENAP (Empresa Nacional del Petróleo), en explotación y refinación de petróleo, e IANSA (Industria Azucarera Nacional S.A.), industria del azúcar de remolacha. La segunda fase, desde fines de los años cincuenta a 1970, se concentró en la diversificación de exportaciones, apoyándose en los sectores forestal, pesquero y frutícola. También se crearon nuevas empresas: ENTEL (Empresa Nacional de Telecomunicaciones), y ECOM (Empresa Nacional de Computación e Informática S.A.) (Alvarez, 1989, pp. 3 a 17).

Así el Estado fue creciendo dentro de la estructura productiva nacional, tanto en su papel de oferente como de demandante de productos en el país. En efecto, la demanda total del sector público representaba en 1970 el 52.6% del gasto total de bienes y servicios producidos en el país (Méndez, 1981, p. 15).

Entre otros factores que contribuyeron a la consolidación de un Estado más poderoso, debe considerarse la creciente discrecionalidad estatal en la promulgación de leyes atingentes a lo económico y el proceso de "chilenización" y posterior "nacionalización" de la industria del cobre, que finalizó en 1971, y le dio al Estado la propiedad de los yacimientos cupríferos. Las exportaciones de este metal representaban el 80% de las exportaciones totales chilenas en esa época (Banco Central de Chile, 1986).

B. LA CRISIS DE 1972-1973 Y EL MODELO NEOLIBERAL

A fines de 1970, asumió en Chile un gobierno de izquierda, más propenso a la intervención estatal e incluso a una planificación centralizada. Sus grandes metas económicas eran aumentar el crecimiento, con especial énfasis en el sector industrial, y mejorar la distribución del ingreso. Algunas de las políticas adoptadas en este contexto consistieron en una fuerte protección aduanera, una mayor participación del sector público en el financiamiento, la fijación de precios, así como incrementos de sueldos, de gastos públicos y de la cantidad de dinero.

El auge económico de 1971 fue seguido de una recesión en los años 1972 y 1973, conjuntamente con una crisis de balanza de pagos. En septiembre de 1973, la situación económica mostraba adversos resultados.

Por una parte, el modelo proteccionista de sustitución de importaciones había sido llevado a extremos insostenibles, existían tasas arancelarias diferenciadas, que fluctuaban en un rango de 0% y 750%, con una media ponderada de 105%.² También regían derechos específicos de importación hasta de 10.000%.³ Por otra parte, existían fuertes desequilibrios entre gastos e ingresos, principalmente de carácter fiscal que se sustentaban en emisiones inorgánicas y generaban significativas presiones inflacionarias.

Además, el tamaño e ingerencia del sector público había crecido considerablemente, y la economía no sólo se veía afectada por los desequilibrios fiscales o las políticas discrecionales, sino también por el aumento de la propiedad pública de medios de producción. El Estado controlaba más del 50% del patrimonio de las empresas de los sectores minero, financiero, transporte, comunicaciones, y electricidad, gas y agua (Larroulet, 1984, p. 148).

La intervención estatal se reflejaba asimismo en las políticas de fijación de precios de bienes (más de tres mil productos) y de la tasa de interés. Por otra parte, el Estado había establecido múltiples tipos de cambio.

En el mercado financiero, las principales distorsiones se traducían, como ya se dijo, en la fijación de una tasa de interés baja y en una selectiva orientación y distribución del crédito, además de su control.

En el ámbito político, se observaba una difícil situación, pues la coalición de partidos de gobierno, en su conjunto, no tenía representación suficiente en el Congreso para imponer cambios constitucionales que hicieran viable el programa económico. Esta situación derivó en una crisis política, social y económica, que tuvo como desenlace un brusco cambio en la conducción del país.

El gobierno militar, que asumió a fines de 1973, se planteó una serie de metas inmediatas que conformaron la razón de ser del modelo económico:

- a) menor intervención estatal y asunción del papel subsidiario del Estado;⁴
- b) focalización de los programas sociales;
- c) mayor participación privada en la administración y propiedad de los medios de producción;⁵
- d) libre determinación de todos los precios por el mercado (salvo excepciones justificadas);
- e) apertura de la economía.

Estos principios, junto a las características que ilustraban la situación económica a esa fecha, permitieron conformar una estrategia de crecimiento que mostró ser consistente en términos generales.

La preeminencia de la estructura de mercado sobre la intervención pública, se basa en las virtudes que posee el sistema de precios como asignador de recursos al proporcionar en forma inmediata, eficiente y a bajo costo, la información pertinente para una óptima toma de decisiones.⁶ La formación libre de los precios permite conocer la clave de los bienes que se producirán y consumirán, de la cantidad de factores que se utilizarán y de la distribución de los ingresos que genera el proceso productivo. De esta forma, se busca la eficiencia económica en la producción y se distingue la solución basada en este conjunto de decisiones de aquéllas relacionadas con la equidad, las cuales son resueltas por caminos distintos.

Las premisas principales de la estrategia de desarrollo pueden resumirse en tres grandes ideas:

Las estrategias y políticas aplicadas en Chile se orientarían, fundamentalmente, a lograr el crecimiento económico sostenido, base para la superación de la pobreza, a través del libre ejercicio de la iniciativa privada.

El campo de libertad para la acción privada sería garantizado a través de una serie de reformas que se traducen en una liberalización económica: privatización de la sobredimensionada presencia estatal en muchas actividades económicas; apertura al comercio exterior, desarrollo del mercado de capitales (sin intervención estatal y con participación de flujos financieros externos); modernización de la legislación laboral; eliminación de controles de precios y regulaciones excesivas; y racionalización del gasto público y del sistema tributario.

El papel del Estado se restringiría al diseño de políticas que aporten señales estables y claras al sector privado, facilitando su gestión; a la fiscalización y preservación de la competencia en los mercados; y a la subsidiariedad en aquellos objetivos económicos sociales donde el mercado no asegure una asignación socialmente óptima de los recursos, con una focalización del gasto social hacia los sectores de extrema pobreza y, por lo tanto, de menores oportunidades.⁷ Toda intervención estatal de carácter correctivo debería ser estudiada detenidamente antes de su aplicación, ya que muchas veces "el remedio resulta peor que la enfermedad", es decir, el sector público no posee las herramientas apropiadas para corregir adecuadamente las deficiencias del mercado y acaba agravando la situación.

C. LAS VICISITUDES EN LA APLICACION DEL MODELO

En un primer momento, los principios de liberalización de la estrategia de desarrollo económico debieron ser consistentes con las metas de corto plazo: estabilidad, crecimiento sostenido e impacto favorable sobre el desarrollo.

Estas metas se definían de la siguiente forma: "estabilidad económica es entendida como el conjunto de condiciones que producen un mínimo de alteraciones cuando se producen desequilibrios en las variables económicas, crecimiento es entendido como el incremento sostenido del nivel de actividad económica y desarrollo es concebido como la participación creciente de los sectores más pobres de los frutos del crecimiento económico, ayudados de una manera subsidiaria por procedimientos no coercitivos de redistribución del ingreso" (Méndez, 1980, p. 18).

Consecuente con todo lo anterior, las primeras medidas del nuevo régimen, puestas en práctica en octubre de 1973, consistieron en liberalizar la mayor parte de los precios de bienes y servicios, y en aplicar conjuntamente una maxidevaluación a la vez que se redujeron a tres los diferentes tipos de cambios existentes.

A fines de 1974 comenzó el proceso de reducción arancelaria, al tiempo que se avanzó hacia la meta de un tipo de cambio unificado. Se aplicaron reformas tributarias, al gasto fiscal y al mercado financiero.

Este programa de reformas y ordenamientos sufrió su primer revés por causas atribuibles a la crisis internacional de 1974-1975. El brusco aumento del precio del petróleo acompañado de la caída en el precio del cobre, repercutió desfavorablemente sobre los términos de intercambio chilenos y obligó a un severo ajuste interno. Las medidas económicas que se pusieron en marcha especialmente la maxidevaluación del peso, conllevaron un alto costo social; en 1975, el Producto Geográfico Bruto (PGB) cayó en 12.9% y la tasa de desempleo nacional llegó a 14.9%. Sin embargo, a partir de 1976, se retomó una trayectoria de crecimiento sostenido.

Con el ajuste ya realizado y con las reformas económicas mencionadas, las cuales seguían su propio proceso, se enfatizó como meta prioritaria del manejo económico la estabilización de los precios.

En una primera apreciación, se diagnosticó que la monetización de los déficit fiscales era la principal causa de las altas tasas de inflación que perduraban. Sin embargo, en 1975, la tasa anual de inflación alcanzó a 343% y el déficit fiscal representó sólo 2% del PGB, lo que obligó a buscar otras explicaciones para el proceso inflacionario. La transmisión de presiones de aumento de precios, desde el exterior, acentuadas por el

proceso de apertura pareció ser entonces la principal causa de la persistente inflación. La política aplicada entre 1976 y 1979 (con pocas interrupciones) consistió en miniajustes del tipo de cambio. De esta forma, hacia 1979, la tasa de inflación anual se había estabilizado en torno a 30%.

A mediados de 1979, luego que el país disfrutaba de su tercer año de crecimiento con tasas de alrededor de 9%, se tomaron medidas que tenían por objetivo asegurar la consolidación del modelo y la obtención de las metas de estabilidad, crecimiento y desarrollo.

En materia de política cambiaria se adoptó una paridad nominal fija entre el peso y el dólar estadounidense, se estableció una tasa arancelaria uniforme del 10%, la cuenta de capitales de la balanza de pagos se liberalizó y se determinó un límite global de endeudamiento para los bancos, independiente del origen (interno o externo) de los fondos.

En 1979, el sector público alcanzó un superávit por cuarto año consecutivo.

Los años 1980 y 1981 fueron años de incremento en el gasto interno, favorecido por un sector privado optimista y financiado por una masiva afluencia de recursos externos. El país mantuvo un alto crecimiento, el consumo y la inversión aumentaron, y se observó un significativo repunte en las importaciones. De esta forma, en 1981 el déficit de la balanza comercial llegó a ser equivalente a 8% del PGB y la deuda externa, a 48% del mismo.

A fines de 1981, pese a que el PGB estaba en su sexto año de crecimiento ininterrumpido y a que la inflación había disminuido a niveles cercanos al 10%, comenzaron a menguar las expectativas optimistas generalizadas de los agentes económicos.

En los círculos empresariales, financieros y económicos se miraba con preocupación el exceso de gasto de la economía (el déficit de cuenta corriente alcanzó a representar 14.5% del PGB) y la composición de los pasivos de bancos y empresas, cuya relación Deuda/capital era excesivamente elevada. Aún más, este endeudamiento mostraba un alto riesgo desde el punto de vista cambiario, ya que la política respectiva empezó a ser cuestionada.

Este cuestionamiento de la política de tipo de cambio fijo se debió a los efectos negativos que la apreciación real del peso trajo sobre los productores locales, a los índices de elevada deuda externa, a la disminución en las exportaciones (por primera vez desde 1974) y a la evidencia manifiesta de reducción de los recursos de capital externo. El modelo de desarrollo económico adoptado sufrió su segundo revés, el más severo, vislumbrándose una crisis financiera.

La frágil situación de endeudamiento interno (sistema financiero, empresas y personas) fue una muy débil plataforma

para encarar la merma de recursos externos. A esta crítica situación, se sumó, posteriormente, la recesión internacional de 1980-1981. Los efectos negativos para el país fueron una fuerte caída en los términos de intercambio y un incremento en las tasas reales de interés externas.

Las drásticas repercusiones sobre la salud del sistema financiero pueden ser ilustradas por las medidas de *intervención*, que se vio obligada a aplicar la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras a fines de 1981 y comienzos de 1983. Estas dos intervenciones (y en algunas ocasiones, liquidaciones) afectaron a un total de 16 bancos y financieras.⁸

El ajuste de la economía chilena a esta situación recesiva fue dilatado en exceso, como se pudo comprobar ex-post, debido a la conjunción de un tipo de cambio fijo y una política salarial de indización plena (determinada por ley). Desde junio de 1982 y hasta mediados de 1985, sucesivas devaluaciones y renegociaciones globales de la deuda externa chilena fueron las políticas que destacaron en el manejo de la crisis.

A fines de 1985 el PGB era inferior en 7% al de 1981 (en 1982 cayó 14.1%) y el índice de salarios reales lo era en 15%. La tasa promedio anual de desempleo nacional (excluidos los programas de empleo estatales de emergencia), en el período 1982-1985, alcanzó a 15%.

En otro ámbito económico, la segunda mitad de la década del setenta y especialmente el lapso entre 1979 y 1981, representó un período de reformas liberalizadoras, de carácter social, entre las que destacan las siguientes: la legislación que liberalizó el mercado laboral; el establecimiento de un sistema de pensiones de capitalización individual; la creación de alternativas privadas a la prestación de los servicios de salud de cotización obligatoria; la municipalización de actividades educacionales y de salud, y las políticas de subsidios habitacionales, a través de concursos abiertos.

D. LOS AÑOS DE RECUPERACION Y CRECIMIENTO SOSTENIDO

A partir de 1985, se impulsaron reformas estructurales, adicionales a las comentadas en el párrafo precedente, las que reafirmaron los principios económicos delineados a fines de 1973: mayor participación privada, amplio rol del mercado y eliminación de la intervención estatal discrecional.

Por otra parte, desde 1985 la autoridad económica, con la colaboración del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial,

reforzó los lineamientos generales del modelo económico. La estrategia de crecimiento puso énfasis en el incremento de las exportaciones y en la mantención de los equilibrios macroeconómicos básicos.

Algunas de las políticas de largo plazo aplicadas en el período fueron las siguientes:

a) Promoción de exportaciones: se redujeron los aranceles que se habían incrementado en la época de crisis, que se estabilizaron en un nivel de 15% a principios de 1988; se propició la mantención de un tipo de cambio real alto y estable y se adoptaron diversos incentivos tributarios, financieros e institucionales específicos.

b) Incremento de los niveles de ahorro: se mantuvo la política de austeridad en el gasto corriente fiscal.

c) Mayores tasas de inversión: se generaron tasas de inversión pública superiores a las de principios de los ochenta, en alrededor de 2 puntos porcentuales del PGB. También se estimuló la inversión privada (nacional y externa), a través de un ambiente de ajuste y estabilidad económica, basado en señales claras que privilegiaban las actividades de exportación y sustitución eficiente de importaciones; y, conjuntamente, se amplió y aseguró el marco para la inversión extranjera. Este aspecto, esencial para el desarrollo económico de largo plazo en estos años, constituye el centro de análisis de los próximos capítulos.

La otra gran reforma del período fue el programa de privatizaciones. Las experiencias previas en este campo (mediados de los setenta) sugirieron que se ampliara el alcance del proceso que esta vez no se limitó sólo a las empresas directa o indirectamente intervenidas por el Estado a raíz de la recesión de 1982-1983, sino que abarcó a la totalidad de las mayores empresas pertenecientes a CORFO y a algunas de las empresas públicas creadas por ley.

No se debe dejar de mencionar otras relevantes políticas del período, como el programa de renegociación y reducción de la deuda externa y el plan de saneamiento financiero que normalizó la operación normal y privada del sistema bancario, seriamente afectado por la crisis financiera de principios de los años ochenta.

Al finalizar 1989, Chile cumplió su sexto año consecutivo de crecimiento (con una tasa promedio anual de 6.3%),⁹ con expectativas de mantener una trayectoria de crecimiento en el corto a mediano plazo y, lo que es más importante, con el consenso de preservar los lineamientos generales de la estrategia de desarrollo económico en el mediano a largo plazo.

En este contexto, la tasa de inflación anual se ubicó, como promedio, en torno al 20%, las cuentas fiscales estaban equilibradas y se registró un importante superávit en la balanza comercial.

E. LA ACTUAL ESTRATEGIA DE DESARROLLO FRENTE AL MODELO DE SUSTITUCION DE IMPORTACIONES

Una primera aproximación para comparar ambos modelos de desarrollo, consiste en examinar los resultados económicos que tuvo Chile en los años en que éstos han estado en vigencia.

Entre 1933 (el primer año de recuperación luego de la crisis 1930-1932) y 1970, en Chile se registraron los siguientes índices de crecimiento y desarrollo (valores promedio anuales):¹⁰ un crecimiento del PGB de 4.4%, un aumento del producto per cápita de 2.4% y una tasa de inflación de 22.6%.

Cabe consignar que en el período 1933-1970 la evolución de la economía mundial, medida a través del comportamiento económico de los Estados Unidos, presentó los siguientes índices (promedios anuales): una tasa de crecimiento del PGB de 4.7% y una tasa de inflación de 3.2%. En este período, hubo 3 recesiones. En la mayor de éstas, el PGB norteamericano alcanzó a caer 22.4% (1945-1947).

Para estudiar el perfil de resultados económicos que, cronológicamente, acompañan a la aplicación de la estrategia de desarrollo liberal en Chile, se consideró el período 1976-1989 (la elección del año inicial de este período se basó en una metodología similar a la del caso anterior). En esos años, la economía chilena creció, como promedio anual, 4.6%, la tasa (promedio anual) de aumento del PGB per cápita fue de 2.9%, y la tasa anual de inflación llegó a 39.6%.

Entre 1976 y 1989, los Estados Unidos experimentaron dos recesiones (1980 y 1982), con una caída de 1.9% del producto en 1982. A lo largo de todo el período el PGB aumentó 3.0% (promedio anual), con una tasa de inflación del 5.1% (promedio anual).

El análisis de estos antecedentes permite mostrar lo estéril que, para este caso, la comparación de indicadores económicos, con el fin de establecer la conveniencia absoluta de un esquema de desarrollo sobre otro. Algunos de los argumentos que explican la inutilidad de la comparación son:

- a) la situación internacional en cada período es disímil;
- b) se ha eliminado de la evaluación cierto número de años intermedios entre ambos períodos, ya que no son representativos de la ejecución de estas estrategias (1971-1975); sin embargo, esta exclusión es cuestionable;
- c) los períodos son de distinta duración (37 y 13 años);
- d) nada asegura estar haciendo mediciones entre años extremos de equilibrio (o de igualdad de condiciones);
- e) los valores promedios, son sólo eso, promedios, por lo que no reflejan tendencias;

f) existe la incógnita acerca del desempeño de la estrategia de desarrollo liberal en los próximos años.

Ante la inconveniencia de utilizar un método cuantitativo directo para efectuar comparaciones que muestren la supremacía definitiva de una estrategia sobre otra, se ha decidido seleccionar como alternativa, un procedimiento que compare el comportamiento de algunas de las características que la teoría considere primordiales para el éxito y permanencia de una estrategia de desarrollo.

Los elementos, que serán estudiados brevemente, son los siguientes:

- a) fuentes de ahorro
- b) desequilibrios del sector fiscal
- c) la iniciativa de la inversión
- d) la productividad del trabajo
- e) la estructura productiva nacional
- f) los términos de intercambio.

Los comentarios que se efectúen se basarán, cuando sea pertinente, en los gráficos que se adjuntan (véanse los gráficos 1 a 10). En éstos se presenta información para los años 1940 a 1989 (este último año estimado) y se discuten y comparan las tendencias de estas series para el período 1940-1970 (31 años) y el período 1976-1989 (14 años). Mayores detalles respecto a la conformación de las series, sus fuentes y supuestos de construcción, se presentan en el anexo 3.

Debe hacerse la importante salvedad de que la información económica de los últimos 50 años, que aquí se presenta, se basa en su mayor parte en estadísticas oficiales; sin embargo, éstas adolecen a veces de discontinuidades o de errores metodológicos. El análisis de costo-beneficio acerca de la conveniencia de presentar este ejercicio permitió concluir que, pese a las salvedades mencionadas y a las restricciones consideradas, se trata de un trabajo que merece ser emprendido, sin descartar la posibilidad de que pueda perfeccionarse en el futuro.

1. Fuentes de ahorro

En primer lugar, es interesante responder la siguiente pregunta: ¿Quién ha financiado el proceso de crecimiento de la economía chilena? Para tal efecto, se han distinguido tres agentes: el sector fiscal, el sector empresas (tanto públicas como privadas) y personas y el sector externo. Estas cifras de ahorro se han estandarizado, expresándose como porcentajes del PGB. De las series 1940-1989, destacan los siguientes valores:

Gráfico 1
AHORRO DE EMPRESAS Y PERSONAS
(Como porcentaje del PGB)

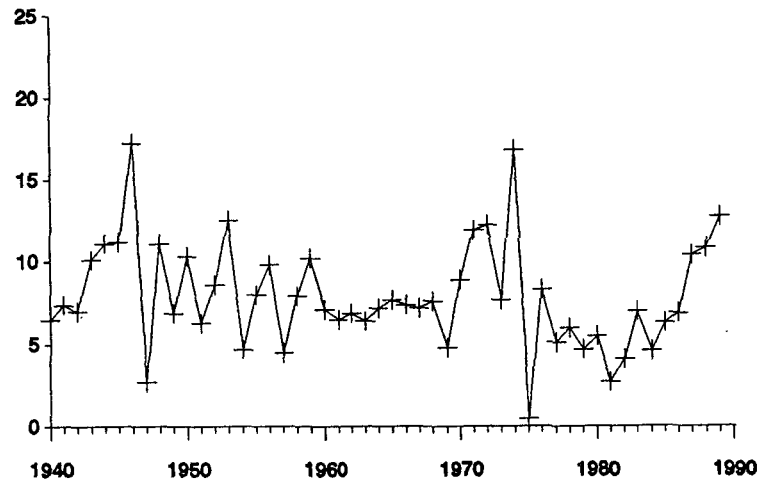


Gráfico 2
AHORRO EXTERNO
(Como porcentaje del PGB)

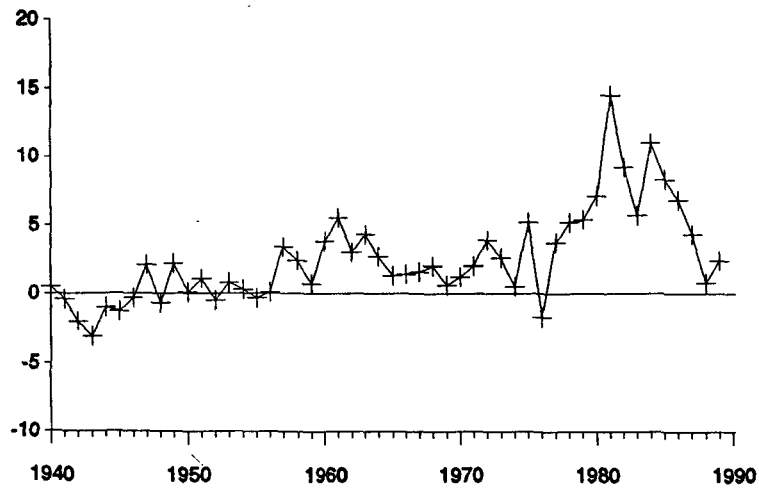


Gráfico 3
AHORRO FISCAL
(Como porcentaje del PGB)

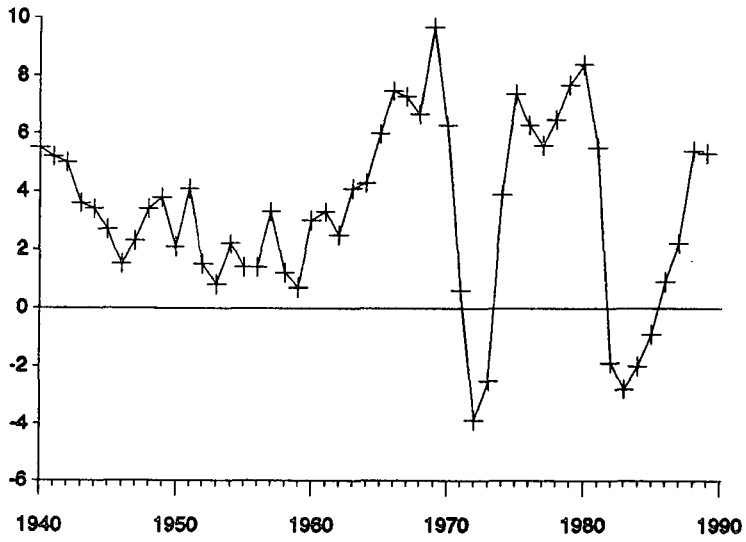


Gráfico 4
AHORRO TOTAL
(Como porcentaje del PGB)

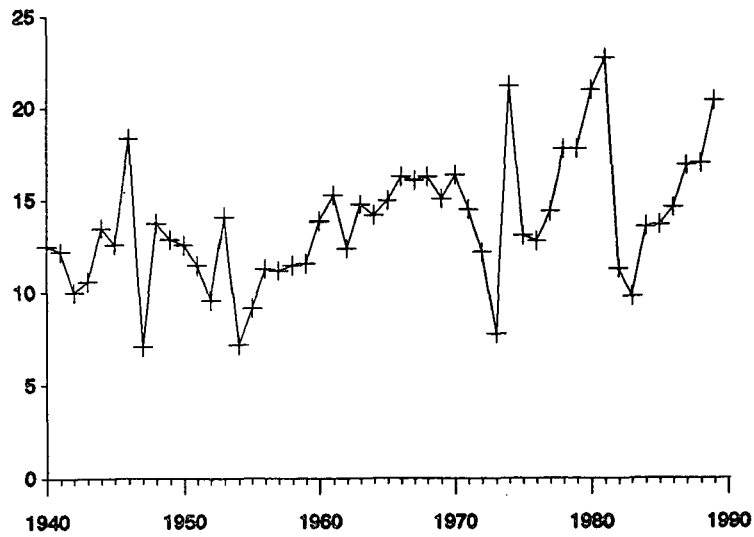


Gráfico 5
DEFICIT FISCAL
(Como porcentaje del PGB)

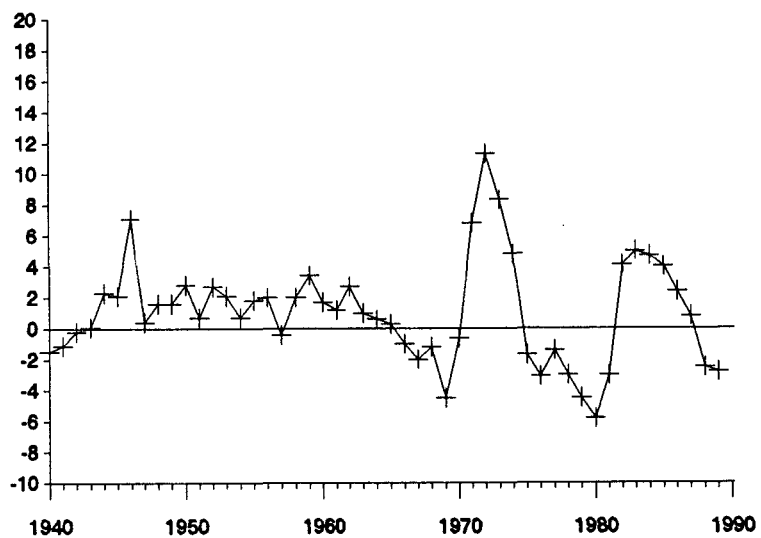


Gráfico 6
INVERSION TOTAL
(Como porcentaje del PGB)

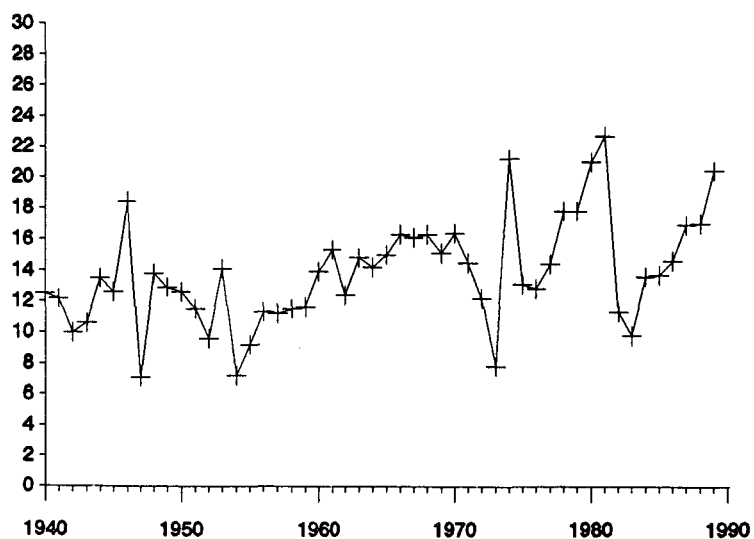


Gráfico 7
PRODUCTIVIDAD MEDIA DEL TRABAJO

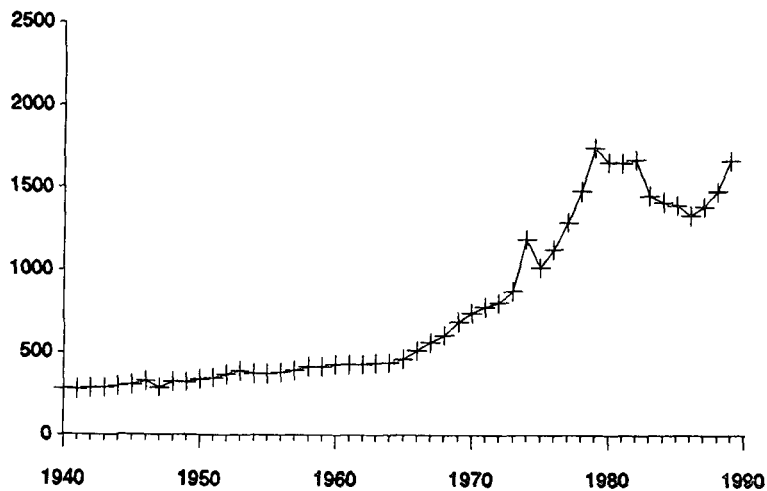


Gráfico 8
PARTICIPACION EN EL PRODUCTO DEL SECTOR INDUSTRIAL
(Como porcentaje del PGB)

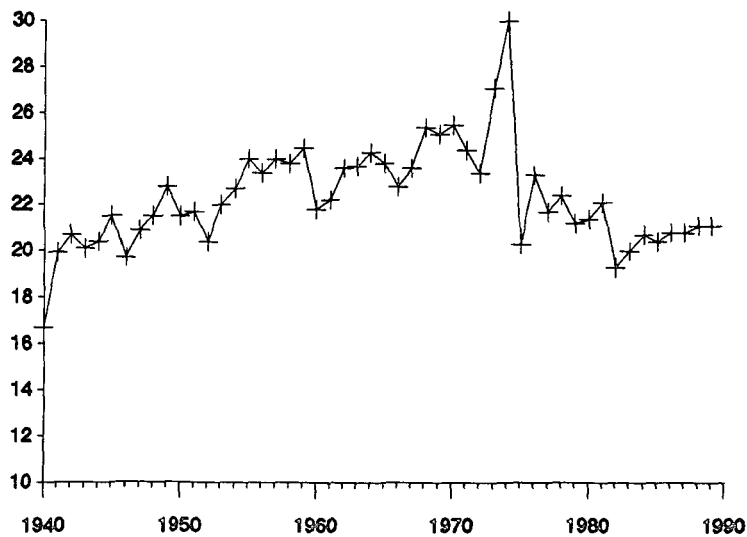


Gráfico 9
PARTICIPACION EN EL PRODUCTO DE LOS
SECTORES DE BIENES TRANSABLES
 (Como porcentaje del PGB total)

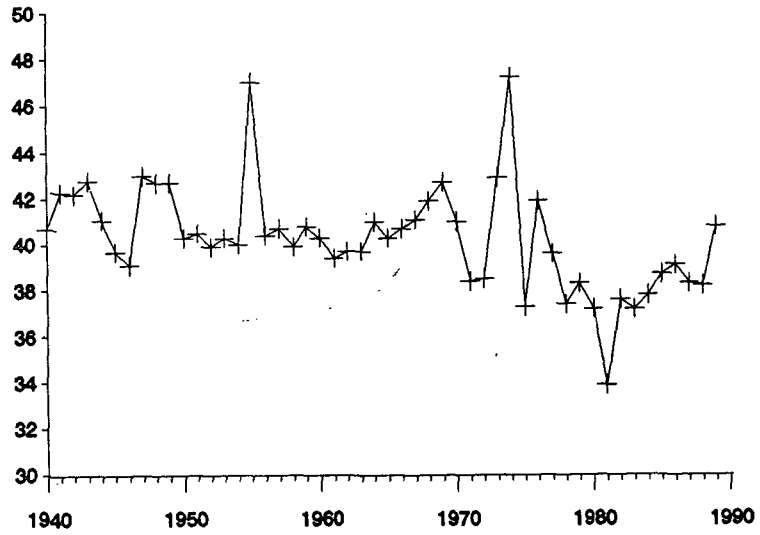
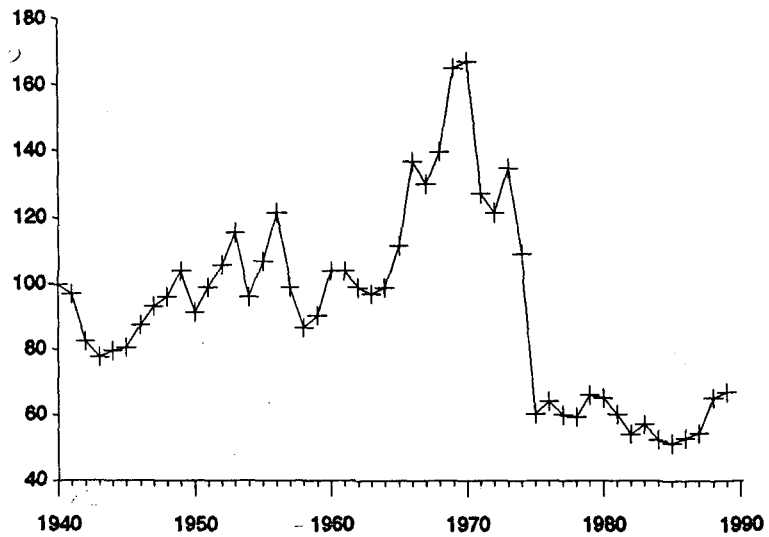


Gráfico 10
TERMINOS DEL INTERCAMBIO
 (Indice: 1940 = 100)



Fuente de ahorro	Valor promedio	Valor más alto	Valor más bajo
Fiscal	3.4%	9.7% (1969)	-3.9% (1972)
Empresas y personas	7.9%	17.2% (1946)	0.5% (1975)
Externo	2.6%	14.5% (1981)	-3.1% (1943)
Total	13.8%	22.7% (1981)	7.1% (1947)

Las cifras promedio para cada uno de los períodos de estudio, se presentan a continuación:

Fuente de ahorro	Período 1940-1970	Período 1976-1989
Fiscal	3.7% (29%)	3.3% (21%)
Empresas y personas	8.1% (63%)	6.8% (42%)
Externo	1.0% (8%)	5.9% (37%)
Total	12.9%	16.0%

Del análisis de estos valores, se concluye que durante el período de vigencia del modelo de sustitución de importaciones, las principales fuentes de ahorro fueron: primero, el sector empresas y personas, segundo, en una proporción equivalente a menos de la mitad, el sector fiscal y, en una fracción muy poco significativa, el sector externo.

Contrastando con lo anterior, con arreglo al modelo liberal de apertura al exterior, la principal fuente de ahorro siguió siendo el sector empresas y personas, pero su importancia fue menor y superó levemente la que alcanzó el ahorro externo. El tercer lugar lo ocupó el sector fiscal, con un valor absoluto semejante al del período 1940-1970. De esta forma, se concluye que el ahorro extranjero habría sustituido, en los últimos años, parte del ahorro del sector interno de empresas y personas.

La estrategia liberal presentó, como promedio, niveles superiores de ahorro total, el cual proviene especialmente del mayor déficit en

cuenta corriente (ahorro externo). Sin embargo, el ahorro total promedio del período 1976-1989, de 16.0% del PGB, fue insuficiente para permitir financiar una tasa de crecimiento del producto igual o superior a 4% anual.¹¹

Las trayectorias, de estas variables no se muestran claras y definidas para todo el período. Sin embargo, en algunos subperíodos se han evidenciado ciertas tendencias, como es el caso, por ejemplo, del ahorro de empresas y personas, el cual ha estado aumentando desde 1981 (véanse los gráficos 1 al 4).

2. Desequilibrios del sector fiscal

Un factor de inestabilidad, que perturba a menudo los procesos de crecimiento, es el desequilibrio entre ingresos y gastos del sector fiscal. Históricamente, los déficit fiscales se correlacionan positivamente con emisiones "excesivas", lo que se traduce en procesos inflacionarios.

El hecho de que el tamaño del Estado sea mayor no significa que ha de producirse necesariamente un desequilibrio fiscal; tampoco, modelo alguno de desarrollo debería obligadamente asociarse a excesos de gastos fiscales. Se presenta a continuación la evidencia empírica chilena entre 1940 y 1989:

a) en los 50 años comprendidos en el estudio, el sector fiscal presentó un balance deficitario en 32 de ellos;

b) el período más largo de déficit sucesivos correspondió a los años 1943 a 1956, la mayor extensión en superávit se vio entre 1975 y 1981 (véase el gráfico 5);

c) el mayor déficit se registró en el año 1972, con 11.3% del PGB; el año de más alto superávit fue 1980, con 5.8% del PGB;

d) las cifras promedio (aritmético) para distintos períodos fueron: un déficit de 1.0% del PGB para el período comprendido entre 1940 y 1989, un déficit de 0.9% entre 1940 y 1970, y un superávit de 0.4%, entre 1976 y 1989.

Las conclusiones que se extraen de analizar las cifras de saldo de las cuentas fiscales son: i) estas cifras evolucionaron en forma cíclica (no hay ninguna tendencia definida), ii) los déficit fueron más frecuentes en los años de vigencia del modelo de desarrollo de sustitución de importaciones, y iii) los saldos fiscales, como promedio, se mantuvieron dentro de una banda estrecha, con déficit y superávit, y con un sesgo hacia los primeros. Nótese que estos valores no incluyen a las empresas públicas. Si ellas se consideraran, conformando una definición más amplia de sector público, estos resultados experimentarían algunas variaciones.

3. La iniciativa de la inversión

En párrafos anteriores se estudió la evolución del ahorro total, el cual debe coincidir ex-post con la inversión geográfica bruta total. Los valores extremos fueron 7.1% del PGB en 1947, 22.7% en 1981 y un promedio de 13.8% en el período comprendido entre 1940 y 1989. En esta parte se estudiará el papel que ha desempeñado la inversión fiscal frente a la inversión de las empresas.

Los años de menor inversión fiscal correspondieron a 1982 y 1983 (2.1% del PGB cada uno), los de mayor inversión fiscal fueron 1946 (8.6%) y 1974 (8.7%).

Los valores extremos de la inversión de empresas (y personas) fueron 2.0% del PGB en 1973, y 20.2% en 1981. Estas cifras reflejan la extrema variabilidad de la inversión de las empresas, la cual describe amplios ciclos.

El esquema resumido para los períodos analizados es el siguiente:

Tipo de inversionista	Período 1940-1970	Período 1976-1989	Período 1940-1989
Fiscal	4.6% (36%)	2.9% (18%)	4.4% (32%)
Empresas y personas	8.2% (64%)	13.0% (82%)	9.4% (68%)
Total	12.9%	16.0%	13.8%

Se destaca el incremento de la inversión de empresas (y personas) comprendido entre el período 1940 y 1970 al período que abarca de 1976 a 1989, el cual compensa con creces la reducción de la inversión fiscal, aumentando la tasa de inversión total.

4. La productividad del trabajo

Durante los últimos 50 años, al igual que las principales economías del mundo, la chilena no ha estado ajena al progreso técnico y al aumento de la productividad del trabajo en la actividad económica.

Para demostrar lo anterior, se ha calculado un índice, de productividad media del trabajo, mediante la división del PGB, en moneda constante, por la fuerza de trabajo ocupada en cada momento del tiempo.

Este índice muestra una clara tendencia ascendente, aunque con fluctuaciones y creció a una tasa promedio de 3.7% anual, entre 1940 y 1989.

Las tasas anuales de crecimiento para los períodos analizados fueron 3.3% entre 1940 y 1970 y 3.6% entre 1975 y 1989.¹² Esta mayor tasa de crecimiento de la productividad estaría relacionada con una reasignación de los recursos y con mayores niveles de eficiencia, consecuencia típica de procesos de apertura comercial al exterior.¹³

5. La estructura productiva nacional

Se ha querido caracterizar la estructura de la actividad económica nacional a través de dos razones: la participación de la industria dentro del PGB total y la participación de los sectores productivos de bienes "transables"¹⁴ en el PGB.

El "grado de industrialización" del país, en los últimos 50 años, ha sido, como promedio, equivalente a 22.3% del PGB total. Esta razón mostró una tendencia claramente ascendente de entre 1940 y 1974, y se elevó de 16.7% a 29.6%, máximo valor alcanzado en el período. Más tarde este porcentaje, se redujo, para luego estabilizarse en torno a 21% (1984-1989). La participación promedio entre 1940 y 1970 fue de 22.3% y en el período 1976-1989, de 21.2%.

Los sectores de bienes transables han pesado en el PGB con un porcentaje promedio de 40.2%. Ha habido pocas variaciones a través del tiempo, desde el 33.4% (valor más bajo de la serie) al 40.8%. Con excepción del repunte entre 1981 y 1989, se destaca el valor "máximo" de 47.2% alcanzado en 1974, que coincide con la máxima participación de la industria dentro de la estructura productiva del país.

6. Los términos de intercambio

El éxito o fracaso de una estrategia de desarrollo puede estar condicionado significativamente, en el corto plazo, por los efectos que desde el exterior transmita la evolución de los términos del intercambio. Este es un factor de interés para el ajuste de los resultados que alcancen las distintas estrategias de desarrollo, en estudios económicos comparados.

La serie de términos del intercambio para Chile entre 1940 y 1989, con base 1940 = 100, muestra fluctuaciones de distinto signo en los decenios del cuarenta y cincuenta, siendo el valor de 1964 (99.0%) muy similar al inicial. En esa última época los términos del intercambio experimentaron una pronunciada alza y se llegó a un índice de 167.0 en 1970, el más alto de la serie. Desde ese año, y especialmente desde 1973, la caída fue profunda; el valor de 1975 fue inferior en 64% al de 1970.

Después de 1975, se registró un nuevo período de fluctuaciones de distinto signo (pero en torno de un nivel bajo), con una tendencia descendente. En 1985 se alcanzó el nivel más reducido de los últimos 50 años: 51.3. Desde ese año, ha habido un aumento constante, estimándose que el valor de 1989 (66.8) fue 30% superior al de 1985.

En relación con los períodos que se comparan para las distintas estrategias de desarrollo, cabe mencionar que el valor promedio para el período 1940-1970 fue de 105.3; entre estos años extremos, los términos del intercambio crecieron a una tasa promedio anual de 1.7%; en el período 1976-1989, el índice promedio alcanzó a 59.2, con una tasa de crecimiento de 0.7% al año (recuérdese que se parte desde los deprimidos niveles de 1975).

La evolución de los términos del intercambio, especialmente en los últimos quince años, ha estado fuertemente influenciada por la trayectoria de la relación de precios entre el principal producto de exportación chileno, el cobre, y el más importante de los productos que se importan, el petróleo y sus derivados.

F. CONCLUSIONES

La estrategia chilena de crecimiento y desarrollo actualmente vigente, se puso en marcha hace casi dos decenios. Desde sus primeros años de aplicación, cuando se aludía a ella como el "experimento", hasta hoy, ha recorrido un largo camino en el que, ha sufrido continuas modificaciones, por efecto de cambios en el entorno interno e internacional como también por distintas percepciones de las realidades.

La actual consolidación de la estrategia de desarrollo "liberal" de apertura al exterior, que naturalmente podrá experimentar futuras modificaciones, es atribuible a la adhesión del sistema político y económico a algunos de sus principios básicos: privilegio de la propiedad e iniciativa privadas, liberalización de la economía y búsqueda del crecimiento económico, a través de la apertura al exterior.

Los cambios políticos, sociales y tecnológicos, tanto internacionales como internos refuerzan los anhelos de libertad en sus más amplias facetas, la intercomunicación entre mercados y la toma de decisiones dinámica. Esta última tarea, en el ámbito económico, es ejecutada por la iniciativa privada, con notables ventajas frente a la acción del sector público.

Por otra parte, bajo un clima de estabilidad económica, las reglas claras establecidas por la autoridad económica, más la aplicación de una estrategia de desarrollo como la que se comenta, constituyen un poderoso

conjunto de factores que permiten captar recursos nacionales y foráneos que financien oportunidades de inversión atractivas. El caso chileno, especialmente entre 1985 y 1989, es un buen ejemplo empírico de estas aseveraciones.

II. PAPEL ASIGNADO AL CAPITAL EXTRANJERO EN LA ESTRATEGIA DE DESARROLLO CHILENA

Frente a la nueva política fijada en 1974 respecto a los participantes foráneos en el marco de la actual estrategia de desarrollo chilena, es de crucial importancia un análisis detenido acerca del papel asignado al capital extranjero. Sólo a través de una adecuada evaluación de los objetivos, metas y logros correspondientes es posible sustentar una clara visión acerca de la importancia económica que se le asignó a la inversión extranjera en el período de análisis. Sobre esta base, el presente capítulo se centra en la discusión del enfoque, planteamientos y políticas específicas asumidos por las autoridades económicas en Chile en este ámbito.

A. LAS BASES DEL PAPEL ASIGNADO A LA INVERSION EXTRANJERA

Las políticas de los países en vías de desarrollo, con respecto al capital extranjero, están fundamentalmente determinadas por variables como la filosofía política y económica, el tipo y diversidad de los recursos existentes, el nivel y capacidad industrial, la posición tecnológica y, en particular, la estrategia de desarrollo adoptada. Precisamente en relación a esta última, Chile se ha caracterizado por incorporar en forma explícita la inversión foránea en el esquema de desarrollo aplicado desde fines del año 1973 y descrito en el capítulo anterior.

En efecto, el flujo de capital externo se visualiza como un complemento básico a la acumulación de capital, que históricamente ha sido insuficiente, lograda a través del ahorro interno. Este flujo complementario¹⁵ de capital foráneo es necesario para que se logre un ritmo de crecimiento suficiente que permita alcanzar las metas globales de desarrollo.

Este enfoque difiere sustancialmente del prevaleciente en el esquema de desarrollo de los regímenes previos al gobierno militar,

especialmente en lo relacionado con el aspecto ya mencionado. En los regímenes anteriores, la inversión foránea fue vista con creciente desconfianza,¹⁶ lo que se tradujo en un aumento de las regulaciones, a través de normativas claramente restrictivas e importantes prohibiciones.

Fue así como el cambio de enfoque que se propició desde fines de 1973, basado en el principio de la complementariedad del capital extranjero con el nacional para el logro de las metas de inversión y crecimiento, se tradujo en la dictación a partir del año 1974 de nuevas normas legales respecto al capital foráneo. Estas significaron una notoria simplificación en relación con las disposiciones anteriormente vigentes. En lo fundamental, se consagró el principio de la no discriminación frente a los nacionales y la casi completa libertad de acceso a todos los mercados internos. Esta nueva reglamentación, junto a las normas aplicadas posteriormente, se exponen y analizan en detalle en el próximo capítulo.

A su vez, en el anexo 2 se describe extensamente la distinción entre la inversión extranjera directa, la inversión extranjera indirecta y el financiamiento de proyectos específicos. Además, se profundiza en los aspectos que diferencian la inversión extranjera de los préstamos externos.

B. TENDENCIAS DE LOS FLUJOS DE CAPITAL EXTRANJERO EN LAS DOS ULTIMAS DECADAS Y EL CASO DE CHILE EN EL AMBITO LATINOAMERICANO

En el decenio de 1970 los flujos de capital hacia los países en desarrollo estuvieron principalmente condicionados por dos importantes tendencias, que caracterizan este período. A comienzos de los años setenta, en distintos ámbitos de varios países en desarrollo, se comenzó a poner en tela de juicio la inversión extranjera directa e indirecta, prefiriéndose la mayor independencia alcanzable mediante el financiamiento externo, a través de préstamos bancarios. En muchos países receptores, los regímenes legales respecto a la inversión extranjera se tornaron más restrictivos y se cerró el acceso a diversos sectores, estableciéndose complejos reglamentos y limitándose la inversión foránea a participaciones minoritarias.

Esta conducta se vio reforzada por la importante oferta de créditos externos y la apertura de la cuenta de capitales. La gran oferta de fondos tuvo su origen en los voluminosos montos de recursos financieros depositados en los bancos del mundo desarrollado por los países exportadores de petróleo,¹⁷ (quienes demandaban instrumentos de alta liquidez). También se vio incentivada por las bajas tasas de interés

vigentes, relativas al costo interno del crédito, las que hicieron especialmente atractivo un financiamiento por la vía de los préstamos externos. Además, el endeudamiento externo permitía adquirir por separado los componentes de la inversión externa (financiamiento, tecnología, gestión y acceso a los mercados), sin tener que ceder el control de los activos nacionales al capital externo (Larraín y Silva, 1988).

Durante los primeros años de la década de 1970, las autoridades chilenas no solo mostraron igual reticencia frente a la inversión extranjera, si no que la acentuaron a través de vastos programas de estatización.¹⁸ Sin embargo, a partir de 1974, este enfoque se dejó completamente de lado y se sustituyó por uno que confería sólidas garantías a la inversión externa. De esta forma se consiguió atraer importantes volúmenes de recursos por la vía de la inversión. Pero en una primera etapa, estos fueron, notoriamente inferiores a los ingresados a través de créditos de la banca extranjera.¹⁹

Fue así como, a pesar de haberse modificado totalmente el papel asignado a la inversión extranjera en Chile, ésta tuvo un papel secundario en el contexto de las fuentes de financiamiento externas utilizadas en el resto de la década.

A principios de los años ochenta, el escenario internacional sufrió un cambio fundamental. Las tasas de interés experimentaron un alza violenta a la vez que cundía entre las naciones industrializadas la percepción de que las economías en vías de desarrollo se habían sobreendeudado. A raíz de esas circunstancias se produjo en una virtual paralización de la afluencia de recursos que ingresaban en forma de préstamos externos.

La situación anterior, sumada al grave deterioro de los términos de intercambio de los países en desarrollo, significó que los déficit de cuenta corriente de estos países aumentaran en forma considerable.²⁰ Las renegociaciones de las respectivas deudas externas fueron ineludibles, a la vez que comenzó a surgir una fuerte presión por atraer capitales foráneos por la vía de la inversión extranjera. Fue así como el curso que tomaron los acontecimientos económicos mundiales influyó para que se acudiera con renovados ímpetus a los recursos externos como fuente de financiamiento para la inversión, lo cual estuvo estrechamente ligado a las precarias cuentas externas de los países "sobreendeudados".

La hipótesis de la mayor independencia que resulta del financiamiento externo logrado a través del endeudamiento para los países en desarrollo, perdió así su validez en esta época de crisis. Los problemas de liquidez que acompañaron a la recesión mundial demostraron cuán importante es que los flujos de capital ligados al financiamiento externo, que retornan de los países receptores hacia los

países desarrollados, guarden relación con las posibilidades efectivas existentes en las diversas etapas de los ciclos económicos.

Sin embargo, los flujos de inversión foránea disminuyeron en forma significativa.²¹ A pesar del nuevo interés de los países en desarrollo por atraerlos. Tal interés se manifestaba en una tendencia liberalizadora de las restricciones impuestas por muchos de ellos durante los años setenta. Esta disminución se debió principalmente al menor atractivo que visualizaban los inversionistas de países desarrollados, el que estuvo condicionado en parte importante por las menores rentabilidades relativas (asociadas a un riesgo de incumplimiento de las obligaciones) posibles de obtener a través de ella.²²

El caso de Chile difiere en alguna medida del cuadro general del resto de las economías latinoamericanas, pues la liberalización de la reglamentación vigente para la inversión externa se inició en la segunda mitad de los años setenta. Pese a ello, las tendencias descritas anteriormente también ejercieron gran influencia sobre los flujos de capital vinculados a las inversiones directas e indirectas. En efecto, aunque entre 1976 y 1981 la inversión extranjera materializada (Decreto Ley 600)²³ creció a una tasa de 44.5% anual, ésta sólo representó 7.6% de las corrientes de préstamos externos que ingresaron al país.²⁴ A principios de los años ochenta, la inversión extranjera disminuyó considerablemente.²⁵ Sin embargo, en relación con los flujos de créditos externos, su importancia aumentó en forma significativa.

Esta tendencia se hizo especialmente notoria a partir de 1985, al aprobarse en mayo de ese año un conjunto de reglas (en especial las incluidas en el Capítulo XIX del Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central), con el objeto de permitir y promover la conversión de títulos de la deuda externa chilena en capital y/o deuda interna. Este mecanismo, que se explica en detalle en el siguiente capítulo, permite a los extranjeros no residentes intercambiar tales títulos por moneda local, con el objeto de realizar una inversión en la economía nacional, previa autorización del Banco Central.

Este nuevo mecanismo ha tenido un impacto muy importante sobre los flujos de inversión extranjera que han llegado al país desde mediados de los años ochenta. En efecto, el monto de capital foráneo ingresado por este concepto aumentó en promedio más de 5 veces en términos anuales, entre el período 1982 a 1985 y 1986 a 1989. El mecanismo estipulado en el Capítulo XIX fue decisivo en este resultado: representó el 57.4% del total ingresado en este último período.

Teniendo en consideración que en los esquemas de financiamiento ha influido sólo parcialmente las políticas seguidas en Chile, como lo demuestra el análisis anterior, es importante destacar los objetivos o funciones específicos perseguidos por la autoridad económica a este

respecto, los que se encuentran enmarcados dentro del papel general mencionado al principio.

C. EL PAPEL ASIGNADO A LA INVERSION EXTRANJERA EN CHILE Y SU RELACION CON LAS VIAS DE CANALIZACION

Dentro de los papeles asignados a la inversión extranjera como fuente de recursos externos para incrementar la acumulación de capital, y por ende el crecimiento del país, hay uno especialmente importante, cual es que al ser percibida como un "paquete" tanto de recursos financieros, como administrativos (capacidad de gestión) y tecnológicos, se la considera agente facilitador del acceso a los mercados externos.

Como paquete de importantes volúmenes de recursos financieros, el capital foráneo acrecienta la efectividad de la inversión interna y la posibilidad de desarrollar proyectos muy rentables, que por su naturaleza requieren elevados montos de capital. Muchas veces, la inversión extranjera pasa a ser la mejor posibilidad real para lograr, por ejemplo, la explotación de grandes yacimientos minerales o el desarrollo de procesos productivos que hacen uso intensivo del capital.

Además, se ha asignado a la inversión extranjera el papel de factor de fomento a las exportaciones, debido por ejemplo, a las facilidades inherentes a las empresas transnacionales para descentralizar sus procesos productivos. Así, a través de ganancias en su competitividad, logran acceder en forma ventajosa a los mercados mundiales, favoreciendo las exportaciones del país receptor. Pero no sólo en los mercados tradicionalmente atendidos por estas empresas se facilita la llegada de los bienes producidos en el país; también en aquéllos en que los inversionistas extranjeros dominan en mejor forma los métodos o los canales de comercialización. En este aspecto, la vía de canalización para la inversión extranjera establecida en el Capítulo XIX del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, ha tendido a favorecer especialmente la autorización, por parte del Banco Central de Chile, de aquellos proyectos de inversión que, orientados al exterior, favorezcan el crecimiento del sector exportador.

La orientación económica de apertura hacia los mercados mundiales y el consiguiente enfoque competitivo y de aprovechamiento de las ventajas comparativas de la economía, ha estado ligada también a la búsqueda del ingreso de nuevas tecnologías, a través de la inversión extranjera. La necesidad de lograr una combinación óptima entre tecnologías importadas y adaptadas a las posibilidades y condiciones

internas, tanto en lo referente a la producción misma como a nuevas técnicas de gestión, ha sido visualizado como un sistema de innovaciones imprescindible para alcanzar las metas de mayor eficiencia y dar el consiguiente impulso al crecimiento (Caves, 1974).

Por otra parte, el hecho de que el inversionista foráneo solo pueda remesar al exterior aquellos beneficios generados gracias a retornos positivos, lo hacen compartir parte del riesgo de los proyectos con el país receptor. De esta manera, la presión sobre el mercado de las divisas se ve aminorada justamente cuando el país enfrenta dificultades en su economía. Ello se compara en forma favorable con el ingreso de capitales externos a través de créditos, cuyo servicio se hace precisamente más dificultoso en aquellas épocas de ciclos contractivos.

También son importantes las interrelaciones que se establezcan entre las empresas transnacionales y las nacionales. Entre los factores que pueden contribuir a mejorar la estructura de producción interna y, a la vez, a la expansión de las diferentes áreas de la economía nacional están los siguientes: el traspaso de conocimientos técnicos valiosos y escasos; los estímulos a las empresas locales por la vía de crecimiento de los mercados; aumentos en la demanda; efectos de demostración y la intensificación de la competencia en los subsectores individuales. El sector privado interno también puede ser apoyado directamente a través de asociaciones con inversionistas extranjeros. Esto, sobre todo en las actividades desarrolladas en el marco del sistema de financiamiento de proyectos y la inversión directa de tipo cuasi-accionaria, descrita en el anexo 2 al presente capítulo. En estos casos, el control de las compañías es ejercido por agentes nacionales, los que se ven favorecidos por una mayor disponibilidad de recursos para el desarrollo de sus inversiones.

Además de los elementos mencionados, son importantes los beneficios derivados de las externalidades positivas que muchas veces están ligadas a la inversión extranjera. En diversos casos, la existencia de inversiones sociales vinculadas a ella y el mejoramiento de la infraestructura general (Schneider, 1974), con los consiguientes beneficios para el país.

Cabe destacar asimismo, que dentro del actual esquema de desarrollo vigente, no se han aplicado incentivos que tiendan a sesgar sistemáticamente la inversión extranjera hacia algún sector específico, considerado como prioritario. Tal como se verá en el capítulo siguiente, la inversión foránea se ha canalizado preferentemente sobre la base de rentabilidades reales asociadas a la explotación de oportunidades en proyectos específicos en cada área.

En cualquier caso, la autoridad económica ha considerado importante velar por la mantención de estructuras competitivas en los distintos sectores económicos. Gracias a ello han podido ahorrarse costos que suelen asociarse a la existencia de empresas transnacionales (Hickok

y Argüelles, 1986, pp. 20 a 22). Muchas de esas desventajas están ligadas a estructuras monopólicas y proteccionistas que, por lo general, sólo han podido surgir al amparo de actitudes permisivas de las autoridades.

D. CONCLUSIONES

La receptividad de un país hacia la inversión extranjera está fundamentalmente condicionada por la política de desarrollo adoptada. En tal sentido, y para el caso de Chile, los flujos de recursos foráneos, en la forma de inversiones, adquieren la calidad de complementarios en el proceso de acumulación de capital. Ello, pues bajo el esquema de desarrollo vigente, la inversión extranjera trae aparejada una serie de ventajas y beneficios para el país receptor, lo que la hace especialmente apetecible. En general, es posible observar que no sólo en Chile, sino también en otras economías en desarrollo, ha tendido a desaparecer la actitud hostil hacia el capital extranjero que prevaleció, en especial, durante los años setenta en diversas economías latinoamericanas.

Sin menoscabo de lo anterior, durante la vigencia de la actual estrategia de crecimiento y desarrollo en Chile, el papel que efectivamente ha desempeñado la inversión extranjera y los flujos periódicos asociados a la misma, han estado fuertemente condicionados por las situaciones coyunturales que ha mostrado la economía entre 1974 y 1989. Más aún, el papel que se ha querido otorgar al capital extranjero, y sobre todo el que en definitiva se le ha concedido, se ha visto influenciado por los requerimientos puntuales de la balanza de pagos. Así, las necesidades de financiamiento no han sido ajenas a los esfuerzos y al papel que se ha deseado imprimir al capital foráneo, a pesar de haber estado incorporado a la estrategia de desarrollo en vigor desde sus inicios.

Vertical line on the left side of the page.

Vertical line on the right side of the page.

Horizontal line at the bottom right corner.

III. REGULACIONES, INCENTIVOS Y MODALIDADES DE LA INVERSION EXTRANJERA: 1974-1989

Entre los aspectos fundamentales que determinan los flujos de inversión extranjera se encuentra la rentabilidad (y el riesgo asociado a ella) que puede obtenerse al transferir capital hacia un país receptor. La rentabilidad de la inversión foránea es una variable que depende de diversos factores, tanto endógenos como exógenos. Entre estos últimos destacan las normas legales y tributarias y la existencia de ventajas naturales, así como también el entorno micro y macroeconómico del país receptor, en relación a las condiciones vigentes en el resto del mundo.

Teniendo en cuenta lo expuesto, este capítulo se referirá, por una parte, a las principales disposiciones que han regulado la inversión extranjera durante el período en estudio, las que serán examinadas sobre la base de los incentivos y desincentivos generados por las regulaciones normativas y el marco legal vigente. Por otra parte, se revisarán los incentivos y desincentivos que radican en las ventajas y desventajas naturales que afectan los flujos de inversión, así como también los efectos que tienen las condiciones que reflejan la estrategia de desarrollo elegida en el ámbito macroeconómico.

A. PRINCIPALES DISPOSICIONES QUE REGULAN LA INVERSION EXTRANJERA EN CHILE

1. Leyes precursoras del actual Estatuto de la Inversión Extranjera

Como se verá en el capítulo siguiente, la inversión extranjera ha estado ligada históricamente a Chile desde su origen como nación independiente. Sin embargo, fue objeto de una legislación específica en 1954, año en el cual se promulgó, a través del Decreto con Fuerza de Ley N° 437, el primer Estatuto de la Inversión Extranjera. Este estatuto estipulaba la concesión de franquicias especiales de tipo arancelario²⁶ y de acceso al

mercado cambiario oficial a aquellas personas naturales o jurídicas que transfirieran capitales para inversión al país. Esto, siempre y cuando se tratara de repatriaciones de intereses, dividendos o capital de empresas que desarrollasen actividades industriales, mineras, agrícolas, forestales o de transporte. Al año siguiente, en 1955, se dictó la denominada Ley del Nuevo Trato, la cual en lo principal estipulaba diversas franquicias de tipo tributario²⁷ para las inversiones extranjeras ligadas a la gran minería del cobre.

Posteriormente, se dictó en 1960, un segundo estatuto, el Decreto con Fuerza de Ley N° 258 el que amplió la calificación de las actividades a las que podían acceder los inversionistas extranjeros,²⁸ otorgaba además, facultades discriminatorias al Presidente de la República para rechazar, aprobar, y en casos calificados, incluso ampliar las franquicias establecidas en él. Estas últimas eran esencialmente similares a las del estatuto anterior.

Estas disposiciones legales, que favorecían a la inversión extranjera, fueron tácitamente revocadas a partir de 1967, año en el cual se puso en marcha el proceso de chilenización del cobre. Este enfoque desfavorable a la inversión foránea se reflejó definitivamente en el acuerdo de integración de Chile al Pacto Andino en 1970. En efecto, éste en su Decisión 24 establecía diversas reglas restrictivas para el capital extranjero, entre las que destacaban la aprobación a discreción de cada solicitud de inversión extranjera, la obligación de diluir la propiedad foránea en un plazo máximo de quince años, el acceso al crédito y la reserva de una serie de actividades sólo para agentes económicos nacionales y el establecimiento de límites a la reinversión y repatriación de utilidades.

2. El actual Estatuto de la Inversión Extranjera: Decreto Ley 600

Con el advenimiento del gobierno militar en 1973, con otra concepción de la estrategia de desarrollo que se aplicaría,²⁹ se dictó un nuevo Estatuto a la Inversión Extranjera. Este cuerpo legal, establecido en 1974 a través del Decreto Ley 600,³⁰ (Banco Central de Chile, 1988 a) modificado posteriormente por el Decreto Ley 1748 y la Ley 18474, es el que se encuentra actualmente vigente.

A diferencia de los estatutos anteriores, en cuanto a la orientación del tratamiento de la inversión extranjera, el Decreto Ley 600 se fundamenta en tres principios básicos: la no discriminación o igualdad de trato a los inversionistas nacionales y extranjeros; el libre acceso a los diversos mercados y sectores económicos para los inversionistas foráneos y la parcial prescindencia del Estado en relación con las actividades de

los inversionistas extranjeros. Al mismo tiempo, amplía la definición de inversión extranjera y de los recursos constitutivos de capital aportado.

El Decreto Ley 600 define como inversión extranjera la transferencia de capitales a Chile, realizada por personas naturales o jurídicas extranjeras o chilenos con residencia o domicilio en otro país. A su vez, el capital foráneo podrá estar constituido por moneda extranjera, bienes físicos en cualquier forma o estado y tecnología factible de ser capitalizada, créditos directos asociados y utilidades, créditos y deudas externas capitalizadas (Artículo 2º del Decreto Ley 600).

Mediante el Decreto Ley 600, también se crea el Comité de Inversiones Extranjeras (CIE),³¹ único organismo autorizado, en representación del Estado, para aceptar el ingreso de capitales desde el exterior. De esta forma, se sustituyó la anterior negociación caso a caso con la autoridad, por un sistema simplificado e impersonal, en el cual las autorizaciones adoptan el carácter de contratos leyes (Artículo 3º, Decreto Ley 600), con lo cual gozan de inamovilidad frente a eventuales cambios en la legislación vigente.

Por otra parte, el actual Estatuto de la Inversión Extranjera establece una serie de plazos que rigen para la internación de la inversión: no más de ocho años en las inversiones mineras y de tres años en las restantes. En casos calificados, el CIE puede extender estos plazos hasta doce y ocho años, respectivamente. No se establecen plazos para la remesa al exterior de las utilidades líquidas de la inversión foránea; vale decir, éstas pueden ejecutarse en cualquier momento. Sin embargo los capitales no pueden remesarse antes de transcurridos tres años desde su ingreso (Artículo 4º, Decreto Ley 600). En cualquier caso, el régimen aplicable a la remesa de capitales y utilidades líquidas no podrá ser más desfavorable que el que rija para la cobertura de la generalidad de las importaciones.

Con respecto al régimen tributario, se da al inversionista extranjero la posibilidad de optar entre una tasa impositiva total de 49.5%, invariable por diez años, o el régimen normal con todas sus variaciones.³² Habiéndose elegido la primera alternativa, existe también la posibilidad de renunciar a ella por la segunda, pero perdiendo en forma definitiva la opción de invariabilidad. Asimismo se concede esta opción a los inversionistas, durante el período de realización de la inversión, respecto al régimen arancelario y al impuesto a los servicios.

A partir de fines de noviembre de 1985, se introdujeron, mediante el Decreto Ley 18474, algunas disposiciones adicionales para inversiones extranjeras de un monto superior a 50 millones de dólares, que modificaron así el Decreto Ley 600 (Artículo 11 bis del Decreto Ley 600 actualizado). En lo principal, estas modificaciones apuntan hacia un mayor grado de invariabilidad de la normativa general para la inversión

foránea. Así, de acuerdo con la duración del proyecto, la tasa impositiva puede fijarse hasta por veinte años. Diversas normas legales y resoluciones del Servicio de Impuestos Internos pueden tornarse invariables. Lo mismo aquéllas referentes al derecho a exportar libremente y a la concesión de regímenes especiales de retorno y liquidación de partes o el total del valor de tales exportaciones y de las indemnizaciones por concepto de seguros u otras causas.

Además, a través de las modificaciones al Decreto Ley 600, se faculta a los inversionistas foráneos para llevar su contabilidad en *moneda extranjera, previa resolución del Servicio de Impuestos Internos*. Finalmente, la Ley 18474 autoriza la mantención de divisas generadas en los proyectos de exportación superiores a 50 millones de dólares en depósitos en custodia fuera de Chile,³³ con el fin de realizar pagos autorizados de intereses, dividendos, materias primas y bienes de capital propias del giro del negocio asociado a la inversión extranjera (Artículo 11 bis, punto 3, inciso segundo, Decreto Ley 600). Mediante esta disposición, se busca reducir para el inversionista extranjero el importante riesgo de inconvertibilidad de la moneda local, lo que es fundamental para la modalidad de inversión basada en el financiamiento de proyectos descrita en el capítulo anterior.

Debe destacarse que, aún cuando la Ley 18474 se dictó con el objetivo de solucionar algunas deficiencias existentes en el Decreto Ley 600 respecto de las inversiones extranjeras en proyectos que contemplan la exportación de parte o el total de los bienes producidos, el Estatuto de la Inversión Extranjera se siguió denominando Decreto Ley 600. En relación con la base tributaria de las empresas, las nuevas disposiciones introducidas contravienen, en parte, el principio original de la no discriminación entre inversionistas extranjeros y nacionales, al favorecer implícitamente a los primeros.

3. Otras leyes y acuerdos atinentes a la inversión extranjera

Entre los años 1974 y 1989, han estado vigentes, además del Decreto Ley 600, varias leyes, acuerdos y disposiciones complementarias o relacionadas con la normativa sobre la inversión extranjera.

En primer lugar, hasta 1976 rigió la Ley 16624 de 1967, denominada de la Gran Minería del Cobre, la cual fue antecedida por la ya mencionada Ley del Nuevo Trato de 1955. Las disposiciones de la Ley 16624 se aplicaban a las empresas nacionales o extranjeras de cualquier naturaleza que realizaran inversiones en el país y en el sector minero cuprífero, así como a sus accionistas o acreedores. En general, esta ley establecía una serie de franquicias tributarias, tales como descuentos a la base impositiva, invariabilidad de exenciones especiales,

liberaciones de impuestos fiscales y reducciones de las tasas de impuesto aplicables. Esta ley fue derogada mediante el Decreto Ley 1349 de febrero de 1976, con lo cual todas las inversiones en esta área quedaron al amparo del Decreto Ley 600. Al mismo tiempo, se creó la Comisión Chilena del Cobre (COCHILCO), organismo al que se traspasó toda la fiscalización del sector.

Otra normativa legal de gran trascendencia para la inversión extranjera en este sector, es la nueva Ley Orgánica Constitucional (Ley 18097) que regula la propiedad minera, vigente a partir de 1982. Este cuerpo legal pone especial énfasis en la garantía del derecho de propiedad a los tenedores de una concesión minera.

Dispone que el Estado chileno mantiene la propiedad de las minas, pero crea un ente legal denominado Concesión Minera, al que traspasa gran parte de las garantías del derecho de propiedad minera. Determina que la concesión de explotación es establecida por los tribunales de justicia y tiene duración indefinida. En caso de producirse alguna expropiación por razones de utilidad pública o interés nacional, el concesionario tiene derecho de apelación ante los tribunales para exigir una compensación ajustada al valor del perjuicio patrimonial experimentado, según el valor presente del flujo neto de ingresos de la concesión.

De gran importancia en cuanto a la normativa legal que atañe a los flujos de capital extranjero, es la Ley de Cambios Internacionales, cuyo origen fue el DFL 1272 de 1961 y que se refundió posteriormente en el Decreto Ley 471 de 1977, actualmente vigente. Este cuerpo legal sólo permite y regula el ingreso al país de aportes en divisas.

El artículo 14 del Decreto Ley 471 autoriza la internación de aportes de capital en divisas extranjeras y su posterior liquidación en el mercado de corredores. Para hacer uso de esta disposición el interesado debe contar con un certificado de inscripción nominativo en el Banco Central de Chile. En éste se señala el monto de las divisas liquidadas y se estipula el derecho del inversionista a remesas de capital, utilidades o intereses, según corresponda.

En mayo de 1985 el Banco Central de Chile resolvió dictar las normas que regirían para el pago de deudas internas con bancos y la compra de activos de esas mismas instituciones, así como también la inversión en el país con derecho a remesar capital y beneficios, mediante el uso de pagarés y títulos de la deuda externa chilena (operaciones de conversión de la deuda). Estas disposiciones están contenidas en los Capítulos XVIII y XIX, respectivamente, del Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central. El Capítulo XIX permite a las mismas personas para las cuales rige el Decreto Ley 600, realizar inversiones en Chile, a través de la adquisición y uso de títulos de deuda externa. Establece también que puede otorgárseles el acceso al mercado

de divisas para remesar capital y utilidades que genere la respectiva inversión, cuando el Banco Central, en uso de la facultad conferida por el artículo 15 del Decreto Ley 471, apruebe la solicitud respectiva.³⁴

El artículo 16 de la Ley de Cambios Internacionales, permite al Banco Central de Chile suscribir convenios de garantía sobre capitales extranjeros en divisas, que ingresen como inversión foránea o préstamos externos y que puedan ser vendidas al tipo de cambio bancario, garantizándose el mantenimiento de este régimen.

Por otra parte, a mediados de los años setenta se dictaron dos decretos leyes, que dicen relación con tratamientos especiales para dos subsectores específicos. El Decreto Ley 1089 de 1975 estableció el régimen especial de los hidrocarburos y estipuló las responsabilidades y atribuciones de la Empresa Nacional del Petróleo en la operación con contratistas para realizar actividades de exploración y explotación de hidrocarburos y materias que fuesen complementarias de aquellos. Los contratos respectivos debían ser aprobados por decreto supremo fundado, previo informe favorable del Comité de Inversiones Extranjeras. Este cuerpo legal fue modificado en 1986, a través de la Ley 18482, que establece la existencia de un "contrato especial de operación" y concede mayores atribuciones al respecto a la Comisión Nacional de Energía. A su vez, en forma similar al decreto anterior, el Decreto Ley 1557 de 1976 dispone el régimen especial para materiales atómicos y de interés nuclear; faculta a la Comisión Chilena de Energía Nuclear para suscribir contratos de operación relacionados con la exploración, explotación y beneficio de materias atómicas. Al igual que en el caso anterior, se requiere un informe favorable del Comité de Inversiones Extranjeras, cualquiera sea la nacionalidad del contratista o el origen de las inversiones.

Un acuerdo de especial relevancia para la inversión extranjera fue la firma de un convenio sobre incentivos a inversiones entre Chile y Estados Unidos en 1984. Mediante este acuerdo, se logró que el organismo *Overseas Private Investment Corporation* (OPIC) reiniciará sus funciones, extendiendo seguros contra riesgos políticos que pudiesen derivar en expropiaciones, inconvertibilidad o conflictos armados, o tener ambas consecuencias. Además de otorgar estas pólizas de garantía, la OPIC ofrecía, en el caso de las empresas pequeñas, la posibilidad de financiar los proyectos que iban a emprenderse. Sin embargo, sólo tres años después, Chile quedó excluido de los beneficios de este sistema.³⁵ Por otra parte, en 1988, entró en funcionamiento la Agencia Multilateral de Garantía a la Inversión (MIGA), dependiente del Banco Mundial, al cual Chile se había adscrito en su etapa constitutiva. Se espera que en un futuro próximo entren en operación nuevos convenios de esta naturaleza.

Finalmente, en septiembre de 1987, se dictó la Ley 18657, relativa a los Fondos de Inversión de Capital Extranjero, con el objetivo de crear

condiciones atractivas para la inversión foránea en carteras (cuasi-) accionarias. Esta importante normativa, consistente con la tendencia de globalización de los mercados financieros mundiales, rige para fondos captados en el extranjero³⁶ a fin de adquirir instrumentos de oferta pública y que son administrados por sociedades anónimas chilenas. Estos fondos pueden acogerse a la Ley 18657, siempre y cuando se encuentren autorizados conforme al Decreto Ley 600 o a los artículos 14° ó 15° de la Ley de Cambios Internacionales.

Las limitaciones que establece este cuerpo legal se refieren, por una parte, a los porcentajes máximos de fondos extranjeros que pueden adquirirse de un mismo emisor individualmente y como grupo. Además, se estipulan los montos porcentuales del total de tales fondos que deben ser invertidos en acciones de sociedades anónimas, dependiendo del tiempo de operación del fondo (20% del activo en el primer año y 60% al cabo de tres años). A su vez, las remesas de utilidades de estos fondos están sujetas a un impuesto único de 10% y tienen una garantía de invariabilidad por todo el plazo de duración del respectivo fondo en el país.

4. Capítulo XIX del Compendio de Normas de Cambios Internacionales

Se ha dicho que por la importancia adquirida por este mecanismo de conversión de deuda externa utilizado en Chile, desde su dictación en 1985, y su relación con los flujos de inversión extranjera, es necesario tratarlo en forma separada.

Antes de describir el funcionamiento del sistema de conversión de la deuda según las disposiciones del Capítulo XIX, es importante destacar lo siguiente: este mecanismo no se ideó como instrumento para el financiamiento de la balanza de pagos, ni tampoco, en su esencia, para fomentar la inversión, en general o en sectores específicos, sino para reducir la deuda en sí y con ello el servicio futuro de la misma. Sin embargo, su aplicación ha estado estrechamente ligada a los flujos de inversión extranjera hacia el país.

Tratando de mantener el espíritu del Estatuto de la Inversión Extranjera, este mecanismo de conversión de deuda fue concebido sobre la base del principio de la no discriminación entre nacionales y extranjeros. De tal forma, permite a ambos comprar títulos de deuda externa en el mercado secundario y transarlos privadamente, con el objeto de invertir en el país los recursos en moneda nacional recibidos a cambio. Sin embargo, existen diferencias, que, consideradas en su conjunto, tenderían a favorecer al inversionista extranjero por sobre el nacional, como se verá más adelante.

En el caso específico de inversiones foráneas, se concede a estos recursos (divisas traducidas a pesos) el tratamiento de inversión extranjera. Este tipo de tratamiento significa que los pesos recibidos por esta vía sólo pueden ser asignados a inversiones previamente especificadas y autorizadas por el Banco Central y sus dividendos y capital sólo pueden ser remesados al exterior por el inversionista después de cuatro y diez años, respectivamente.³⁷ En el caso de conversiones directas de deuda en capital propio, esto es, cuando el acreedor convierte sus acreencias en capital del deudor original, el tratamiento es similar.

A continuación se describirá el procedimiento aplicado para las conversiones de la deuda con arreglo al mecanismo establecido en el Capítulo XIX.³⁸ La operación comienza cuando un extranjero no residente en Chile adquiere títulos de la deuda externa chilena por un monto inferior a su valor nominal.³⁹ Esta característica constituye el principal atractivo de este sistema, ya que dichos títulos se pagan en Chile a un valor bastante más cercano a su valor nominal, generándose una diferencia (o una especie de tipo de cambio preferencial) para el inversionista. En definitiva, la rentabilidad para éste es función del precio de mercado de los efectos financieros en el exterior y del porcentaje de descuento que esté dispuesto a ofrecer el deudor chileno (público o privado) por pagar anticipadamente su deuda.

Cuando los títulos de deuda externa corresponden a entidades del sector privado, son éstas las que con sus propios recursos efectúan el pago anticipado de la deuda del nuevo acreedor e inversionista extranjero. Este pago se efectúa en moneda corriente nacional y los recursos obtenidos por esta vía son aplicados a los proyectos de inversión previamente autorizados. Obviamente, el deudor chileno sólo estará dispuesto a pagar anticipadamente su deuda en la medida en que también obtenga un descuento importante por ese motivo. A su vez, el inversionista buscará aquellos títulos cuyos deudores acepten descuentos menores, con lo cual las negociaciones individuales determinarán la distribución del beneficio del pago anticipado.

En el caso más general, en que es el propio Banco Central el deudor del pagaré externo, éste procede a pagar los títulos no en moneda corriente nacional, sino con pagarés de deuda interna denominados en pesos, emitidos por el propio Banco Central, con una madurez de 10 a 15 años, dependiendo del mecanismo de indexación que estipulen.⁴⁰ Estos títulos son vendidos por el inversionista en el mercado secundario, en porcentajes del valor par tales que permitan a sus tenedores obtener rentabilidades al menos equivalentes a las tasas de interés del mercado para títulos de mediano y largo plazo. El Banco Central emite títulos de deuda interna por razones vinculadas con la política monetaria, pues se busca evitar efectos indeseados en la cantidad de dinero que, a su vez, puedan generar presiones inflacionarias.⁴¹

Es importante destacar que, a diferencia de la normativa respecto a los residentes nacionales, el Capítulo XIX no estipula una licitación de cupos para acceder a los beneficios de la conversión, lo cual es una ventaja que favorece a los inversionistas extranjeros. Ellos obtienen una mayor parte del beneficio por el descuento del valor de los títulos de deuda. Sin embargo, tal como se ha indicado, para los inversionistas foráneos existen restricciones de repatriación de utilidades y capital, que, en alguna medida, compensan el efecto favorable anterior.

En relación con el tamaño de las operaciones, no existe una restricción explícita. Sin embargo, se ha puesto como tope un monto mínimo equivalente a 500 mil dólares, con el objeto de evitar eventuales especulaciones. Los recursos que se obtienen de la redenominación de títulos de deuda externa son depositados en una cuenta cautiva en el Banco Central de Chile o en depósitos en el sistema financiero, los que sólo pueden ser girados en un determinado plazo, para utilizarlos en el destino de inversión autorizado.

La autorización caso a caso es otorgada por el Banco Central a aquellas personas naturales o jurídicas, con residencia y domicilio en el exterior, que hayan presentado la solicitud para efectuar operaciones al que se rigen por el Capítulo XIX. Tiene por objeto cuidar que efectivamente se trate de inversionistas extranjeros y que se compruebe la identificación y real existencia de los proyectos de inversión a los que se destinarían los fondos comprometidos en las operaciones. De esta forma, se asegura que este mecanismo de conversión de deuda no dé indirectamente lugar a egresos de divisas o a menores ingresos de las mismas, causados, por ejemplo, por una mera sustitución del capital de empresas transnacionales radicadas en Chile o el fomento de importaciones de bienes de capital, sin financiamiento de largo plazo.⁴² Además, se busca evitar que los flujos de capital extranjero bajo este mecanismo sustituyan a aquellos que, de todas formas, se hubiesen producido a través del conducto regular, vale decir al amparo del Decreto Ley 600. Dadas las complicaciones naturales de esta identificación, se dispone que en el caso de grandes proyectos de inversión, centrados en la explotación de recursos naturales, sólo 10% del componente de capital propio podrá ser canalizado a través del mecanismo de conversión de la deuda.

En cualquier caso, el Banco Central está facultado para rechazar, sin expresión de causa, aquellas solicitudes sobre las cuales exista una presunción fundada de que la información proporcionada es incompleta o no corresponde a la verdad.

Por otra parte, en septiembre de 1987, se introdujo una nueva modalidad de conversión de la deuda, la que está contenida en el anexo 2 del Capítulo XIX, y que corresponde a la posibilidad de formación de fondos de inversión para que operen en el mercado de capitales chilenos.

Es decir, la normativa anterior autoriza la creación de sociedades de inversión cuyo único objetivo sea realizar inversiones mediante la adquisición de instrumentos financieros, según una lista predeterminada. En tal caso, se exige un patrimonio mínimo del inversionista en el país de origen de 5 millones de dólares y la sociedad receptora debe mostrar un capital no inferior a 20 millones de dólares. Para este caso, se extiende el plazo de remesa del capital a doce años y las utilidades pueden distribuirse recién a partir del quinto año y en un porcentaje no superior a 90%.

B. EL DECRETO LEY 600 FRENTE AL CAPITULO XIX

Los cuerpos legales que establecen la normativa para estas dos modalidades de ingreso de capital extranjero, contienen algunas diferencias importantes respecto al tratamiento de la inversión foránea asociada, que se destacan a continuación.

En primer lugar, existen diferencias con respecto a los plazos que deben cumplirse para que sea posible repatriar al exterior las utilidades y el capital. En el caso del Decreto Ley 600, las utilidades se pueden remesar desde el primer año y el capital, a partir del cuarto año de efectuada la inversión. En el caso del Capítulo XIX, las remesas de utilidades solo pueden efectuarse a partir del quinto año, en ciertas proporciones, y el capital, sólo después del décimo año.

En segundo lugar, el Decreto Ley 600 establece en su artículo dos que la inversión extranjera puede realizarse mediante aportes de divisas, bienes físicos, tecnología, créditos asociados a la inversión foránea o la capitalización de créditos externos debidamente autorizados. Según ello, un inversionista no residente puede capitalizar un préstamo externo de una empresa chilena, teniendo así acceso a las normas sobre remesas del Decreto Ley 600. Sin embargo, estos capitales no pueden ser invertidos en una empresa distinta a la titular del crédito, lo cual contrasta con las disposiciones del Capítulo XIX. La ventaja de ello era la posibilidad de repatriación inmediata de las utilidades, según lo establece el Decreto Ley 600. Por tal motivo, y después de la dictación del cuerpo legal que estableció la norma del Capítulo XIX, este tipo de operaciones fue condicionado a la autorización del CIE y a la aceptación de las mismas reglas de remesas que establece el Capítulo XIX.⁴³

En tercer lugar, los contratos que rigen las inversiones realizadas al amparo del Decreto Ley 600 son en esencia diferentes a los relacionados con operaciones efectuadas bajo la normativa del Capítulo XIX. Para el primer caso, los acuerdos tienen el carácter de contratos leyes. Esto no ocurre con las autorizaciones correspondientes al

Capítulo XIX, en que los contratos tienen una calidad jurídica distinta. Por esta misma razón, el Decreto Ley 600 permite al inversionista extranjero optar por una tasa impositiva fija e invariable, o someterse al régimen tributario general vigente en cada momento en el país. Esta opción no es factible para los inversionistas que eligen acogerse a las disposiciones del Capítulo XIX.

Finalmente, y contrarrestando en cierto modo las diferencias anteriores, existe una importante ventaja para las inversiones realizadas al amparo del Capítulo XIX, cual es el beneficio inmediato que percibe el inversionista extranjero que puede lograr con un monto inferior de recursos el mismo objetivo que aquél que opera en el marco del Decreto Ley 600. Este beneficio radica en el descuento con que se transan los títulos de deuda externa que le es traspasado en proporción apreciable.

C. INCENTIVOS GENERADOS POR LA NORMATIVA LEGAL APLICADA A LA INVERSION EXTRANJERA

Las normas legales que regulan la inversión extranjera en Chile incluyen una serie de disposiciones que, en general, tienden a favorecer explícitamente la afluencia de capital foráneo al país. A grandes rasgos, las franquicias difieren tanto en su forma como en su espíritu, según la modalidad de inversión extranjera de que se trate. A pesar de que la reglamentación está regida por el principio de no discriminación respecto a la inversión de nacionales, existen una serie de disposiciones que en la práctica tienen el efecto contrario.

Así, en relación con el Decreto Ley 600, gran parte de las franquicias apuntan a garantizar la estabilidad de las condiciones a las que se somete a la inversión extranjera directa e indirecta. El riesgo de que cambien las normas o las disposiciones legales a que están expuestos los inversionistas extranjeros se reduce apreciablemente por la existencia de numerosas posibilidades de optar por cláusulas de invariabilidad y asimismo por el hecho de que las autorizaciones del Comité de Inversiones tienen calidad de contratos leyes. Si bien la mayor parte de estas disposiciones normativas establecen plazos de caducidad, estos son relativamente largos como para asegurar al inversionista la estabilidad de las reglas en el tiempo.

Otras disposiciones del Decreto Ley 600 permiten la mantención de divisas en el extranjero, a través de los depósitos en custodia. La seguridad que a través de ellas se ofrece al inversionista extranjero, es de vital importancia para la inversión foránea indirecta o cuasi-accionaria, la que además es regida por la Ley 18657. Hacia la misma dirección apunta también el artículo 16 de la Ley de Cambios

Internacionales que autoriza al Banco Central de Chile para suscribir contratos de garantía aplicables a los capitales extranjeros en divisas, que ingresen como inversión foránea o préstamos externos.

Especial énfasis por el respeto a los derechos de propiedad muestra la actual Ley Minera. Esta establece una serie de condiciones de inexpropiabilidad, cuyo cumplimiento queda comprobado por la explotación efectiva de las pertenencias en cuestión. A pesar de que esas disposiciones no constituyen una franquicia en sí, sino que persiguen dar seguridades a los inversionistas extranjeros ante eventuales expropiaciones futuras, son muy importantes para lograr la estabilidad de los flujos de inversión en este sector, a través del tiempo.

Por otra parte, y partiendo con el DFL 258, los tres diferentes Estatutos de Inversión Extranjera que han existido en Chile avanzaron siempre en el sentido de ampliar las actividades en las cuales pueden invertir los extranjeros y en garantizar el acceso al mercado de divisas. Esas facilidades no constituyen una franquicia en sí, los resultados han permitido verificar la importancia de contar con una posición aperturista y de consolidación de garantías.

Como ya se ha dicho, la normativa establecida en el Capítulo XIX del Compendio de Normas de Cambios Internacionales, otorga franquicias esencialmente diferentes a las del Decreto Ley 600, pues su inspiración y objetivos son distintos. El mecanismo del Capítulo XIX tiene por objetivo primero reducir el endeudamiento externo del país y, además, facilitar la privatización de empresas del sector público, mejorando además los precios de venta de los activos fiscales. Así, los incentivos están dados por los beneficios que obtiene el inversionista extranjero al poder contar con una especie de tipo de cambio preferencial. Este, estimulando el ingreso de capital, permite una rápida consecución de las metas propuestas, más que plantear una alternativa de inversión de largo plazo. En todo caso, el subsidio implícito que este mecanismo otorga al inversionista extranjero, ha sido de cargo de los acreedores externos originales y no del fisco.⁴⁴

Hay un aspecto interesante que vale la pena examinar brevemente, por su importancia en relación con el análisis anterior: averiguar si el mecanismo establecido en el Capítulo XIX solo ha tenido como resultado generar inversiones que han sustituido otras inversiones financiadas con nuevos recursos, que de todos modos se hubiesen realizado. En general, y dado que las autoridades pertinentes dan su aprobación caso por caso a las operaciones efectuadas con arreglo a esas disposiciones, el Estado puede influir sobre las posibilidades globales de sustitución. En lo que se refiere a las conversiones realizadas por bancos, éstas habrían podido ejecutarse sin las disposiciones del Capítulo XIX.

En el resto de los casos, los incentivos existentes reducen el costo inicial de las inversiones, elevando así su tasa de rentabilidad. Según la

experiencia, este tipo de incentivos es más eficaz para los proyectos orientados a los mercados externos que aquéllos dirigidos al mercado interno. Eso ocurre porque los costos son más importantes en el caso de los primeros, dado que no es posible su traspaso a los consumidores nacionales (Desormeaux, 1989, citando a Guisinger, 1985). Por tanto, la autoridad puede evitar en algún grado la sustitución, priorizando los proyectos con orientación externa. La posibilidad de adicionalidad de los proyectos materializados por intermedio del Capítulo XIX, también depende del plazo de vigencia de este mecanismo. En general, dado que los proyectos tienen un período de gestación prolongado, se puede esperar que el grado de sustitución sea decreciente en el tiempo, en la medida que exista una continuidad en los incentivos.

Por último, es necesario destacar que las disposiciones e incentivos legales son solo una de las variables que confluyen en la decisión que puedan adoptar los extranjeros respecto a la alternativa de canalizar sus capitales hacia nuestro país. Algunos otros factores se mencionarán a continuación.

D. VENTAJAS NATURALES E INCENTIVOS PARA LA INVERSION EXTRANJERA

La teoría macroeconómica que busca explicar los incentivos que afectan la decisión de los residentes de un país de invertir en otro, se basan en diversas consideraciones, la mayoría de ellas complementarias entre sí.

Cualquier decisión de inversión se basa en la comparación de sus costos con el valor presente de los flujos de caja futuros, generados por la misma. Por esta razón es de interés conocer cuáles son las variables que afectan estos flujos, así como las que influyen en la tasa de descuento aplicada a los mismos.

Según la teoría de las ventajas comparativas,⁴⁵ su existencia depende de la dotación relativa de recursos naturales y factores de producción que un país posea, los cuales, además, condicionan su patrón de comercio internacional. La inversión extranjera logra, a través de la explotación de estas ventajas, incrementar las corrientes comerciales con el exterior, en el sentido de generar intercambio. Este enfoque contrasta con aquellos de tipo microeconómico que centran su análisis en consideraciones tales como la explotación de estructuras oligopólicas en los mercados de factores y productos, lo que está ligado a un enfoque sustitutivo de comercio con el exterior.

Este punto de vista, vinculado a la existencia de ventajas comparativas, está basado en consideraciones dinámicas relativas al costo del factor trabajo en los países desarrollados, el cual es sustancialmente

inferior en las naciones en desarrollo. De tal forma, la explotación de riquezas naturales asociada a las ventajas comparativas de localización supranacional de la producción, pasa a constituir un factor preponderante en la determinación de los flujos de inversión extranjera hacia nuestro país. Estos están, además, condicionados por los procesos de transferencia tecnológica asociados a la eficiente explotación de los recursos, internalizándose las ventajas propias de las compañías transnacionales.

Por otra parte, este enfoque se ha visto reforzado por las innovaciones tecnológicas en el ámbito de las comunicaciones y en los procesos de gestión empresarial. En efecto, estas innovaciones permiten actualmente a las empresas transnacionales integrar los centros de producción y distribución geográficamente distantes, vale decir, en países receptores de inversión externa, con las matrices de los países de origen. Esta sustancial disminución en los costos de descentralización y los consecuentes beneficios, es una variable que, indudablemente, ha contribuido a incentivar la afluencia de inversión extranjera hacia los países en desarrollo que cuenten con condiciones estructurales de riesgo compatibles con la mantención de tasas de rentabilidad atractivas.

Otra línea de argumentación asocia los flujos de inversión externa a la búsqueda de utilidades derivadas del control de la producción en ciertos subsectores de países en desarrollo, es decir, a la explotación de estructuras de mercado monopólicas u oligopólicas. Las dos alternativas más usuales son: a) el control de diversas firmas en un mercado por una sola empresa extranjera; o b) el aprovechamiento de las ventajas en la fabricación de cierto producto o de un grupo de ellos, por una empresa transnacional especializada en su producción, en diversos países (Hymer, 1976, pp. 22 a 30). Se trata, en tales casos, de inversión extranjera asociada a una misma actividad en diferentes naciones, contrastando con el desarrollo de distintas actividades en un mismo país.

El enfoque que para fundamentar los flujos de inversión extranjera considera el nivel de desarrollo relativo del país de origen y del país receptor (Dunning, 1981), se basa en que los países con niveles medios de PGB per cápita resultan los más atractivos como receptores de capital para los de niveles altos o desarrollados. Ello ocurre porque los primeros poseen ventajas de localización que tornan especialmente rentables las inversiones que tienden a reforzar los sectores económicos en que las empresas nacionales no han logrado un nivel de desarrollo adecuado. Estos sectores son, por lo general, aquellos en que las ventajas derivadas de la existencia de importantes riquezas naturales, son significativas.

La misma línea de argumentación es válida para la hipótesis de que sólo en aquellos casos en que determinados factores del país receptor son lo suficientemente baratos en comparación con su valor en el país exportador de capital, se producirá un flujo de recursos que tenderá a

usufructuar de estas ventajas (Johnson, 1972). Es decir, las fuerzas macroeconómicas que intervienen en los procesos de inversión en el extranjero, residen en la existencia de diferencias importantes en los precios de los factores de producción no móviles de un país a otro.

E. CONSIDERACIONES ACERCA DE LOS FACTORES DETERMINANTES DE LA RENTABILIDAD PARA LA INVERSION EXTRANJERA

El objetivo principal del inversionista extranjero es obtener la máxima rentabilidad sobre su inversión, para un determinado nivel de riesgo. Por eso, un factor fundamental para la afluencia de capital foráneo al país es la confianza de los inversionistas extranjeros respecto a la mantención de políticas generales estables en el tiempo, pues ello afecta el riesgo de los recursos comprometidos y, consecuentemente, su rentabilidad. Todo indica que los elementos de mayor incidencia sobre la rentabilidad general de las inversiones foráneas, de carácter no oligopólico, guardan estrecha relación con la estabilidad macroeconómica y política y, asimismo, con una asignación de los recursos realmente eficiente.

Por consiguiente, el inversionista foráneo procurará evitar toda posibilidad de pérdida parcial de sus activos en el país receptor derivadas de expropiaciones u otras restricciones que surgen cuando no hay conciliación de intereses. Los problemas eventuales de balanza de pagos tienen un efecto similar, pues pueden significar la adopción de medidas restrictivas en materia cambiaria o de repatriación de capital y utilidades.

Sin embargo, el hecho de que no se hayan planteado dificultades de esta índole no basta por sí solo para crear un clima favorable a la inversión extranjera. Es necesario que los países, al garantizar el marco legal y tributario aplicable a la inversión foránea, estén dispuestos a asumir compromisos y a cumplirlos por un tiempo prolongado. Ello junto a la posibilidad de mantener divisas en cuentas extraterritoriales para servir todo tipo de compromisos externos de un proyecto, constituyen elementos vitales para disipar la desconfianza de los inversionistas extranjeros para invertir en países en desarrollo. Reglas claras, estables y que generen confianza son, en consecuencia, fundamentales para asegurar la continuidad de los flujos de capital extranjero hacia el país.

Por otra parte, los procesos liberalizadores y de desreglamentación de los mercados de capitales en los países desarrollados han contribuido también a aumentar el interés de los inversionistas institucionales extranjeros por invertir en los mercados accionarios de los países en

desarrollo. Estos ofrecen alta rentabilidad y riesgos poco correlacionados con el mercado mundial, lo que permite una limitación adecuada del riesgo en su estructura de cartera.

F. CONCLUSIONES

Resumiendo las consideraciones del presente capítulo, se puede concluir que el papel de la legislación es importante para facilitar el ingreso de capitales extranjeros. Sin embargo, no es menos cierto que las disposiciones legales y franquicias establecidas no bastan por sí solas para atraer la inversión extranjera. De vital importancia son, además, variables tales como el entorno macroeconómico, las rentabilidades y posibilidades específicas de los proyectos de inversión, etc.

Independientemente de la ingeniosidad con que se apliquen programas que busquen atraer la inversión extranjera, una política monetaria estable, una política cambiaria realista y la mantención de los equilibrios macroeconómicos básicos, son elementos esenciales para la creación de climas favorables que consigan atraer la inversión extranjera de largo plazo, no basada en la utilización de las ventajas de mercados sin competencia.

IV. EVOLUCION DEL CAPITAL EXTRANJERO EN CHILE: RESEÑA DE LAS TENDENCIAS HISTORICAS Y ANALISIS DEL PERIODO 1974-1989

El primer ingreso de capital externo a Chile se produjo en 1822, cuatro años después de la declaración de independencia. A partir de esa fecha, se escribe la historia de la inversión extranjera en el país.

En este capítulo se examina la evolución de la participación de capitales foráneos hasta 1989 dividida en tres grandes períodos:

- a) Epoca de predominio de la inversión inglesa (1822-1918);
- b) Epoca de predominio de la inversión estadounidense (1919-1973);
- c) Epoca de vigencia del Decreto Ley 600 (1974-1989).

A. EPOCA DE PREDOMINIO DE LA INVERSION INGLESA (1822-1918)

Los flujos de capitales que a través de los años han ingresado a Chile, ya sea en forma de inversión directa o como préstamos, ha respondido a una serie de factores que estimulaban su entrada al país. Uno de los aspectos de gran relevancia ha sido la posición relativa que ocupaban los países oferentes de fondos dentro del contexto económico mundial.

Así durante el siglo XIX y principios del XX, Inglaterra reunía dos características que la convirtieron en el primer país aportante de recursos financieros para Chile: poseía cuantiosos excedentes de fondos para invertir y dominaba el intercambio comercial internacional.

1. La inversión inglesa

En 1822, el gobierno de Chile contrajo su primera deuda con Inglaterra, por un millón de libras esterlinas. Este préstamo tenía por objeto financiar gastos de defensa.⁴⁶

En los años posteriores, Chile continuó contratando préstamos externos, exclusivamente con Inglaterra. Hacia 1879, su monto ascendía a 12.2 millones de libras esterlinas (Ramírez, 1970, p. 58). Bajo esta forma de endeudamiento, el deudor era el Estado de Chile y los acreedores eran los tenedores de bonos emitidos por el país, los que se colocaban en el mercado de Londres para ser adquiridos por el público en general.

En el campo de la inversión extranjera directa, los primeros indicios de la participación de ciudadanos ingleses en la vida económica nacional estaban asociados al comercio marítimo.⁴⁷ Posteriormente, hacia 1820-1830, se observó la presencia inglesa en otras actividades. En esos años, se establecieron tres compañías mineras británicas.⁴⁸

En 1860, el 56% de las exportaciones chilenas se dirigía a Inglaterra, y el 34% de las importaciones provenía desde ese país. La balanza comercial chilena registraba superávit y las exportaciones a Inglaterra eran 1.9 veces mayores que las importaciones inglesas desde Chile.

Otros sectores económicos en que operaban las compañías inglesas, además del minero (donde controlaban la producción de cobre) y del comercio, fueron el negocio de los ferrocarriles y la banca.

La primera línea de ferrocarril chileno (Caldera-Copiapó, 1849) fue sin embargo construida con capital estadounidenses; tanto esta línea, tal como las posteriores (Valparaíso-Santiago, 1863) estaban bajo el control estatal. La propiedad privada de las líneas de ferrocarril estaba asociada a la actividad minera del norte de Chile y pertenecía prácticamente en su totalidad a británicos.⁴⁹

Por otra parte, el primer banco extranjero que abrió oficinas en el país, fue el "Banco de Tarapacá y Londres" de propiedad inglesa, fundado en 1888 en Valparaíso, con sucursal en Iquique. Dos décadas más tarde pasó a denominarse "Banco Anglo-Sudamericano Ltda." (Behrens, 1985, pp. 57 y 89).

A lo largo del siglo XIX fue creciendo la presencia inglesa en la actividad económica nacional como lo demuestra la creación de nuevas empresas (muchas de ellas relacionadas con el Banco Anglo-Sudamericano), en especial en los sectores alimenticio, textil, imprentas y de productos metálicos (Muñoz, 1977, pp. 42 a 44 y Kirsch, 1973).

Después de la Guerra del Pacífico,⁵⁰ la situación económica chilena cambió sustancialmente, ya que el país obtuvo territorios ricos en mineral de salitre. Este producto era exportado casi íntegramente y proporcionaba significativos excedentes para sus dueños y para el sector fiscal, en forma de impuestos a la exportación. La preponderancia del salitre en la economía sobrepasó ampliamente a la del cobre y mejoró en términos considerables la balanza comercial chilena.

Hacia 1890, el valor de las exportaciones chilenas era 17% superior al de 1879⁵¹ y la participación inglesa en éstas llegaba a 56% (aunque en 1895 alcanzó al 74%). Los capitales británicos invertidos en Chile "se aproximaban a los 26 millones de libras; de esta suma, casi 18 millones eran inversiones directas y el resto, 8 millones, eran empréstitos colocados en Inglaterra" (Ramírez, 1970, p. 103).

En los años siguientes y hasta la Primera Guerra Mundial, la inversión inglesa siguió aumentando, pero acompañada de una creciente afluencia de capitales alemanes y estadounidenses (véase el cuadro 1). Sin embargo, en los años posteriores su importancia relativa frente a otros inversionistas extranjeros comenzó a declinar. Esto se observa por ejemplo, en la industria salitrera (véase el cuadro 2).

2. La inversión alemana y norteamericana

Hacia fines del siglo pasado, el capital extranjero en Chile no procedente de Inglaterra, si bien era minoritario, no estaba ausente: los inversionistas alemanes controlaban el 18% de la propiedad salitrera y la actividad comercial entre Estados Unidos y Chile representaba el 5% del comercio exterior chileno.

En 1889 por primera vez el país elegido para contratar un empréstito no fue Inglaterra. Ese año se contrajo un préstamo con el Deutsche Bank, por un monto de 1.55 millones de libras esterlinas (Ramírez, 1970, p. 115).

Las inversiones alemanas experimentaron un vigoroso crecimiento entre los años 1889 y 1918, que guarda relación con la evolución del comercio exterior chileno-alemán. El punto culminante de esta relación comercial se alcanzó en el año 1916, cuando las importaciones chilenas procedentes de Alemania sobrepasaron a las que venían desde Inglaterra.

En el ámbito financiero resaltaba el establecimiento de nuevos bancos comerciales⁵² y la presencia alemana en el mercado de los seguros.

En el área minera e industrial, se mantuvieron las inversiones salitreras, se incursionó en la minería del cobre, se creó la A.E.G. Compañía Sudamericana de Electricidad, se establecieron talleres mecánicos ligados a los grandes consorcios industriales alemanes y surgieron algunas industrias textiles y de productos químicos.

En la esfera comercial, se establecieron importantes empresas mercantiles y varias compañías de navegación germanas.

Cuadro 1

INVERSIONES INGLESAS: 1890-1915*

(En millones de libras esterlinas)

Año	Inversión directa	Deuda externa	Total
1890	16	9	25
1913	29	35	64
1915	43	29	72

Fuente: 1890, 1913: Ramírez (1970), p. 130. 1915: Halsey (1918), pp. 218-223.
 Conversión de cifras en dólares a libras esterlinas.

* Para 1915 se aplicó un tipo de cambio de 4.75 dólares por libra (Cariola y Sunkel 1982, p. 148).

Cuadro 2

PROPIEDAD DE LA PRODUCCION SALITRERA

(Porcentajes)

	1895	1912
Inglesa	60	39
Chilena	13	37
Alemana	8	15
Otras	19	9

Fuente: C. Cariola y O. Sunkel, *La historia económica de Chile 1830-1930: dos ensayos y una bibliografía*, Madrid, Ediciones Cultura Hispánica, 1982, p. 136.

Las estimaciones del monto de las inversiones alemanas hacia fines del período muestran lo siguiente:

Cuadro 3

INVERSIONES ALEMANAS: 1914 Y 1915

(En millones de libras esterlinas)

Año	Inversión directa total	Deuda externa total	Monto total
1914	13	4	17
1915	14	4	18

Fuente: 1914: H. Ramírez, *Historia del imperialismo en Chile*, Santiago de Chile, Editora Austral, 1970, pp. 150 y 208. Cifras convertidas a libras esterlinas desde marcos (DM/Lb=20.9). 1915: F. Halsey, "Investments in Latin America and the British West Indies", *Special Agents Series*, No. 169, Bureau of Foreign and Domestic Commerce, Department of Commerce, Washington, D.C., Government Printing Office, 1918. Conversión a libras esterlinas desde cifras en dólares.

Las inversiones estadounidenses experimentaron dos fases durante el período estudiado. Hasta fines del siglo XIX mostraron un crecimiento alto y diversificado y en las dos primeras décadas de este siglo tuvieron un crecimiento "explosivo" y orientado hacia la minería, especialmente el cobre.

Entre las inversiones realizadas a fines del siglo pasado, cabe destacar la incursión en la explotación salitrera, la extensión de líneas telefónicas y telegráficas, la explotación de algunas minas de plata y cobre y la instalación de compañías de seguros.

Las inversiones estadounidenses en minería cobraron impulso a partir de este siglo: aumentó la participación en el salitre, se controlaron fundiciones de cobre y plata y se adquirieron yacimientos de plata y otros minerales. En esa época, se empezaron a explotar los minerales que hoy representan el grueso de la riqueza cuprífera chilena: El Teniente (1905) y Chuquicamata (1910).

En 1916, entró en funciones la primera sucursal de un banco de Estados Unidos en Chile: el National City Bank of New York.

Cuadro 4

INVERSIONES ESTADOUNIDENSES: 1897-1915**(En millones de libras esterlinas)*

Año	Inversión directa	Deuda externa	Total
1897	0.2	0	0.2
1900	1.0	0	1.0
1908	6.4	0	6.4
1914	34.7	0.2	34.9
1915	47.4	0	47.4

Fuente: 1897-1914: H. Ramírez, *Historia del imperialismo en Chile*, Santiago de Chile, Editora Austral, 1970, p. 204. Cifras convertidas a libras esterlinas desde dólares. 1915: F. Halsey, "Investments in Latin America and the British West Indies", *Special Agents Series*, No. 169, Bureau of Foreign and Domestic Commerce, Department of Commerce, Washington, D.C., Government Printing Office, 1918. Conversión a libras esterlinas desde cifras en dólares.

* Cotizaciones dólar/libra esterlina: 4.82 (1897), 4.81 (1900), 4.84 (1908), 4.92 (1914) y 4.75 (1915) (Cariola y Sunkel, 1982, p. 148).

En suma, hacia 1915 los principales inversionistas extranjeros eran: Inglaterra, Estados Unidos y Alemania, con participaciones de 52%, 34% y 13%, respectivamente (sobre la base de la suma de las inversiones de estos mismos países). También se consignaban inversiones provenientes de otras naciones, principalmente, Bélgica, Francia, Italia, Noruega y Países Bajos. En los correspondientes extremos del país, se observaba la presencia, en pequeña escala, de capitales peruanos (Tarapacá) y argentinos (Magallanes).

B. EPOCA DE PREDOMINIO DE LA INVERSION ESTADOUNIDENSE (1919 A 1973)

Después de la Primera Guerra Mundial Estados Unidos se alzó como la principal potencia económica y asumió también el primer lugar como inversionista extranjero en Chile.

La presencia de Estados Unidos en los aportes de capitales externos, tuvo un rápido crecimiento: en 1926 representaba el 50% de las inversiones foráneas en Chile y en 1930, el 70% de las mismas (Ramírez, 1970, p. 230).

Esta situación en el campo de la inversión no fue un hecho aislado. También se evidenció un gradual predominio estadounidense en las relaciones comerciales y financieras con Chile como queda reflejado en las cifras de participación de Estados Unidos en las exportaciones e importaciones chilenas en el siglo que transcurre entre 1850 y 1950. Se han comparado estos porcentajes con los que exhibía Inglaterra. (Véase el cuadro 5.)

Cuadro 5

COMERCIO EXTERIOR DE CHILE CON ESTADOS UNIDOS E INGLATERRA

(Cifras expresadas en porcentajes)

Año	Exportaciones		Importaciones		Exportaciones + importaciones	
	EE.UU.	Inglaterra	EE.UU.	Inglaterra	EE.UU.	Inglaterra
1850	32.0	32.0	8.03	4.6	20.3	33.3
1870	1.1	60.4	6.84	5.1	4.1	52.6
1890	12.5	67.1	7.6	43.3	10.1	55.3
1910	20.5	40.0	12.2	31.6	16.6	36.0
1930	25.4	14.6	33.5	15.2	29.6	15.0
1950	54.0	5.2	47.8	11.5	51.2	8.1

Fuente: Hasta 1930: M. Mamalakis, *Historical Statistics of Chile 1840-1965*, Connecticut, Economic Growth Center, Yale University Press, 1976. 1950: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Antecedentes sobre el desarrollo de la economía chilena 1925-1952*, Santiago de Chile, Editorial del Pacífico, 1954.

La depresión de 1930 representó también un punto de quiebre en la historia general de la inversión extranjera total en Chile. La crisis mundial de ese año afectó tanto la oferta de fondos desde el exterior, como la demanda chilena de capitales externos.

La disminución del flujo de recursos ofrecidos tuvo su origen en la recesión mundial, que frenó la inversión de los excedentes de capital

de los países desarrollados en el exterior. Esta reducción se generalizó posteriormente como consecuencias de las secuelas negativas que trajo consigo la Segunda Guerra Mundial. Los flujos de inversión directa solo volvieron a repuntar desde mediados de los años cuarenta.

Los efectos de la depresión sobre la actividad económica chilena impidieron, especialmente, la contratación de nuevas deudas en el exterior, con la consiguiente disminución paulatina de volumen de deuda externa chilena (luego de haberse superado la suspensión del pago de servicios de la deuda pública externa a partir de 1935).

Se presenta a continuación la evolución de las inversiones foráneas directas y de cartera hasta 1952.

Del análisis de las cifras que figuran en el cuadro 6 pueden deducirse las siguientes tendencias:

a) La entrada total de flujos de capital extranjero mantuvo una tendencia ascendente hasta 1934, para luego caer y llegar a su punto más bajo en 1943. Más tarde se recuperó, pero en 1952 su volumen seguía siendo (nominalmente) inferior en 20% al nivel de 1934;

b) La deuda externa mantenida en bonos alcanzó su valor mayor en 1930, para luego bajar sostenidamente;

c) Las inversiones extranjeras (directas) llegaron a su nivel más alto en 1936, disminuyendo después hasta 1943. A su repunte conjuntamente con la aparición de préstamos oficiales a partir de 1939 (Export Import Bank, Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento) puede atribuirse la recuperación parcial del aporte de capital extranjero desde mediados de los años cuarenta.

La disminución del volumen total del capital extranjero en ciertos períodos se debió, por un lado, a amortizaciones netas de la deuda externa y a remesas al exterior de una fracción del principal del capital invertido, y por otro, a compras de empresas de propiedad extranjera (especialmente británicas), por inversionistas nacionales.⁵³

Cabe consignar que durante estos años se produjeron continuas transferencias de capitales al exterior,⁵⁴ y que éste fue uno de los principales argumentos en que se apoyaban los opositores de la inversión extranjera para catalogarla como una forma de "imperialismo". Estas ideas fueron decisivas para el impulso de las nacionalizaciones de los años sesenta.

Dentro de este contexto de retroceso y estancamiento de la inversión extranjera en Chile, Estados Unidos mantuvo su papel protagónico. Como ejemplos están la explotación de la mina de cobre de Potrerillos en 1927 (Vuskovic, 1957)⁵⁵ y la adquisición, de importantes paquetes accionarios de salitreras y líneas de ferrocarriles asociadas a esta industria que pertenecían a inversionistas británicos.⁵⁶

Cuadro 6

INVERSION EXTRANJERA: 1925-1952

(Cifras en millones de dólares)

Año	Capital extranjero (excluye inversión)		Inversión extranjera	Total
	Bonos	Préstamo oficial		
1925	188	-	535	723
1929	407	-	649	1 056
1930	57	-	646	1 103
1931	446	-	786	1 232
1932	404	-	702	1 106
1933	423	-	761	1 184
1934	453	-	824	1 277
1935	433	-	828	1 261
1936	420	-	841	1 261
1939	331	12	729	1 072
1943	300	17	442	759
1944	294	30	470	794
1948	243	78	617	938
1952	184	108	733	1 025

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Antecedentes sobre el desarrollo de la economía chilena 1925-1952*, Santiago de Chile, Editorial del Pacífico, 1954.

A continuación se presentan algunas cifras sobre la evolución de la inversión estadounidense en Chile.

Del análisis del cuadro 7 se puede concluir que desde 1915 a 1953, la inversión directa estadounidense creció a una tasa real anual de 0.5% (tasa nominal de 2.9% al año), y las inversiones norteamericanas se concentraron en la minería del cobre.

El examen de las cifras del cuadro 7 sumada a informaciones de otras fuentes,⁵⁷ permite inferir la evolución de la participación que habría tenido la inversión de Estados Unidos dentro del total. Esta fue de 50% en 1926, 65% en 1929, 70% en 1930, 63% en 1940, 70% en 1948 y 86% en 1950.

Cuadro 7

INVERSION DE LOS ESTADOS UNIDOS: 1915-1953

Año	Inversión directa total (millones de dólares de cada año)	Inversión directa total (millones de dólares de 1989)	Inversión cobre s/total
1915 ^a	225.0	2 093.8	(%)
1929 ^c	423.0 ^d	2 870.7	78.5 ^b
1940 ^c	414.0	3 404.2	s/i
1948 ^f	496.3	1 996.4	80.0 ^e
1950 ^c	540.0	2 199.7	s/i
1953 ^c	666.0	2 540.3	s/i

Fuente: F. Halsey, "Investments in Latin America and the British West Indies", *Special Agents Series*, No. 169, Bureau of Foreign and Domestic Commerce, Department of Commerce, Washington, D.C., Government Printing Office, 1918. Conversión a libras esterlinas desde cifras en dólares. H. Ramírez, *Historia del imperialismo en Chile*, Santiago de Chile, Editora Austral, 1970, p. 204. Cifras convertidas a libras esterlinas desde dólares. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Antecedentes sobre el desarrollo de la economía chilena 1925-1952*, Santiago de Chile, Editorial del Pacífico, 1954.

^a F. Halsey, "Investments in Latin America and the British West Indies", *Special Agents Series*, No. 169, Bureau of Foreign and Domestic Commerce, Department of Commerce, Washington D.C., Government Printing Office, 1918. Conversión a libras esterlinas desde cifras en dólares.

^b Porcentaje mínimo estimado.

^c H. Ramírez, *Historia del imperialismo en Chile*, Santiago de Chile, Editora Austral, 1970, p. 204. Cifras convertidas a libras esterlinas desde dólares.

^d A esa fecha se estimaba un stock de deuda externa en torno a 300 millones de dólares.

^e Porcentaje máximo estimado.

^f Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Antecedentes sobre el desarrollo de la economía chilena 1925-1952*, Santiago de Chile, Editorial del Pacífico, 1954.

s/i: sin información.

De acuerdo con un estudio del Banco Central, en 1948 la inversión extranjera total (directa y de cartera) alcanzaba a 966.8 millones de dólares. Provenía principalmente de Estados Unidos (69.5%), Gran Bretaña (23.4%) y Argentina (3.0%). La inversión directa (544.8 millones de dólares) se destinaba a la minería (69.0%), servicios públicos (18.1%), comercio (6.4%) e industria (5.3%).

El 80% de las inversiones estadounidenses se orientó a la minería y 11% hacia los servicios públicos. Las preferencias británicas eran inversas: 45% para los servicios públicos y 36% para la minería.

Según estimaciones de la CEPAL (CEPAL, 1954, p. 18) la importancia del capital extranjero total dentro de la acumulación de capital en Chile, había alcanzado los siguientes valores para el período 1925 a 1951: para 1925-1929, 36.0%; para 1930-1933, 52.1%; para 1934-1939, 39.9%; para 1940-1945, 24.7%; para 1946-1950, 21.2% y para 1951, 21.1%. De estas cifras se concluye que la mayor presencia extranjera en el proceso de formación de capital en Chile se habría situado en los años que precedieron a la crisis mundial de 1930 (más de 50% del capital). Desde entonces empezó a mostrar un sostenido descenso, que se estabilizó a principios de los cincuenta, con valores ligeramente superiores a 20%.

Continuando con la historia de la inversión extranjera en Chile, cabe consignar que el primer Estatuto de Inversión Extranjera fue el DFL 437, promulgado en 1954; le sucedieron otros estatutos en 1960 y 1974. Antes de 1954, existían normas legales que regían la inversión extranjera, pero la mayor parte de las disposiciones se habían incluido en leyes de carácter general. El DFL 437 posee el mérito de "que por primera vez se aprueba un cuerpo legal destinado exclusivamente al fomento de las inversiones extranjeras" (Vuskovic, 1975, p. 64).

La evolución de los flujos de inversión extranjera en el período 1954 a 1973, se presenta en el cuadro 8.⁵⁸

El capital extranjero total (sin considerar la deuda externa) habría llegado en 1954 a alrededor de los 870 millones de dólares y en 1973 a cerca de los 1 000 millones de dólares (dólares de cada año). Para tener una idea global de la presencia del capital extranjero habría que sumar a cada una de esas cifras el valor correspondiente de la deuda externa total (en 1973, la deuda externa a mediano y largo plazo, en dólares corrientes, sobrepasaba los 3 mil millones de dólares⁵⁹).⁶⁰

Respecto de la composición por países de origen y sectores económicos de destino de la inversión extranjera, en este período, la información de Zabala (1987), que se presenta a continuación, es ilustrativa (valores en dólares de 1989):

Cuadro 8

INVERSION EXTRANJERA: 1954-1973

(En miles de millones de dólares de cada año y de 1989)

Períodos		
1954-57	92	338
1958-61	280	985
1962-65	223	779
1966-69	420	1 375
1970-73	16	62

Fuente: R. Zabala, "Inversión extranjera en Chile", *Estudios Públicos*, No. 28, Santiago de Chile, Centro de Estudios Públicos (CEP), 1987; y cálculos propios.

a) Sectorización 1954-1970 de la inversión de la gran minería del cobre frente al DFL 437 y DFL 258: gran minería del cobre: 2 023.9 millones de dólares (54.1%); resto: 1 714.2 millones de dólares (45.9%); total: 3 738.0 millones de dólares.

b) Sectorización 1958-1970 de la inversión "internada", adicional a la materializada:⁶¹ silvoagropecuario: 2.5 millones de dólares (0.47%); industria: 261.2 millones de dólares (38.7%); minería: 404.0 millones de dólares (59.9%) y servicios y otros: 7.0 millones de dólares (1.0%); total: 674.7 millones de dólares.

c) Países de origen de la inversión extranjera, 1966-1971: Estados Unidos (36.6%), Japón (26.2%), Inglaterra (18.5%), Francia (10.5%), España (2.1%) y el resto (6.1%).

Este período se caracterizó por nacionalizaciones de capital extranjero, iniciadas en 1960; la etapa más importante está asociada al cobre: por el proceso de "chilenización" (1966-1970) y el posterior proceso de nacionalización. La salida de capital extranjero por este concepto entre 1960 y 1973 ascendió a 171 millones de dólares (de dólares de 1989). Este hecho tuvo dos repercusiones aún más importantes: quedó un importante remanente de pagos para efectuarse en los años siguientes (véase la próxima sección), y se desalentó la entrada de capitales extranjeros durante parte de la década del sesenta y principios de la del setenta.

C. EPOCA DE LA VIGENCIA DEL DECRETO LEY 600 (1974-1989)

En el capítulo 3 se comentaron en extenso las particularidades legales y normativas del Decreto Ley 600 de 1974, sus modificaciones posteriores y su relación con otros cuerpos legales que han influido en la afluencia de capital extranjero hacia Chile. El contenido de esta sección se centrará en: a) la presentación de los valores de inversión extranjera que se han autorizado y materializado en estos últimos 16 años, b) la definición de "inversión extranjera" y la evolución de los flujos, y c) analizar el análisis del perfil de esos flujos.

1. La inversión extranjera autorizada y materializada entre 1974 y 1989

En los cuadros 9 y 10 se presenta la inversión extranjera autorizada y la materializada, respectivamente.

Del examen de las cifras anteriores se desprende que la tasa de materialización de las inversiones realizadas con arreglo a lo dispuesto en el Capítulo XIX es claramente superior a la de las efectuadas a través del Decreto Ley. El valor acumulado de esta tasa es de un 95.1% y un 34.2% respectivamente, lo cual indica que la intención de invertir acogándose al Capítulo XIX se concreta en una proporción mucho mayor que las inversiones extranjeras acogidas al Decreto Ley 600.⁶² Ello se debe en gran medida, por un lado, a que una serie de inversiones efectuadas a través del capítulo XIX han correspondido a la adquisición de proyectos ya existentes, y por otro a que es menor la proporción de inversiones en proyectos de largo aliento, como los del sector minero. Para el último año de la serie, la tasa de materialización de las inversiones vía Decreto Ley 600 fue tan solo un 30.4%, aunque debe destacarse que según cifras preliminares, para el primer trimestre de 1990, esta tasa se situaba en torno al 80%.

Por otra parte, a partir de 1986 la importancia de los flujos de inversión externa ingresados con arreglo al Capítulo XIX sobrepasó la correspondiente a las operaciones efectuadas a través del Decreto Ley 600. Esta situación debiera, sin embargo, revertirse en el corto plazo. La disponibilidad de títulos de deuda externa que puede ser utilizada a través del mecanismo de conversión, según lo establecido en el Capítulo XIX, es actualmente bastante limitada. Ello sugiere que a partir de 1990, el principal mecanismo de canalización de la inversión extranjera será el Decreto Ley 600.

Cuadro 9

INVERSION EXTRANJERA AUTORIZADA*(Millones de dólares de cada año)*

Año	Decreto Ley 600	Capítulo XIX	Operaciones por naciona- lización	Total
1974	15	-	(158)	(143)
1975	99	-	(113)	(14)
1976	150	-	(152)	(2)
1977	512	-	(75)	437
1978	1 266	-	(67)	1 199
1979	1 714	-	(57)	1 657
1980	196	-	(54)	142
1981	2 509	-	(44)	2 464
1982	530	-	(41)	489
1983	328	-	(40)	288
1984	80	-	(23)	57
1985	421	43	(9)	455
1986	263	300	(8)	555
1987	563	677	-	1 240
1988	1 950	891	-	2 841
1989	2 959	1 317	-	4 276

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile y Banco Central de Chile.

Cuadro 10

INVERSION EXTRANJERA MATERIALIZADA (NETA)

(Millones de dólares de cada año)

Año	Decreto Ley 600	Capítulo XIX	Nacionalización	Total
1974	2	-	(158)	(156)
1975	50	-	(113)	(63)
1976	35	-	(152)	(117)
1977	49	-	(75)	(26)
1978	235	-	(67)	168
1979	305	-	(57)	248
1980	305	-	(54)	251
1981	419	-	(44)	375
1982	384	-	(41)	343
1983	182	-	(40)	142
1984	160	-	(23)	137
1985	137	32	(9)	161
1986	184	213	(8)	390
1987	497	707	-	1 204
1988	787	856	-	1 643
1989	898	1 261	-	2 159

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile y Banco Central de Chile.

2. Definiciones de "inversión extranjera" y evolución de los flujos

El principal problema formal que se presenta para estudiar el capital extranjero en este período son las diferentes agregaciones de la información existente, las que provienen de dos fuentes: Comité de Inversiones Extranjeras y Banco Central de Chile. En la primera fuente se originan las cifras de inversión extranjera autorizada y materializada a través del Decreto Ley 600 (nuevos recursos y créditos), y de la segunda nace la información de flujos de inversión extranjera directa (por balanza de pagos), servicio de la deuda contraída por nacionalizaciones, operaciones efectuadas por el Capítulo XIX y endeudamiento externo de mediano y largo plazo.

De acuerdo con lo anterior, pueden definirse cinco componentes básicos que conforman la entrada efectiva de flujos externos al país durante el período 1974 a 1989: inversión extranjera directa, vía Decreto Ley 600 (materializada), sin incluir créditos asociados; créditos asociados al Decreto Ley 600;⁶³ pagos por concepto de nacionalizaciones; Capítulo XIX (materializado) y otro endeudamiento bruto de mediano y largo plazo. Esta información se presenta en el cuadro 11.

La evolución de estas cifras permite distinguir cuatro subperíodos entre 1974 y 1989 en relación con la entrada de capitales al país:

a) 1974-1977: resurgió la inversión extranjera asociada al Decreto Ley 600 (en su componente créditos) cuyo valor había sido nulo entre 1971 y 1973. Hubo entradas significativas de capital por conducto del endeudamiento externo, sin embargo, éstas fueron contrarrestadas por el importante programa de pagos, producto de las nacionalizaciones practicadas en los años anteriores.

b) 1978-1981: la inversión extranjera directa y los créditos asociados a ella tuvieron un claro repunte, y lo mismo ocurrió, aunque en mayor medida, con la afluencia de crédito externo.

c) 1982-1985: se caracterizó por una caída generalizada de los flujos de capital extranjero, la que fue más pronunciada en el caso de los créditos no relacionados con la inversión extranjera.

d) 1986-1989: resurgió la inversión extranjera acogida al Decreto Ley 600 y las operaciones de montos significativos efectuadas a través del Capítulo XIX. Esto último permitió aumentar la cuantía de la inversión y, por efecto de las amortizaciones extraordinarias que resultaron (por primera vez en el período), se tradujo en valores negativos de endeudamiento externo de mediano y largo plazo.

Especialmente interesante resulta combinar las cifras de inversión directa, créditos regidos por el Decreto Ley 600, nacionalizaciones, inversiones acogidas al Capítulo XIX y otros créditos, contenidas en el cuadro 11 (columnas 1 a 5) para obtener las siguientes series de agregados, que figuran en el cuadro 12.

Cuadro 11

COMPONENTES DE LA INVERSION EXTRANJERA: 1974-1989

(Cifras en millones de dólares de cada año)

Años	(1) Inversión directa	(2) Créditos Decreto Ley 600	(3) Naciona- lizaciones	(4) Capítulo XIX	(5) Otros créditos
1974	(17)	19	(158)	0	295
1975	(4)	54	(113)	0	436
1976	(1)	36	(152)	0	183
1977	16	33	(75)	0	603
1978	177	58	(67)	0	1 778
1979	233	72	(57)	0	1 999
1980	170	135	(54)	0	2 914
1981	362	57	(44)	0	4 323
1982	384	0	(41)	0	872
1983	132	50	(39)	0	365
1984	67	93	(23)	0	1 803
1985	80	57	(9)	32	1 073
1986	106	78	(8)	213	432
1987	216	281	0	707	(260)
1988	155	632	0	856	(634)
1989	322	576	0	1 261	(764)

Fuente: Banco Central de Chile y Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 12

AGREGADOS DE INVERSION EXTRANJERA: 1974-1989*(Cifras en millones de dólares de cada año)*

Años	(1) Inversión total Decreto Ley 600	(2) Inversión externa total	(3) Inversión externa total excluidos crédito Decreto Ley 600	(4) Flujo total capital (dólares c/a)	(5) Flujo total capital (dólares 1989).
1974	2	(156)	(175)	139	290
1975	50	(63)	(117)	373	712
1976	35	(117)	(153)	66	120
1977	49	(26)	(59)	577	993
1978	235	168	110	1 946	3 109
1979	305	248	176	2 247	3 187
1980	305	251	116	3 165	3 937
1981	419	375	318	4 698	5 357
1982	384	343	343	1 215	1 358
1983	182	143	93	508	561
1984	160	137	44	1 940	2 091
1985	137	161	104	1 233	1 334
1986	184	390	312	821	915
1987	497	1 204	923	944	1 026
1988	787	1 643	1 011	1 009	1 148
1989	898	2 159	1 583	1 395	1 395

Fuente: Cuadro 11.

a) Inversión extranjera total regida por el Decreto Ley 600, calculada sumando la inversión directa y los créditos obtenidos a través del Decreto Ley 600 (columnas 1 + 2 del cuadro 11);

b) Inversión extranjera total, según la definición que aparece en el cuadro 10, correspondiente a la suma de la inversión directa, los créditos regidos por el Decreto Ley 600, las nacionalizaciones y las inversiones acogidas al Capítulo XIX (suma de las columnas 1 a 4 del cuadro 11);

c) Inversión extranjera, excluidos los créditos asociados al Decreto Ley 600, equivalente a la suma de las inversiones directas, nacionalizaciones y las inversiones efectuadas con arreglo al Capítulo XIX (columnas 1 + 3 + 4 del cuadro 11);

d) Flujo total de capitales (equivalente a la entrada de capitales según la balanza de pagos): suma de las cinco columnas del cuadro 11.

Esta agrupación de datos permite comprender mejor las distintas definiciones de lo que se entiende por inversión extranjera y las repercusiones de la evolución de estos agregados.

En la columna (1) resalta el repunte de los flujos de inversión (incluida la deuda), a través del Decreto Ley 600 entre 1987 y 1989. En las columnas (2) y (3) se destacan dos definiciones alternativas para la inversión extranjera total (adicionales a la estricta de la Balanza de Pagos de la columna (1) del cuadro), de las cuales una incluye y la otra no, los créditos asociados al Decreto Ley 600. Con arreglo a ambas definiciones, se observa un fuerte repunte de la inversión extranjera a partir de 1986. La columna (4) permite apreciar el valor consolidado de la entrada de capitales a Chile desde el exterior. Aunque la inversión extranjera ha crecido considerablemente, cabe mencionar que no ha ocurrido lo mismo con el flujo total de capital extranjero, ya que el aumento de inversión extranjera vía Capítulo XIX tiene como contrapartida amortizaciones extraordinarias que sustraen capitales del país.

La columna (5), al mostrar en términos reales la información de la columna anterior, refleja con mayor claridad las fluctuaciones que ha experimentado la entrada de capitales externos a Chile. Obsérvese, por ejemplo, que el monto de 1983 fue casi diez veces inferior al de 1981. Además, ubica en el tiempo los valores de 1989, los cuales fueron superiores a los montos de cada año entre 1986 y 1988, pero similares a los de 1985 y alrededor de tres veces inferiores a los de 1981.

Todas las cifras contienen implícitamente mucha información y constituyen un fértil campo para su análisis. Para este efecto se han conformado una serie de razones, las que se muestran a continuación (cuadro 13):

a) participación de los flujos de inversión extranjera dentro de los flujos de capitales externos totales, basada en las dos definiciones de inversión extranjera con las cuales se ha trabajado: y que se obtuvo

Cuadro 13

**IMPORTANCIA RELATIVA DE LA INVERSION EXTRANJERA:
1974-1989**

(Cifras expresadas en porcentajes)

Año	Inver- sión externa total/ Flujo total capital (dólares c/a)	Inversión externa total excluidos créditos Decreto Ley 600/ Flujos total capital (dólares c/a)	Inver- sión externa total/ PGB	Inver- sión externa total exclui- dos créditos Decreto Ley 600/ PGB	Flujo total capi- tal (dóla- res c/a)/ PGB	Inversión externa total/ FBCP	Flujo total capital (dólares c/a)/FB CP
1974	-112	-126	-1.9	-2.1	1.7	-11	-12
1975	-17	-31	-0.7	-1.3	4.3	-4	-8
1976	-177	-232	-1.2	-1.6	0.7	-9	-12
1977	-5	-10	-0.2	-0.5	4.7	-2	-4
1978	9	6	1.1	0.7	12.7	7	5
1979	11	8	1.2	0.8	10.7	8	6
1980	8	4	1.0	0.5	12.3	6	3
1981	8	7	1.3	1.1	15.9	7	6
1982	28	28	1.3	1.3	4.7	9	9
1983	28	18	0.5	0.4	1.9	5	3
1984	7	2	0.5	0.2	6.8	4	1
1985	13	8	0.6	0.4	4.3	4	3
1986	48	38	1.3	1.1	2.8	9	7
1987	128	98	3.7	2.9	2.9	23	18
1988	163	100	4.6	2.8	2.8	28	17
1989	155	113	5.5	4.0	3.5	30	22

Fuente: Cuadro 12.

dividiendo las cifras de la columna 2 por las de la columna 4, y las de la columna 3 por las de la columna 4 del cuadro 12;

b) proporción que representan ambas definiciones de inversión extranjera y los flujos de capitales externos totales respecto del PGB: obtenidas dividiendo por el PGB las cifras de las columnas 2, 3 y 4 del cuadro 12;

c) responsabilidad de los flujos de inversión extranjera (con arreglo a ambas definiciones), sobre la formación bruta de capital fijo (FBCF) que realiza el país anualmente calculadas dividiendo por el FBCF las cifras de las columnas 2 y 3 respectivamente del cuadro 12.

La evolución de estas razones concuerda con las cifras básicas entregadas con anterioridad. Sin embargo, deben destacarse los valores alcanzados en 1989:

a) la entrada de flujos de capital asociados con inversión extranjera ha compensado con creces las salidas de capital por concepto de reducción neta de deuda;

b) la inversión extranjera anual representa entre 4.0% y 5.5% del PGB, con una entrada total de capitales foráneos de 3.5%;

c) la inversión extranjera coopera con la formación bruta de capital fijo en una proporción de 22% a 30% del total.⁶⁴

En relación a estadísticas de capital extranjero total en el país, existe escasa información. Se han encontrado sólo dos fuentes que se refieren a este punto:

i) Desormeaux (1989), pág.89, cita un cálculo de Goldsbrough, según el cual el capital extranjero total en Chile, en 1983, llegó a 3 mil millones de dólares.⁶⁵

ii) el Comité de Inversiones Extranjeras ha determinado valores para el total del capital extranjero directo, proveniente de inversiones materializadas efectuadas a través del Decreto Ley 600 para el período 1983-1988, las que se presentan a continuación en el cuadro 14. Además se han confeccionado índices del total del capital extranjero a PGB y al volumen total de capital de la economía.⁶⁶

Estas relaciones muestran la importancia creciente que está teniendo en Chile, la participación de inversionistas extranjeros en el desarrollo del país.

3. El perfil de la inversión foránea entre 1974 y 1989

Habiéndose explorado las tendencias de la inversión extranjera y realizado un análisis global por agregados y razones de interés, corresponde mostrar y describir el perfil de la inversión extranjera en el período de análisis por sectores de destino de los fondos y por países de origen de éstos.

Cuadro 14

CAPITAL EXTRANJERO TOTAL: 1983-1988

Años	Capital extranjero total (SCE) (millones de dólares)	SCE/PGB (%)	SCE/capital total (%)
1983	1 993.6	7.6	2.4
1984	2 259.9	8.0	2.6
1985	2 410.3	8.3	2.8
1986	2 829.3	9.5	3.3
1987	3 325.6	10.3	3.7
1988	4 108.7	11.4	4.2

Fuente: M. Gutiérrez, "Ahorro y crecimiento económico en Chile: una visión del proceso desde 1960 a 1981 y proyecciones de mediano plazo", *Estudios económicos*, N° 18, Banco Central de Chile, Santiago de Chile, 1983; y cálculos propios.

a) *Distribución sectorial*

Para efectos del análisis, se diferenciará, sobre la base de la información estadística disponible, entre los mecanismos de canalización (Decreto Ley 600 y Capítulo XIX) y las intenciones frente a las concreciones efectivas de las inversiones (autorizaciones y materializaciones). De esta forma, se podrá establecer el comportamiento de las intenciones de inversión de extranjeros, los montos efectivamente ingresados y su relación con las vías de ingreso, según los sectores de destino.

En primer lugar, se detallan las inversiones autorizadas vía Decreto Ley 600 en los diferentes sectores (cuadro 15).

Considerando las cifras anteriores, se observa que entre 1974 y 1981, el principal sector de destino de las inversiones autorizadas vía Decreto Ley 600 fue la minería, con 81.4% del total. Esta cifra se redujo violentamente a partir de 1982, a niveles cercanos a 20%, para recuperarse a partir de 1987 y fluctuar hasta 1989 entre 64% y 69%, nivel igual al promedio para todo el período.

Cuadro 15

INVERSIONES AUTORIZADAS DECRETO LEY 600*(En millones de dólares)*

Sector	1974- 1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1974- 1989
Servicios ^a	379.4	204.8	24.5	20.4	64.9	109.6	124.6	490.4	667.1	2 085.7
Industria	399.7	179.4	130.1	26.6	322.9	105.7	53.0	91.3	299.1	1 608.0
Minería	4 072.3	123.6	114.7	20.7	28.3	40.3	363.9	1 348.9	1 965.5	8 078.3
Agricultura	29.9	13.0	38.3	2.8	2.3	0.6	3.9	4.1	5.5	100.4
Construcción	103.8	7.7	15.6	1.1	1.4	6.2	16.1	10.5	6.0	168.7
Transporte	5.4	0.8	4.2	6.5	0.0	0.3	0.1	0.1	0.3	17.6
Silvicultura	11.0	0.4	1.0	0.5	0.0	0.0	0.4	2.7	0.1	16.0
Piscicultura	0.0	0.0	0.0	1.1	1.2	0.0	0.9	1.7	14.9	19.8
Total	5.001.6	529.9	328.3	79.8	421.0	262.8	563.0	1 949.5	2 958.6	12 094.4

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

^a Incluye los fondos de inversión de capital extranjero, que indirectamente invierten en otros sectores de la economía.

En segundo lugar se ubica el sector de servicios, el que ha mostrado un fuerte aumento, pasando de 7.6% promedio, para el período 1974-1981, a 24.1% para el período 1982-1989, destacándose especialmente los años 1982 y 1986 con una importancia relativa cercana a 40%.

En tercer lugar entre las inversiones autorizadas se encuentra el sector industrial, el que también vio incrementada su participación de 8.0% entre 1974-1981, a niveles cercanos a 40% entre 1982 y 1986. A partir de 1987, la importancia de este sector ha decrecido notoriamente. Los demás han sido marginales en cuanto a las autorizaciones, destacando sólo el sector agrícola, con un 11.7% en 1983.

En el cuadro 16 se indican las inversiones materializadas vía Decreto Ley 600, según sectores de destino.

En relación con los montos materializados por la vía del Decreto Ley 600, destaca en primer lugar el sector minero, el cual, pese a ser el más importante, tiene una tasa de materialización sustancialmente inferior al del resto de los sectores. Para todo el período, el sector minero concentra 47.1% de las materializaciones (frente a 66.8% de las autorizaciones), alcanzando 67.3% en 1989.

En segunda posición se ubica el sector servicios, con 25.9% del total materializado por la vía del Decreto Ley 600 para todo el período, y en tercer lugar el sector industrial, con 22.6%. Los lugares siguientes para todo el período lo ocupan el sector construcción, con 2.3%, y el sector agrícola, con 1.5%.

Las cifras que se incluyen en el cuadro siguiente (cuadro 17), consideran el total de la inversión materializada a través de ambas vías.

Al considerar el total de la inversión extranjera materializada, tanto por intermedio del Decreto Ley 600 como del Capítulo XIX, las observaciones anteriores varían significativamente a partir de 1985, año de la introducción de este último mecanismo. Así la inversión extranjera en el sector minero, pese a seguir siendo la más importante en términos relativos entre 1974 y 1989, bajó su incidencia a un tercio del total, en promedio para el período, tendencia que se mantiene al considerar los últimos dos años. Ello permite concluir que las inversiones en este sector se han canalizado casi exclusivamente a través del Decreto Ley 600.

En segundo lugar de importancia se ubica ahora el sector industrial, con 28.4% del total para el período 1974-1989. Destacan los años 1983 y 1984, en los cuales la importancia relativa de este sector se mueve en torno al 50% de las inversiones materializadas. En 1988 y 1989, la inversión extranjera en este sector aumentó su nivel relativo, principalmente por inversiones en los subsectores de celulosa, papel y derivados, materializados a través del mecanismo del Capítulo XIX.

Cuadro 16

INVERSIONES MATERIALIZADAS DECRETO LEY 600*(En millones de dólares)*

Sector	1974-1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1974-1989
Servicios	338.6	195.3	29.1	18.0	32.5	76.8	130.9	322.5	152.9	1 296.6
Industria	337.6	96.3	92.1	74.4	25.4	42.5	234.1	101.7	126.3	1 130.5
Minería	983.2	70.7	45.7	58.1	54.6	60.4	125.2	357.7	604.4	2 360.0
Agricultura	17.5	7.3	9.3	5.4	24.5	0.6	2.1	2.0	6.5	75.2
Construcción	80.8	13.1	1.9	3.2	0.2	3.4	3.3	2.6	7.1	115.6
Transporte	9.4	1.0	3.6	0.3	0.0	0.4	0.0	0.1	0.3	15.1
Silvicultura	9.9	0.3	0.5	0.2	0.1	0.0	0.4	0.4	0.4	12.3
Piscicultura	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.9	0.3	0.0	1.3
Total	1 777.0	383.8	182.4	159.6	137.5	184.1	497.0	787.3	897.9	5 006.6

85

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

Cuadro 17

INVERSIONES MATERIALIZADAS DECRETO LEY 600 Y CAPITULO XIX

(En millones de dólares)

Sector	1974-1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1974-1989
Servicios	338.6	195.3	29.1	18.0	45.0	202.5	293.6	473.9	367.2	1 963.2
Industria	337.6	96.3	92.1	74.4	39.4	102.7	381.9	523.2	644.9	2 292.5
Minería	983.2	70.7	45.7	58.1	57.4	60.4	178.9	469.9	779.7	2 704.0
Agricultura	17.5	7.3	9.3	5.4	26.3	17.9	86.6	47.6	142.8	360.7
Construcción	80.8	13.1	1.9	3.2	0.2	3.4	3.3	2.6	7.1	115.6
Transporte	9.4	1.0	3.6	0.3	0.0	6.4	2.8	41.1	90.5	155.0
Silvicultura	9.9	0.3	0.5	0.2	0.1	0.0	186.8	63.1	94.8	355.8
Piscicultura	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	4.3	70.5	21.6	31.6	129.3
Total	1 777.0	383.8	182.4	159.6	169.8	397.6	1 204.4	1 643.0	2 158.6	8 076.1

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile y Banco Central de Chile.

El sector servicios, por otra parte, alcanzó el tercer lugar de importancia en el período, con un promedio de 24.3% del total de la inversión extranjera materializada. Sobresalen, sin embargo, los años 1982 y 1986, en los cuales su importancia relativa superó el 50%, debido a la apertura de sucursales en el país de importantes bancos y otras instituciones de carácter financiero transnacionales (por ejemplo, compañías de seguros).

Posiciones más relevantes alcanzaron también el sector agrícola y de silvicultura, al considerar las materializaciones por la vía del Capítulo XIX. Su importancia relativa promedio para el período 1974-1989 llegó a 4.5% y 4.4% respectivamente, mostrando el sector agrícola una notoria tendencia a incrementar su participación como destino de la inversión extranjera, situación totalmente novedosa para la economía chilena. Algo similar ocurrió con el sector silvícola, cuya participación a partir de 1987, la ha aumentado significativamente también.

Los últimos lugares los ocupan los sectores de transporte, piscicultura y construcción, con una participación promedio de 1.9%, 1.6% y 1.4% en el período, respectivamente. Sin embargo, mientras los primeros dos sectores han mostrado incrementos en su posición, la importancia de la construcción como sector de destino de la inversión extranjera, ha decrecido notoriamente.

Cabe destacar que la inversión extranjera se ha canalizado en forma preferente hacia el macrosector de los bienes transables, específicamente hacia aquellos sectores líderes en materia de exportaciones. Se exceptúan las inversiones en el sector de servicios, que se encuentran principalmente ligadas al subsector financiero,⁶⁷ el cual ha logrado un importante grado de desarrollo en el período de análisis.

b) *Distribución por origen*

En relación con los países de procedencia de la inversión extranjera, se muestra a continuación la información concerniente a las autorizaciones acogidas al Decreto Ley 600 y a las aprobaciones a través del Capítulo XIX. (Véase el cuadro 18.) Para efectos de uniformidad en las cifras, en este último caso se consideró como país de origen el país del domicilio legal de la empresa inversionista, aún cuando la matriz de la respectiva empresa esté radicada en un país diferente.

Con respecto a las autorizaciones de inversión extranjera, las cifras presentadas muestran una clara supremacía de Estados Unidos como el principal país de origen de la inversión foránea. A fines de 1989, este país tenía 376 proyectos de inversión aprobados con arreglo al Decreto Ley 600 y 92, a través del Capítulo XIX, con montos promedio

Cuadro 18

**INVERSIONES AUTORIZADAS CON ARREGLO AL DECRETO LEY 600
Y AL CAPITULO XIX SEGUN PRINCIPALES PAISES DE ORIGEN**
(En millones de dólares)

País	Decreto Ley 600						Capítulo XIX			
	1974-1981	%	1982-1985	%	1986-1989	%	1974-1989	%	1985-1989	%
Alemania	35.9	0.7	17.4	1.3	15.1	0.3	68.4	0.6	10.5	0.3
Argentina	21.4	0.4	5.9	0.4	42.0	0.7	69.3	0.6	7.1	0.2
Australia	0.1	0.0	12.0	0.9	286.9	5.0	299.0	2.5	0.5	0.0
Bahamas	0.0	0.0	0.6	0.0	116.1	2.0	116.7	1.0	151.3	4.7
Bermudas	17.5	0.4	40.5	3.0	381.1	6.6	439.1	3.6	25.9	0.8
Brasil	30.0	0.6	29.9	2.2	13.2	0.2	73.1	0.6	1.5	0.0
Canadá	582.6	11.6	42.9	3.2	269.7	4.7	895.2	7.4	10.1	0.3
España	78.4	1.6	163.9	12.1	52.5	0.9	294.8	2.4	103.8	3.2
Estados Unidos	3 792.8	75.8	282.1	20.8	3 019.5	52.7	7 094.4	58.7	1 014.0	31.4
Francia	38.1	0.8	21.4	1.6	20.5	0.4	80.0	0.7	93.7	2.9
Holanda	22.3	0.4	108.8	8.0	75.1	1.3	206.2	1.7	262.5	8.1

Cuadro 18 (concl.)

País	Decreto Ley 600						Capítulo XIX			
	1974-1981	%	1982-1985	%	1986-1989	%	1974-1989	%	1985-1989	%
Inglaterra	112.6	2.3	88.5	6.5	127.3	2.2	328.4	2.7	129.5	4.0
Islas Caimán	6.5	0.1	312.8	23.0	609.9	10.6	929.2	7.7	244.8	7.6
Japón	37.1	0.7	9.4	0.7	164.8	2.9	211.4	1.8	29.5	0.9
Liechtenstein	3.8	0.1	7.1	0.5	61.0	1.1	75.5	0.6	9.4	0.3
Luxemburgo	3.9	0.1	37.4	2.8	101.3	1.8	142.6	1.2	12.8	0.4
Nueva Zelandia	0.0	0.0	0.1	0.0	91.6	1.6	91.7	0.8	134.1	4.2
Organismos Internacionales	5.0	0.1	35.3	2.6	124.7	2.2	165.0	1.4	6.5	0.2
Panamá	102.0	2.0	64.1	4.7	54.9	1.0	221.0	1.8	192.7	6.0
Resto	111.4	2.2	90.4	6.7	106.7	1.9	308.5	2.6	786.4	24.4
Total	5 001.6	100.0	1 359.0	100.0	5 733.9	100.0	12 094.4	100.0	3 226.6	100.0

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile y cálculos propios.

por inversión de 25 millones de dólares y 11 millones de dólares respectivamente. Sin embargo, su peso relativo como principal país de origen ha tendido a disminuir, al comparar el período 1974-1981 con el de 1982-1989. En lo que se refiere a las operaciones acogidas al Capítulo XIX, la importancia relativa de Estados Unidos es menos de un tercio del total, corroborándose la tendencia anterior.

Las cifras respecto a la evolución de las participaciones relativas de los demás países de origen de la inversión muestran en segundo lugar, entre las autorizaciones cursadas por la vía del Decreto Ley 600 entre 1974 y 1989, a Canadá, aunque con un monto total cercano a sólo la octava parte del correspondiente a los Estados Unidos. La importancia relativa de Canadá ha tendido a disminuir, al ocupar en el subperíodo 1986-1989 solamente el quinto lugar en lo que a autorizaciones Decreto Ley 600 se refiere. Con respecto a las aprobaciones a través del Capítulo XIX, la importancia de Canadá es reducida. A fines de 1989, este país tenía 31 proyectos de inversión aprobados con arreglo al Decreto Ley 600 y 11, a través del Capítulo XIX (matriz), con montos promedio por inversión autorizada de 40 millones de dólares y 7 millones de dólares, respectivamente.

Los países que ocupan el tercer y cuarto lugar respecto al monto de las autorizaciones cursadas mediante el mecanismo del Decreto Ley 600 entre 1974 y 1989, son Islas Caimán y Bermudas, respectivamente, tendencia que se ha acentuado en los últimos años. Las ventajas tributarias que ofrecen estos países, son la razón por la cual diversas empresas transnacionales han fijado en ellos su domicilio legal. Los siguen, según montos totales y en orden descendente, Inglaterra, España y Australia, con montos promedios por inversión autorizada de 3.3 millones, 2.9 millones y 43 millones de dólares respectivamente.

En lo que se refiere a montos autorizados para efectuar inversiones a través del Capítulo XIX, el segundo lugar, después de los Estados Unidos, lo ocupa Holanda, con 8.1% del total y un monto promedio por inversión de casi 22 millones de dólares. Los tres lugares siguientes son ocupados por Islas Caimán, Panamá y Bahamas. En un lugar también importante, el sexto, figura un país no tradicional en lo que a inversión externa se refiere, como lo es Nueva Zelandia. Según origen de las casas matrices de las empresas transnacionales, este último país ocupa un destacado tercer lugar, con inversiones promedio de 42 millones de dólares.

En el cuadro 19 se muestran, por último, las inversiones efectivamente materializadas vía Decreto Ley 600.

Las inversiones efectivamente materializadas a través del Decreto Ley 600 muestran un comportamiento bastante dispar, al efectuar una comparación entre países. Ello se traduce en que la importancia relativa de los diferentes estados de origen de las inversiones varíe

Cuadro 19

**INVERSIONES MATERIALIZADAS POR LA VIA DEL
DECRETO LEY 600 SEGUN PRINCIPALES
PAISES DE ORIGEN**

(En millones de dólares)

País	1974-1989	%
Alemania	56.5	1.1
Argentina	31.2	0.6
Australia	289.1	5.8
Bahamas	10.3	0.2
Bermudas	193.7	3.9
Brasil	78.3	1.6
Canadá	76.0	1.5
España	250.9	5.0
Estados Unidos	2 453.8	49.0
Francia	80.0	1.6
Holanda	167.8	3.4
Inglaterra	219.7	4.4
Islas Caimán	274.8	5.5
Japón	262.4	5.2
Liechtenstein	13.2	0.3
Luxemburgo	57.8	1.1
Nueva Zelandia	75.8	1.5
Organismos Internacionales	35.4	0.7
Panamá	164.8	3.3
Resto	215.1	4.3
Total	5 006.6	100.0

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

significativamente, en relación a las autorizaciones, ya comentadas. A pesar de esto, a fines de 1989, Estados Unidos mantenía el primer lugar de importancia con casi la mitad de las materializaciones realizadas a esa fecha. Le seguían, a una distancia apreciable, Australia, Islas Caimán, Japón, España, Inglaterra, Bermudas y Holanda, en ese mismo orden.

En promedio, la tasa de materialización, es decir, la relación entre inversión autorizada y materializada, fue de 41.4% para el período 1974-1989. Debe destacarse que gran parte de las inversiones autorizadas vía Decreto Ley 600 a Estados Unidos y Canadá, correspondió al sector minero. Debido a ello, en el caso de ambos países, dicha tasa fue notoriamente baja, especialmente en el caso de Canadá (8.5%). Tasas de materialización cercanas al 100% se observan, en cambio, para el caso de Australia, Brasil y Francia. Otros países, como Nueva Zelanda y Holanda, también muestran tasas de materialización altas, vale decir, superiores al 80%.

En lo que se refiere a las materializaciones por la vía del Capítulo XIX, la diferenciación con los montos autorizados no tiene gran importancia. Ello se debe a que la tasa de materialización global de tales operaciones se eleva sobre el 95%.

D. CONCLUSIONES

La trayectoria histórica de Chile ha ido a la par con la historia de los inversionistas extranjeros que han encontrado negocios atractivos y proyectos rentables de realizar en este país. Pese a que las políticas internas hacia la inversión extranjera han cambiado, que los mecanismos para su introducción al país han experimentado significativas variaciones o que el entorno económico mundial ha sufrido transformaciones, el flujo de inversión extranjera hacia Chile no se ha detenido.

Por otra parte, la inversión extranjera ha provenido en su mayoría de los mismos países, preferentemente industrializados: Estados Unidos y de Europa. Esta tradición refuerza los vínculos de negocios con los países de estas áreas geográficas; sin embargo, no ha impedido la creciente diversificación de las naciones desde donde proviene la inversión extranjera, lo que es reflejo de un mundo con relaciones internacionales más interactuantes. En efecto, en el período 1974 a 1989, Estados Unidos mantuvo invariablemente el lugar más destacado, sobrepasando con creces a aquellos países que lo siguen en importancia (por ejemplo: Canadá, Inglaterra, España). No obstante, recientemente han aumentado en forma considerable su participación naciones "no tradicionales", como lo son Australia, Nueva Zelanda y Holanda.

Respecto del destino de la inversión extranjera, ésta se ha dirigido tradicionalmente hacia las mismas actividades productivas, en especial, la minería. En el período 1974-1989, dicha preponderancia se ha mantenido, pero con una clara disminución de su importancia relativa. En particular, en los últimos años se ha observado el desarrollo de nuevas áreas de interés para la inversión, como agricultura, silvicultura, pesca, y algunas industrias y áreas de servicios en particular.

1

2

3

V. LAS EMPRESAS TRANSNACIONALES Y EL PERFIL DE LA INVERSION EXTRANJERA EN CHILE: 1974-1989

La inversión extranjera constituye uno de los pilares de la estrategia de crecimiento y acumulación de capital actualmente imperante en la economía chilena, por lo tanto, es de vital importancia conocer con mayor detalle las motivaciones de la inversión foránea en el período de análisis del presente estudio. En tal sentido, este capítulo se aboca, en primer término, a examinar el conjunto de variables que las empresas transnacionales, sobre la base de su variada experiencia, consideran más relevantes para sus inversiones en Chile. Para ello se examinan aquellos proyectos realizados con aportes de capital extranjero en los últimos años, los que indiscutiblemente marcan una tendencia que sienta las bases para la elaboración de pronósticos para la próxima década.

En segundo lugar, se cuantifica el aporte que ha significado la inversión extranjera, así como los requerimientos que pesan sobre tales flujos para los próximos años, a modo de ser compatibles con las metas de crecimiento global del país.

Por último, se detallan específicamente aquellos proyectos que se llevarán a cabo en los próximos cinco años y en los que destaca el apoyo de inversionistas extranjeros.

A. TIPOLOGIA Y CARACTERISTICAS DE LAS INVERSIONES DE EMPRESAS TRANSNACIONALES

La inversión extranjera en Chile se ha materializado a través de dos diferentes tipos de inversionistas: empresas y personas que concurren al país en una de sus primeras experiencias fuera de sus fronteras nacionales, y grandes sociedades de capital que han hecho de la introducción de capital de riesgo a diferentes países una práctica común de sus operaciones. Sin lugar a dudas, de estos dos tipos de inversionistas foráneos, la presencia más común y de mayor importancia es la última de las nombradas: la empresa transnacional.

El propósito de esta sección no es aportar nuevos argumentos teóricos sobre la inversión extranjera, sino realizar un análisis esencialmente práctico. Para su elaboración, se han examinado los casos de una muestra de empresas transnacionales, provenientes de Estados Unidos, Europa, Asia y Oceanía, que han materializado operaciones de inversión en Chile durante el último quinquenio.

El estudio de estas experiencias permite conformar un conjunto de variables que definen las razones, la selección y los mecanismos de la inversión de la corporación transnacional en Chile.

Los principales elementos que deben contemplarse en este tipo de análisis, los cuales se discuten a continuación son: a) las condiciones para la inversión; b) los objetivos de los inversionistas; c) la estrategia del inversionista extranjero; d) elementos adicionales considerados por éste y e) ventajas adicionales de la inversión para el país receptor.

1. Condiciones para la inversión

Las condiciones para la inversión extranjera desarrollada por empresas transnacionales, corresponden, esencialmente, a aquellos hechos que constituyen la base mínima para que el entorno económico de un país sea considerado adecuado por el inversionista transnacional.

Entre éstas, a pesar de no ser una de las más nombradas explícitamente, el sistema económico imperante desde 1974 en Chile se perfila como uno de los pilares fundamentales para la evolución de la inversión foránea. Un sistema de libremercado es abiertamente preferido a otras opciones más centralizadas. Un claro ejemplo al respecto lo constituye la empresa Allied-Signal, la cual, al evaluar su opción de inversión en el importante proyecto de metanol, valoró especialmente la alta productividad y posición competitiva de la economía chilena (Flask, 1988, p. 233). Algo similar pudo ser observado en el caso de las inversiones del banco holandés NMB y la St. Joe Minerals Corporation de origen estadounidense.

Dentro del marco anterior, la estabilidad macroeconómica y de las "reglas del juego" ha sido calificada por la empresa transnacional australiana Broken Hill Proprietary Company Ltd. (a través de Utah International), como el criterio más relevante procurado en el caso de las inversiones mineras de largo aliento. La búsqueda de un entorno positivo de estabilidad, seguridades, garantías de invariabilidad y de derechos de propiedad también fue un aspecto de suma importancia considerado por dichas empresas, como la St. Joe Minerals Corporation, al decidir su inversión en la mina El Indio (Sage, 1988, p. 214).

Las posibilidades de expropiación, a través de cualquier tipo de mecanismo, constituyen uno de los mayores desincentivos a la inversión

extranjera. En este sentido la actitud positiva, tanto del anterior gobierno como del actual, y de la comunidad en general, hacia el inversionista extranjero ha sido un criterio especialmente considerado por las empresas transnacionales ligadas al Grupo Shell.

Otra de las pre-condiciones que ha influido en la decisión de inversión de las empresas transnacionales, es la relativa a las prioridades de la política económica. Políticas que de alguna forma tiendan a promover la actividad exportadora, mantengan un expedito acceso al mercado de divisas y no discriminen contra el inversionista extranjero son consideradas altamente positivas por la gran mayoría de éstos. Los ejemplos son muy variados, pero la no discriminación ha sido considerada incluso como una exigencia por parte de las empresas transnacionales, como es el caso de la BHP Co. Ltd. (Utah International) (Wallace, 1988, pp. 242 a 243).

El grado de desarrollo del mercado financiero y de capitales de Chile ha sido otra de las características que han estimulado la inversión de bancos transnacionales en este sector. El hecho de que actualmente 23 bancos extranjeros mantengan sucursales o subsidiarias en el país es un claro efecto de este desarrollo, el cual está ligado, además, a un marco regulatorio similar al existente para los bancos nacionales. Tales condiciones han sido resaltadas, por ejemplo, por un ejecutivo del Grupo Santander de España en un reciente seminario.⁶⁸

También ha influido en la decisión del inversionista de explorar la posibilidad de hacer negocios en Chile, una suerte de "círculo virtuoso" dado por las oportunidades que presenta el país, así como por un efecto "demostración", que tiene el éxito en la gestión de las empresas transnacionales ya establecidas en Chile.

Por un lado, son muchos los ejemplos de esta riqueza en la multiplicidad de negocios que pueden hacerse. Se reflejan en el elevado número de empresas transnacionales que está efectuando inversiones en actividades diversas: Carter Holt Harvey, en el negocio forestal y pesquero, Citibank N.A. en el minero y forestal, etc.

Por otro lado, el efecto demostración del éxito de las inversiones extranjeras, no solo contribuye a crear un clima de progreso y optimismo, sino que señala las vetas que conviene explorar, porque las probabilidades de encontrar allí proyectos de interés son muchas. El caso de la minería en Chile es un ejemplo superlativo de lo anterior. En los últimos años, se han concretado inversiones que, en gran parte, tuvieron su impulso inicial en este sector exitoso para la inversión. Deben destacarse los nuevos proyectos de Quebrada Blanca, Zaldívar, Cerro Colorado y Pelambres en cobre, La Coipa, Choquelimpie y San Cristóbal en oro y, especialmente, el yacimiento cuprífero de La Escondida.

Como ya se ha mencionado en secciones anteriores, otro factor que las empresas transnacionales han tomado especialmente en consideración al examinar sus alternativas de inversión, es la existencia de normas no discriminatorias respecto al inversionista nacional. La primera, y hasta ahora única, excepción a esta regla ha surgido en el sector pesquero. La Ley de Pesca y Acuicultura de diciembre de 1989 ha establecido, para las nuevas inversiones en el sector, limitaciones al inversionista extranjero en comparación con el empresario local. Las modificaciones a esta ley, (que se proyectaba introducir durante 1990) no cambiarían este principio discriminatorio. Al respecto, es necesario recordar que los países poseen objetivos y principios superiores por los cuales deben velar y ese es su deber. Sin embargo, el éxito de los gobiernos pasa por conciliar en forma adecuada los diferentes objetivos nacionales, sin descuidar a algunos por una plena satisfacción de otros. La promoción de la inversión extranjera, sin lugar a dudas, debería ser en Chile uno de los objetivos prioritarios.

Otra de las condiciones para el inversionista extranjero, y que ha sido repetidamente mencionada, es la no intervención estatal en el mercado objetivo de inversión, lo que en el caso de Chile se da en la casi generalidad de las actividades. Un ejemplo decisivo es el sector forestal. Sus productos tienen un destino mixto entre la exportación y el mercado local y no existe una sola empresa de propiedad o de administración estatal.

En lo relativo al tema del riesgo de invertir en un país, las empresas transnacionales lo ligan generalmente al riesgo político. Para su evaluación, identifican aquellos elementos estructurales que puedan afectar la estabilidad política. Entre estos, se encuentran, por ejemplo, la existencia de conflictos raciales o de minorías étnicas, antagonismos religiosos, atrasos culturales, falta de cultura cívica, altos niveles relativos de pobreza y graves litigios limítrofes. Un análisis realizado al respecto por el Grupo Shell concluyó que Chile es un país con una raza homogénea, sin antagonismos religiosos, con un nivel de desarrollo cultural adecuado, una educación cívica que incluso excede su nivel de desarrollo económico relativo, con sectores marginales comparativamente limitados y sin litigios limítrofes serios. De tal forma, no existen actualmente los aludidos elementos estructurales de potencial inestabilidad, lo que deja al país en una muy buena posición relativa.

Finalmente, las empresas Allied-Signal y el Grupo Shell han mencionado también entre los factores relevantes para las decisiones de inversión de la empresa transnacional la flexibilidad de las instituciones estatales para encontrar alternativas satisfactorias para las organizaciones participantes.

2. Objetivos de los inversionistas

El objetivo de largo plazo de la empresa transnacional es su continua expansión, en pos de su sobrevivencia, al igual que cualquier otra institución humana. El vehículo para lo anterior es la maximización de utilidades en el largo plazo en un marco competitivo internacional. Sin embargo, durante la vida de las corporaciones se presentan, en forma secuencial o simultánea, diferentes objetivos de corto plazo. Se comentarán algunos de aquéllos que, las empresas transnacionales que operan en Chile han indicado explícitamente estar persiguiendo en la actualidad.

En primer lugar, el objetivo que las empresas buscan satisfacer en forma más obvia, es encontrar proyectos rentables. En Chile, éstos se ubican, por ejemplo, en el área de la explotación de recursos naturales, donde los volúmenes de inversión requeridos sobrepasan las posibilidades locales de aportes de capital o de capacidad crediticia. Proyectos de este tipo, probablemente aportarán una atractiva utilidad al inversionista, son:

- La Escondida, de una inversión superior a los 1 200 millones de dólares. Se financiará por medio de capital propio por 400 millones de dólares y deuda por alrededor de 800 millones de dólares (endeudamiento con gobiernos, International Financial Corporation (IFC) y créditos de exportación).

- Copec (Compañía de Petróleos de Chile, S.A.), los proyectos de inversión de este *holding* chileno-neozelandés (plantas de celulosa, reforestación y buques pesqueros), sobrepasan los 1 000 millones de dólares. Los aportes de capital inicial fueron superiores a 300 millones de dólares.

Por otra parte, el aumento de la rentabilidad de la cartera de inversiones de las empresas transnacionales no es independiente del riesgo de dicha cartera. Las formas de reducir este riesgo son diversas. Entre éstas se destacan las siguientes: invertir en muchos países (como es el caso de las empresas EXXON, BHP, Fletcher Challenge, etc.); invertir dentro de Chile en forma diversificada (como se ha mencionado, los casos de Citibank y Carter Holt Harvey), establecer centros de producción de la misma actividad en diferentes países, lo que permite además tener un amplio conocimiento y flexibilidad dentro del mercado (los casos de todos los grandes consorcios mineros, forestales y pesqueros transnacionales).

Otro de los objetivos del inversionista foráneo, y que es el caso de la mayoría de los grandes bancos extranjeros, es asumir la inversión como una estrategia para reducir sus pasivos, respecto de los cuales además, el mercado internacional de bonos de deuda externa (y sus propias provisiones) están reflejando un porcentaje significativo de inconvertibilidad. Es así como las operaciones de inversión por la vía del

Capítulo XIX ha sido la forma escogida por instituciones financieras como Citibank N.A., The Chase Manhattan Bank y Marine Midland Bank N.A., entre otros, para materializar su inversión.

No debe desconocerse, sin embargo, que aquellos bancos que han invertido en Chile a través del Capítulo XIX muestran una alta dosis de confianza en el país, al descartar otras alternativas, como la venta de estos papeles en el mercado secundario internacional.

Las preferencias hacia la inversión a través del Capítulo XIX (como acreedor directo o intermedio) o Decreto Ley 600, no siguen un patrón sectorial definido. Es así como en el negocio minero, si bien los grandes proyectos se han realizado a través del Decreto Ley 600 (BHP Co. Ltd., EXXON), en proyectos medianos se ha empleado indistintamente ambos mecanismos de inversión (por ejemplo, San Cristóbal, a través del Decreto Ley 600 y Los Pelambres, por la vía del Capítulo XIX). En proyectos forestales se ha preferido usar el Capítulo XIX. La razón de su utilización en este tipo de proyectos es diversa: Fletcher Challenge consideró esta alternativa por la ganancia del descuento de estos papeles y por su intención de reinvertir las utilidades en el mismo negocio (de esta forma no les importaba el mayor plazo para la repatriación de utilidades) (Boyd, 1990, pp. 2 y 3); Shell destaca la "coincidencia existente entre los flujos generados por el proyecto y las restricciones impuestas por esta normativa" (Turner, 1990, pp. 10 y 11).

En otros sectores productivos, existen varios ejemplos que apuntan hacia la utilización del Decreto Ley 600 o del Capítulo XIX (recuérdese que, previamente, en este mismo capítulo, se presentaron las cifras agregadas de materialización de inversión por sectores). También se dan, por cierto, casos en que parte de la inversión se realiza a través de un mecanismo y la fracción restante, con la modalidad alternativa. Uno de los ejemplos de esto último es la inversión del Grupo Paulaner en la Compañía Cervecerías Unidas, S.A.

Cabe destacar dos características que ha tenido la acción de los inversionistas extranjeros en Chile, y que han permitido "aumentar la calidad" de sus inversiones: se ha experimentado un continuo incremento de su presencia en el país y se ha optado preferentemente por una inversión de largo plazo.

La mayor presencia nacional es una situación que ya se ha discutido previamente. Es así como se empieza por el negocio forestal, se continúa con el pesquero, etc. Se da el caso, por ejemplo, de la empresa británica Blue Circle, propietaria de Cemento Melón, quien complementó sus operaciones con la compra de Emasil S.A. de Valdivia en 1988, empresa que se dedica a la comercialización de terciados, puertas y ventanas, con ventas locales y al mercado de exportación. Como éste, hay numerosos otros ejemplos.

El desarrollo de proyectos de largo plazo muestra sus mejores ejemplos en la naturaleza de las actividades beneficiadas con la inversión: grandes proyectos en la minería y en el área forestal. En éstos, transcurren por lo menos cinco años antes de obtener algún ingreso y los beneficios netos se logran sólo posteriormente.

3. Estrategia del inversionista extranjero

Al evaluar la posibilidad de invertir en Chile, las empresas transnacionales especializadas en determinadas actividades persiguen por lo general, en una primera etapa, descentralizar sus centros de producción. De tal forma, su estrategia está normalmente predispuesta al logro de este objetivo. Sin embargo, también ha habido algunas excepciones dignas de destacarse. El primer caso, ya mencionado, se refiere a los bancos transnacionales con importantes acreencias en Chile. Ellos han buscado recuperar parte de sus pérdidas, a través de una política de capitalizaciones de las mismas en las más diversas áreas, además de su propio giro bancario. Un caso distinto, pero también ligado a instituciones financieras extranjeras, está constituida por las inversiones de Pathfinder Securities Ltd., quien ha invertido en una diversidad de rubros. Otro destacado caso ha sido el de la Bond Corporation de Australia, la cual invirtió en la adquisición del paquete mayoritario de las acciones de la Compañía de Teléfonos de Chile, a pesar de ser un rubro ajeno a su especialización. Recientemente, sin embargo, ha vendido su participación a otra empresa extranjera, la Compañía Telefónica de España, lo que se enmarca dentro de la práctica habitual antes mencionada.

Luego de haber afianzado su posición en el país, como ya se ha señalado, es común que las empresas transnacionales tiendan a incursionar en rubros ajenos a su actividad principal, como lo han demostrado extensamente empresas como Exxon y Shell.

De fundamental importancia en relación a la estrategia seguida por empresas transnacionales, ha sido la selección de áreas de ventajas comparativas. Por una parte, en lo referente al conocimiento técnico y al dominio de tecnologías en los sectores tradicionales de su propia especialización. Por otra, los recursos naturales que posee Chile y las condiciones de productividad en diversos sectores, se comparan muy favorablemente con la de otros países no industrializados del mismo tamaño y con un nivel de desarrollo parecido.

El aprovechamiento de este primer tipo de ventajas ha sido especialmente considerado en las inversiones recientes efectuadas por empresas transnacionales, como Stora, de origen sueco y Scott Paper, de Estados Unidos, ambas en el rubro de la celulosa y del papel; Dole

Investment Corporation (Standard Trading); en la comercialización de productos agrícolas, SAS, a través de su participación en Lan Chile, etc.

La utilización de las ventajas comparativas inherentes al país se refleja en el acelerado desarrollo, acompañado de inversión extranjera, de los rubros agrícola, minero, forestal y pesquero, de los cuales se han dado numerosos ejemplos. Cabe añadir aquí los casos de dos tipos de actividades, que hasta ahora no habían sido mencionadas. En primer lugar, se ha constatado que la exportación de la producción frutícola ha visto aparecer grandes empresas mercantiles con capital extranjero, por ejemplo, United Trading Company (UTC). En segundo lugar, ha nacido en esta última década la industria del salmón, en la cual la presencia extranjera se ha manifestado a través de empresas como Salmones Antártica (adquirida por la Nippon Suisan Kaisha Ltd.), New Zealand Salmon S.A. (Estados Unidos/Nueva Zelandia) y Salmones Huillinco S.A. (Noruega).

En la forma utilizada por las compañías extranjeras para ingresar al país, se distinguen dos caminos alternativos: la creación de nuevas empresas e instalaciones o la adquisición de firmas ya existentes con algún prestigio en el mercado, las que son ampliadas gracias a nuevas inversiones. La formación de nuevas compañías locales es la estrategia más común. Ejemplos recientes de utilización de este método lo constituyen los casos de Spie Batignolles S.A. (Francia) y su importante inversión en el área turística, a través del Capítulo XIX, para la construcción del centro de esquí Valle Nevado; la inversión en el innovador mercado de la telefonía celular realizada por Pacific Telephone Holdings Inc. (Estados Unidos), y, el de UHAG Ubersee-Handel A.G. (Suiza), con su inversión en el sector textil.

Realizar las inversiones a través de la compra de empresas existentes, es menos frecuente, aunque forma parte de la estrategia permanente de algunos inversionistas. Mediante considerables capitalizaciones logran el fortalecimiento de empresas locales deprimidas, pero con tradición y una buena posición en el mercado. Algunos de estos casos lo constituyen las inversiones de Pathfinder Securities Ltd. en Textil Viña S.A., Vidrios Lirquén S.A. y Maderas y Sintéticos S.A.; el Grupo Paulaner y su adquisición, a través de Inversiones y Rentas S.A., de un importante paquete de acciones de la Compañía Cervecerías Unidas S.A.; el Banco Santander de España y su compra del Banco Español de Chile; y el Groupe Credit Lyonnais S.A. de Francia y la absorción del Banco Continental.

Los inversionistas extranjeros que se han establecido en Chile, si bien han desarrollado numerosas actividades dirigidas a la exportación, también se han dedicado a actividades orientadas exclusivamente al mercado interno. Un ejemplo de esto último es que la primera gran inversión realizada a través del Capítulo XIX, por Bankers Trust en

enero 1986, por 46 millones de dólares, fue para la adquisición del capital mayoritario de la Administradora de Fondos de Pensiones Provida; otros casos son el de la Compañía Cervecerías Unidas, ya citado, y el de Laboratorios Geka S.A. (Procter & Gamble Co., USA). Las inversiones en el sector financiero (bancos, compañías de seguros) también entran en el rubro de negocios enfocados a satisfacer la demanda local.⁶⁹

Las inversiones dirigidas hacia la actividad exportadora abarcan la totalidad de los proyectos mineros, casi el 100% de los negocios pesqueros, la mayor parte de los realizados en el sector forestal y un porcentaje significativo del industrial. Sería redundante repetir la exposición pormenorizada de algunos de estos casos. Es de interés mencionar que parte de estas inversiones asociadas a actividades exportadoras tienen, desde su concepción, un destino de las ventas ya planificado. Por ejemplo, las inversiones forestales realizadas con capitales provenientes de Australia y Nueva Zelanda tienen, implícitamente, un claro mercado de destino basado en la complementariedad de las producciones; se planea dirigir la producción del concentrado de cobre de La Escondida en un 50% a Japón, en un 20% a Alemania y en un 7% a Finlandia.

En cuanto a la posibilidad de invertir en un negocio cantidades tales que permitan su control o, alternativamente, tan sólo una participación parcial, la opción más recurrente corresponde a la de poseer la dirección de la empresa. Excepciones a esta tendencia general la presentan instituciones como Citibank N.A. que, en inversiones ajenas al giro financiero, opta por asociarse. Un caso extremo de esta inversión en asociación es la de cartera. Esta, de relativamente reciente aparición en Chile, comprende los fondos de capital extranjero que adquieren acciones de empresas ya existentes. Las inversiones realizadas por este tipo de empresas se han efectuado tanto por la vía del Decreto Ley 600, como por la del Capítulo XIX. Han participado más de una docena de firmas, de las cuales las más importantes planean invertir individualmente capitales por más de 100 millones de dólares (por ejemplo, se ha autorizado a The Chile Fund un monto a invertir por 200 millones de dólares).

Con alguna frecuencia, las empresas transnacionales han buscado formar sociedades mixtas con empresas chilenas, con participaciones muy variables, con el objetivo de utilizar su experiencia y relaciones en el mercado local y así reducir riesgos inherentes al negocio que se proyecta desarrollar. En tal sentido, se ha preferido a inversionistas del sector privado, de gran prestigio y fuerte respaldo financiero, como fue el caso de Allied-Signal y su proyecto de metanol (Flask, 1988, p. 228).

Las empresas extranjeras que buscan socios para realizar sus inversiones son extremadamente exigentes con las características de

éstos. No se discrimina entre un socio nacional o extranjero, pero se selecciona a aquél que posea experiencia y compatibilidad en el estilo de gestión, en los valores y en los objetivos empresariales. Citibank N.A., por ejemplo, siguiendo tales lineamientos, ha encontrado una adecuada afinidad con socios como Shell y el Grupo Pathfinder.

4. Elementos adicionales considerados por el inversionista extranjero

El inversionista foráneo no desea solamente estudiar las características políticas, económicas, sociales y comerciales del país de destino de la inversión; también considera necesario tomar en cuenta elementos propios del país de donde provienen los fondos.

En este sentido, una de las principales consideraciones es el análisis de las regulaciones existentes en el país de origen del inversionista, en particular en lo que se refiere a los aspectos tributarios. Además, es de gran utilidad compararlas con las disposiciones vigentes en estas materias en el país de destino de la inversión.

Como ya se señaló previamente, si se establece la necesidad de invertir por intermedio de un socio, la búsqueda y por supuesto, la elección del más apropiado, pueden a veces demorar en demasía la concreción de una inversión.

En relación con el proyecto en sí, en la práctica, los problemas técnicos no presentan una valla muy difícil de superar, especialmente si esos problemas han sido convenientemente evaluados en los estudios de factibilidad. Frecuentemente se debe dar especial atención a la constitución de los cuadros humanos para la ejecución y dirección de los proyectos.

En Chile, en opinión de la mayoría de los inversionistas externos, se cuenta con técnicos capacitados y de alto nivel, en particular en el sector de la minería. No obstante, en algunos procesos que requieren de una particular especialización, las empresas transnacionales optan por traer al país, desde su casa matriz o sus filiales a los ejecutivos que desempeñarán los cargos más elevados en la estructura organizacional del proyecto. En muchos casos, estos ejecutivos son prontamente reemplazados por personal chileno, como ocurrió, por ejemplo, en el proyecto de Methanol de Allied-Signal.

5. Ventajas adicionales de la inversión

Al examinar los distintos casos de materialización de proyectos de inversión extranjera de los últimos años, es particularmente notable

percatarse de que estos proyectos han entregado al país beneficios que van más allá de la producción de bienes destinados al consumo interno o a los mercados externos.

El empleo directo o indirecto que generan estas inversiones, la demanda de insumos productivos, las necesidades energéticas, la movilización de recursos, etc., permiten a cada uno de estos proyectos ejercer un efecto "multiplicador". Además, la ubicación geográfica de sus instalaciones en muchos casos ha provocado una revitalización regional, que ha transformado localidades y derivado en beneficios demográficos y estratégicos.

Adicionalmente, las necesidades de comunicación y de transporte de los bienes producidos impulsan la inversión privada en infraestructura; así, la electricidad y los teléfonos llegan a lugares apartados, se abren nuevos caminos y rutas, se reparan los ya existentes y construyen nuevas instalaciones portuarias. Este es el caso de las obras efectuadas por la Minera Disputada de las Condes en el puerto de San Antonio, las ampliaciones de los Puertos de San Vicente y Lirquén para la exportación de productos forestales, y los trabajos en curso en Antofagasta, para embarcar la producción de cobre del mineral de La Escondida.

Al mencionar las externalidades positivas derivadas de la realización de estos proyectos de inversión extranjera, no se deben pasar por alto las iniciativas de las propias empresas inversoras para proporcionar un mayor bienestar a sus trabajadores. Entre estos casos se destaca la transformación urbana que está generando el proyecto de La Escondida en Antofagasta, donde esta empresa ha iniciado la construcción de alrededor de 300 viviendas, de diferentes tipos, para ser vendidas en condiciones muy favorables entre su personal.

B. VOLUMENES DE INVERSION EXTRANJERA Y NECESIDADES GLOBALES DE INVERSION PARA CHILE

Tanto la teoría económica como la evidencia empírica permiten demostrar la relación positiva que existe entre la inversión y el crecimiento del producto. Si se entiende por inversión el proceso de producir o acumular bienes de capital que permitirán la creación de otros bienes, queda claro que sólo si se destina una fracción significativa del PGB a inversión, es posible mantener una tasa de crecimiento favorable en los períodos siguientes.

En Chile, entre los años 1961 y 1989, la tasa de inversión media, medida en moneda corriente,⁷⁰ alcanzó a 15.4% y la tasa de crecimiento del PGB, a un 3.2%. La comparación de ambas cifras permite estimar

la relación histórica y de largo plazo entre la tasa de inversión y el crecimiento del PGB, de acuerdo con la experiencia de los últimos casi treinta años.

Calcular esta relación es útil en el sentido de que proporciona una idea del orden de magnitud de la tasa de inversión y el crecimiento del producto asociado a ella. Sin embargo, no puede ser usada para efectuar pronósticos sobre la inversión necesaria para alcanzar una determinada tasa de crecimiento del PGB. Las limitaciones evidentes para extrapolar de esta relación son: i) la calidad histórica de la comparación, ya que al estar basada en valores del pasado no asegura un comportamiento similar en el futuro, y ii) la aplicación de la relación en un contexto de cambios estructurales de la producción en el largo plazo, no permite ni siquiera estimar con exactitud las cifras históricas.

El cálculo de una relación más exacta entre la tasa de inversión y el nivel de crecimiento del PGB desde el año 1990 en adelante, presenta complejidades que son ajenas a los objetivos de este documento. Sin embargo, los elementos mínimos que deben tomarse en consideración para tal efecto son: i) las variables económicas y no económicas que influyen, además de la inversión, en la tasa de crecimiento del PGB; ii) la proyección del comportamiento probable de esas variables; y iii) el pronóstico sobre aquellos factores que incrementan la tasa de inversión bruta y que no corresponden a inversión neta en capital fijo (básicamente, depreciación y variación de existencias).

Pese a los problemas metodológicos que se han planteado y al hecho de que, además, la relación aludida entre inversión y crecimiento del PGB no es constante en el tiempo,⁷¹ existe entre los economistas del país una especie de consenso sobre el rango de valores que debería mostrar la tasa de inversión para que sea posible crecer en el próximo quinquenio a una tasa anual promedio de alrededor de 4% a 5%. La tasa de inversión asociada a ese nivel de crecimiento debería fluctuar entre 20% y 24%.

Para comprender el significado de lo anterior, en términos de recursos, es importante considerar la inversión desembolsada en los últimos cinco años (cuadro 20).

En relación con este cuadro, cabe destacar el hecho de que durante 1989 en Chile se materializaron inversiones por un monto cercano a los 8 mil millones de dólares.

En segundo lugar, es posible identificar el valor promedio de la inversión requerida durante el período 1990-1994, para sostener una tasa de crecimiento entre 4% y 5% (cuadro 21).

Según se aprecia en el cuadro anterior, para cumplir con las metas de crecimiento señaladas, las necesidades globales de inversión nacional en el quinquenio 1990-1994 fluctúan entre los 9 y los 11 mil millones de dólares anuales.

Cuadro 20

PGB E INVERSION TOTAL: 1985-1989

(En millones de dólares)

Año	PGB	Tasa de inversión %	Inversión
1985	28 931	13.7	3 964
1986	29 681	14.6	4 333
1987	32 214	16.9	5 444
1988	35 975	17.0	6 116
1989	39 573 ^a	20.1	7 954

Fuente: Banco Central de Chile, Departamento de Cuentas Nacionales y cálculos propios.

^a Cifra estimada. El resto de los valores de esta columna proviene de las cifras publicadas por el Banco Central de Chile.

Cuadro 21

CRECIMIENTO DEL PGB Y TASA DE INVERSION REQUERIDA

(En millones de dólares)

	Crecimiento PGB de 4%	Crecimiento PGB de 5%
Tasa de inversión requerida de 20%	8 957	9 226
Tasa de inversión requerida de 24%	10 749	11 071

Fuente: Cálculos propios.

Finalmente, importa señalar cuál es la proporción de esta inversión que deberá estar a cargo de las empresas del país. A continuación, se indican algunas cifras para el período 1985 a 1989 (cuadro 22).

De los valores anteriores se deriva, por una parte, que la inversión fiscal se ha estabilizado en los últimos años en torno de los 1 000 millones de dólares. Por otra, dadas las actuales restricciones presupuestarias del nuevo gobierno democrático y las presiones para que se aumente el gasto fiscal corriente, que en alguna medida se deberían enfrentar, es difícil que la inversión fiscal sobrepase la cifra mencionada.

De lo anterior se deduce que la inversión a cargo de las empresas para el próximo quinquenio fluctuaría entre 8 y 10 mil millones de dólares al año.

Por último, se debe considerar la inversión que deberán realizar las empresas de propiedad estatal durante el quinquenio. Bajo algunos supuestos, es dable esperar que las empresas públicas en su conjunto efectúen inversiones por un monto cercano a unos mil millones de dólares al año. Esta cifra incluye una inversión anual de la Corporación Nacional del Cobre de Chile (CODELCO), del orden de 500 millones de dólares.

Cuadro 22

INVERSION DE LAS EMPRESAS: 1985-1989

Años	Inversión fiscal/inversión total %	Inversión fiscal (millones de dólares)	Inversión empresas (millones de dólares)
1985	23	912	3 052
1986	23	997	3 336
1987	18	980	4 464
1988	17	1 040	5 076
1989	12	955	6 999

Fuente: Capítulo 1.

Se puede concluir entonces, que el desafío para el sector privado (empresas nacionales, extranjeras o de propiedad mixta) será el de invertir, en promedio, durante el período 1990-1995, unos 7 a 9 mil millones de dólares al año, para que así el país logre crecer a tasas en torno de 5%.

Sobre la base de estas conclusiones, y en relación con el tema central del presente estudio, surge en forma inmediata el interrogante acerca del aporte que es dable esperar de la inversión extranjera, como complemento del esfuerzo de ahorro/inversión de carácter interno, vale decir, los flujos probables de inversión foránea.

Sobre la base de las cifras de los cuadros del capítulo IV, que muestran la tendencia de los flujos de inversión extranjera autorizada y materializada (cuadros 9 y 10, respectivamente), y la base causal de las mismas, es posible aventurar algunas proyecciones para los próximos años. El análisis de dichos elementos parece indicar que la inversión foránea neta se mantendrá entre 1 200 y 1 800 millones de dólares, con una creciente participación de aquella realizada bajo el Decreto Ley 600. Esta proyección se ve reforzada al considerar las perspectivas de mediano plazo para la inversión extranjera, detalladas en la sección D de este capítulo.

En todo caso, será necesario adoptar una adecuada política con respecto a la inversión extranjera para que tales niveles sean alcanzados y, mejor aún, sobrepasados. De lo contrario, será difícil lograr que la inversión global del sector privado alcance a los 8 mil millones de dólares necesarias para mantener un crecimiento estable del PGB en torno de 5%.

C. ESTRUCTURA Y DINAMICA DE LA INVERSION Y EL CRECIMIENTO

Entre 1985 y 1989, la tasa de inversión nacional se elevó de 13.7% a 20.1% en relación con el PGB. Esta variación representó un aumento de la inversión de 100%, al pasar de 3 964 millones de dólares en 1985 a 7 954 millones de dólares en 1989.

Uno de los interrogantes que surge de inmediato al constatar la magnitud de estas cifras es a cuáles sectores productivos se dirigió esa inversión. Sin embargo, esto es difícil de saber con exactitud. En primer lugar, no existen estadísticas al respecto, excepto sobre el destino de la *inversión extranjera*; en segundo lugar, las aproximaciones al problema son inexactas. Una forma indirecta de determinar el destino por sectores de estos recursos es examinar el crecimiento de las distintas actividades económicas. Es presumible pensar que crecerán más aquellos sectores

productivos a los cuales se hayan canalizado mayores montos de inversión, en proporción a su tamaño relativo, crecerán más.⁷²

En tal sentido, se presenta para su análisis la evolución de algunos sectores productivos entre 1984 y 1989 (cuadro 23). La hipótesis por demostrar, mediante las cifras estadísticas, es que los sectores de transables han tenido un mayor crecimiento que el resto, debido al ajuste estructural de la economía chilena, durante el cual los precios relativos cambiaron sustancialmente y el tipo de cambio real subió en 44%, entre los años 1984 y 1989.

Se observa que los cuatro sectores productivos a los cuales, por simplificación, se les ha denominado de transables, han experimentado un crecimiento ligeramente superior al PGB total (6.7% contra 6.2% en promedio anual). Como consecuencia, la participación de los sectores de transables en el PGB total pasó de 37.2% en 1983, a 38.2% en 1989. Por cierto, esto no es indicativo de algún cambio estructural de importancia, aunque válida una tendencia.

Sin embargo, las cifras recién mostradas tienen la importante limitación de incluir un sector como la minería, de lento ajuste productivo ante cambios en los precios relativos, y la industria, un híbrido de transables y no transables.

Cuadro 23

TASAS PROMEDIO DE CRECIMIENTO POR SECTORES

(Porcentajes)

	Crecimiento acumulado 1984-1989	Tasa promedio 1984-1989
Agricultura	39.9	5.8
Pesca	51.6	7.2
Minería	22.3	3.4
Industria	51.4	7.2
Sectores de transables	47.6	6.7
Total PGB	43.7	6.2

Fuente: Banco Central de Chile.

La participación de la industria en el PGB total varió de 20.0% a 21.1% entre los años 1983 y 1989, respectivamente. Su crecimiento promedio anual durante el período llegó a 7.2%, según cifras de las cuentas nacionales (Banco Central de Chile).

La gran heterogeneidad de la composición de las múltiples actividades industriales, no permite extraer conclusiones válidas de su agregado. Las desagregaciones existentes de los componentes industriales, de tres dígitos, no permiten determinar las líneas específicas de productos transables y no transables. Sin embargo, si se seleccionan algunas actividades industriales específicas, se puede demostrar que el crecimiento de los sectores de transables fue mayor que el de los de no transables.

De acuerdo con estadísticas de producción industrial del Instituto Nacional de Estadísticas (INE), entre 1983 y 1989 la producción industrial creció a una tasa promedio anual de 6.8%. Un ejemplo de no transable, como la producción de tabaco en Chile, tuvo un aumento anual de 5.7%, en tanto que uno de transable, como la elaboración de productos químicos, creció a un ritmo similar al del agregado industrial. Sin lugar a duda, el futuro estudio en profundidad de este tema presenta un interesante desafío para los investigadores.⁷³

Una vía alternativa para medir el cambio estructural de la economía chilena es la observación de las cifras de comercio exterior, en términos absolutos y como proporción del PGB (cuadro 24).

Observando la columna del extremo derecho, se puede constatar la magnitud del ajuste estructural, en relación con el grado de apertura y la importancia que ha adquirido el comercio exterior de Chile, calculado con respecto al valor del producto. La razón exportaciones + importaciones sobre el PGB, que llegó a ser de 23.4% en 1985, subió más de 57%, hasta alcanzar un valor de 36.8% en 1989.

Por otro lado, la observación de las cifras de exportaciones, en términos absolutos y como proporción del PGB, permite más específicamente identificar los sectores hacia los cuales se ha canalizado la inversión y que han registrado mayor crecimiento.

Las exportaciones crecieron a una tasa anual de 13.2% entre 1983 y 1989, lo que llevó su participación en el PGB de 14.7% en 1983, a 20.4% en 1989,⁷⁴ en tanto que el producto, durante ese mismo período, expresado en dólares, creció a una tasa anual de 7.2%.

De esta forma, se puede concluir que una parte muy importante de la inversión global realizada en los últimos años se ha dirigido a la producción de bienes transables. Estos productos, y en forma muy especial las *exportaciones*, han aumentado su participación en el producto del país.

Cuadro 24

**MAGNITUD ABSOLUTA Y RELATIVA DEL COMERCIO
EXTERIOR: 1983-1989**

(En miles de millones de dólares y como porcentaje del PGB)

Año	Exportaciones	Exportaciones + Importaciones	Exportaciones/PGB (%)	Exportaciones + Importaciones/PGB (%)
1983	3.83	6.68	14.7	25.6
1984	3.65	7.01	12.9	24.7
1985	3.80	6.76	13.1	23.4
1986	4.20	7.30	14.1	24.6
1987	5.22	9.22	16.2	28.6
1988	7.05	11.89	19.6	33.0
1989	8.08	14.56	20.4	36.8

Fuente: Banco Central de Chile y cuadros anteriores.

Sin embargo, cabe preguntarse si esta mayor inclinación hacia la producción de bienes de exportación es, en alguna medida, reflejo de una tendencia que debería mantenerse en el futuro. Para responder a ello se debe tener presente que el auge exportador se ha fundado en una serie de factores, tales como: i) el aprovechamiento de ciertas ventajas comparativas que posee el país, principalmente en el área de la explotación y elaboración secundaria de recursos naturales; y ii) una permanente estabilidad económica, sustentada por una estrategia de apertura al comercio exterior y por políticas conocidas y claras, como por ejemplo, la mantención de un tipo de cambio real alto y estable.

La orientación "natural" de las inversiones de nacionales y extranjeros, seguirá dirigiéndose hacia la exportación, en la medida en que estos factores permanezcan en el tiempo. Lo mismo es válido para

otras características que favorecen la actividad exportadora como, por ejemplo, el costo relativamente bajo de la mano de obra en términos internacionales, una presencia marginal en los distintos mercados donde se comercializan los productos chilenos, la búsqueda de nuevos mercados, etc.

En un análisis como éste, no debe olvidarse el tratamiento de la problemática exportadora, tanto desde un punto de vista global como específico. Los siguientes comentarios se refieren a cada una de estas dimensiones.

En una perspectiva global, el inversionista evaluará sus oportunidades comerciales sobre la base del tamaño del mercado al que desea acceder (aspecto en el cual la exportación presenta una ventaja casi permanente con respecto a la venta para el consumo interno), y de su dinamismo.

Diversas investigaciones podrían avalar la tesis de una elasticidad-ingreso de la demanda de exportaciones chilenas sustancialmente mayor que la elasticidad ingreso de la demanda interna. De ser efectivas estas cuantificaciones preliminares,⁷⁵ bastaría un crecimiento relativamente bajo de la economía mundial para hacer que la alternativa de venta al exterior fuera superior a la de venta interna, en lo que se refiere al crecimiento de la demanda.

Desde un punto de vista específico, es interesante investigar cuáles de los sectores exportadores han registrado mayor dinamismo. Si se divide el monto global exportado en 1989 por el valor análogo de 1983 se obtiene una razón de 2.8. Algunos grupos de productos de exportación como los pesqueros, las maderas y las agrícolas (frutas, hortalizas frescas y otros), sobrepasan esa cifra con razones de 3.2; 3.0 y 2.9, respectivamente.

D. PERSPECTIVAS A MEDIANO PLAZO DE LA INVERSION EXTRANJERA

En las secciones previas de este capítulo se analizó secuencialmente, a través de sus protagonistas la forma concreta, que ha asumido la inversión extranjera en los últimos años. Se vieron también, las necesidades de inversión en el mediano plazo, su estructura y dinámica y su crecimiento en Chile entre 1983 y 1989. En esta sección se pretende visualizar el futuro cercano, mediante el examen de los proyectos de iniciativa extranjera que implicarán inversiones durante el próximo quinquenio.

Este estudio se basa en dos investigaciones acerca de proyectos de inversión por realizarse en Chile entre 1990 y 1995.⁷⁶ De estos catastros

se seleccionaron todos aquellos proyectos que correspondían exclusivamente a inversionistas extranjeros.

La información recopilada se ha resumido en el siguiente esquema sintético (cuadro 25).

De esta tabla se desprende que existen proyectos de inversión extranjera que serán ejecutados durante los próximos años por una suma cercana a los 9 mil millones de dólares. Sin embargo, esta cifra debe tomarse con cautela, ya que la información obtenida no abarca todos los proyectos que se realizaron y, además, no necesariamente se concretarán todas las iniciativas aquí consideradas.

Sin embargo, este ejercicio sirve para dar una idea del orden de magnitud de los planes de inversión en Chile de las empresas transnacionales, que son alentadores. Además, un estudio más detenido del cuadro presentado, aporta información de interés sobre las áreas que podrían ser prioritarias y sobre la distribución geográfica de estos proyectos de inversión.

Si se observan las cifras agregadas por actividad económica, se destacan, en primer lugar, la minería y la industria, con 39% y 37% del total previsto respectivamente. A continuación, aparecen infraestructura y comunicaciones, con 17% y comercio y turismo con 6%.

La agregación por zonas geográficas muestra un predominio de proyectos en el norte del país (regiones I-IV), con 41% del total, seguidos por las inversiones en la zona sur (regiones IX-XII), con 27% y por los proyectos de carácter multirregional, con 15%. A la Región Metropolitana le corresponde sólo 10.5% de la muestra.

Si se efectúan los cruces por sector y región, aparecen seis tipos de proyectos predominantes, en los que se concentra 91% del total nacional:

- i) minería en el norte del país (34%);
- ii) industria en el sur (27%);
- iii) infraestructura y comunicaciones a lo largo del país (15%, del cual 95% corresponde a telecomunicaciones);
- iv) industria en el norte (6%);
- v) comercio y turismo en la Región Metropolitana (5%, del cual 94% corresponde a turismo);
- vi) minería en la Región Metropolitana (4.5%).

Estos resultados ponen nuevamente de relieve la magnitud del aporte actual y futuro de la inversión extranjera al desarrollo del país, además de subrayar las transformaciones estructurales y regionales que está experimentando la economía nacional, en lo cual el capital extranjero ha desempeñado un papel protagónico.

Cuadro 25

**PROYECTOS DE INVERSION EXTRANJERA POR REALIZARSE DURANTE
EL PERIODO 1990-1995**
(En millones de dólares)

Regiones > Sectores	I-IV	V	VI-VII	VIII	IX-XII	Región Metropolitana	Otros	Total
Industria	522	48	22	251	2 433	83	6	3 365
Pesca	-	-	-	-	19	-	-	19
Comercio y turismo	40	83	-	-	-	426	-	548
Infraestructura y comunicaciones	79	60	2	40	8	31	1 329	1 548
Minería	3 078	-	-	-	2	404	28	3 512
Total	3 719	191	24	291	2 461	944	1 363	8 992

Fuente: Elaboración propia, sobre la base de los catastros realizados por la SOFOFA (1990) y Aninat (1990).

E. CONCLUSIONES

En primer lugar, cabe destacar el valioso aporte que representa, para un estudio de este tipo, conocer en forma directa y formalmente explícita la opinión de los inversionistas extranjeros sobre las políticas que enmarcan su actividad. Igualmente importante ha sido identificar los elementos prácticos que han tomado en cuenta para decidir sus inversiones, la *planificación de éstas y su ejecución definitiva*. El análisis de estos elementos ha permitido detectar claros patrones comunes, como también características propias de cada inversionista en particular.

Definitivamente, en Chile se ha optado por un sistema económico de libre mercado y por una estrategia de desarrollo basada en la apertura al exterior: en este esquema las principales fuentes de recursos para el crecimiento son los sectores exportadores y los aportes de capital y crédito desde el extranjero. Las autoridades del país, a su vez, se han propuesto como meta un crecimiento medio anual cercano a 5% para los próximos años. Para lograrlo se requiere que la empresa privada, nacional o extranjera, realice inversiones anuales en Chile del orden de los 8 mil millones de dólares.

El total de la inversión extranjera efectiva durante el trienio 1987-1989 llegó, como promedio, a alrededor de 1 700 millones de dólares anuales y todo parece indicar que en los próximos años este monto no debería ser inferior a 1 200-1 800 millones de dólares anuales.

El examen de la inversión extranjera por sectores y por países en los últimos años y de las experiencias de las empresas transnacionales en Chile, permite extraer una serie de importantes conclusiones. Para esto también es fundamental analizar la estructura y dinámica de la inversión y del crecimiento nacional, y revisar los planes de inversión extranjera, expresados en proyectos recién iniciados o por ejecutarse.

En primer lugar, una de las principales conclusiones es que el orden de magnitud de los planes de inversión (9 mil millones de dólares durante el período 1990-1995), su tendencia y los requerimientos del país, son plenamente compatibles. Es decir, la necesidad de inversión extranjera es consistente con la oferta de proyectos y su monto es viable, a juzgar por los volúmenes de recursos que el capital extranjero ha movilizado en los últimos años.

En segundo lugar, hay también coincidencia y complementariedad entre la estructura de polos de desarrollo económico y regional, que caracteriza actualmente a la economía chilena, y la del conjunto de inversiones foráneas realizadas y por ejecutar. La inversión se ha dirigido hacia las regiones extremas del país y está haciendo crecer su capacidad productiva para la exportación (actividades mineras, pesqueras y forestales). También ha impulsado el desarrollo de la infraestructura y las

telecomunicaciones en todo el país, y de industrias específicas, la actividad comercial y servicios más especializados, como por ejemplo, los financieros, en las regiones centrales.

|

]

|

RESUMEN Y CONCLUSIONES

La actual estrategia de desarrollo promovida por las autoridades del país a partir de fines de 1973, se inserta en un sistema económico de mercado y entre sus principios básicos se cuentan la adhesión a la propiedad e iniciativa privadas, la liberalización de los mercados y la búsqueda del crecimiento económico mediante la apertura al exterior. La aplicación de esta estrategia en Chile se ha caracterizado, en los últimos años, por los esfuerzos por mantener los equilibrios macroeconómicos y los éxitos alcanzados (balanza de pagos financiada, presupuesto fiscal equilibrado, disciplina monetaria, control inflacionario). Así, ha sido posible evitar distorsiones en la asignación de recursos y crear condiciones favorables para la acumulación de capital en la economía. Particularmente, la tasa de inversión del país ha mostrado un continuo aumento desde 1984, hasta llegar a 20.4% en 1989 y a una proyección superior a 22% para 1990.

En los esfuerzos por sostener una alta tasa de crecimiento de largo plazo, el desarrollo de los sectores exportadores, el aporte de recursos de ahorro externo y la ejecución de proyectos de inversión por parte de extranjeros han desempeñado un papel crucial.

En este estudio se muestra cómo la inversión extranjera puede traer aparejada una serie de ventajas para el país receptor, lo que la hace especialmente atractiva en el caso de países en desarrollo y abiertos. Así, en general, es posible observar que no sólo en Chile, sino también en otras economías, ha tendido a desaparecer la actitud hostil hacia el capital extranjero, prevaleciente durante los años setenta en diversos países latinoamericanos. La ausencia de prejuicios contrarios a la inversión extranjera ha resultado ser un factor fundamental en la internacionalización de la economía chilena, ya que ha favorecido el desarrollo de un mercado de capitales dinámico y eficiente, así como también la oportunidad de nuevos negocios.

Del análisis de la evolución del capital foráneo se desprende que la inversión extranjera ha desempeñado un papel de primer orden dentro de la estrategia de desarrollo chilena. En este proceso, el ingreso de capital extranjero ha asumido diversas formas: inversión directa, indirecta (o de "cartera"), financiamiento de proyectos específicos

(*project finance*) o mediante los recientemente creados ADR (*American Depositary Receipts*). Estos últimos, junto con la difusión de los fondos de inversión de capital de riesgo extranjeros, han marcado un hito en la integración del mercado accionario local al resto del mundo.

Respecto de la legislación que reglamenta la inversión extranjera en Chile, la ley consagra, en especial, dos mecanismos alternativos de inversión: el Decreto Ley 600 y el Capítulo XIX de la normativa de Cambios Internacionales. Este último, vigente desde 1985, ha llegado a ser un importante complemento del ingreso de capital vía Decreto Ley 600, al permitir la transformación de deuda externa chilena en capital accionario (*debt-equity swaps*). La legislación vigente, caracterizada por su simplicidad e invariabilidad, ha sido un elemento vital para atraer inversión extranjera, a lo que también han contribuido el favorable entorno macroeconómico ya comentado y la atractiva rentabilidad esperada de nuevos proyectos de inversión, muchos de los cuales han surgido al amparo de la estrategia de desarrollo exportador.

Al examinar retrospectivamente la historia de Chile, durante un período significativamente más largo que aquel en que se centra este estudio (1974-1989) se observa que desde los inicios de la vida independiente del país, se ha mantenido el interés de los extranjeros por invertir en Chile. La concreción de sus planes ha estado condicionada por diversos factores: cambios de las políticas internas con respecto a la inversión foránea, reformas de los mecanismos de ingreso de capital y transformaciones del entorno mundial. También se ha advertido que la inversión extranjera, que durante casi todo el siglo XIX provenía principalmente de Inglaterra, fue complementada, hacia principios de este siglo, con los aportes de países como Alemania y los Estados Unidos. Este último se consolidó como la principal fuente de inversión extranjera, a partir de la posguerra. El período 1974-1989, que sucedió a la etapa de nacionalizaciones, ha visto florecer una inversión externa creciente y más diversificada en cuanto a países de origen.

Este estudio finaliza con un examen de los montos recientes de inversión extranjera, cuyo total efectivo en los últimos tres años (1987 a 1989), alcanzó a un promedio anual cercano a los 1 700 millones de dólares. La evolución de esta inversión muestra una tendencia hacia la diversificación sectorial y un descenso relativo (aunque montos crecientes) de la inversión en la minería. Así también, la participación de los Estados Unidos dentro del total ha ido decreciendo, con el consiguiente aumento de la proporción de inversiones provenientes de Europa, Australia y Nueva Zelanda, entre otras regiones de origen.

El análisis de los planes de inversión extranjera recién iniciados o que se espera ejecutar próximamente, permite prever inversiones por 9 000 millones de dólares, para el período 1990-1995. El orden de magnitud de esta cifra es consistente, con las necesidades nacionales de

inversión extranjera, para cumplir con la meta de 5% de crecimiento anual del PGB.

Los planes de inversión extranjera coinciden, además, con otra tendencia estructural de la economía chilena: el surgimiento de polos de desarrollo regional basados en actividades específicas, como las explotaciones forestales, mineras, agrícolas y pesqueras. A su vez, se ha registrado un flujo considerable de recursos foráneos para la modernización de las áreas industrial, comercial y de servicios financieros y no financieros.

El capítulo final del estudio explora también las experiencias de un conjunto representativo de inversionistas extranjeros, de lo cual surge una tipificación de las precondiciones requeridas, los objetivos perseguidos y las estrategias aplicadas al realizar sus proyectos de inversión en Chile. Entre los elementos condicionantes, destacan la conceptualización del sistema económico imperante, la estabilidad de la normativa legal, los derechos de propiedad, el entorno macroeconómico, las políticas de apertura, la normativa cambiaria y, por último, la ausencia de discriminación. Entre las características de Chile que han influido especialmente en las corrientes de inversión extranjera están por ejemplo, la claridad de las regulaciones existentes, la diversidad de campos sectoriales de inversión y la adecuada preparación de personal técnico y profesional.

En resumen, se concluye que la multiplicidad de variables que actúan sobre el inversionista extranjero permite vislumbrar la complejidad del tema. A su vez, la preservación del frágil entorno óptimo obliga a la autoridad económica a actuar en forma responsable para asegurar la continuidad de las normas y políticas que afectan directa e indirectamente a la inversión extranjera; ello implica no subordinar los objetivos de largo plazo a metas coyunturales, dado que la inversión foránea es parte integrante de la estrategia de desarrollo.

Notas

¹ Por ejemplo, R. Prebisch (1964).

² La distribución de las tasas arancelarias presentaba una moda de 90% y una mediana de 80%.

³ También había 187 productos cuya importación estaba prohibida. Véase Corbo (1989), p. 5 y 42.

⁴ Un comentario ilustrativo con respecto al papel subsidiario del Estado puede encontrarse en Méndez (1979), p. 233.

⁵ En la *Declaración de Principios del Gobierno de Chile* (Santiago de Chile, Editora Nacional Gabriela Mistral, 1974, p. 19), se señala: "el Estado sólo debe reservarse la propiedad de aquello que, por su carácter

estratégico o vital para el país, no sea prudente dejar en manos de un grupo limitado de particulares, dejando abierto todo lo demás al derecho de propiedad privada".

⁶ Un artículo clásico al respecto es el de S. De Castro (1969).

⁷ Una presentación similar se encuentra en J. C. Méndez (1979, p. 17).

⁸ Véase Marshall (1990), donde puede encontrarse un detallado análisis de la evolución del sistema financiero desde 1970 a 1987. Otra referencia de interés es Behrens (1985).

⁹ En 1989, la tasa anual de crecimiento del PGB fue de 10%.

¹⁰ Se calculan como la razón entre los valores registrados en 1970 y en 1933.

¹¹ El crecimiento promedio efectivo del PGB durante el período señalado alcanzó a 4.5%, si bien había partido, a fines de 1975, de una tasa de utilización del capital de 64%. Esta cifra es muy inferior a la tasa de 85% a fines de 1989. Véanse Kaufmann (1989) y capítulo V.

¹² La tasa de crecimiento de la productividad media del trabajo fue de 6.6% entre 1970 y 1975.

¹³ Aún no se conocen estudios recientes que hayan cuantificado estos efectos.

¹⁴ Las actividades económicas transables son aquellas cuyos productos son susceptibles de ser exportados o permiten importar bienes similares. Los sectores productivos de bienes definidos como transables son: la agricultura, la pesca, la minería y la industria.

¹⁵ Complementario de la inversión en el sentido de que representa ahorro externo efectivo y no un sustituto del ahorro interno.

¹⁶ Véase capítulo IV.

¹⁷ Principalmente, por medio de una demanda de eurodólares.

¹⁸ Estos programas significaron que a mediados de 1973, 85% del sector minero, 40% de la industria, 85% del sector financiero, 100% del sector de electricidad y 70% de los sectores de transporte y comunicaciones se encontraran en manos del Estado (Larroulet 1984, p. 148).

¹⁹ Entre 1974 y 1982, la inversión extranjera efectiva alcanzó a un monto de 1 786 millones de dólares, mientras que el ingreso de créditos fue de 13 365 millones de dólares, es decir, 7.5 veces superior.

²⁰ Véase en el capítulo IV una descripción del caso chileno.

²¹ Por ejemplo, entre 1981 y 1983, los flujos de inversión extranjera hacia América Latina disminuyeron en 50.4%. Véase Larraín y Silva (1988).

²² Las rentabilidades relativas de la inversión extranjera en los países desarrollados y en los en desarrollo, corregidas por un factor de riesgo, tendieron a favorecer a las primeras (Larraín y Silva, 1988, p. 148).

²³ Véase el capítulo III.

²⁴ La fuente de esta cifra se encuentra en el capítulo IV.

²⁵ La inversión extranjera materializada entre 1982 y 1986 se redujo a prácticamente la mitad de la registrada en los años previos.

²⁶ Si la materia prima utilizada en la actividad desarrollada tenía por lo menos un 80% de contenido nacional, el inversionista extranjero quedaba exento de todo tipo de derechos aduaneros y consulares para la internación de activos fijos e insumos relacionados.

²⁷ Estas se aplicaban a las empresas nacionales o extranjeras de cualquier naturaleza que realizaran inversiones en el sector minero (cobre), así como a sus accionistas o acreedores. Véase Zabala (1987, p. 268).

²⁸ Se agregó el sector pesquero y todo aquél que fuese calificado de interés para la economía nacional.

²⁹ Véase el capítulo I.

³⁰ Fue en parte por efecto de la incompatibilidad de estas nuevas normas con la Decisión 24 del Pacto Andino que Chile se retiró formalmente de él en 1976.

³¹ Este Comité está integrado por los siguientes miembros: Ministro de Hacienda; Ministro de Economía, Fomento y Reconstrucción; Ministro de Relaciones Exteriores; Ministro de Planificación y Cooperación; Ministro del ramo respectivo no representado por alguno de los anteriores y Presidente del Banco Central.

³² La opción única de una tasa fija de 49.5% se modificó por la Ley N° 18682 de 1987, estableciéndose como alternativa dejar fija la tasa impositiva base en 40% y una tasa adicional, asociada a la rapidez con que se remesaran al exterior las utilidades; esto permitía una variabilidad del porcentaje restante, que penaliza la aceleración de remesas. Esta tasa adicional (T) es igual a $0.3 \cdot (R - O,4R) / R$, donde R equivale al monto remesado y R al promedio móvil del mismo en los últimos 60 meses. En 1989 se rebajó el impuesto adicional a la renta, sin invariabilidad tributaria, de 40% a 35%.

³³ Véase el capítulo II.

³⁴ Por su importancia, este mecanismo se examinará en detalle posteriormente.

³⁵ A fines de 1990, se anunció la reincorporación de Chile a este sistema.

³⁶ Patrimonio formado con aportes realizados desde fuera del territorio nacional por personas naturales o jurídicas o, en general, entidades colectivas.

³⁷ La remesa de las utilidades líquidas generadas por la inversión durante los cuatro primeros años, sólo podrá ser efectuada a partir del quinto año, en porcentajes anuales que no excedan de 25% del monto acumulado durante los cuatro primeros años. Las utilidades que se generen a partir del quinto año pueden remesarse sin restricciones.

³⁸ Es importante mencionar que, además de este mecanismo, existen los establecidos por el capítulo XVIII (General, Anexos 4 y 5), los cuales no permiten el acceso al mercado oficial de divisas.

³⁹ A principios de 1990, estos pagarés se cotizaban entre 58% y 61% de su valor nominal.

⁴⁰ La rentabilidad o descuento (r^d) que obtiene el inversionista asciende en este caso a aproximadamente 28% a 32% del monto invertido. Su cálculo se

basa en la siguiente ecuación: $(1+r^d) = \% \text{ Valor oferta con descuento} / \% \text{ del Valor de mercado con respecto al Valor par del título}$.

⁴¹ Para un análisis de las consecuencias macroeconómicas de la aplicación de los mecanismos de conversión de deuda externa, véase Fontaine (1988, pp. 151 a 156).

⁴² Es decir, importaciones que podrían haber contado con financiamiento de proveedores y que se efectúan al contado, a causa del financiamiento obtenido mediante el capítulo XIX.

⁴³ Los bancos extranjeros han sido casi los únicos en utilizar este mecanismo, con el fin de capitalizar sus subsidiarias en Chile, las que en otro caso no pueden recurrir, según la legislación bancaria, a las franquicias del capítulo XIX.

⁴⁴ Una interesante exposición sobre este punto, así como sobre los mecanismos de conversión en general, es presentada por Schinke (1987, pp. 11 a 14).

⁴⁵ Véase, por ejemplo, Kojima (1973) y (1975).

⁴⁶ Encina (1983) señalaba que "el móvil determinante del empréstito" había sido financiar la expedición libertadora del Perú. Para mayores detalles véase tomo 16, pp. 180 a 183 y tomo 17, pp. 77 a 80.

⁴⁷ "Hacia 1819, ya estaban radicados en Santiago, Valparaíso y otras ciudades, alrededor de 40 comerciantes ingleses" (Ramírez, 1970, p. 37).

⁴⁸ Estas firmas (la Chilean Mining Association, la Anglo-Chilean Co. y la Chilean and Peruvian Mining Association), posteriormente fracasaron.

⁴⁹ Entre otras, las primeras líneas principales fueron: Carrizal & Cerro Blanco Railway (1864), Nitrate Railways Co. (1869), Arica & Tacna Railway (1875). Véase Halsey (1918, pp. 229 a 242).

⁵⁰ Conflicto bélico sostenido por Chile contra Perú y Bolivia, entre 1879 y 1883, y ganado por el primero.

⁵¹ Durante ese período, el peso se había depreciado 27% con respecto a la libra, debido a lo cual el crecimiento de las exportaciones, expresadas en pesos, llegó a 60%.

⁵² "El Alemán Transatlántico fue fundado por el Deutsche Bank, en 1886 con un capital de 10 millones de marcos; en 1896 inició sus operaciones en Chile. El Germánico de América del Sur fue creado por el Dresdner Bank de Berlín, el Schaffhausenscher Bankverein de Colonia y el National Bank für Deutschland, de Berlín, con un capital de 20 millones de marcos; inauguró su primera sucursal en Chile el año 1911. El Banco de Chile y Alemania fue fundado en Hamburgo en 1898 por el Nord Deutsche Bank de esa ciudad y la Direktion der Diskonto Gesellschaft de Berlín, con un capital de 10 millones de marcos" (Ramírez, 1970, p. 149).

⁵³ La CEPAL sostiene esta última tesis (1954).

⁵⁴ Por ejemplo, entre 1948 y 1952, la inversión extranjera total aumentó 87 millones de dólares, pero al mismo tiempo se pagaron intereses y se remesaron utilidades por 232 millones de dólares. Esta diferencia, sumada a

algunos ajustes, hizo que el saldo acumulado que arrojó la balanza de pagos en el cuatrienio haya sido un déficit de 100 millones de dólares.

⁵⁵ En esta fuente se encuentran también otras informaciones proporcionadas en este capítulo.

⁵⁶ La presencia de los Estados Unidos en el sistema bancario era menor. En 1932 existían 18 bancos: 12 nacionales y 6 extranjeros. Estos últimos pertenecían a inversionistas de los siguientes países: Inglaterra (2), Alemania (2), Estados Unidos y Francia-Italia (1). El banco de mayor tamaño era el Banco de Chile (con 32% del capital y reservas del sistema bancario), seguido por el Banco Anglo-Sudamericano Ltda. Véase Behrens (1985, p. 156).

⁵⁷ En algunos casos, la información sobre la inversión estadounidense provenía de una fuente y aquella sobre la inversión total de otra.

⁵⁸ Las cifras incluyen inversión materializada con arreglo a los Decretos con Fuerza de Ley 437 de 1954 y 258 de 1960, inversiones en la gran minería del cobre y las correspondientes sustracciones por operaciones de nacionalización. La información original proviene de Zabala (1987, p. 245). Las columnas se construyeron a partir de la información sobre el IPM de los Estados Unidos entre 1954 y 1989. A partir de 1954, y sólo con una excepción puntual, la información disponible sobre inversión extranjera se refiere únicamente a flujos.

⁵⁹ Es necesario examinar a fondo los componentes del capital extranjero total (inversión extranjera acumulada total y valor total de la deuda externa) para asegurar que no se produzcan dobles contabilizaciones.

⁶⁰ Según estimaciones de las Naciones Unidas, publicadas en Larraín (1988, p. 153), este valor alcanzaría a 500 millones de dólares.

⁶¹ De acuerdo con los registros de la CORFO, además de la inversión autorizada y materializada, se consideraba una cuenta de inversión internada. Esta consistía en los valores ingresados al país como divisas, los gastos realizados en el exterior (registros de importación) comprendidos los créditos (sin incluir los recursos no ingresados al país), con cargo a la inversión.

⁶² A este respecto, destacan los años 1980 y 1984, pues en ellos la tasa de materialización de la inversión vía Decreto Ley 600 fue de 155.4% y 200.1%, respectivamente. Por el contrario, las tasas más bajas se registraron en 1976 y 1981 y fueron de 9.5% y 16.7%, respectivamente. La tasa de materialización de las inversiones vía Capítulo XIX ha sido claramente más estable, fluctuando entre 71.3% (1986) y 104.6% (1987).

⁶³ La separación de la información relativa al Decreto Ley 600 en estos dos componentes corresponde a una estimación preliminar propia, con el fin de facilitar su presentación.

⁶⁴ Mediciones alternativas, como la inversión extranjera con respecto al PGB, se encuentran en Desormeaux (1989, p. 95), y son coincidentes (aunque distintas) con las aquí presentadas hasta 1985. Se refieren a la inversión directa neta.

⁶⁵ También ahí se menciona que el capital extranjero total habría alcanzado a 500 millones de dólares en 1973. El mismo Desormeaux (1989, p. 68) señala que "a fines de los años 60, Chile era uno de los países con mayor stock de inversión extranjera en relación al PGB del mundo".

⁶⁶ Los valores del volumen de capital total se obtuvieron según la metodología presentada por Gutiérrez (1983) y extendiendo las series elaboradas por él (p. 61).

⁶⁷ Un reflejo de ello es el número de instituciones financieras transnacionales que se han establecido en Chile durante este período. Mientras en 1974 sólo existía una de ellas contra 20 nacionales, en 1987 ascendían a 21 frente a 16 de propiedad de nacionales. Véase Marshall (1989, cuadro 15).

⁶⁸ Seminario "Oportunidades de inversión en Chile", realizado en mayo de 1990 en la ciudad de Santiago.

⁶⁹ Un buen estudio sobre la presencia de la banca transnacional (Security Pacific Bank, National Commerce Bank of Saudi Arabia, Bankers Trust, American Express Bank y Banesto Banking Corporation) en el desarrollo de actividades diversas y, en especial, de su propio giro, es el trabajo realizado por Marshall (1989).

⁷⁰ La tasa de inversión en moneda corriente corresponde a los montos de inversión efectivos divididos por el PGB efectivo, y es la forma más común de medir la tasa de inversión. Esta medición tiene por objeto señalar qué recursos es necesario invertir para obtener cierto nivel de producto. Una forma alternativa es la tasa de inversión en moneda constante. Esta es menos frecuente y tiene un objetivo distinto: examinar las relaciones entre unidades físicas invertidas y producidas. Las cifras que aquí se comentan corresponden a la tasa de inversión en moneda corriente y son las que se presentaron en el capítulo I.

⁷¹ Algunos de los estudios que se pueden citar son: Aninat (1985), Cheyre (1988) y Gutiérrez (1983).

⁷² El supuesto explícito de este razonamiento es que el plazo de maduración de los proyectos de inversión es similar en los diversos sectores productivos. Probablemente, se subestimaré el esfuerzo de inversión efectuado en sectores tales como la minería, en la cual el rendimiento de la inversión se registra varios períodos después de que ésta se concreta.

⁷³ Este tema es tratado por Gutiérrez (1986).

⁷⁴ Para esos mismos años, si se dividen exportaciones y PGB, ambos expresados en pesos, se pasa de una razón de 24.0% (1983) a una de 38.1% (1989).

⁷⁵ Desormeaux y Bravo (1986) estimaron una elasticidad-ingreso de la demanda de exportaciones chilenas en torno de 5.0.

⁷⁶ Estos estudios son: SOFOFA (1990) y Aninat (1990).

Bibliografía

- Alvarez, C. y Sáez, S. (1989), "El Estado empresario en Chile: Antecedentes sobre la creación y papel de CORFO", Encuentro Anual de Economistas, Santiago de Chile.
- Aninat, E. (1985), "Inversión privada y desarrollo nacional", *Colección economía y finanzas*, vol. 7, Santiago de Chile, Instituto de Estudios Bancarios.
- _____ (1990), "Investment Opportunities in Chile: Results from a Survey of Projects 1990-1995", Seminario "Oportunidades de inversión en Chile", Comité de Inversiones Extranjeras, Santiago de Chile, mayo.
- Banco Central de Chile (1986-1989), *Boletín mensual*, Santiago de Chile, varios números.
- _____ (1986), *Indicadores económicos y sociales 1960-1985*, Santiago de Chile.
- _____ (1988a), *Estatuto de la inversión extranjera, Decreto Ley 600*, Santiago de Chile.
- _____ (1988b), *Fondo de inversión de capital extranjero Ley 18657*, Santiago de Chile.
- _____ (1989a), *Deuda externa de Chile 1988*, Santiago de Chile, noviembre.
- _____ (1989b), *Disposiciones sobre conversión de deuda externa*, Santiago de Chile.
- Boyd, I.R. (1990), "Fletcher Challenge Investment in Chile", Seminario "Oportunidades de inversión en Chile", Santiago de Chile, Comité de Inversiones Extranjeras, mayo.
- Behrens, R. (1985), "Los bancos e instituciones financieras en la historia económica de Chile: 1811-1983", tesis de grado, Instituto de Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago de Chile.
- Büchi, H. (1989), "Estado de la Hacienda Pública", *Boletín mensual*, Santiago de Chile, Banco Central de Chile, enero.
- Cariola, C. y O. Sunkel (1982), *La historia económica de Chile 1830-1930: dos ensayos y una bibliografía*, Madrid, Ediciones Cultura Hispánica.
- Caves, R. (1974), "Multinational Firms, Competition and Productivity in Host-Country Markets", *Económica*, vol. 41, N° 162, Londres, The London School of Economics and Political Science, mayo.

- Cheyre, H. (1988), "Proyecciones económicas para el período 1989-1997 bajo escenarios políticos alternativos", *Estudios públicos*, N° 32, Santiago de Chile, Centro de Estudios Públicos (CEP).
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (1954), *Antecedentes sobre el desarrollo de la economía chilena 1925-1952*, Santiago de Chile, Editorial del Pacífico.
- _____ (1989), *El comportamiento de los bancos transnacionales y la crisis internacional de endeudamiento* (LC/G.1553), Santiago de Chile, marzo.
- CIE (Comité de Inversiones Extranjeras de Chile) (1983-1989), *Informes de inversión extranjera, Decreto Ley 600*, Santiago de Chile, diversas ediciones.
- Corbo, V. (1989), "Public Finance, Trade, and Development. The Chilean Experience", *Policy Planning and Research Working Papers*, N° 218, Washington D.C., Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF).
- CORFO (Corporación de Fomento de la Producción) (1961), *Chile: oportunidad para el inversionista*, Santiago de Chile.
- _____ (1963), *Cuentas Nacionales de Chile 1940-1962*, Santiago de Chile.
- Correa, C.M., S.C. Zalduendo, y R. Cherol (1984), *Regulación de la inversión extranjera en América Latina y el Caribe*, Buenos Aires, Instituto de Integración de América latina (INTAL), Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- Corsepius, U., P. Nunnenkamp y R. Schweikert (1989), "Debt Versus Equity Finance in Developing Countries", *Kiel Institute of World Economics*, N° 229.
- Cortés, H. y S. de la Cuadra (1984a), *Análisis de las políticas económicas aplicadas en Chile en el período 1925-1982*, tomo II Santiago de Chile.
- _____ (1984b), *Recesiones económicas, crisis cambiarias y ciclos inflacionarios en Chile: 1926-1982*, Instituto de Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago de Chile.
- de Castro, Sergio (1969), "Política de precios", *Cuadernos de economía*, N° 17, Instituto de Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago de Chile.
- Desormeaux, J. (1989), *La inversión extranjera y su rol en el desarrollo de Chile*, Documento de trabajo, N° 119, Instituto de Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago de Chile.
- Desormeaux, J. y L.E. Bravo (1986), "Modelo agregado de la balanza comercial: Chile 1974-1982", *Cuadernos de economía*, N° 70, Pontificia Universidad Católica de Chile, Santiago de Chile.
- Drekonja, G. (comp.) (1971), *Modelos latinoamericanos del tratamiento de inversiones: problemas de las inversiones extranjeras directas*, Fundación Alemana para el Desarrollo Internacional.

- Dunning, J.H. (1981), "Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Developmental Approach", *Weltwirtschaftliches Archiv, Review of World Economics*, vol. 117, N° 1, Kiel, Kiel Institute of World Economics.
- Encina, F.A. (1983), *Historia de Chile*, Santiago de Chile, Editorial Ercilla.
- Flask, A.P. (1988), "El potencial de la inversión extranjera en Chile: el caso de Allied-Signal", *Exportar un gran desafío para Chile*, C.F. Cáceres, F. Larraín y G.C. Nicolaidis (comps.), Santiago de Chile, Editorial Universitaria.
- Ffrench-Davis, R. (1973), *Políticas económicas en Chile 1952-1970*, Centro de Estudios de Planificación Nacional, Santiago de Chile, Ediciones Nueva Universidad, Pontificia Universidad Católica de Chile.
- Fontaine, J.A. (1988), "Los mecanismos de conversión de deuda en Chile", *Estudios públicos*, N° 30, Centro de Estudios Públicos (CEP), Santiago de Chile, otoño.
- Goldsbrough, D. (1985), *Foreign Private Investment in Developing Countries*, Occasional Papers, N° 33, Fondo Monetario Internacional (FMI), Washington, D.C., enero.
- Granell, F. (1974), *Las empresas multinacionales y el desarrollo*, Barcelona, Ariel Ediciones, S.A.
- Gray, H.P. (1982), "Macroeconomic Theories of Foreign Direct Investment: an Assessment", *New Theories of the Multinational Enterprise*, Alan M. Rugman (comp.), Nueva York, St. Martin's Press Inc.
- Kirsch, H. (1973), "The Industrialization of Chile, 1880-1930", tesis de grado.
- Kojima, K. (1973), "A macroeconomic approach to foreign investment", *Hitotsubashi Journal of Economics*, vol. 14, N° 1, Hitotsubashi University, Tokio, junio.
- _____ (1975), "International Trade and Foreign Investment: Substitutes or Complements", *Hitotsubashi Journal of Economics*, vol. 16, N° 1, Hitotsubashi University, Tokio, junio.
- Larraín, F. (1988), "Public Sector Behavior in a Highly Indebted Country: the Contrasting Chilean Experience, 1970-1985", Santiago de Chile, inédito.
- Larraín, F. y J.M. Silva (1988), "La inversión extranjera en la economía mundial: incentivos y tendencias", *Exportar, un gran desafío para Chile*, C. Cáceres, F. Larraín y G. Nicolaidis (comps.), Santiago de Chile, Editorial Universitaria.
- Larroulet, C. (1984), "El Estado empresario en Chile", *Estudios públicos*, N° 14, Santiago de Chile, Centro de Estudios Públicos (CEP), otoño.
- Latin Finance (1989), *Chile Goes Pack Rim*, "Chapters XVIII and XIX: Chile's Pioneering Debt Conversion Program XVIII & XIX", N° 8, Nueva York, junio.
- Mamalakis, M. (1967), *Historical Statistics of Chile 1840-1965*, Connecticut, Economic Growth Center, Yale University Press.

- _____ (1976), *The Growth and Structure of the Chilean Economy: from Independence to Allende*, Connecticut, Economic Growth Center, Yale University Press.
- Marshall, E. (1990), *La apertura financiera en Chile y el comportamiento de los bancos transnacionales* (LC/G.1599-P), serie Estudios e Informes de la CEPAL, N° 78, Santiago de Chile Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 90.II.G.9.
- Meller, P. (1980), "Las empresas transnacionales y los países en desarrollo: aspectos económicos", *Apuntes CIEPLAN*, N° 23, Santiago de Chile, marzo.
- Meller P. y C. Rahilly (1974), *Características de la mano de obra chilena. Período 1940-1970*, Documento de trabajo N° 26. Instituto de Economía, Universidad Católica de Chile, Santiago de Chile.
- Méndez, J.C. (1979), *Chilean Economic Policy*, Santiago de Chile, Calderón y Cía. Ltda.
- _____ (1980), *Panorama socioeconómico de Chile*, Santiago de Chile, Calderón y Cía. Ltda.
- _____ (1981), "Un intento de medición de tamaño del sector público y la presencia empresarial del Estado de Chile", Conferencia Internacional sobre Experiencias de Política Económica, Viña del Mar, abril.
- Morán, C. (1989), "Economic Stabilization and Structural Transformation: Lessons from the Chilean Experience, 1973-1987", *World Development*, vol. 17, N° 4, Oxford, The Pergamon Press, abril.
- Mortimore, M. (1985), "El papel subsidiario de la inversión externa directa en la industrialización: el sector manufacturero colombiano", *Revista de la CEPAL*, N° 25 (LC/G.1338), Santiago de Chile, abril.
- Morton, K. y P. Tulloch (1977), *Trade and Developing Countries*, Londres, The Overseas Development Institute.
- Muñoz, O. (1977), "Estado e industrialización en el ciclo de expansión del salitre", *Estudios CIEPLAN*, N° 6, Santiago de Chile, Corporación de Investigaciones Económicas para Latinoamérica (CIEPLAN), enero.
- Pinto, A. (1985), "El Estado y la gran empresa", *Estudios CIEPLAN*, N° 16, Santiago de Chile, Corporación de Investigaciones Económicas para Latinoamérica (CIEPLAN), junio.
- Prebisch, Raúl (1964), *Nueva política comercial para el desarrollo: informe de Raúl Prebisch a la Conferencia de las Naciones Unidas sobre comercio y desarrollo inaugurada en Ginebra el 23 de marzo de 1964*, México, D.F., Fondo de Cultura Económica.
- Ramírez, H. (1970), *Historia del imperialismo en Chile*, Santiago de Chile, Editora Austral.
- Sáez, S. (1989), "La experiencia económica de Chile y sus vecinos en la década del treinta", Encuentro Anual de Economistas 1989, Santiago de Chile, Instituto de Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile.

- Sage, A.H. (1988), "La decisión de inversión extranjera: la perspectiva de St. Joe Minerals Corporation", *Exportar: un gran desafío para Chile*, C.F. Cáceres, F. Larraín y G.C. Nicolaides (comps.), Santiago de Chile, Editorial Universitaria.
- Schinke, R. (1987), *Debt Equity Swaps, Investment and Creditworthiness: the Chilean Example*, Gotinga, Instituto Iberoamericano de Investigaciones Económicas, Universidad de Gotinga.
- Schneider, R. (1974), "Captación de inversión extranjera en Chile: análisis de lo que busca el inversionista potencial", tesis de grado, Universidad de Chile, Santiago de Chile.
- SOFOFA (Sociedad de Fomento Fabril) (1990), "Catastro de proyectos de inversión", Gerencia de Estudios, Santiago de Chile, abril.
- Turner, L. (1974), *Multinational Companies and the Third World*, Londres.
- Turner, D. (1990), "Exposición ante el Seminario de Inversión Extranjera", Seminario "Oportunidades de inversión en Chile", Santiago de Chile, Comité de Inversiones Extranjeras, mayo.
- Vuskovic, A. (1957), *La participación del capital extranjero en la economía chilena*, tesis de grado, Escuela de Derecho, Universidad de Chile, Santiago de Chile, Editorial Universitaria.
- Wallace, K.G. (1988), "Incentivos para invertir en Chile: la experiencia de Utah International", *Exportar un gran desafío para Chile*, C.F. Cáceres, F. Larraín y G.C. Nicolaides (comps.), Santiago de Chile, Editorial Universitaria.
- Zabala, R. (1987), "Inversión extranjera en Chile", *Estudios públicos*, N° 28, Santiago de Chile, Centro de Estudios Públicos (CEP).

Vertical line on the left side of the page.

Vertical line on the right side of the page.

Small horizontal line at the bottom right corner.

Anexo 1

CRONOGRAMA DE LAS PRINCIPALES POLITICAS Y REFORMAS ECONOMICAS 1973-1989

1973

Septiembre

Existencia de amplias limitaciones a la importación: restricciones cuantitativas, aranceles de hasta 750% y depósitos previos de hasta 10.000% sobre el valor CIF de las importaciones.

Más de 3 000 precios fijados por la Dirección de Industria y Comercio (DIRINCO), dependiente del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción.

Las tasas de interés nominales son establecidas por el Banco Central, y la mayor parte del crédito es asignado por cuotas.

Múltiples tipos de cambio, mercado informal del dólar y sobrevaloración del peso.

La Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) controla 488 empresas y 19 bancos comerciales.

Fuertes desequilibrios macroeconómicos: déficit fiscal equivalente a 25% del PGB y tasa anual de inflación cercana al 1 000%.

Octubre

Se establecen criterios de precio para tres grupos de bienes y servicios: precios determinados por el mercado (la gran mayoría), por previa consulta a DIRINCO (18) y por estudios de costos (33).

Se produce una maxidevaluación y los múltiples tipos de cambio se reducen a tres.

Se regula la devolución de las empresas intervenidas durante el gobierno anterior.

1974

Marzo

Se aplican dos reducciones generales de aranceles, lo que fija el valor más alto en 160%.

Junio

Nueva reducción de aranceles.

Julio

Se promulga el Estatuto para la Inversión Extranjera, más conocido como Decreto Ley 600.

Agosto

Se reducen los tipos de cambio a dos.

1975

Enero

Los aranceles son nuevamente rebajados.

Abril

Se reajustan los precios de los servicios de las empresas públicas sobre la base de sus costos.

Se inicia la privatización de los bancos intervenidos durante el gobierno anterior.

Junio

Comienza la aplicación del "Plan Cauas": reducción del gasto público y aumento del tipo de cambio real, mediante una política de minidevaluaciones.

Reforma tributaria. Se introduce el Impuesto sobre el Valor Agregado (IVA).

Se permite a los bancos comerciales determinar libremente la tasa de interés.

Agosto

La media arancelaria llega a 57%. Se anuncia que la nueva meta es una escala arancelaria con seis valores: 10%, 15%, 20%, 25%, 30% y 35%.

Se unifica el tipo de cambio.

Diciembre

Menos de treinta productos están bajo algún tipo de control de precios.

1976

Marzo

La tasa de devaluación del peso es reducida, con el fin de detener las expectativas inflacionarias.

Junio

El peso se revalúa 10%. Entre junio de 1976 y febrero de 1978 la devaluación es diaria, de acuerdo con una escala previamente anunciada (la "tablita").

1977

Agosto

Se alcanza la meta de un escalafón arancelario con sólo seis valores.

Diciembre

Se anuncia una nueva meta arancelaria: una tasa general de 10% para junio de 1979.

Primer año con presupuesto público nuevamente equilibrado.

1978

Febrero

Se introduce una nueva política cambiaria que contempla devaluaciones según una tasa decreciente.

Diciembre

Cambios en la legislación laboral que apuntan hacia la liberalización del mercado del trabajo.

Se crea la Dirección General de Relaciones Económicas Internacionales (PROCHILE), organismo público de promoción de las exportaciones chilenas, dependiente del Ministerio de Relaciones Exteriores.

1979

Junio

Se establece una tasa arancelaria única de 10%.
Se fija un tipo de cambio (nominal) de 39 pesos por dólar.
Se promulga el "Plan Laboral" (Ley 2200).

Diciembre

El sector público genera un superávit equivalente a 5% del PGB.

1980

Se promueven diversas medidas para liberalizar la economía. Entre otras, se aumenta la posibilidad de endeudamiento (interno y *externo*) de los bancos, disminuyen los impuestos personales y el número de empresas controladas por CORFO; se alcanzan altos niveles de importación.

1981

Mayo

Se pone en práctica la "Reforma Previsional" (Decreto Ley 3500), que crea las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP).

Diciembre

Se introducen otras reformas: la legislación sobre ISAPRES (Instituciones de Salud Previsional) y la transferencia de servicios públicos de salud a las municipalidades.

1982

Junio

El tipo de cambio se devalúa en 18%. Se anuncia, además, una devaluación mensual de 0.8% con respecto a un conjunto de monedas de países seleccionados.

Agosto

Se aplica una política de tipo de cambio flotante.

Septiembre

Se anuncia una nueva política cambiaria: una devaluación mensual de acuerdo con la inflación interna del último mes y un ajuste según la inflación externa.

Se crea un programa de empleo de emergencia, el Programa de Ocupación para Jefes de Hogar (POJH), que complementa el Plan de Empleo Mínimo (PEM), creado en febrero de 1975 y ampliado en ese momento.

Octubre

Se aplica una política de subsidio para el pago de deudas en dólares contraídas antes de la devaluación. Con este objeto, se crea el dólar preferencial.

Noviembre

El gobierno declara insolventes a 14 instituciones financieras.

1983

Enero

El gobierno interviene cinco bancos privados y ordena la liquidación de otras tres instituciones financieras.

Febrero

El FMI firma un acuerdo de derecho de giro (*stand-by*) con Chile y apoya un convenio con la banca acreedora externa del país.

Marzo

Se elevan los aranceles de 10% a 20%.

1984

Enero

Se aprueba una reforma tributaria orientada a incentivar el ahorro y a estimular la inversión privada.

Marzo

Se llega a un acuerdo de reestructuración de la deuda con la banca comercial extranjera, que contempla la provisión de financiamiento adicional (*new money*).

Septiembre

Se devalúa el peso en 23.6%.
Se incrementan los aranceles de 20% a 35%.

1985

Febrero

El peso se devalúa en 8.2%.

Marzo

Se reducen los aranceles a 30%.

Abril

Se diseñan novedosos programas de conversión de deuda externa: los denominados Capítulos XVIII y XIX del Compendio de Normas de Cambios Internacionales.

Se firma un nuevo acuerdo con el FMI.

Junio

Los aranceles se rebajan a 20%.
Se introduce una política de reintegro (*drawback*) de 10% para las exportaciones no tradicionales (bajo 5 millones de dólares).

Julio

Nueva devaluación del peso de 7.8%.

Octubre

El Banco Mundial aprueba el primer préstamo de ajuste estructural (SAL I) para Chile.

Noviembre

Se reestructuran vencimientos de la deuda con la banca acreedora.
CORFO empieza una nueva etapa de privatizaciones, con la venta de acciones a las AFP, y posteriormente una política de "capitalismo popular", mediante líneas especiales de crédito.

1986

Agosto

Se aplican nuevas medidas para promover las exportaciones.

Octubre

La CORFO amplía sus metas de privatización.

Noviembre

El Banco Mundial aprueba el programa SAL II.
Se promulga una nueva Ley de Bancos.

Diciembre

Se da por finalizado el "saneamiento" del sistema financiero.
Durante este año comienza una serie de proyectos de inversión extranjera.

1987

Febrero

Se logra un importante acuerdo con la banca comercial extranjera.

Septiembre

Se disponen nuevas medidas de promoción de las exportaciones.

Diciembre

El Banco Mundial aprueba el crédito denominado SAL III.

1988

Enero

Se reducen los aranceles de 20% a 15%.

Abril

Nuevo acuerdo con la banca acreedora externa.

Junio

El IVA se reduce de 20% a 16%.

Septiembre

El precio del cobre empieza a aumentar considerablemente.

1989

Mayo

Se autoriza a las AFP para invertir en una mayor cantidad de empresas.

Junio

Nuevo acuerdo con la banca comercial externa.

Anexo 2

1. Diferentes tipos de inversión extranjera

A continuación se describen las características distintivas de la inversión extranjera directa, la inversión extranjera indirecta y el financiamiento de proyectos específicos o *project finance*.

La primera de estas modalidades, vale decir la inversión extranjera directa, implica el control y propiedad total o parcial de un activo—inversión física o negocio— por parte de un no residente, quien comparte los riesgos con el país receptor. Además, este tipo de inversión debe sujetarse a todas las disposiciones legales y tributarias de un país soberano. Los aportes de capital adoptan, alternativa o conjuntamente, la forma de divisas, tecnología, licencias, reinversión de utilidades, créditos asociados, bienes de capital y capacidad de gestión. Por este motivo, están ligadas de manera directa y estrecha con los procesos mismos de formación de capital y de transferencia tecnológica.

La inversión indirecta o de cartera, por su parte, consiste en un flujo de capital que se concreta mediante la adquisición de títulos, documentos y papeles financieros, en las modalidades de inversión accionaria y cuasi-accionaria. La opción de inversión de cartera accionaria es similar a la directa; la principal diferencia es que en este caso el inversionista extranjero desea participar en la propiedad y utilidades de una empresa, pero sin ejercer un control significativo sobre la misma. El propósito de esto es limitar la participación en las diversas empresas elegidas a un porcentaje bajo, para que los títulos de dominio tengan mayor liquidez (es decir, que su liquidación demande menos costo y tiempo). Este tipo de inversión está fundamentalmente determinado por la necesidad de los grandes inversionistas e inversionistas institucionales (por ejemplo, fondos de pensiones, fondos mutuos, compañías de

seguros, etc.), de los países desarrollados¹ de diversificar el riesgo y buscar mayor rentabilidad.

La opción cuasi-accionaria es de más reciente desarrollo y está basada en la separación del conjunto de opciones de inversión extranjera en distintos componentes, para permitir al inversionista que elija entre aquéllos que constituyen una vía de control local de la operación y que, a su vez, no se pueden obtener por otros medios. Entre estos elementos de control se cuentan los acuerdos que aseguran algún tipo de participación en las variables relacionadas con el grado de éxito de la gestión (producción, ventas, utilidades), los contratos de administración y de "llave en mano", los acuerdos sobre licencias y diversos tipos de derechos accionarios preferenciales. En general, algunas modalidades de inversión cuasi-accionaria tienen elementos en común con la inversión foránea directa, ya que proveen tecnología, mercados etc., mientras que otras alternativas buscan esencialmente un control minoritario, pero de alta rentabilidad.

En aquellos casos en que no es posible otorgar adecuadas garantías a los oferentes de recursos externos, existe la alternativa de ligar un flujo de capital externo a la ejecución de un proyecto específico. En tal caso, los inversionistas externos comparten el riesgo de que la rentabilidad sea inferior a la proyectada (riesgo comercial), pero no participan de las ganancias que sobrepasen lo esperado.² Siendo así, las tasas mínimas de retorno exigidas (tasas de interés) son generalmente más altas que en el caso de préstamos externos normales, salvo cuando se otorgan condiciones especiales como los depósitos en custodia (*escrow accounts*), que son cuentas cautivas localizadas en el exterior, para asegurar el servicio del financiamiento externo obtenido. En el caso de Chile, este tipo de cuentas está específicamente autorizado para proyectos de exportación con inversiones superiores a 50 millones de dólares.

Recientemente ha surgido una nueva fórmula de inversión extranjera, basada en los denominados *American Depositary Receipts* (ADR). Estos títulos financieros son documentos emitidos por un banco norteamericano, que cumple funciones fiduciarias, llamado también banco depositario, respaldados por acciones de empresas extranjeras que se desean que sean cotizadas en bolsas estadounidenses y que se mantienen en custodia, es decir, quedan depositadas a favor del garante, como respaldo de la emisión de los ADR.

¹ Esta modalidad ha tenido un auge importante durante 1989, ya que, según fuentes oficiales, ingresaron al país cerca de 90 millones de dólares y se autorizaron alrededor de 700 millones de dólares más ligados a fondos de inversión extranjeros.

² El financiamiento de una planta de metanol en la XII Región y de una mina de cobre (La Escondida) en la II Región, son dos ejemplos de este tipo de inversión extranjera en Chile. Véase Desormeaux (1989, pp. 46 a 48).

Además, este mecanismo asegura a los compradores de los ADR la garantía de una firma de renombre que patrocina la operación (*Lead manager*) y que se compromete a encabezar el grupo de instituciones que han decidido comprar (*underwriting*) los ADR emitidos en primera instancia, lo que aumenta la confianza en acciones de empresas desconocidas en el mercado estadounidense.

En esta forma, es posible obtener fondos extranjeros mediante la colocación de emisiones de acciones de grandes empresas chilenas. La primera de estas operaciones será ejecutada por la Compañía de Teléfonos de Chile y la firma Salomon Brothers actuará como líder.

2. Inversión extranjera y préstamos externos

En relación con los flujos de capital extranjero, y con el propósito de determinar las razones de las autoridades económicas para modificar sus políticas durante el período analizado en este estudio, es importante revisar la alternativa al tipo de inversión extranjera descrito en el capítulo II. Se trata de los préstamos que los países desarrollados otorgan a algún agente del país receptor. En este caso, la tasa de retorno para el inversionista (financista) está fijada de antemano, dentro de ciertos límites de variabilidad, y sólo puede cambiar sustancialmente debido al incumplimiento de los compromisos por parte del acreedor o a una repudiación de la deuda. Estos riesgos son la diferencia esencial entre los préstamos externos y la inversión directa e indirecta.

Desde el punto de vista del monto de capital extranjero que ingresa a un país receptor para financiar la inversión, la diferencia entre el financiamiento vía deuda y la inversión directa e indirecta, pierde importancia. El punto realmente relevante pasa a ser el monto mismo de capital foráneo ingresado, independientemente de su financiamiento. Si los mercados financieros fueran perfectos a nivel mundial, probablemente sólo habría flujos de capital en forma de deuda y no como inversión extranjera, debido a que tendería a ser más eficiente la canalización de recursos de un país a otro mediante movimientos financieros de capitales. Para esto existirían instituciones especializadas y con ventajas comparativas en los procesos de transferencia, que aprovecharían eficientemente cualquier diferencia en las tasas de retorno. Sin embargo, en la realidad existen diversas y significativas disparidades entre las dos modalidades de financiamiento externo mencionadas. Una breve revisión de éstas es importante para comprender las razones exógenas que han contribuido a determinar los flujos de capital foráneo hacia Chile.

Por un lado los inversionistas extranjeros están en desventaja con respecto a los inversionistas locales, por no conocer tan cabalmente el

entorno legal, político y cultural y mas aún por estar más lejos de los centros de decisión. Según esto, la inversión extranjera directa, e indirecta, dependería en parte de la existencia de imperfecciones y/o carencias en los mercados (centros de producción y consumo). Ello, unido a los usuales costos de transacción, favorecería la inversión en el extranjero de las empresas transnacionales (internacionalización de la producción), las cuales obtienen ventajas de una integración vertical u horizontal de esta naturaleza.³

Con respecto a las cuentas externas, el esquema de financiamiento es importante. Esto se debe a que al utilizarse la cuenta de inversión extranjera de la balanza de pagos de un país, sólo se estarán incorporando los compromisos derivados de movimientos de capital (*Boletín mensual*, Banco Central de Chile, febrero de 1988, pp. 623 a 625), ya que los correspondientes a la deuda contraída con el exterior aparecen en la cuenta de capitales financieros.

El financiamiento vía deuda externa implica un compromiso de la capacidad de pago hacia el exterior de un país, al alterar la relación activos/pasivos con el exterior. Ello envuelve un mayor riesgo para el país deudor que la inversión extranjera directa e indirecta. En este último caso, las remesas de utilidades se encuentran de hecho sujetas al aporte efectivo de la inversión foránea al crecimiento económico, así como a la disponibilidad de divisas del país receptor en el momento de realizarlas. Los efectos negativos de las recesiones económicas son compartidos y también lo son las ganancias en los períodos de recuperación y auge. En definitiva, la tasa de retorno asociada a la inversión externa es variable, pero procíclica.

La elección entre estas dos principales alternativas de financiamiento externo no depende exclusivamente de las preferencias y políticas del país de destino. El comportamiento de los flujos de capital externo en las últimas dos décadas demuestra que se encuentran estrechamente ligados a las tendencias globales de la economía mundial durante el período analizado.

³ En general, la inversión extranjera ligada a la internacionalización de la producción no tiende a eliminar las imperfecciones del mercado; por el contrario, éstas a veces son acentuadas por comportamientos de carácter oligopólico. Véase Mortimore (1985, parte I).

Anexo 3

SERIES DE DATOS

- A. Series del PGB
- B. Fuentes de ahorro
- C. Desequilibrio del sector fiscal
- D. Inversión
- E. Productividad del trabajo
- F. Estructura productiva nacional
- G. Los términos del intercambio

A. Serie de datos del Producto Geográfico Bruto

Años	PGB (nominal)	Indice de precios al consumidor	PGB (millones de pesos de 1989)
1940	20 016	4.22 E-06	499 095
1941	22 890	4.86 E-06	495 581
1942	30 010	6.11 E-06	516 618
1943	35 760	7.10 E-06	529 629
1944	41 600	7.93 E-06	522 008
1945	47 440	8.63 E-06	578 362
1946	59 840	1.00 E-05	629 014
1947	70 810	1.34 E-05	557 117
1948	95 860	1.58 E-05	639 431
1949	113 740	1.87 E-05	639 180
1950	140 210	2.16 E-05	684 046

A. Serie de datos del Producto Geográfico Bruto (cont.)

Años	PGB (nominal)	Indice de precios al consumidor	PGB (millones de pesos de 1989)
1951	178 090	2.64 E-05	710 685
1952	233 680	3.22 E-05	763 357
1953	312 100	4.04 E-05	813 441
1954	522 330	6.95 E-05	790 294
1955	921 170	1.22 E-04	795 559
1956	1 476 070	1.90 E-04	817 363
1957	2 043 450	2.53 E-04	849 620
1958	2 623 310	3.04 E-04	909 029
1959	3 681 420	4.21 E-04	920 136
1960	4 265 000	4.70 E-04	955 447
1961	4 791 000	5.06 E-04	996 664
1962	5 651 000	5.76 E-04	1 032 092
1963	8 655 000	8.31 E-04	1 095 807
1964	13 130 000	1.21 E-03	1 138 821
1965	18 401 000	1.56 E-03	1 238 665
1966	26 280 000	1.92 E-03	1 439 775
1967	34 124 000	2.27 E-03	1 582 126
1968	47 288 000	2.87 E-03	1 731 534
1969	68 601 000	3.75 E-03	1 922 948
1970	98 417 000	4.97 E-03	2 081 936
1971	126 979 000	5.97 E-03	2 237 178

A. Serie de datos del Producto Geográfico Bruto (concl.)

Años	PGB (nominal)	Indice de precios al consumidor	PGB (millones de pesos de 1989)
1972	234 491 000	1.06 E-02	2 322 830
1973	1 146 848 000	4.81 E-02	2 509 848
1974	9 198 884 000	2.91 E-01	3 328 939
1975	35 446 623 000	1.38	2 701 771
1976	128 676 140 000	4.30	3 144 420
1977	287 789 750 000	8.26	3 663 671
1978	487 506 360 000	1.16 E+01	4 430 192
1979	772 200 210 000	1.54 E+01	5 257 959
1980	1 075 269 000 000	2.09 E+01	5 420 139
1981	1 288 902 700 000	2.50 E+01	5 428 045
1982	1 288 700 300 000	2.75 E+01	4 937 046
1983	1 557 708 531 000	3.49 E+01	4 690 067
1984	1 893 394 000 000	4.19 E+01	4 755 772
1985	2 576 638 000 000	5.47 E+01	4 951 606
1986	3 246 106 000 000	6.54 E+01	5 221 222
1987	4 159 762 000 000	7.84 E+01	5 581 209
1988	5 411 025 000 000	8.99 E+01	6 330 514
1989	7 225 882 000 000	1.05 E+01	7 225 882

Fuente: PGB nominal:

1940-1982: H. Cortés y S. de la Cuadra, *Análisis de las políticas económicas aplicadas en Chile en el período 1925-1982*, tomo II, Santiago de Chile, 1984.

1983-1988: Banco Central de Chile, *Boletín mensual*.

1989: Estimación.

Indice de Precios al Consumidor (IPC): Banco Central de Chile, *Boletín mensual*.

B. Fuentes de ahorro
(Como porcentaje del PGB)

Años	Ahorro total a	Ahorro fiscal b	Ahorro externo c	Ahorro de empresas y personas ^d
1940	12.5	5.5	0.5	6.5
1941	12.2	5.2	-0.4	7.4
1942	10.0	5.0	-2.0	7.0
1943	10.6	3.6	-3.1	10.1
1944	13.5	3.4	-1.0	11.1
1945	12.6	2.7	-1.3	11.2
1946	18.4	1.5	-0.3	17.2
1947	7.1	2.3	2.1	2.7
1948	13.8	3.4	-0.7	11.1
1949	12.9	3.8	2.2	6.9
1950	12.6	2.1	0.1	10.3
1951	11.5	4.1	1.1	6.3
1952	9.6	1.5	-0.5	8.6
1953	14.1	0.8	0.8	12.5
1954	7.2	2.2	0.3	4.7
1955	9.2	1.4	-0.3	8.0
1956	11.3	1.4	0.1	9.8
1957	11.2	3.3	3.4	4.5

B. Fuentes de ahorro (cont.)

Años	Ahorro total a	Ahorro fiscal b	Ahorro externo c	Ahorro de empresas y personas ^d
1958	11.5	1.2	2.4	7.9
1959	11.6	0.7	0.7	10.2
1960	13.9	3.0	3.8	7.1
1961	15.3	3.3	5.5	6.5
1962	12.4	2.5	3.0	6.9
1963	14.8	4.1	4.3	6.4
1964	14.2	4.3	2.7	7.2
1965	15.0	6.0	1.3	7.7
1966	16.3	7.5	1.4	7.4
1967	16.1	7.3	1.6	7.2
1968	16.3	6.7	2.0	7.6
1969	15.1	9.7	0.6	4.8
1970	16.4	6.3	1.2	8.9
1971	14.5	0.6	2.0	11.9
1972	12.2	-3.9	3.9	12.2
1973	7.8	-2.5	2.6	7.7
1974	21.2	3.9	0.5	16.8
1975	13.1	7.4	5.2	0.5
1976	12.8	6.3	-1.7	8.3
1977	14.4	5.6	3.7	5.1
1978	17.8	6.5	5.2	6.0

B. Fuentes de ahorro (concl.)

Años	Ahorro total a	Ahorro fiscal b	Ahorro externo c	Ahorro de empresas y personas ^d
1979	17.8	7.7	5.4	4.7
1980	21.0	8.4	7.1	5.5
1981	22.7	5.5	14.5	2.7
1982	11.3	-1.9	9.2	4.1
1983	9.8	-2.8	5.7	7.0
1984	13.6	-2.0	11.0	4.6
1985	13.7	-0.9	8.3	6.3
1986	14.6	0.9	6.8	6.9
1987	16.9	2.2	4.3	10.4
1988	17.0	5.4	0.8	10.8
1989	20.4	5.3	2.4	12.7

Fuente: Ahorro total:

1940-1959: Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), *Cuentas nacionales de Chile 1940-1962*, Santiago de Chile, 1963.

1960-1982: Banco Central de Chile, *Indicadores económicos y sociales 1960-1985*, Santiago de Chile, 1986.

1983-1988: Banco Central de Chile, *Boletín mensual*, Santiago de Chile, 1986, diversos números.

1989: Fondo Monetario Internacional.

Ahorro fiscal:

1940-1959: M. Mamalakis, *Historical Statistics of Chile 1840-1965*, Connecticut, Economic Growth Center, Yale University Press, 1967.

1960-1969: Gasto corriente, R. Ffrench-Davis, *Políticas económicas en Chile 1952-1970*, Centro de Estudios de Planificación Nacional, Santiago de Chile, Ediciones Nueva Universidad, Pontificia Universidad Católica de Chile, 1973.

Ingresos: Banco Central de Chile, *Indicadores económicos y sociales 1960-1985*, Santiago de Chile, 1986.

1970-1983: F. Larraín, "Public Sector Behavior in a Highly Indebted Country: the Contrasting Chilean Experience, 1970-1985", Santiago de Chile, inédito.

1984-1989: Fondo Monetario Internacional.

Ahorro externo:

1940-1959: Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), *Cuentas nacionales de Chile 1940-1962*, Santiago de Chile, 1963.

1960-1982: Banco Central de Chile, *Indicadores económicos y sociales 1960-1985*, Santiago de Chile, 1986.

1983-1988: Banco Central de Chile, *Boletín mensual*.

1989: Fondo Monetario Internacional.

^a Ahorro total: Inversión bruta total.

^b Ahorro fiscal: Ingresos fiscales totales menos Gastos fiscales corrientes.

^c Ahorro externo: Déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

^d Ahorro de empresas y personas: Ahorro total menos Ahorro externo y fiscal.

C. Desequilibrio del sector fiscal

(Como porcentaje del PGB)

Años	Déficit fiscal ^a	Años	Déficit fiscal
1940	-1.5	1965	0.3
1941	-1.1	1966	-1.0
1942	-0.2	1967	-2.0
1943	0.1	1968	-1.2
1944	2.3	1969	-4.5
1945	2.1	1970	-0.6
1946	7.1	1971	6.8
1947	0.4	1972	11.3
1948	1.6	1973	8.3

C. Desequilibrios del sector fiscal (concl.)

Años	Déficit fiscal ^a	Años	Déficit fiscal
1949	1.6	1974	4.8
1950	2.8	1975	-1.7
1951	0.7	1976	-3.1
1952	2.7	1977	-1.4
1953	2.1	1978	-3.0
1954	0.7	1979	-4.5
1955	1.8	1980	-5.8
1956	2.0	1981	-3.0
1957	-0.4	1982	4.1
1958	2.0	1983	5.0
1959	3.4	1984	4.7
1960	1.7	1985	4.0
1961	1.2	1986	2.4
1962	2.7	1987	0.8
1963	1.0	1988	-2.5
1964	0.6	1989	-2.8

Fuente: La serie de datos de Déficit fiscal se construyó a partir de las cifras de Inversión fiscal y Ahorro fiscal, cuyas fuentes se mencionan en las partes B y D de este anexo, respectivamente.

^a Déficit fiscal: Gastos fiscales corrientes más Inversión fiscal menos Ingresos fiscales.

D. Inversión

(Como porcentaje del PGB)

Años	Inversión bruta total (1)	Inversión fiscal (2)	Inversión empresas (1-2)
1940	12.5	4.0	8.5
1941	12.2	4.1	8.1
1942	10.0	4.8	5.2
1943	10.6	3.8	6.8
1944	13.5	5.7	7.8
1945	12.6	4.8	7.9
1946	18.4	8.6	9.8
1947	7.1	2.6	4.4
1948	13.8	5.0	8.7
1949	12.9	5.4	7.6
1950	12.6	4.9	7.6
1951	11.5	4.8	6.7
1952	9.6	4.2	5.4
1953	14.1	2.9	11.2
1954	7.2	2.9	4.4
1955	9.2	3.2	6.0
1956	11.3	3.4	7.9
1957	11.2	2.9	8.3
1958	11.5	3.2	8.3
1959	11.6	4.1	7.5
1960	13.9	4.6	9.3

D. Inversión (cont.)

Años	Inversión bruta total (1)	Inversión fiscal (2)	Inversión empresas (1-2)
1961	15.3	4.5	10.8
1962	12.4	5.1	7.3
1963	14.8	5.1	9.7
1964	14.2	4.9	9.3
1965	15.0	6.3	8.7
1966	16.3	6.5	9.8
1967	16.1	5.4	10.7
1968	16.3	5.5	10.8
1969	15.1	5.2	9.9
1970	16.4	5.7	10.7
1971	14.5	7.4	7.1
1972	12.2	7.4	4.8
1973	7.8	5.8	2.0
1974	21.2	8.7	12.5
1975	13.1	5.7	7.4
1976	12.8	3.1	9.7
1977	14.4	4.2	10.2
1978	17.8	3.5	14.3
1979	17.8	3.2	14.6
1980	21.0	2.6	18.4
1981	22.7	2.5	20.2
1982	11.3	2.1	9.2

D. *Inversión* (concl.)

Años	Inversión bruta total (1)	Inversión fiscal (2)	Inversión empresas (1-2)
1983	9.8	2.1	7.7
1984	13.6	2.7	10.9
1985	13.7	3.1	10.6
1986	14.6	3.3	11.3
1987	16.9	3.0	13.9
1988	17.0	2.9	14.1
1989	20.4	2.5	17.9

Fuente: Inversión bruta total:

1940-1959: Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), *Cuentas nacionales de Chile 1940-1962*, Santiago de Chile, 1963.

1960-1982: Banco Central de Chile, *Indicadores económicos y sociales 1960-1985*, Santiago de Chile, 1986.

1983-1988: Banco Central de Chile, *Boletín mensual*.

1989: Fondo Monetario Internacional.

Inversión fiscal:

1940-1951: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Antecedentes sobre el desarrollo de la economía chilena 1925-1952*, Santiago de Chile, Editorial del Pacífico, 1954.

Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), *Cuentas nacionales de Chile 1940-1962*, Santiago de Chile, 1963.

1952-1969: R. Ffrench-Davis, *Políticas económicas en Chile 1952-1970*, Centro de Estudios de Planificación Nacional, Santiago de Chile, Ediciones Nueva Universidad, Pontificia Universidad Católica de Chile, 1973.

1970: Promedio cifras Ffrench-Davis (1984) y F. Larraín, "Public Sector Behavior in a Highly Indebted Country: the Contrasting Chilean Experience, 1970-1985", Santiago de Chile, 1988, inédito.

1971-1983: F. Larraín, "Public Sector Behavior in a Highly Indebted Country: the Contrasting Chilean Experience, 1970-1985", Santiago de Chile, 1988, inédito.

1984-1989: Fondo Monetario Internacional.

E. Productividad del trabajo

Años	Fuerza de trabajo (miles de personas)	Desocupados (miles de personas)	Ocupados (miles de personas)	Productividad (miles de pesos de 1989) ^b
1940	1 812	28	1 784	279.7
1941	1 839	30	1 808	274.1
1942	1 865	33	1 832	282.0
1943	1 892	36	1 856	285.3
1944	1 920	39	1 880	293.6
1945	1 947	43	1 904	303.7
1946	1 976	47	1 929	326.1
1947	2 004	51	1 953	285.2
1948	2 033	56	1 978	323.3
1949	2 063	61	2 002	319.3
1950	2 093	66	2 026	337.6
1951	2 123	72	2 051	346.6
1952	2 155	79	2 076	367.7
1953	2 183	86	2 097	387.9
1954	2 211	94	2 117	373.3
1955	2 240	103	2 137	372.3
1956	2 269	112	2 156	379.0
1957	2 298	123	2 175	390.6
1958	2 328	134	2 194	414.4

E. Productividad del trabajo (cont.)

Años	Fuerza de trabajo (miles de personas)	Desocupados (miles de personas)	Ocupados (miles de personas) ^a	Productividad (miles de pesos de 1989) ^b
1959	2 358	146	2 211	416.1
1960	2 389	160	2 229	428.6
1961	2 482	166	2 315	430.5
1962	2 578	173	2 405	429.2
1963	2 678	181	2 498	438.7
1964	2 783	188	2 594	439.0
1965	2 891	196	2 694	459.7
1966	3 003	205	2 799	514.5
1967	2 973	164	2 809	563.3
1968	2 994	150	2 844	608.9
1969	2 912	119	2 793	688.6
1970	2 909	101	2 809	741.2
1971	2 967	97	2 871	779.3
1972	2 980	98	2 882	805.9
1973	3 024	164	2 860	877.6
1974	3 069	276	2 793	1 191.9
1975	3 115	465	2 650	1 019.5
1976	3 182	405	2 777	1 132.2
1977	3 199	379	2 821	1 298.9

D. Productividad del trabajo (concl.)

Años	Fuerza de trabajo (miles de personas)	Desocupados (miles de personas)	Ocupados (miles de personas)	Productividad (miles de pesos de 1989) ^b
1978	3 477	495	2 981	1 486.0
1979	3 477	474	3 003	1 750.8
1980	3 636	378	3 257	1 664.1
1981	3 688	417	3 271	1 659.5
1982	3 661	718	2 943	1 677.5
1983	3 768	552	3 216	1 458.4
1984	3 891	541	3 349	1 419.9
1985	4 019	481	3 537	1 399.8
1986	4 270	374	3 896	1 340.3
1987	4 354	344	4 011	1 391.5
1988	4 552	286	4 266	1 484.0
1989	4 643	316	4 327	1 669.8

Fuente: Fuerza de trabajo:

1940, 1952, 1960: Censos poblaciones de los años respectivos, Instituto Nacional de Estadísticas.

1941-1951, 1953-1959, 1961-1965: Estimación con tasa de crecimiento promedio entre los años 1940 y 1952 (1.45%), 1952 y 1960 (1.29%), y 1960 y 1966 (3.89%), respectivamente.

1966-1972, 1975-1985: Banco Central de Chile, *Indicadores económicos y sociales 1960-1985*, Santiago de Chile, 1986.

1973-1974: Estimación con la tasa de crecimiento promedio entre los años 1972 y 1975 (1.49%).

1986-1988: Banco Central de Chile, *Boletín mensual*.

1989: Estimación.

Desocupación:

1952-1960: Censos poblacionales de los años respectivos, Instituto Nacional de Estadísticas.

1940-1951, 1953-1959, 1961-1965: Estimación con la tasa de crecimiento promedio entre los años 1952 y 1960, para los primeros dos rangos, y 1960 y 1966, para el último período.

1966-1972, 1975-1985: Banco Central de Chile, *Indicadores económicos y sociales 1960-1985*, Santiago de Chile, 1986.

1973-1974: Estimación con la tasa de crecimiento promedio entre los años 1972 y 1975.

1986-1988: Banco Central de Chile, *Boletín mensual*.

1989: Estimación.

^a Ocupación (miles de personas): Fuerza de trabajo menos desocupación.

^b Productividad media del trabajo (miles de pesos de 1989/persona): PGB en pesos de 1989 (corregido por IPC Índice de precios al consumidor)/número de personas ocupadas.

F. La estructura productiva nacional

Años	Participación industrial		Participación de sectores de bienes transables	
	(Porcentajes del PGB) ^a	(Índice 1940=100) ^b	(Porcentajes del PGB) ^c	(Índice 1940=100) ^d
1940	16.7	100	40.7	100
1941	19.9	119	42.3	104
1942	20.7	123	42.2	104
1943	20.1	120	42.8	105
1944	20.4	122	41.1	101
1945	21.5	128	39.7	98

F. La estructura productiva nacional (cont. 1)

Años	Participación industrial		Participación de sectores de bienes transables	
	(Porcentajes del PGB) ^a	(Indice 1940=100) ^b	(Porcentajes del PGB) ^c	(Indice 1940=100) ^d
1946	19.7	118	39.1	96
1947	20.9	125	43.0	106
1948	21.5	129	42.7	105
1949	22.8	136	42.7	105
1950	21.5	129	40.3	99
1951	21.7	129	40.5	99
1952	20.4	122	39.9	98
1953	22.0	131	40.3	99
1954	22.7	135	40.0	98
1955	24.0	144	47.0	115
1956	23.4	140	40.4	99
1957	24.0	144	40.7	100
1958	23.8	142	39.9	98
1959	24.5	146	40.8	100
1960	21.8	130	40.3	99
1961	22.2	132	39.4	97
1962	23.6	141	39.7	97
1963	23.7	141	39.7	98
1964	24.3	145	41.0	101

F. La estructura productiva nacional (cont. 2)

Años	Participación industrial		Participación de sectores de bienes transables	
	(Porcentajes del PGB) ^a	(Índice 1940=100) ^b	(Porcentajes del PGB) ^c	(Índice 1940=100) ^c
1965	23.8	142	40.3	99
1966	22.8	136	40.7	100
1967	23.6	141	41.1	101
1968	25.4	152	41.9	103
1969	25.1	150	42.7	105
1970	25.5	152	41.0	101
1971	24.4	146	38.4	94
1972	23.4	140	38.5	95
1973	27.1	162	42.9	105
1974	30.0	176	47.2	116
1975	20.3	121	37.3	91
1976	23.3	139	41.9	103
1977	21.7	130	39.6	97
1978	22.4	134	37.4	92
1979	21.2	127	38.3	94
1980	21.4	128	37.2	91
1981	22.1	132	33.9	83
1982	19.3	115	37.6	92
1983	20.0	120	37.2	91

F. La estructura productiva nacional (concl.)

Años	Participación industrial		Participación de sectores de bienes transables	
	(Porcentajes del PGB) ^a	(Índice 1940=100) ^b	(Porcentajes del PGB) ^c	(Índice 1940=100) ^d
1984	20.7	123	37.8	93
1985	20.4	122	38.7	95
1986	20.8	125	39.1	96
1987	20.8	124	38.3	94
1988	21.1	126	38.2	94
1989	21.1	126	40.8	100

Fuente: Relación PGB industria a PGB total, y PGB transables a PGB total:

1940-1959: Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), *Cuentas nacionales de Chile 1940-1962*, Santiago de Chile, 1963.

1960-1982: Banco Central de Chile, *Indicadores económicos y sociales 1960-1985*: Santiago de Chile, 1986.

1983-1989: Banco Central de Chile, *Boletín mensual*.

^a Relación entre el PGB de la industria manufacturera y el PGB total.

^b Índice de la relación entre el PGB de la industria manufacturera y el PGB total, considerando 1940 = 100.

^c Relación entre el PGB de los sectores de bienes transables (agricultura, pesca, minería e industria) y el PGB total.

^d Índice de la relación entre el PGB de los sectores de bienes transables y el PGB total, considerando 1940 = 100.

G. Los términos del intercambio

(Índice 1940 = 100)

Años	Índice	Años	Índice
1940	100.0	1965	111.7
1941	97.1	1966	136.9
1942	82.5	1967	130.1
1943	77.7	1968	139.8
1944	79.6	1969	165.0
1945	80.6	1970	167.0
1946	87.4	1971	127.2
1947	93.2	1972	121.4
1948	96.1	1973	134.7
1949	103.9	1974	109.2
1950	91.3	1975	60.4
1951	99.0	1976	64.2
1952	105.8	1977	60.0
1953	115.5	1978	59.4
1954	96.1	1979	66.1
1955	106.8	1980	65.2
1956	121.4	1981	60.1
1957	99.0	1982	54.1
1958	86.4	1983	57.0
1959	90.3	1984	52.3
1960	103.9	1985	51.3
1961	103.9	1986	52.8
1962	99.0	1987	54.3
1963	97.1	1988	65.2
1964	99.0	1989	66.8

Fuente: 1940-1972: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *América Latina: relación de precios del intercambio* (E/CN.12/L.99), serie Cuadernos estadísticos de la CEPAL, N° 1, Santiago de Chile, 1976.
 1973-1987: Lüders, 1989.
 1988-1989: Fondo Monetario Internacional.

Vertical line on the left side of the page.

Vertical line on the right side of the page.



Publicaciones de la CEPAL

COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE
Casilla 179-D Santiago de Chile

PUBLICACIONES PERIODICAS

Revista de la CEPAL

La Revista se inició en 1976 como parte del Programa de Publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, con el propósito de contribuir al examen de los problemas del desarrollo socioeconómico de la región. Las opiniones expresadas en los artículos firmados, incluidas las colaboraciones de los funcionarios de la Secretaría, son las de los autores y, por lo tanto, no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Organización.

La Revista de la CEPAL se publica en español e inglés tres veces por año.

Los precios de suscripción anual vigentes para 1992 son de US\$16 para la versión en español y de US\$18 para la versión en inglés. El precio por ejemplar suelto es de US\$10 para ambas versiones.

Los precios de suscripción por dos años (1992-1993) son de US\$30 para la versión español y de US\$34 para la versión inglés.

Estudio Económico de América Latina y el Caribe

Economic Survey of Latin America and the Caribbean

1980,	664 pp.
1981,	863 pp.
1982, vol. I	693 pp.
1982, vol. II	199 pp.
1983, vol. I	694 pp.
1983, vol. II	179 pp.
1984, vol. I	702 pp.
1984, vol. II	233 pp.
1985,	672 pp.
1986,	734 pp.
1987,	692 pp.

1980,	629 pp.
1981,	837 pp.
1982, vol. I	658 pp.
1982, vol. II	186 pp.
1983, vol. I	686 pp.
1983, vol. II	166 pp.
1984, vol. I	685 pp.
1984, vol. II	216 pp.
1985,	660 pp.
1986,	729 pp.
1987,	685 pp.

1988,	741 pp.	1988,	637 pp.
1989,	821 pp.	1989,	678 pp.
1990, vol. I	260 pp.	1990, vol. I	248 pp.
1990, vol. II	590 pp.		

(También hay ejemplares de años anteriores)

**Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe/
Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean (bilingüe)**

1980,	617 pp.	1987,	714 pp.
1981,	727 pp.	1988,	782 pp.
1982/1983,	749 pp.	1989,	770 pp.
1984,	761 pp.	1990,	782 pp.
1985,	792 pp.	1991,	856 pp.
1986,	782 pp.		

(También hay ejemplares de años anteriores)

Libros de la CEPAL

- 1 *Manual de proyectos de desarrollo económico*, 1958, 5ª ed. 1980, 264 pp.
- 1 *Manual on economic development projects*, 1958, 2ª ed. 1972, 242 pp.
- 2 *América Latina en el umbral de los años ochenta*, 1979, 2ª ed. 1980, 203 pp.
- 3 *Agua, desarrollo y medio ambiente en América Latina*, 1980, 443 pp.
- 4 *Los bancos transnacionales y el financiamiento externo de América Latina. La experiencia del Perú*, 1980, 265 pp.
- 4 *Transnational banks and the external finance of Latin America: the experience of Peru*, 1985, 342 pp.
- 5 *La dimensión ambiental en los estilos de desarrollo de América Latina*, por Osvaldo Sunkel, 1981, 2ª ed. 1984, 136 pp.
- 6 *La mujer y el desarrollo: guía para la planificación de programas y proyectos*, 1984, 115 pp.
- 6 *Women and development: guidelines for programme and project planning*, 1982, 3ª ed. 1984, 123 pp.
- 7 *África y América Latina: perspectivas de la cooperación interregional*, 1983, 286 pp.
- 8 *Sobrevivencia campesina en ecosistemas de altura*, vols. I y II, 1983, 720 pp.
- 9 *La mujer en el sector popular urbano. América Latina y el Caribe*, 1984, 349 pp.
- 10 *Avances en la interpretación ambiental del desarrollo agrícola de América Latina*, 1985, 236 pp.
- 11 *El decenio de la mujer en el escenario latinoamericano*, 1986, 216 pp.
- 11 *The decade for women in Latin America and the Caribbean: background and prospects*, 1988, 215 pp.
- 12 *América Latina: sistema monetario internacional y financiamiento externo*, 1986, 416 pp.
- 12 *Latin America: international monetary system and external financing*, 1986, 405 pp.
- 13 *Raúl Prebisch: Un aporte al estudio de su pensamiento*, 1987, 146 pp.
- 14 *Cooperativismo latinoamericano: antecedentes y perspectivas*, 1989, 371 pp.
- 15 *CEPAL, 40 años (1948-1988)*, 1988, 85 pp.
- 15 *ECLAC 40 Years (1948-1988)*, 1989, 83 pp.
- 16 *América Latina en la economía mundial*, 1988, 321 pp.
- 17 *Gestión para el desarrollo de cuencas de alta montaña en la zona andina*, 1988, 187 pp.
- 18 *Políticas macroeconómicas y brecha externa: América Latina en los años ochenta*, 1989, 201 pp.

- 19 *CEPAL, Bibliografía, 1948-1988*, 1989, 648 pp.
- 20 *Desarrollo agrícola y participación campesina*, 1989, 404 pp.
- 21 *Planificación y gestión del desarrollo en áreas de expansión de la frontera agropecuaria en América Latina*, 1989, 113 pp.
- 22 *Transformación ocupacional y crisis social en América Latina*, 1989, 243 pp.
- 23 *La crisis urbana en América Latina y el Caribe: reflexiones sobre alternativas de solución*, 1990, 197 pp.
- 24 *The environmental dimension in development planning I*, 1991, 302 pp.
- 25 *Transformación productiva con equidad*, 1990, 3ª ed. 1991, 185 pp.
- 25 *Changing production patterns with social equity*, 1990, 3ª ed. 1991, 177 pp.
- 26 *América Latina y el Caribe: opciones para reducir el peso de la deuda*, 1990, 118 pp.
- 26 *Latin America and the Caribbean: options to reduce the debt burden*, 1990, 110 pp.
- 27 *Los grandes cambios y la crisis. Impacto sobre la mujer en América Latina y el Caribe*, 1991, 271 pp.
- 28 *A collection of documents on economic relations between the United States and Central America, 1906-1956*, 1991, 398 pp.
- 29 *Inventarios y cuentas del patrimonio natural en América Latina y el Caribe*, 1991, 335 pp.
- 30 *Evaluaciones del impacto ambiental en América Latina y el Caribe*, 1991, 232 pp.
- 31 *El desarrollo sustentable: transformación productiva, equidad y medio ambiente*, 1991, 146 pp.
- 31 *Sustainable development: changing production patterns, social equity and the environment*, 1991, 146 pp.

SERIES MONOGRAFICAS

Cuadernos de la C E P A L

- 1 *América Latina: el nuevo escenario regional y mundial/Latin America: the new regional and world setting*, (bilingüe), 1975, 2ª ed. 1985, 103 pp.
- 2 *Las evoluciones regionales de la estrategia internacional del desarrollo*, 1975, 2ª ed. 1984, 73 pp.
- 2 *Regional appraisals of the international development strategy*, 1975, 2ª ed. 1985, 82 pp.
- 3 *Desarrollo humano, cambio social y crecimiento en América Latina*, 1975, 2ª ed. 1984, 103 pp.
- 4 *Relaciones comerciales, crisis monetaria e integración económica en América Latina*, 1975, 85 pp.
- 5 *Síntesis de la segunda evaluación regional de la estrategia internacional del desarrollo*, 1975, 72 pp.
- 6 *Dinero de valor constante. Concepto, problemas y experiencias*, por Jorge Rose, 1975, 2ª ed. 1984, 43 pp.
- 7 *La coyuntura internacional y el sector externo*, 1975, 2ª ed. 1983, 106 pp.
- 8 *La industrialización latinoamericana en los años setenta*, 1975, 2ª ed. 1984, 116 pp.
- 9 *Dos estudios sobre inflación 1972-1974. La inflación en los países centrales. América Latina y la inflación importada*, 1975, 2ª ed. 1984, 57 pp.
- s/n *Canada and the foreign firm*, D. Pollock, 1976, 43 pp.
- 10 *Reactivación del mercado común centroamericano*, 1976, 2ª ed. 1984, 149 pp.
- 11 *Integración y cooperación entre países en desarrollo en el ámbito agrícola*, por Germánico Salgado, 1976, 2ª ed. 1985, 62 pp.
- 12 *Temas del nuevo orden económico internacional*, 1976, 2ª ed. 1984, 85 pp.

- 13 *En torno a las ideas de la CEPAL: desarrollo, industrialización y comercio exterior*, 1977, 2ª ed. 1985, 57 pp.
- 14 *En torno a las ideas de la CEPAL: problemas de la industrialización en América Latina*, 1977, 2ª ed. 1984, 46 pp.
- 15 *Los recursos hidráulicos de América Latina. Informe regional*, 1977, 2ª ed. 1984, 75 pp.
- 15 *The water resources of Latin America. Regional report*, 1977, 2ª ed. 1985, 79 pp.
- 16 *Desarrollo y cambio social en América Latina*, 1977, 2ª ed. 1984, 59 pp.
- 17 *Estrategia internacional de desarrollo y establecimiento de un nuevo orden económico internacional*, 1977, 3ª ed. 1984, 61 pp.
- 17 *International development strategy and establishment of a new international economic order*, 1977, 3ª ed. 1985, 59 pp.
- 18 *Raíces históricas de las estructuras distributivas de América Latina*, por A. di Filippo, 1977, 2ª ed. 1983, 64 pp.
- 19 *Dos estudios sobre endeudamiento externo*, por C. Massad y R. Zahler, 1977, 2ª ed. 1986, 66 pp.
- s/n *United States - Latin American trade and financial relations: some policy recommendations*, S. Weintraub, 1977, 44 pp.
- 20 *Tendencias y proyecciones a largo plazo del desarrollo económico de América Latina*, 1978, 3ª ed. 1985, 134 pp.
- 21 *25 años en la agricultura de América Latina: rasgos principales 1950-1975*, 1978, 2ª ed. 1983, 124 pp.
- 22 *Notas sobre la familia como unidad socioeconómica*, por Carlos A. Borsotti, 1978, 2ª ed. 1984, 60 pp.
- 23 *La organización de la información para la evaluación del desarrollo*, por Juan Sourrouille, 1978, 2ª ed. 1984, 61 pp.
- 24 *Contabilidad nacional a precios constantes en América Latina*, 1978, 2ª ed. 1983, 60 pp.
- s/n *Energy in Latin America: The Historical Record*, J. Mullen, 1978, 66 pp.
- 25 *Ecuador: desafíos y logros de la política económica en la fase de expansión petrolera*, 1979, 2ª ed. 1984, 153 pp.
- 26 *Las transformaciones rurales en América Latina: ¿desarrollo social o marginación?*, 1979, 2ª ed. 1984, 160 pp.
- 27 *La dimensión de la pobreza en América Latina*, por Oscar Altimir, 1979, 2ª ed. 1983, 89 pp.
- 28 *Organización institucional para el control y manejo de la deuda externa. El caso chileno*, por Rodolfo Hoffman, 1979, 35 pp.
- 29 *La política monetaria y el ajuste de la balanza de pagos: tres estudios*, 1979, 2ª ed. 1984, 61 pp.
- 29 *Monetary policy and balance of payments adjustment: three studies*, 1979, 60 pp.
- 30 *América Latina: las evaluaciones regionales de la estrategia internacional del desarrollo en los años setenta*, 1979, 2ª ed. 1982, 237 pp.
- 31 *Educación, imágenes y estilos de desarrollo*, por G. Rama, 1979, 2ª ed. 1982, 72 pp.
- 32 *Movimientos internacionales de capitales*, por R. H. Arriazu, 1979, 2ª ed. 1984, 90 pp.
- 33 *Informe sobre las inversiones directas extranjeras en América Latina*, por A. E. Calcagno, 1980, 2ª ed. 1982, 114 pp.
- 34 *Las fluctuaciones de la industria manufacturera argentina, 1950-1978*, por D. Heymann, 1980, 2ª ed. 1984, 234 pp.
- 35 *Perspectivas de reajuste industrial: la Comunidad Económica Europea y los países en desarrollo*, por B. Evers, G. de Groot y W. Wagenmans, 1980, 2ª ed. 1984, 69 pp.
- 36 *Un análisis sobre la posibilidad de evaluar la solvencia crediticia de los países en desarrollo*, por A. Saieh, 1980, 2ª ed. 1984, 82 pp.
- 37 *Hacia los censos latinoamericanos de los años ochenta*, 1981, 146 pp.

- s/n *The economic relations of Latin America with Europe*, 1980, 2^a ed. 1983, 156 pp.
- 38 *Desarrollo regional argentino: la agricultura*, por J. Marín, 1981, 2^a ed. 1984, 111 pp.
- 39 *Estratificación y movilidad ocupacional en América Latina*, por C. Filgueira y C. Geneletti, 1981, 2^a ed. 1985, 162 pp.
- 40 *Programa de acción regional para América Latina en los años ochenta*, 1981, 2^a ed. 1984, 62 pp.
- 40 *Regional programme of action for Latin America in the 1980s*, 1981, 2^a ed. 1984, 57 pp.
- 41 *El desarrollo de América Latina y sus repercusiones en la educación. Alfabetismo y escolaridad básica*, 1982, 246 pp.
- 42 *América Latina y la economía mundial del café*, 1982, 95 pp.
- 43 *El ciclo ganadero y la economía argentina*, 1983, 160 pp.
- 44 *Las encuestas de hogares en América Latina*, 1983, 122 pp.
- 45 *Las cuentas nacionales en América Latina y el Caribe*, 1983, 100 pp.
- 45 *National accounts in Latin America and the Caribbean*, 1983, 97 pp.
- 46 *Demanda de equipos para generación, transmisión y transformación eléctrica en América Latina*, 1983, 193 pp.
- 47 *La economía de América Latina en 1982: evolución general, política cambiaria y renegociación de la deuda externa*, 1984, 104 pp.
- 48 *Políticas de ajuste y renegociación de la deuda externa en América Latina*, 1984, 102 pp.
- 49 *La economía de América Latina y el Caribe en 1983: evolución general, crisis y procesos de ajuste*, 1985, 95 pp.
- 49 *The economy of Latin America and the Caribbean in 1983: main trends, the impact of the crisis and the adjustment processes*, 1985, 93 pp.
- 50 *La CEPAL, encarnación de una esperanza de América Latina*, por Hernán Santa Cruz, 1985, 77 pp.
- 51 *Hacia nuevas modalidades de cooperación económica entre América Latina y el Japón*, 1986, 233 pp.
- 51 *Towards new forms of economic co-operation between Latin America and Japan*, 1987, 245 pp.
- 52 *Los conceptos básicos del transporte marítimo y la situación de la actividad en América Latina*, 1986, 112 pp.
- 52 *Basic concepts of maritime transport and its present status in Latin America and the Caribbean*, 1987, 114 pp.
- 53 *Encuestas de ingresos y gastos. Conceptos y métodos en la experiencia latinoamericana*. 1986, 128 pp.
- 54 *Crisis económica y políticas de ajuste, estabilización y crecimiento*, 1986, 123 pp.
- 54 *The economic crisis: Policies for adjustment, stabilization and growth*, 1986, 125 pp.
- 55 *El desarrollo de América Latina y el Caribe: escollos, requisitos y opciones*, 1987, 184 pp.
- 55 *Latin American and Caribbean development: obstacles, requirements and options*, 1987, 184 pp.
- 56 *Los bancos transnacionales y el endeudamiento externo en la Argentina*, 1987, 112 pp.
- 57 *El proceso de desarrollo de la pequeña y mediana empresa y su papel en el sistema industrial: el caso de Italia*, 1988, 112 pp.
- 58 *La evolución de la economía de América Latina en 1986*, 1988, 99 pp.
- 58 *The evolution of the Latin American Economy in 1986*, 1988, 95 pp.
- 59 *Protectionism: regional negotiation and defence strategies*, 1988, 261 pp.
- 60 *Industrialización en América Latina: de la "caja negra" al "casillero vacío"*, por F. Fajnzylber, 1989, 2^a ed. 1990, 176 pp.

- 60 *Industrialization In Latin America: from the "Black Box" to the "Empty Box"*, F. Fajnzylber, 1990, 172 pp.
- 61 *Hacia un desarrollo sostenido en América Latina y el Caribe: restricciones y requisitos*, 1989, 94 pp.
- 61 *Towards sustained development in Latin America and the Caribbean: restrictions and requisites*, 1989, 93 pp.
- 62 *La evolución de la economía de América Latina en 1987*, 1989, 87 pp.
- 62 *The evolution of the Latin American economy in 1987*, 1989, 84 pp.
- 63 *Elementos para el diseño de políticas industriales y tecnológicas en América Latina*, 1990, 2ª ed. 1991, 172 pp.
- 64 *La industria de transporte regular internacional y la competitividad del comercio exterior de los países de América Latina y el Caribe*, 1989, 132 pp.
- 64 *The international common-carrier transportation industry and the competitiveness of the foreign trade of the countries of Latin America and the Caribbean*, 1989, 116 pp.
- 65 *Cambios estructurales en los puertos y la competitividad del comercio exterior de América Latina y el Caribe*, 1991, 141 pp.
- 65 *Structural Changes in Ports and the Competitiveness of Latin American and Caribbean Foreign Trade*, 1990, 126 pp.
- 67 *La transferencia de recursos externos de América Latina en la posguerra*, 1991, 92 pp.
- 68 *La reestructuración de empresas públicas: el caso de los puertos de América Latina y el Caribe*, 1992, 148 pp.

Cuadernos Estadísticos de la CEPAL

- 1 *América Latina: relación de precios del intercambio*, 1976, 2ª ed. 1984, 66 pp.
- 2 *Indicadores del desarrollo económico y social en América Latina*, 1976, 2ª ed. 1984, 179 pp.
- 3 *Serie históricas del crecimiento de América Latina*, 1978, 2ª ed. 1984, 206 pp.
- 4 *Estadísticas sobre la estructura del gasto de consumo de los hogares según finalidad del gasto, por grupos de ingreso*, 1978, 110 pp. (Agotado, reemplazado por N° 8)
- 5 *El balance de pagos de América Latina, 1950-1977*, 1979, 2ª ed. 1984, 164 pp.
- 6 *Distribución regional del producto interno bruto sectorial en los países de América Latina*, 1981, 2ª ed. 1985, 68 pp.
- 7 *Tablas de insumo-producto en América Latina*, 1983, 383 pp.
- 8 *Estructura del gasto de consumo de los hogares según finalidad del gasto, por grupos de ingreso*, 1984, 146 pp.
- 9 *Origen y destino del comercio exterior de los países de la Asociación Latinoamericana de Integración y del Mercado Común Centroamericano*, 1985, 546 pp.
- 10 *América Latina: balance de pagos, 1950-1984*, 1986, 357 pp.
- 11 *El comercio exterior de bienes de capital en América Latina*, 1986, 288 pp.
- 12 *América Latina: índices de comercio exterior, 1970-1984*, 1987, 355 pp.
- 13 *América Latina: comercio exterior según la clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas*, 1987, Vol. I, 675 pp; Vol. II, 675 pp.
- 14 *La distribución del ingreso en Colombia. Antecedentes estadísticos y características socioeconómicas de los receptores*, 1988, 156 pp.
- 15 *América Latina y el Caribe: series regionales de cuentas nacionales a precios constantes de 1980*, 1991, 245 pp.
- 16 *Origen y destino del comercio exterior de los países de la Asociación Latinoamericana de Integración*, 1991, 190 pp.

Estudios e Informes de la C E P A L

- 1 *Nicaragua: el impacto de la mutación política*, 1981, 2ª ed. 1982, 126 pp.
- 2 *Perú 1968-1977: la política económica en un proceso de cambio global*, 1981, 2ª ed. 1982, 166 pp.
- 3 *La industrialización de América Latina y la cooperación internacional*, 1981, 170 pp. (Agotado, no será reimpresso.)
- 4 *Estilos de desarrollo, modernización y medio ambiente en la agricultura latinoamericana*, 1981, 4ª ed. 1984, 130 pp.
- 5 *El desarrollo de América Latina en los años ochenta*, 1981, 2ª ed. 1982, 153 pp.
- 5 *Latin American development in the 1980s*, 1981, 2ª ed. 1982, 134 pp.
- 6 *Proyecciones del desarrollo latinoamericano en los años ochenta*, 1981, 3ª ed. 1985, 96 pp.
- 6 *Latin American development projections for the 1980s*, 1982, 2ª ed. 1983, 89 pp.
- 7 *Las relaciones económicas externas de América Latina en los años ochenta*, 1981, 2ª ed. 1982, 180 pp.
- 8 *Integración y cooperación regionales en los años ochenta*, 1982, 2ª ed. 1982, 174 pp.
- 9 *Estrategias de desarrollo sectorial para los años ochenta: industria y agricultura*, 1981, 2ª ed. 1985, 100 pp.
- 10 *Dinámica del subempleo en América Latina. PREALC*, 1981, 2ª ed. 1985, 101 pp.
- 11 *Estilos de desarrollo de la industria manufacturera y medio ambiente en América Latina*, 1982, 2ª ed. 1984, 178 pp.
- 12 *Relaciones económicas de América Latina con los países miembros del "Consejo de Asistencia Mutua Económica"*, 1982, 154 pp.
- 13 *Campesinado y desarrollo agrícola en Bolivia*, 1982, 175 pp.
- 14 *El sector externo: indicadores y análisis de sus fluctuaciones. El caso argentino*, 1982, 2ª ed. 1985, 216 pp.
- 15 *Ingeniería y consultoría en Brasil y el Grupo Andino*, 1982, 320 pp.
- 16 *Cinco estudios sobre la situación de la mujer en América Latina*, 1982, 2ª ed. 1985, 178 pp.
- 16 *Five studies on the situation of women in Latin America*, 1983, 2ª ed. 1984, 188 pp.
- 17 *Cuentas nacionales y producto material en América Latina*, 1982, 129 pp.
- 18 *El financiamiento de las exportaciones en América Latina*, 1983, 212 pp.
- 19 *Medición del empleo y de los ingresos rurales*, 1982, 2ª ed. 1983, 173 pp.
- 19 *Measurement of employment and income in rural areas*, 1983, 184 pp.
- 20 *Efectos macroeconómicos de cambios en las barreras al comercio y al movimiento de capitales: un modelo de simulación*, 1982, 68 pp.
- 21 *La empresa pública en la economía: la experiencia argentina*, 1982, 2ª ed. 1985, 134 pp.
- 22 *Las empresas transnacionales en la economía de Chile, 1974-1980*, 1983, 178 pp.
- 23 *La gestión y la informática en las empresas ferroviarias de América Latina y España*, 1983, 195 pp.
- 24 *Establecimiento de empresas de reparación y mantenimiento de contenedores en América Latina y el Caribe*, 1983, 314 pp.
- 24 *Establishing container repair and maintenance enterprises in Latin America and the Caribbean*, 1983, 236 pp.
- 25 *Agua potable y saneamiento ambiental en América Latina, 1981-1990/Drinking water supply and sanitation in Latin America, 1981-1990* (bilingüe), 1983, 140 pp.
- 26 *Los bancos transnacionales, el estado y el endeudamiento externo en Bolivia*, 1983, 282 pp.
- 27 *Política económica y procesos de desarrollo. La experiencia argentina entre 1976 y 1981*, 1983, 157 pp.
- 28 *Estilos de desarrollo, energía y medio ambiente: un estudio de caso exploratorio*, 1983, 129 pp.

- 29 *Empresas transnacionales en la industria de alimentos. El caso argentino: cereales y carne*, 1983, 93 pp.
- 30 *Industrialización en Centroamérica, 1960-1980*, 1983, 168 pp.
- 31 *Dos estudios sobre empresas transnacionales en Brasil*, 1983, 141 pp.
- 32 *La crisis económica internacional y su repercusión en América Latina*, 1983, 81 pp.
- 33 *La agricultura campesina en sus relaciones con la industria*, 1984, 120 pp.
- 34 *Cooperación económica entre Brasil y el Grupo Andino: el caso de los minerales y metales no ferrosos*, 1983, 148 pp.
- 35 *La agricultura campesina y el mercado de alimentos: la dependencia externa y sus efectos en una economía abierta*, 1984, 201 pp.
- 36 *El capital extranjero en la economía peruana*, 1984, 178 pp.
- 37 *Dos estudios sobre política arancelaria*, 1984, 96 pp.
- 38 *Estabilización y liberalización económica en el Cono Sur*, 1984, 193 pp.
- 39 *La agricultura campesina y el mercado de alimentos: el caso de Haití y el de la República Dominicana*, 1984, 255 pp.
- 40 *La industria siderúrgica latinoamericana: tendencias y potencial*, 1984, 280 pp.
- 41 *La presencia de las empresas transnacionales en la economía ecuatoriana*, 1984, 77 pp.
- 42 *Precios, salarios y empleo en la Argentina: estadísticas económicas de corto plazo*, 1984, 378 pp.
- 43 *El desarrollo de la seguridad social en América Latina*, 1985, 348 pp.
- 44 **Market structure, firm size and Brazilian exports**, 1985, 104 pp.
- 45 *La planificación del transporte en países de América Latina*, 1985, 247 pp.
- 46 *La crisis en América Latina: su evaluación y perspectivas*, 1985, 119 pp.
- 47 *La juventud en América Latina y el Caribe*, 1985, 181 pp.
- 48 *Desarrollo de los recursos mineros de América Latina*, 1985, 145 pp.
- 48 **Development of the mining resources of Latin America**, 1989, 160 pp.
- 49 *Las relaciones económicas internacionales de América Latina y la cooperación regional*, 1985, 224 pp.
- 50 *América Latina y la economía mundial del algodón*, 1985, 122 pp.
- 51 *Comercio y cooperación entre países de América Latina y países miembros del CAME*, 1985, 90 pp.
- 52 **Trade relations between Brazil and the United States**, 1985, 148 pp.
- 53 *Los recursos hídricos de América Latina y el Caribe y su aprovechamiento*, 1985, 138 pp.
- 53 **The water resources of Latin America and the Caribbean and their utilization**, 1985, 135 pp.
- 54 *La pobreza en América Latina: dimensiones y políticas*, 1985, 155 pp.
- 55 *Políticas de promoción de exportaciones en algunos países de América Latina*, 1985, 207 pp.
- 56 *Las empresas transnacionales en la Argentina*, 1986, 222 pp.
- 57 *El desarrollo frutícola y forestal en Chile y sus derivaciones sociales*, 1986, 227 pp.
- 58 *El cultivo del algodón y la soya en el Paraguay y sus derivaciones sociales*, 1986, 141 pp.
- 59 *Expansión del cultivo de la caña de azúcar y de la ganadería en el nordeste del Brasil un examen del papel de la política pública y de sus derivaciones económicas y sociales*, 1986, 164 pp.
- 60 *Las empresas transnacionales en el desarrollo colombiano*, 1986, 212 pp.
- 61 *Las empresas transnacionales en la economía del Paraguay*, 1987, 115 pp.
- 62 *Problemas de la industria latinoamericana en la fase crítica*, 1986, 113 pp.
- 63 *Relaciones económicas internacionales y cooperación regional de América Latina y el Caribe*, 1987, 272 pp.
- 63 **International economic relations and regional co-operation in Latin America and the Caribbean**, 1987, 267 pp.

- 64 *Tres ensayos sobre inflación y políticas de estabilización*, 1986, 201 pp.
- 65 *La industria farmacéutica y farmoquímica: desarrollo histórico y posibilidades futuras. Argentina, Brasil y México*, 1987, 177 pp.
- 66 *Dos estudios sobre América Latina y el Caribe y la economía internacional*, 1987, 125 pp.
- 67 *Reestructuración de la industria automotriz mundial y perspectivas para América Latina*, 1987, 232 pp.
- 68 *Cooperación latinoamericana en servicios: antecedentes y perspectivas*, 1988, 155 pp.
- 69 *Desarrollo y transformación: estrategia para superar la pobreza*, 1988, 114 pp.
- 69 *Development and change: strategies for vanquishing poverty*, 1988, 114 pp.
- 70 *La evolución económica del Japón y su impacto en América Latina*, 1988, 88 pp.
- 70 *The economic evolution of Japan and its impact on Latin America*, 1990, 79 pp.
- 71 *La gestión de los recursos hídricos en América Latina y el Caribe*, 1989, 256 pp.
- 72 *La evolución del problema de la deuda externa en América Latina y el Caribe*, 1988, 77 pp.
- 72 *The evolution of the external debt problem in Latin America and the Caribbean*, 1988, 69 pp.
- 73 *Agricultura, comercio exterior y cooperación internacional*, 1988, 83 pp.
- 73 *Agriculture, external trade and international co-operation*, 1989, 79 pp.
- 74 *Reestructuración industrial y cambio tecnológico: consecuencias para América Latina*, 1989, 105 pp.
- 75 *El medio ambiente como factor de desarrollo*, 1989, 2ª ed. 1991, 123 pp.
- 76 *El comportamiento de los bancos transnacionales y la crisis internacional de endeudamiento*, 1989, 214 pp.
- 76 *Transnational bank behaviour and the international debt crisis*, 1989, 198 pp.
- 77 *Los recursos hídricos de América Latina y del Caribe: planificación, desastres naturales y contaminación*, 1990, 266 pp.
- 77 *The water resources of Latin America and the Caribbean - Planning hazards and pollution*, 1990, 252 pp.
- 78 *La apertura financiera en Chile y el comportamiento de los bancos transnacionales*, 1990, 132 pp.
- 79 *La industria de bienes de capital en América Latina y el Caribe: su desarrollo en un marco de cooperación regional*, 1991, 235 pp.
- 80 *Impacto ambiental de la contaminación hídrica producida por la Refinería Estatal Esmeraldas: análisis técnico-económico*, 1991, 189 pp.
- 81 *Magnitud de la pobreza en América Latina en los años ochenta*, 1991, 177 pp.
- 82 *América Latina y el Caribe: el manejo de la escasez de agua*, 1991, 148 pp.

Serie INFOPLAN: Temas Especiales del Desarrollo

- 1 *Resúmenes de documentos sobre deuda externa*, 1986, 324 pp.
- 2 *Resúmenes de documentos sobre cooperación entre países en desarrollo*, 1986, 189 pp.
- 3 *Resúmenes de documentos sobre recursos hídricos*, 1987, 290 pp.
- 4 *Resúmenes de documentos sobre planificación y medio ambiente*, 1987, 111 pp.
- 5 *Resúmenes de documentos sobre integración económica en América Latina y el Caribe*, 1987, 273 pp.
- 6 *Resúmenes de documentos sobre cooperación entre países en desarrollo, II parte*, 1988, 146 pp.
- 7 *Documentos sobre privatización con énfasis en América Latina*, 1991, 82 pp.
- 8 *Reseñas de documentos sobre desarrollo ambientalmente sustentable*, 1992, 217 pp.

Vertical line on the left side of the page.

Vertical line on the right side of the page.

كيفية الحصول على منشورات الأمم المتحدة

يمكن الحصول على منشورات الأمم المتحدة من المكتبات ودور التوزيع في جميع أنحاء العالم. استلم منها من المكتبة التي تتعامل معها أو اكتب إلى : الأمم المتحدة، قسم البيع في نيويورك أو في جنيف.

如何购买联合国出版物

联合国出版物在全世界各地的书店和经销处均有发售。请向书店询问或写信到纽约或日内瓦的联合国销售组。

HOW TO OBTAIN UNITED NATIONS PUBLICATIONS

United Nations publications may be obtained from bookstores and distributors throughout the world. Consult your bookstore or write to: United Nations, Sales Section, New York or Geneva.

COMMENT SE PROCURER LES PUBLICATIONS DES NATIONS UNIES

Les publications des Nations Unies sont en vente dans les librairies et les agences dépositaires du monde entier. Informez-vous auprès de votre libraire ou adressez-vous à : Nations Unies, Section des ventes, New York ou Genève.

КАК ПОЛУЧИТЬ ИЗДАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ

Издания Организации Объединенных Наций можно купить в книжных магазинах и агентствах во всех районах мира. Наводите справки об изданиях в вашем книжном магазине или пишите по адресу : Организация Объединенных Наций, Секция по продаже изданий, Нью-Йорк или Женева.

COMO CONSEGUIR PUBLICACIONES DE LAS NACIONES UNIDAS

Las publicaciones de las Naciones Unidas están en venta en librerías y casas distribuidoras en todas partes del mundo. Consulte a su librero o diríjase a: Naciones Unidas, Sección de Ventas, Nueva York o Ginebra.

Las publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y las del Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES) se pueden adquirir a los distribuidores locales o directamente a través de:

Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas — DC-2-866
Nueva York, NY, 10017
Estados Unidos de América

Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas
Palais des Nations
1211 Ginebra 10, Suiza

Unidad de Distribución
CEPAL — Casilla 179-D
Santiago de Chile

Vertical line on the left side of the page.

Vertical line on the right side of the page.