

PRELIMINAR
INSTITUTO LATINOAMERICANO DE
PLANIFICACION ECONOMICA Y SOCIAL
Santiago, julio 1967

CARACTERISTICAS Y ORIENTACIONES DE LA
POLITICA DE ESTABILIZACION *

* Por el professor Enrique Sierra C. Fragmentos del tercer capítulo de la primera parte de "Políticas de Estabilización. La experiencia chilena en el decenio 1956-66", investigación realizada por el autor en colaboración de los señores Sergio Benavente y Juan Osorio.

Para el uso exclusivo de los participantes del Curso Básico de Planificación, Cátedra de Política Económica.

Se deja constancia que este trabajo contiene los puntos de vista del autor y son de su exclusiva responsabilidad. Por lo tanto, no reflejan necesariamente la opinión del organismo a que pertenece.

Capítulo III

CONCLUSIONES

1. Características generales de las políticas

Como se habrá podido apreciar, las políticas de estabilización, cuya síntesis se ha expuesto en el capítulo anterior, son distintas entre sí, tanto en sus formulaciones como en sus realizaciones. La experiencia de 1956-58 en lo medular se orientó a contraer la demanda; la de 1959-63, en cambio puso el énfasis en corregir los costos e incrementar la oferta a través de importaciones; y la de 1965-66 se ha dirigido a reducir los costos industriales y a elevar la oferta mediante el aumento de la producción estimulándola con una mayor demanda. Los resultados al nivel de la producción y de la actividad económica general, también han sido diferentes; sin embargo, estas experiencias antinflacionarias tienen ciertas características comunes, que se comentan a continuación.

a) Diferencia entre las políticas formuladas y las realizadas

La primera singularidad común es la diferencia entre la política que se formula y la que posteriormente se lleva a cabo. El caso más ilustrativo en este sentido, es el ensayo de 1959-62, en que no obstante el fuerte propósito de realizar una liberación de las restricciones impuestas por la política económica a los movimientos espontáneos del mercado, en los hechos se terminó haciendo lo inverso.

De esta particularidad no se exime la política de 1965-66, ya que el debilitamiento de las inversiones públicas en su último año no es compatible con los fines de crecimiento, ni con el efecto que se ha producido en la actividad de la construcción y, en el segundo semestre de 1966, en la industria y en la ocupación. (Ver anexo 1).

La característica en cuestión se explica por la ausencia de un diagnóstico que permita detectar las formas específicas de acción de los mecanismos de resistencia; por el carácter de políticas de corto plazo

/que a

que a la acción antinflacionaria a través de su desarrollo se le deja adquirir; por la inadecuación ideológica de los esquemas que sirven de base a las formulaciones y los propósitos de alcanzar rápidos efectos en los precios; y - por último, entre otros más - por la orientación que las políticas toman en su realización al seguir las vías de menor resistencia social y de menores dificultades económicas inmediatas.

Estos aspectos que constituyen el resto de las características expuestas, le dan a las políticas efectivas un carácter pragmático, revelando la insuficiencia teórica que contienen las políticas formuladas.

b) Políticas de corto plazo

Las dos primeras experiencias analizadas fueron formuladas con claros propósitos de lograr rápidamente la desaceleración del ritmo alcista, aun cuando en ambas se argumentó que no se perseguía detener la inflación de golpe, argumento que también se ha dado con motivo de la última. Efectivamente, en ningún caso se ha tratado de parar bruscamente la inflación, sino que de desacelerarla gradualmente en plazos de dos a tres años. El ensayo de 1965 se anunció para cuatro años, pero, dadas las connotaciones que empieza a tomar en 1966, bien se hace acreedora a los comentarios que siguen. (Ver anexo 8 y 9).

En la práctica, se observa que los fines de estabilización van ganando tal importancia y prioridad que la política económica es dominada por ellos, relegando a un segundo plano otros objetivos que en un principio se pensaron alcanzar de forma paralela. Naturalmente que cuando éstos hayan existido, pues en 1956-58 no había otros propósitos principales que los de estabilización.

Llegado el momento en que los fines antinflacionarios se transforman en el centro de gravedad de toda la política económica, los conductores de ésta por razones de prestigio desean mostrar lo más inmediatamente posible resultados positivos; cuanto más, que se trata de una materia como los precios en que la población los está verificando de manera inmediata.

/Lo anterior

Lo anterior se explica a veces por ausencia de otros objetivos rectores de la política económica y, por el supuesto de que otros fines como el crecimiento, la ocupación o la redistribución requieren previamente cierto grado de estabilidad. Se llega así a admitir la contracción de ciertas actividades, como la ocurrida en la industria y en la construcción en 1956-58, o en las exportaciones industriales en 1959-62 o en la construcción y en la industria más vinculada a ella en 1965-66. Todo con el fin de reducir el ritmo inflacionista. (Ver anexo 1).

El propósito de alcanzar éxitos antinflacionarios en forma rápida y por la vía del menor esfuerzo, además induce a que la política se organice en torno a una variable estratégica y de unos cuantos instrumentos básicos que conforman el eje o esquema central operativo de los cuales depende lo principal de los resultados. A esos esquemas se los exige en forma creciente en la medida que se acentúa el interés por la estabilización y en que - por otro lado - el descenso del ritmo inflacionario se torna más difícil, ya que el alza de los precios va respondiendo más directamente a las presiones que emergen de los mecanismos de propágación más resistentes y de las deficiencias estructurales de la economía.

El eje central de la experiencia de 1956-58, como se recordará, fue la contracción de la demanda, implementada principalmente por una aguda desaceleración de los salarios, de la inversión y de la regulación del circulante. Dicho esquema se aplicó hasta que la contracción de la demanda estuvo próxima a tocar fondo, sin que los graves efectos que provocaba - como la caída de la producción industrial y de la inversión, o el aumento de la desocupación - fueran motivos para alterarlo en sus aspectos sustantivos. Cuando el conjunto de efectos llegó a un extremo que generaba conmociones entre los diversos sectores empresariales, en que se empieza a reactivar el movimiento laboral organizado, que coincide con un período preleccionario en el campo político, los propósitos de estabilización se debilitan progresivamente hasta terminar por ser abandonados.

/En 1959-62,

En 1959-62, el centro de la política lo constituyeron los recursos externos en combinación con una estabilidad nominal del tipo de cambio que, dada la inflación interna, en términos reales significaba una sobrevaluación progresiva de la moneda nacional. Dicho esquema se vio favorecido por una concurrencia de factores exógenos que permitieron contar con flujos de ahorro externos que le dieron factibilidad.

En esta oportunidad, como en la anterior, el esquema fue llevado también al extremo, sin que la crisis de divisas que generó en su primera etapa, o el uso excesivo de éstas en bienes de consumo, o la reducción de las exportaciones de origen no-minero condujeran a su revisión. Se mantuvo hasta que, siendo imposible continuar con un tipo de cambio en permanente sobrestimación, se precipitó la devaluación y con ello el abandono de los objetivos antinflacionarios, dando paso a un período en que el principal fin de la política económica fue la capitalización a base de financiamiento externo y en que la tasa inflacionaria fue del orden del 45 a 50 por ciento.

Los dos años ya transcurridos de la tercera experiencia configuran una situación similar a las anteriores en cuanto se refiere al esquema central en que se ha apoyado. Este se ha conformado a base de un control o regulación de los ajustes de precios y de abastecimientos, posibilitados por la cobertura de entendimiento que se ha dado con el sector industrial y por la extraordinaria coyuntura del comercio exterior.

De este ensayo no se sabe aún cuál va a ser su desenlace: sin embargo, se ha podido observar que en la medida que el sector industrial ha puesto resistencias a las medidas y criterios de ajuste de precios, la política de estabilización ha ido forzando la desaceleración del ritmo inflacionario sin que se evalúen suficientemente los síntomas de contracción que empiezan a surgir: desocupación, caída de la construcción, ritmo decreciente o lento de ciertos rubros industriales. (Ver anexo 10 y 11).

/c) Desaceleración

c) Desaceleración diferenciada de los precios

El carácter de política de corto plazo que adquieren los intentos de estabilización, en concurrencia con el hecho de que se centren en unas cuantas variables e instrumentos críticos, inducen a presionar para que la desaceleración se haga de manera más intensiva en ciertas áreas de precios que en el resto. En efecto, en los dos primeros años de la experiencia de 1956, la reducción del ritmo inflacionista fue bastante más rápida en los precios al consumidor que en los al por mayor, lo que no era el reflejo de un aumento de la oferta de bienes de consumo, pues la producción había bajado; ni de una reducción sustantiva en la demanda de ese tipo de bienes, que en los presupuestos familiares tiene alta prioridad; ni de un aumento de la demanda de bienes de inversión, que hubiera sido la explicación de la resistencia al descenso más intensivo de los ajustes de precios al por mayor, ya que ésta había disminuido.

La explicación se encuentra en las políticas deliberadas para precipitar la estabilización de los precios al por menor, las que también se aplican a las experiencias siguientes según puede colegirse del cuadro 2. Un estudio de los precios de los productos componentes del índice empleado para medir las variaciones del costo de vida, revela que el 37 por ciento de éstos, - que significan el 63 por ciento de las ponderaciones de dicho indicador - crecen a bastante menor tasa en los años con políticas de estabilización que los productos de ponderación muy baja. La diferencia en los ritmos de crecimiento de dichos productos llega a ser del 38 a 54 por ciento, en circunstancias que cuando los fines antinflacionarios no tienen primera prioridad la diferencia es muy baja.

Otras causas que inducen a este tipo de política están relacionadas con la idea implícita en todas las experiencias estudiadas, que frenando el aumento del costo de vida se alivia la presión al alza de remuneraciones; y además con el prestigio de sus autores, con el éxito de las mismas, y con el uso que se hace del índice de precios al consumidor. En efecto, en los últimos años dicho índice se emplea para determinar no sólo el ajuste de

Cuadro 2

ANÁLISIS ESTRATIFICADO DE LAS VARIACIONES PORCENTUALES DEL ÍNDICE DE PRECIOS
AL CONSUMIDOR

Grupo según ponderación	Ponderación del grupo	No de los comprendidos en el índice	Períodos estudiados		(de diciembre a diciembre de cada año)		
			De estabilización 1959-61	1961-62	De Inflación 1962-64	De estabilización 1964-66	
I "Muy alta"							
de 2.4 a 7.1	22.9024	5	4.0	12.9	17.9	132.4	33.8
II "Alta"							
de 1.1 a 2.1	21.7579	15	12.0	1.2	20.4	122.4	46.3
III "Media"							
de 0.4 a 1.1	18.1623	27	21.6	7.2	16.6	127.9	41.4
IV "Muy baja"							
de 0.01 a 0.1	0.5380	8	6.4	15.8	29.5	135.1	56.7
<u>Análisis agregado de los tres primeros grupos</u>							
I, II y III	62.8226	47	37.6	7.2	18.4	127.5	40.3
Porcentaje de diferencia respecto a variación de Grupo IV				- 54.4	- 37.6	- 5.6	- 38.9

Fuentes: Los datos originales fueron tomados de la Dirección de Estadística y Censos - Boletines "Diciembre sinopsis" de diversos años.

sueldos y salarios, sino también para reactualizar el valor de ciertos tipos de créditos, de depósitos, impuestos, del tipo de cambio, de precios de otros bienes no incluidos en ese índice, etc. Una desaceleración del costo de vida provoca, entonces, menores ajustes en otras variables financieras o precios con lo que se contiene el nivel de precios más de lo que podría permitir el juego de las fuerzas espontáneas de la economía y las otras medidas de política.

d) Liberación del mercado

En las dos primeras experiencias estudiadas ha sido propósito común liberar a la economía de medidas restrictivas del libre curso de las tendencias del mercado, como son la fijación de precios, la regulación del tipo de cambio, los controles cuantitativos y discriminatorios del crédito, de las importaciones, o la fijación de contingentes de exportaciones, o los convenios bilaterales, etc.

Tal propósito se apoya en la concepción liberal que se quiere dar a la política económica, con la que se argumenta que las restricciones del tipo como las mencionadas y el grado de intervencionismo alcanzado son causas de la inflación. En consecuencia, se supone que superando dichas restricciones se estaría abatiendo una fuente inflacionaria y mejorando el sistema de asignación de recursos y de decisiones de los empresarios.

La tercera y última política no contiene explícito tal propósito; pero no deja de tener signos que podrían interpretarse que él existe en algún grado. ¿Acaso no significa otra cosa la decisión, por ejemplo, de remitir la política de remuneraciones en 1967 al ajuste de los sueldos y salarios mínimos, dejando el resto entregado a la negociación entre empresas y sindicatos; o, la pretensión de llegar a hacer del arancel el principal instrumento de regulación de las importaciones?

Pero en esta política se ha hecho evidente otro aspecto relacionado con el grado de intervencionismo que adquiere una trascendencia similar a lo que ha ocurrido con la liberación. Se tiene la intención que el Estado

/no asuma

no asuma mayores responsabilidades que las estrictamente necesarias para el cumplimiento de fines prioritarios. Este criterio general no siempre está explícito y, aún más, nunca se precisa el límite crítico, de ahí que se produzcan movimientos pendulares en algunos instrumentos.

El ejemplo más ilustrativo de este aspecto es la oscilación de la inversión pública. En 1965, ésta llegó a constituir el 78 por ciento de la acumulación bruta global, dando origen a una seria preocupación respecto al carácter que tomaba la conducción de la política y del tipo de sistema económico que se trataba de construir. La revisión consiguiente que se hizo del gasto público contrajo su ritmo al extremo de comprometer severamente el nivel de actividad de la construcción.

Las metas de construcción de habitaciones en el esquema programado de la política económica iniciada en 1965, eran de alta prioridad, lo que significa que la reducción de recursos destinados a ese fin es una medida determinada por objetivos aún superiores, sean ideológicos como el grado de intervencionismos, o financieros-económicos como la inexistencia de un ahorro genuino que para suplirlo se haría necesario intensificar las tendencias inflacionarias. En esencia, lo anterior significa que el lograr ciertos ritmos inflacionistas menores o preservar ciertos límites del gasto público y del grado de intervención es más prioritario que construir habitaciones a tasas más aceleradas.

Volviendo al aspecto general de las políticas de estabilización, no obstante los criterios de liberación del mercado y de no intervención, o de un intervencionismo limitado que las ha orientado, se ha producido la incorporación de nuevos instrumentos restrictivos, a la vez que la ampliación del área cubierta por el sector público, según lo revelan los indicadores del cuadro 3. En el ensayo de 1956-58, por ejemplo, se instauró el salario mínimo industrial con lo que de hecho se cubrió a toda la población trabajadora con algún tipo de remuneración mínima, pues se sumó al salario mínimo agrícola y al sueldo vital para empleados de las empresas privadas que también sirve de referencia para las remuneraciones mínimas de la administración pública. Además, se instituyeron controles de tipo cuantitativo en las áreas monetarias y del comercio exterior.

Cuadro 3

EXPANSION DEL SECTOR PUBLICO

(Coeficientes de participación)

Año	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)-(3)·(4)	(6)	(7)
	Gasto público P.N.B.	Inversión pública Inversión total	Ingresos tributarios Ingreso nacional bruto	Aportes a la seguridad social Ingreso nacional bruto	Total ingresos	Crédito otorgado al sector público Por el Banco Central	Por el sistema bancario consolidado
1955	28.9 ^a /	56.9	13.7	5.6	19.3	50.9 ^a /	27.5 ^a /
1956	28.4	45.6	14.5	5.6	20.1	43.9	25.8
1957	29.5	52.0	14.5	6.2	20.7	42.8	25.5
1958	...	...	14.3	6.4	20.7	51.6	27.5
1959	...	...	15.3	7.0	22.3	68.0	31.4
1960	30.8	69.4	17.1	7.6	24.7	77.8	40.6
1961	34.0	62.7	17.0	7.7	24.7	76.3	40.3
1962	35.4	79.1	16.4	7.7	24.1	83.9	52.2
1963	33.5	66.7	15.6	6.1	21.7	88.7	51.8
1964	31.1 ^b /	62.5	15.4	7.0	22.4	87.6	52.8
1965	37.0 ^a /	77.9	17.8	14.6 ^d /	-	89.0	54.1
1966	...	...	...	...	...	86.5	55.5

Fuente: Columna 1: Cuadros 12, 3 y cuadros 16 y 20 de la segunda, tercera y cuarta parte, respectivamente.

Columna 2: Calculado en base a cuadros 12 y 68 de la segunda parte, 3 y 80 de la tercera, y cuadro 90 de la cuarta parte.

Columna 3: Cuadros 20, 11 y 29 de la segunda, tercera y cuarta parte, respectivamente. Balance Consolidado del sector público de 1963, Ministerio de Hacienda, Dirección de Presupuestos.

Columna 4: Cuadros 41, 49 y 58 de la segunda, tercera y cuarta parte, respectivamente.

Columna 6: Cuadros 23, 16 y 30 de la segunda, tercera y cuarta parte, respectivamente.

Columna 7: Cuadros 31, 26 y 47 de la segunda, tercera y cuarta parte, respectivamente.

a/ Cálculos sobre valores reales.

b/ Calculado sobre valores nominales.

c/ Estimación.

d/ Este dato no es estrictamente comparable con los anteriores, por ser una estimación de los ingresos percibidos por todas las Cajas de Seguridad Social, sin haberse consolidado cierto tipo de transferencias entre las cajas.

e/ Tanto por ciento del crédito interno generado por el Banco Central y el Sistema Bancario Consolidado, respectivamente.

/Durante 1959-62,

Durante 1959-62, según se vió en el capítulo anterior, se produjo un flujo y reflujo sobre este particular por cuanto primero se abolieron las medidas de restricción directa o se sustituyeron por otras ortodoxas; para después volver a restituir las. En aquél período, la orientación teórica de la política económica era presidida por criterios liberales bastante ortodoxos, sin embargo, el gasto y la inversión públicas se elevaron a los porcentajes indicados en el cuadro 3 lo mismo que el crédito utilizado por el Estado.

A la luz de la evolución del sector público se concluye que no sólo ha existido una contradicción entre la ideología que informan las políticas y la realidad, sino que se vislumbra hasta un proceso de crecimiento natural del sector público, es decir, autogenerado por su propia dinámica. Si el aspecto ideológico de las políticas no enfrenta esta realidad y define con precisión lo que se desea hacer y la forma de realizarlo, se tiene que dar lugar a marchas y contra-marchas como las vistas, a medidas precipitadas y a incongruencias en la acción política que crean incertidumbre y desconcierto en el sector privado.

e) Supuestos de las políticas

Los ensayos de estabilización se han formulado y operado teniendo como trasfondo el supuesto que una vez lograda la estabilidad y en la medida que se fuera alcanzando, la economía se rehabilitaría y emprendería un movimiento ascendente, en que las funciones privadas de ahorro e inversión se mejorarían y reaccionarían positivamente a los estímulos que le ofrece la política económica. Esto también se hace extensivo a las inversiones y créditos externos.

La experiencia de las dos primeras políticas deja en evidencia que tal reacción positiva no ocurre, según se puede ver en los cuadros 4 y 6; y en la tercera hay indicios que tampoco se logra despertar esa reactivación de las funciones de ahorro e inversión privada internas. En cuanto al crédito y a las inversiones externas, los antecedentes cuantificados reflejan fuertes variaciones en su significación como recursos para importar equipos, que invalida suponer un comportamiento positivo frente a los estímulos en vigencia y a la menor tasa inflacionaria.

Cuadro 4

CREDITOS E INVERSIONES EXTERNAS
Proporciones sobre variables que se indican

Años	Importación de bienes de capital	Inversión geográfica bruta
1955	9.5	4.5
1956	4.2	2.5
1957	49.7	34.7
1958	65.7	47.2
1959	28.7	16.5
1960	13.3	6.7
1961	51.6	25.7
1962	28.4	13.9
1963	34.0	17.7
1964	25.2	13.0
1965	-0.1	-0.1

Fuente: 1955-59 cuadros 70 y 71 de la Segunda Parte.
1960-62 cuadro 57 de la Tercera Parte.
1963-65 cuadro 58 de la Cuarta Parte.

/Tales supuestos

Tales supuestos a menudo sustituyen un conocimiento y una conciencia más objetiva de cómo funciona la economía, y son parte de las ideas que rechazan o aceptan a medias al intervencionismo. El efecto desfavorable que esa posición trae consigo es que las políticas se definen e implementan divorciadas con la realidad. La cuestión en este caso no es ser más ni menos intervencionista, esto es materia de aspectos ideológicos más generales, sino en saber con relativa precisión cómo se comportan ciertos flujos y actividades tan importantes como los mencionados, para adecuar las medidas de política de manera consistente a los cambios que se desea introducir a la realidad económica.

f) El camino más fácil

Las experiencias analizadas también se caracterizan por seguir la vía más expedita o de menores dificultades económicas, sociales y políticas, y que procuran resultados más inmediatos. En la formulación de las dos primeras experiencias, recuérdese cómo se coincidía en considerar a la inflación como un fenómeno derivado de la insuficiencia de oferta, o como un exceso de demanda, que es lo mismo. Pues bien, ninguna de las dos trató de llegar a la estabilidad superando los escollos que impiden el crecimiento acelerado de la producción. La primera, durante toda su vigencia, se centró en la contención de la demanda; que en un principio, cuando la inflación era del orden del 80 por ciento, naturalmente no tenía otra alternativa que atacar el gasto monetario; pero, lo grave es que posteriormente se continuó con ese predicamento. El evento que facilitó ese esquema fue la caída vertical de la organización laboral.

La política de 1959-62, si bien trató el problema por el lado de la oferta, lo hizo recurriendo al comercio exterior y al ahorro externo procurando el equipamiento de las empresas; pero, sin considerar otros aspectos sustantivos como la ampliación de los mercados internos, la formación de la mano de obra, el financiamiento, etc. que dicen a la problemática de la oferta.

/En los

En los dos años transcurridos de la tercera política se observa también la misma tendencia. Los instrumentos más intensivamente utilizados han sido los relacionados con las importaciones, el gasto público, el control de precios, y los salarios; pero, no se ha iniciado aún la reestructuración que requiere el sistema previsional y tributario, y ni se logró llegar a cambios institucionales importantes en el área monetaria, además de no haber abordado el problema de la formulación sistemática y compatibilizada de los principales flujos financieros como los presupuestarios, monetarios y de divisas. Esto es sin nombrar la administración de los instrumentos de política económica.

La singularidad comentada se traduce a menudo en dos tendencias: una, es el reforzamiento de ciertos mecanismos de propagación y de las presiones básicas, como por ejemplo el déficit público, fruto de haber recurrido a la expansión del gasto público o a la mantención de éste sin modificar el sistema tributario; o el déficit del balance de pagos por endeudamiento externo sin ampliación de las fuentes de exportaciones.

La otra tendencia es que la vía de lo más fácil conduce a resultados reversibles. El propio recrudecimiento de la inflación después de un período de desaceleración como ha ocurrido en las dos primeras políticas es el ejemplo más conspicuo de este hecho. Lo mismo ocurre en otros aspectos como el déficit fiscal, o la adecuación de los flujos monetarios que después de haberlos calzado en un movimiento financiero más compatible con el desenvolvimiento relativamente normal de la economía, desbordan sus límites y entran a operar nuevamente como mecanismos intensivos de propagación inflacionaria.

Pero, lo más importante es que los resultados en el campo de la redistribución, del crecimiento del producto o del ingreso, de la ocupación y en otros de gran significación, están expuestos a la misma singularidad de hacerse reversibles. Obsérvese, por ejemplo en el cuadro 6, las tendencias oscilantes de la ocupación y del ingreso. El propio recrudecimiento de la inflación opera en ese sentido, especialmente en la redistribución. Ello ocurre porque los márgenes ganados se logran con los instrumentos más débiles de la política económica, como los aumentos de salarios,

/y del

y del gasto público, o con las prácticas de comprimir forzosamente los precios, los que al volver las fuerzas inflacionarias y su cortejo de efectos tienden a anularse. No ocurriría lo mismo si esos márgenes fueran resultado de cambios sustantivos del sistema productivo y del instrumental de política económica (reformas tributaria, previsional, financiera, etc.).

2. Comportamiento de la economía y del nivel de precios

a) Las variables exógenas.

Los factores exógenos más importantes, dada la estructura de la economía chilena, son los de carácter externo. Los internos también lo son, pero de una u otra manera ellos se reflejan o se compensan con las variables del balance de pagos; así ocurrió, por ejemplo, con el sismo que tuvo lugar durante la segunda política, y sucede en cada oportunidad en que la agricultura se ve afectada por causas naturales.

Este tipo de factores ayudan a determinar la capacidad para importar del país, de manera que al estudiar la práctica de la política económica no puede dejar de aludirse a dicha variable, pues sus oscilaciones trascienden fuertemente hasta el funcionamiento de la economía interna, especialmente como fuente inflacionaria.

De las tres experiencias de estabilización investigadas, las dos primeras se vieron afectadas por una reducción de la capacidad para importar. La iniciada en 1956, tuvo que enfrentar una aguda reducción de esta variable en sus dos últimos años; y la de 1959, si bien no tuvo esa dificultad con la misma intensidad, en 1960 debió tolerar un descenso del cuatro por ciento y en los años siguientes una lenta expansión. En cambio, el último ensayo se distingue - entre otros aspectos - por el aumento de la capacidad para importar.

En los años que los objetivos de estabilización no presiden la política económica, la reducción de la capacidad para importar se ve acompañada por aumentos en los ritmos de los precios. En cambio, en los períodos de estabilización ese ritmo continúa descendiendo, como se aprecia en el cuadro 5. Esto permite conjeturar que en los períodos de inflación sin control, los efectos de la reducción o estagnación de la capacidad para importar se transfieren al nivel de precios, en cambio en los de estabilización, las políticas, por las características que poseen y que fueron comentadas en el punto anterior, los transfieren a la producción y ocupación.

/Cuadro 5

Cuadro 5

CAPACIDAD PARA IMPORTAR 1950-66

Períodos	Indice	Variación anual
De inflación relativamente lenta		
1950	100.0	
1951	117.7	17.7
1952	132.8	12.8
De inflación acelerada		
1953	97.1	-26.9
1954	146.6	51.0
1955	155.8	6.3
De estabilización I Política		
1956	170.2	9.2
1957	136.2	-19.9
1958	118.9	-12.7
De estabilización II Política		
1959	156.2	31.4
1960	149.5	- 4.3
1961	154.5	3.0
1962	166.3	7.9
De inflación		
1963	161.7	- 2.7
1964	198.2	22.6
De estabilización III Política		
1965	216.9	9.5
1966	s.d	s.d

Fuente: Los datos originales de los años 1950-53 se tomaron de Balanza de Pagos de 1958, publicada por el Banco Central. El resto de los años se tomaron de los cuadros 10 y 72 de la segunda parte y de los cuadros 84 y 72 de la tercera y cuarta parte.

/Comparando los

Comparando los cuadros 5 y 6 obsérvese como el bienio 1957-58 - de mayor deterioro de la capacidad para importar - coincide con los años más desventajosos de la primera experiencia de estabilización en ocupación, inversión, producción industrial y en parte también del producto. En la segunda política, el bienio 1960-61 que es el peor en términos de expansión de la capacidad para importar, es el de las tasas más bajas en producción industrial que se dan con un margen de desocupación por encima del 5 por ciento de la fuerza de trabajo y con tasas fuertemente oscilantes en el producto global. En éste como en el caso anterior el ritmo de precios es menor.

Obsérvese también cómo la política de estabilización de 1956-57 fue incapaz, no obstante toda la contracción que provocó en la producción y la ocupación, de reducir la tasa inflacionaria al nivel por ejemplo de 1952, año anterior del período de alzas aceleradas que fueron del orden de 21-24 por ciento. Uno de los impedimentos fue la reducción de la capacidad para importar que disminuyó en aproximadamente un 35 por ciento. En cambio, la política de 1959-62 lleva la inflación a sus expresiones mínimas en el bienio en que se debilita un poco la capacidad para importar, lo que se hace con caída en el ritmo de producción industrial, con tasas de desocupación del 7 al 8 por ciento, aunque se eleva la inversión. Claro que la reducción de la capacidad para importar fue inferior al 5 por ciento, y tiende a superarse en forma casi inmediata.

Los comentarios anteriores están dirigidos a llamar la atención al factor de diferenciación que para los tres ensayos analizados ha significado el comportamiento de la capacidad para importar, lo que explica en buena medida los resultados de la economía en sus períodos.

Además, las correlaciones que pudieran existir entre capacidad para importar y variables económicas internas, no sólo son rotas por la política económica, sino que también por el carácter autónomo que adquieren algunas variables financieras externas. Un ejemplo ilustrativo de esta situación ocurre en el bienio 1960-61, cuando se debilita la capacidad para importar

/sin que-

sin que la inversión decayera y en que por el contrario experimentó un movimiento ascendente. La previsible contracción de la inversión no se produjo, porque el financiamiento a base de créditos externos dirigidos a fines específicos, no sólo mantuvo la importación de bienes de capital sino que en términos relativos los ayudó a elevarse al 35 y 38 por ciento del total de importaciones en 1960 y 1961, respectivamente, proporción que en 1959 era del 31,5 por ciento.

b) La actividad interna

Ha quedado claro que las políticas de estabilización, no obstante poseer en mayor o menor grado algunas cualidades generales, desde el punto de vista del esquema conceptual e instrumental empleado han sido bastante distintas, a lo que se ha agregado el comportamiento desigual que ha tenido una de las variables estratégicas como es la capacidad para importar. Lo previsible obviamente es que la conducta de la economía y de la inflación sean también diferentes. Eso es lo que queda en evidencia en el cuadro 6.

Tales particularidades y resultados no admiten deducir leyes de comportamiento; sin embargo, hay aspectos generales que sobresalen. Uno de ellos es la permanente fluctuación del producto per cápita dentro de un intervalo que va desde tasas negativas del dos por ciento hasta tasas positivas que se elevan sobre el cinco por ciento.

En los nueve años que cubren las políticas de estabilización, en cinco de ellos se obtienen ritmos inferiores al 1.5 por ciento, que es representativo de modelos de lento crecimiento, mientras que los cuatro restantes han logrado sobreponerse al 2.5 por ciento propio de modelos de rápida expansión; pero que en el caso del período 1956-66 carecen de esa significación por estar precedidas de tasas negativas o muy bajas. A la luz de estos antecedentes, el comportamiento de la economía chilena en esta época es propio de un modelo de estagnamiento.

Lo anterior se confirma por lo que ocurre en el campo del empleo. En los años de las políticas, la tasa de desocupación puede clasificarse de alta y a veces de muy alta, según las menores marcas que ha alcanzado en períodos inmediatos y que son del orden del 4.5 al 4.8 por ciento de la fuerza de trabajo (véase cuadro 6).

/Por otra

Por otra parte, al suspenderse la política de estabilización se experimenta un decremento continuo en el producto (1963-64), que al parecer se genera por no haberse definido ni implementado adecuadamente la política sustitutiva de la antinflacionaria que se dejó de lado.

En resumen, las tendencias del producto y de la ocupación permiten opinar que la economía chilena en el período en que han primado los objetivos de estabilización, ha permanecido en un modelo de estagnación, que si bien en 1965-66 se observa la incipiente de una tendencia a ser superado, ello no constituye un signo definitivo, pues tal situación también se ha dado anteriormente, como ocurrió en 1960-62.

Otras dos variables económicas globales, sin embargo, conforman una imagen menos pesimista. Ellas son la producción industrial y la inversión. La industria manufacturera crece a veces a ritmos altos y en los últimos seis años (1960-66) ha mantenido un constante ascenso, ligeramente superior al ritmo de la economía, ya que su participación en el producto se ha elevado del 19 al 20 por ciento. Lo importante es que el descenso del producto de 1963-64, no logró afectarla mayormente.

La inversión, por otra parte, después del descenso a que la condujo la política de 1956 y que se prolongó hasta 1959 inclusive, se repuso en un coeficiente superior al 10 por ciento, pero que no ha superado el 13.5 nivel estimado todavía insuficiente. Cabe señalar que esta variable desde la política de 1959-62 ha sido afectada positivamente, por los propósitos de crecimiento y de acumulación que han acompañado los fines de estabilización y que estuvieron vigentes cuando en 1963-64 éstos se abandonaron transitoriamente.

La conclusión a que conduce el análisis anterior, es que la economía fue muy castigada cuando la política de estabilización no estuvo acompañada por otros propósitos que no fuera contener el ritmo de los precios, como sucedió en 1956-58; y que en las políticas siguientes los fines paralelos de crecimiento, inversiones, redistribución, han evitado que se repitiera la situación pasada, aunque hay que tener presente que fueron favorecidos por coyunturas financieras o comerciales externas que en aquel entonces fueron negativas.

Cuadro 6

COMPORTAMIENTO DE ALGUNAS VARIABLES ECONÓMICAS EN EL PERIODO 1956-66

Indicadores globales de la actividad interna	Política de 1956-58		Política de 1959-62		Periodo sin política de estabilización 1963-64		Política de 1965-66	
	Año	Tasas o coeficientes	Año	Tasas o coeficientes	Año	Tasas o coeficientes	Año	Tasas o coeficientes
Producto geográfico bruto per-cápita (tasa anual acumulativa)	1956	-1.5	1959	-2.1	1963	-0.1	1965	1.3
	1957	5.1	1960	4.8	1964	-0.1	1966	2.7
	1958	0.0	1961	0.7				
			1962	4.3				
Producción industrial (tasa anual acumulativa del índice de producción industrial)	1956	6.9	1959	14.2	1963	6.7	1965	4.8
	1957	-0.5	1960	-2.3	1964	4.9	1966	7.0
	1958	4.1	1961	7.0				
			1962	9.5				
Inversión bruta (coeficiente del producto geográfico bruto)	1956	11.4	1959	9.0	1963	12.5	1965	12.4
	1957	9.8	1960	10.8	1964	12.4	1966	13.0
	1958	9.8	1961	13.4				
			1962	12.9				
Desocupación (coeficiente de la fuerza de trabajo del área del Gran Santiago)	1956	7.0	1959	7.4/10.4 ^{a/}	1963	4.3/5.4 ^{a/}	1965	4.7/6.1 ^{a/}
	1957	6.4	1960	7.0/8.0	1964	4.8/6.1	1966	4.7/6.0
	1958	9.5	1961	5.0/7.6				
			1962	4.3/6.2				

Fuente: Los cuadros de: Segunda Parte, Nos. 69, 59, 68 y 66; Tercera Parte, Nos. 81, 68, 80 y 75; Cuarta Parte, Nos. 89, 78, 88 y 83.

a/ Mínima y máxima del año, respectivamente.

/c) El ritmo

c) El ritmo inflacionario

Una comparación de la intensidad del proceso inflacionario en diferentes períodos de la época comprendida entre 1950 y 1964, revela que éste tiene un comportamiento más intensivo después de cada política, con excepción de la tercera que aun está en desarrollo. La inflación se comportaría así en forma de "escaladas".

En efecto, en el ritmo inflacionario es posible distinguir en el primer quinquenio de 1950, dos momentos. Uno de inflación que podría calificarse de relativamente lenta dadas las tasas que ésta adquiere posteriormente, y que cubre los años 1950-52. A fines de ese período se tiene un ritmo de 22-24 por ciento anual que se tomará como testigo para evaluar los siguientes.

Posteriormente, entre 1953-55, se produjo la inflación acelerada con tasas que sobrepasaron al 80 por ciento y que condujo a la primera política de estabilización. Al término de ésta en 1958, el ritmo de los precios estaba en un tramo del 26-32 por ciento anual, que era más alto al del período que se ha denominado de inflación relativamente lenta. He ahí la primera "escalada". Después de la segunda política, en 1963 las alzas del nivel de precios eran del orden del 45-53 por ciento; lo que podría señalarse como la segunda "escalada" (véase cuadro 7).

Este comportamiento está revelando no sólo el fracaso de esas dos políticas, sino que el fortalecimiento de las presiones básicas y de algunos mecanismos de propagación que han venido operando con más intensidad que en 1950-52. La explicación en parte, radica en los efectos producidos por aquellas características comentadas más arriba, tales como la tendencia a recurrir al camino más fácil y de resultados más inmediatos, y de realizar las políticas en base a un esquema central fuertemente exigido, lo que ha terminado creando nuevos mecanismos propagadores o fortaleciendo los existentes, lo que también ocurre con las presiones básicas.

Por otra parte, la rápida recuperación del ritmo de los precios revela la otra tendencia de estas políticas de comprimir forzosamente la inflación, o sea, el carácter de inflación comprimida que se le hace tomar.

/Cuadro 7

Cuadro 7

RITMO DEL NIVEL DE PRECIOS EN EL PERIODO 1950-66

Periodos	Variaciones de los índices de precios			
	Al consumidor		Al por mayor	
	Promedio	Diciembre a diciembre	Promedio	Diciembre a diciembre
De inflación relativamente lenta				
1950	15.2	16.7	17.4	26.7
1951	22.3	23.2	30.8	26.8
1952	22.2	12.1	24.0	20.9
De inflación acelerada				
1953	25.3	56.1	23.0	35.2
1954	72.2	71.1	56.9	65.3
1955	75.3	83.8	76.4	82.8
De estabilización I política				
1956	56.0	37.7	63.9	45.9
1957	33.2	17.3	42.4	34.5
1958	25.9	32.5	25.4	25.3
De estabilización II política				
1959	38.6	33.3	29.9	25.2
1960	11.6	5.4	5.3	1.6
1961	7.7	9.7	1.3	1.6
1962	13.9	27.7	7.6	26.8
De inflación				
1963	44.3	45.4	53.7	45.4
1964	46.0	38.4	50.6	43.7
De estabilización III política				
1965	28.8	25.9	24.4	24.5
1966	22.9	17.0	22.8	19.7

Fuente: Segunda parte, Cuadros N° 1 y 73.
Tercera parte, Cuadro N° 83.
Cuarta parte, Cuadros N° 17, 93, y 94.

5. Orientación de una política antinflacionaria

a) La experiencia dejada por los ensayos de estabilización

Tomando como referencia la tesis estructuralista de la inflación, las características comentadas en el primer punto de este capítulo dicen ya bastante sobre cual debiera ser la orientación de una política de estabilización.

Esto es, que los fines antinflacionarios se concibieran y se trataran de alcanzar dentro de una política general que persiguiera la superación de las deficiencias estructurales de la economía. . Ello significaría ir debilitando progresivamente las tensiones básicas e ir depurando a la política económica del rol de propagadora de dichas tensiones, papel que cumplen algunos de sus instrumentos.

Dentro de dicho enfoque, los objetivos de estabilización tendrían una prioridad tal que no deberían relegar a un segundo plano a aquellos otros objetivos reformistas y de expansión económica, y que pudieran atemperarse oportunamente cuando esos otros fines se vieran amagados por la persecución de la estabilidad. Tal condición exigiría un conocimiento cabal de cómo operan, en el corto plazo, los mecanismos de propagación y las tendencias que siguen los escollos estructurales, para prever sus efectos y evitar que la inflación se acelere e imponga políticas de contención forzada de los precios o desaceleraciones intensivas sólo en ciertas áreas críticas.

Lo anterior no quiere decir que sea absolutamente inconveniente contener o restar velocidad de manera más acentuada a algunos grupos de precios. Una política así puede ser conveniente, siempre que se ajuste a una estrategia general suficientemente consistente y realista, en el sentido de no hacer depender de ese tipo de medida la estabilización del nivel de precios. El esquema de acción de la política de estabilización sería amplio, es decir, comprendería un conjunto armonizado de instrumentos que operarían con diversa intensidad sobre los flujos y actividades económicas más comprometidas por la inflación.

Los atributos indicados le dan a este tipo de política, la connotación de que sus metas son sometidas al plazo que demanden la superación de las fuentes inflacionarias básicas o estructurales. Se conviene, entonces, que la erradicación de la inflación no tiene vías cortas ni fáciles.

/Tanto para

Tanto para tener conciencia de los plazos como para reducir las posibilidades que la inflación se desborde, como para la implementación de la política destinada a comprimirla gradualmente acorde con la superación de las fuentes básicas, se requiere un diagnóstico cabal que informe el real grado de dinamismo que tienen funciones económicas importantes como por ejemplo las de ahorro e inversión privadas, el comportamiento de los flujos financieros externos, el grado y la propensión a expandirse que ha alcanzado el intervencionismo, la respuesta del resto de la economía a la acción del sector público, etc.

A lo anterior debería agregarse una definición precisa sobre el tipo de instrumentos y de acción que el estado utilizaría, en función de su mayor o menor participación en la economía y del grado de libertad y los márgenes de oportunidad que se dejaría al sector privado en las diversas formas que adquiere la actividad económica: producción, inversión, consumo, ahorro, importación, exportación, etc. En consecuencia, las iniciativas para incorporar nuevos instrumentos restrictivos o para liberar al mercado de éstos, deberían ser objetivamente evaluadas.

Un adecuado diagnóstico y una definición del grado de intervención, harían que la política se formulara de acuerdo a la realidad, que fuera llevada a la práctica consciente de sus dificultades, evitando crear condiciones para que se genere una brecha demasiado amplia entre las intenciones o propósitos y los hechos.

b) Las funciones de la política antinflacionaria

En el punto anterior se plantearon de paso las funciones que asumiría la política de estabilización en un esquema estructuralista, que conviene aclarar. Para estos efectos es necesario distinguir entre la inflación acelerada generada por la combinación de las presiones básicas y de los mecanismos de propagación antes que éstos hayan sido alterados por políticas deliberadas y la inflación proveniente de dichas políticas, o sea, aquella creada por la acción de las reformas y cambios del instrumental. Ambas se expresarían en las modalidades de inflación de costo y de demanda, por lo que conviene distinguir el origen de ellas.

/Una reforma

Una reforma agraria, en sus primeras etapas al comprometer la regularidad de la producción y al elevar el consumo del campesinado, puede provocar tendencias inflacionarias por escasez de productos agropecuarios; o si se han elevado los ingresos de los productores y trabajadores vía los precios y/o salarios, podría generar un movimiento alcista vía los costos. La restructuración del sistema impositivo también podría crear las mismas situaciones; si reduce transitoriamente los ingresos generaría una inflación de gasto; pero, si eleva la carga tributaria real podría crear aumento en los costos y en los precios.

En ausencia de una política antinflacionaria, cambios como los mencionados podrían intensificar el ritmo secular de los precios; pues, los factores tradicionales de costo y oferta convivirían con otros o se transformarían en otros, más variables y de conducta desconocida que deberían ir siendo absorbidos a cierto ritmo por la economía. En este contexto la política de estabilización tiene una primera función, que es abatir aquellos elementos alcistas no estrictamente necesarios o inherentes al proceso de cambio, como serían la escasez por acaparamientos, excesos de liquidez, especulaciones financieras y en el tipo de cambio, inadecuación de los abastecimientos por estrangulamientos fácilmente superables, etc.

Una segunda función es ir desacelerando las tensiones inflacionistas derivadas de las reformas en la medida que éstas lo admitan. La maduración de tales cambios tendrían que ir dando lugar a la reducción del ritmo de los precios, pues se supone generarían una gradual integración de la economía, y a la erradicación de rigideces. O sea, le darían mayor grado de flexibilidad al sistema.

Pero, como tales procesos están lejos de ser metódicos, de seguir un ritmo regular y de ajustarse a un patrón de conducta dado o conocido, contienen múltiples posibilidades de provocar tensiones transitorias. He aquí una tercera función de la política antinflacionista, o sea, aquélla de contener o desviar convenientemente los impactos inflacionarios provenientes de los ajustes, retrasos o inadaptaciones fortuitas que sufran los procesos de reforma.

/Esta nueva

Esta nueva función se diferencia de la anterior en el sentido que las causas inflacionarias no son previsibles, mientras aquella otra obedecería a una pre-estimación de la tensión alcista que se desprendería de un programa de reformas; por tanto, su implementación también sería distinta. La primera función se cumpliría con un instrumental seleccionado acorde con el tipo de reforma a realizar y que en buena medida sería el que permanecería posteriormente; mientras que para esta última se tendría que recurrir a medidas de emergencia, transitorias, fáciles de manejar y de dirigir al punto necesario.

En la actual situación del caso chileno, tienen plena vigencia las dos últimas funciones, es decir, aquéllas relacionadas con la reducción gradual del ritmo inflacionario a medida que gane integración y flexibilidad la economía; y la que tendría que neutralizar los impactos inflacionarios no previsibles. Como hay reformas que no se han abordado aún, como la tributaria, o como se hace necesario profundizar los cambios en el sistema monetario y financiero, también tiene vigencia la función orientada a evitar el margen inflacionario secular derivado de la permanencia de esos status aún no afectados.

c) El límite de la tasa inflacionaria

La argumentación anterior deja en claro la falta de sentido que tiene que fijar plazo en forma aislada o unilateral a la política anti-inflacionaria. Esta es permanente mientras la economía no haya superado sus estrangulamientos. Sus objetivos o metas se encuentran estrictamente vinculados a los de reformas y crecimiento; el éxito de éstos significa también los de la política de estabilización.

El sentido que de esta manera adquiere la política es la de contener las presiones inflacionarias e ir las reduciendo, lo que quiere decir que en el corto plazo habría siempre vigente una tasa inflacionaria. Lo importante es que ésta sea la menor posible dentro del criterio que no impida los procesos de reforma y crecimiento.

Se presenta así un problema importante que es saber cuál es ese límite. Algunos factores que lo determinan son: la capacidad para importar, la profundidad de las reformas, la oposición que encuentren

/y el

y el grado en que comprometan la producción o algunos flujos financieros críticos (ahorro, ingresos públicos, etc.) y la presión por consumo.

El estudio de las experiencias de estabilización, dadas las distintas situaciones que presentan, no permite deducir criterios generales sobre el límite conveniente. Si se comparan los indicadores económicos del cuadro 6, se podrá apreciar que no hay armonía entre las variaciones del producto, de la producción industrial, inversión y desocupación, lo que impide seleccionar algún tramo de tasas inflacionarias como área crítica.

Sin embargo, el último ensayo revela un interesante proceso de ajuste de los indicadores económicos y de precios que permiten ilustrar la idea de los límites inflacionarios, además porque es un caso que se da con iniciativas de reformas.

El cuadro 13 en que se han reagrupado indicadores de precios e indicadores económicos, revela que la inflación ha descendido de una tasa promedio anual del 46,5 a una del 23 por ciento, es decir, su ritmo se ha desacelerado a la mitad, mientras que la ocupación y la inversión han aumentado levemente. El producto bruto y la actividad industrial, en cambio, lo han hecho intensivamente.

Relacionando estos datos con las funciones atribuidas a la política antinflacionaria de carácter estructuralista, podría decirse que la política aplicada en 1965-66 ha estado orientada a realizar la tarea de abatir parte de las presiones derivadas de los mecanismos de propagación tradicionales o seculares. La inflación que persiste, desde el punto de vista de su causalidad, correspondería a las fuentes estructurales aún no modificadas, y a las presiones derivadas de los cambios en desarrollo, tales como la reforma agraria, la reducción del marginalismo, la restructuración parcial de los instrumentos monetarios, la ampliación de la propiedad estatal, los intentos de incorporación de líneas productivas al comercio regional-internacional, y a la ampliación de la infraestructura.

De una u otra manera esas iniciativas de cambio han dado lugar a presiones alcistas, ya por los aumentos de salarios que han exigido, o por la activación del consumo o de la demanda de que han estado acompañadas, o por los mayores créditos que han tenido que accederse, o por

Cuadro 13

INFLACION Y ACTIVIDAD ECONOMICA EN EL TRIENIO
1964-1966

(Variaciones porcentuales anuales y coeficientes)

<u>Indicadores</u>	Años		
	<u>1964</u>	<u>1965</u>	<u>1966</u>
<u>De precios:</u>			
Al consumidor			
Promedio anual	46.0	28.8	22.9
De diciembre a diciembre	38.4	25.9	17.0
Al por mayor			
Promedio anual	50.6	24.4	22.8
De diciembre a diciembre	43.7	24.5	19.7
<u>Económicos</u>			
Producto geográfico bruto per cápita	-0.1	1.3	2.7
Producción industrial	4.9	4.8	7.0
Inversión bruta ^{a/}	12.4	12.4	13.0
Desocupación ^{b/}	4.8/6.1	4.7/6.1	4.7/6.0
Capacidad para importar	22.6	9.5	^{c/}

Fuente: Los cuadros 6 y 7.

^{a/} Coeficiente del producto.

^{b/} Coeficiente de la fuerza de trabajo; mínimos y máximos del año, respectivamente.

^{c/} Probablemente aumentó.

/el aumento

el aumento del gasto público, etc. Estas presiones inflacionarias pudieron haber sido mayores a no contar con los recursos provenientes del comercio exterior y al no haberse tenido la actitud positiva asumida al principio por el sector industrial.

He aquí dos aspectos interesantes para la fijación del límite inflacionario: la posibilidad de recursos externos y el apoyo a la política de algún sector social importante. Ambos aspectos, sin embargo, llevan implícita la necesidad de una decisión sobre el grado y sentido de la política reformista y de crecimiento.

De existir una situación positiva en el comercio o flujos financieros externos, queda la alternativa de aplicar esos recursos en función de constreñir el ritmo inflacionista derivado de las fuentes tradicionales, esto es reducir el ritmo alcista sin tocar sus orígenes sustantivos, como ha sido la experiencia de 1959-62, o dedicarlos a neutralizar las presiones derivadas de los cambios como en parte ha ocurrido en los años 1965-66. En este último caso, en cuanto mayores son los recursos externos con que se cuente más amplio es el margen para profundizar y acelerar los cambios. Naturalmente que esto queda sujeto a la oposición política externa que encuentre tal política y que se exprese vía el comercio exterior, y al tipo de los productos de exportación. Si éstos no son estratégicos o abundan en el mercado internacional el margen es menor.

En cuanto al apoyo social, el asunto radica en el grado en que los estratos que apoyan la política de estabilización también participan de la idea de las reformas. Si no son partidarios o lo son en bajo grado, inducirán a una política antinflacionaria inclinada al tipo convencional, estrechándose el margen de la política reformista. Los cambios con fuerte oposición social serán más inflacionistas.

En este sentido, podría conjeturarse que las tasas inflacionarias del 20-23 por ciento están en torno al límite crítico de la inflación, es decir, aquél que una vez traspasado empieza a comprometer los objetivos de reforma, redistribución y crecimiento. Considerando los efectos recesionistas que la política empieza a provocar en el segundo semestre

/de 1966,

de 1966, el debilitamiento de los propósitos de redistribución y de contención de los fines de reforma del sistema financiero-bancario, no hay duda que las dos variables ejes de la política se inclinaron más hacia el mero objetivo de la estabilización que hacia el reformismo y el crecimiento. Esto es, que se intensificó el uso de recursos externos para abatir el ritmo de los precios y que el apoyo del sector industrial se debilitó por no estar dispuesto a poner en riesgo sus expectativas de ganancias en una política de estabilización con reformas.

d) Los efectos negativos del límite inflacionario

Los más convincentes argumentos para combatir con energía la inflación y tender a lograr la estabilidad en el más corto plazo posible, provienen de los efectos negativos que ésta provoca en aspectos tales como la asignación de recursos, el margen que da para actividades especulativas, el efecto regresivo que crea sobre la distribución de la renta, los desestímulos que provoca sobre el ahorro y las inversiones privadas de larga maduración, la descapitalización de las empresas a que da lugar, etc.

Una política de reducción gradual de la inflación en función de reformas estructurales y del crecimiento de la economía, de hecho estaría manteniendo por un tiempo condiciones para que se continuaran desarrollando aquellos efectos negativos. He aquí otro de los importantes problemas que debe resolver la política antinflacionaria. Esta debe no sólo atender las funciones indicadas en el punto anterior con respecto a la desaceleración del ritmo de los precios de distinto origen, sino que también debe contener líneas de acción orientadas a reducir o evitar las consecuencias negativas que se deriven de la tasa inflacionaria vigente.

Para algunos de esos efectos la economía nacional contiene medios para reducirlos; el asunto es hacerlos actuar en ese sentido. Para otros, no es difícil encontrar instrumentos que los neutralicen, y para los que no pueden superarse con relativa facilidad sin comprometer otros fines importantes de la política, el problema se reduce a evaluar

/las ventajas

las ventajas y la prioridad de esos otros objetivos frente a los de una estabilización del tipo que es factible alcanzar en las economías subdesarrolladas. Por otra parte, recuérdese que se trata de un ritmo inflacionario controlado y más bien reducido, no lleno de altibajos y a veces desorbitado como es la situación de una inflación "natural", es decir, sin estar enmarcada dentro de una política general.

En el caso de la asignación de recursos que la inflación tiende a desviar hacia actividades especulativas o inversiones que maduran rápidamente y que proporcionan una alta tasa de rentabilidad, tales efectos se producen en magnitud creciente si la asignación de los recursos queda plenamente entregada a las fuerzas del mercado.

Dada la magnitud del sector público y su acción directa e indirecta en la economía, una proporción importante de los recursos financieros y productivos se asigna bajo la influencia de los criterios que orientan la economía estatal que son independientes de lo que ocurre en el mercado. El sector público realiza un gasto equivalente a dos quintos del producto, controla más de las tres cuartas partes de la inversión bruta, realiza todo el ahorro neto y emplea el 86 por ciento del crédito otorgado por el Banco Central y el 55 por ciento del sistema bancario consolidado, además de percibir directamente una proporción importante de divisas.

En estas condiciones, los efectos en la asignación de los recursos se constriñen y se les puede hacer perder significación si la amplia gama y magnitud de los medios controlados por el Estado son manejados teniendo presente la necesidad de evitar o neutralizar tales consecuencias.

Naturalmente que para ello se hace necesario tomar conciencia de las posibilidades que en este sentido ofrece el sector público y tener una clara posición sobre la cuestión del intervencionismo que de por sí significa tal proporción del área fiscal. Una actitud oscilante sobre el particular no sólo hace perder oportunidades de utilizar a la economía estatal como instrumento en la asignación de recursos, sino que asigna mal los que ésta maneja y abre el margen a los efectos negativos de la inflación.

/El hecho

El hecho que el sector público maneje tan alta proporción de recursos no significa de por sí que estén siendo bien distribuidos. A menudo ocurre que son utilizados teniendo presente los fines más inmediatos de las funciones estatales, sin considerar el equilibrio general que conviene. Así, por ejemplo, en algunos períodos se ha hecho demasiadas inversiones en construcción e infraestructura, sin atender debidamente el equipamiento de los establecimientos productores de bienes. O sea, el problema de la mala asignación no sólo es cuestión de la inflación. De ahí que una conciencia y una política sobre el particular es saludable, la que se impone cuando aparece el desafío de evitar las consecuencias en este campo de una cuota controlada de inflación.

Otro efecto es el estímulo que reciben las actividades especulativas tales como el acaparamiento de bienes, las operaciones de divisas en función de posibilidades de devaluación, la obtención de créditos para financiar ambos tipos de actividades, las transacciones de bonos u otros valores por el afán de obtener ganancias de capital, etc.

Cuando la tasa inflacionaria es alta o está acelerándose, la inclinación hacia este tipo de operaciones se intensifica; no ocurre lo mismo cuando es relativamente baja y/o va en descenso. La especulación es una actividad que se propaga cuando el margen de ganancias que ofrece es bastante mayor que la rentabilidad de las actividades normales, dado que está acompañada de mayores riesgos.

De manera que en las condiciones de una inflación controlada, el margen especulativo es más bien reducido y, por tanto, más fácil de abolir mediante instrumentos tributarios u otros de carácter financiero, además de las prohibiciones y sanciones que sea factible aplicar.

Uno de los problemas más importantes que conlleva la inflación es su proyección en términos de la redistribución a favor de las ganancias y en contra las remuneraciones y otras formas de ingresos modificables cada cierto período de tiempo. En este aspecto, por pequeña que sea la tasa inflacionaria sus efectos son grandes. Si los asalariados participan del 48 por ciento del ingreso, como se suponía que ocurría en Chile en 1965,

y la inflación anual fuera de un 10 por ciento, los trabajadores perderían más del 9 por ciento de su capacidad de compra y las ganancias se verían incrementadas en más de un 8 por ciento. Los progresos que en distribución se pudieran hacer con instrumentos como los fiscales, o con la previsión social, o con el control de algunos precios, el grado de inflación se encargaría de reducirlos o anularlos.

El problema tiene varios aspectos que la política debe oportunamente aclarar. Uno es el resultado neto que dejan los diversos instrumentos puestos en acción para realizar las reformas, intensificar el crecimiento, controlar o desacelerar la inflación y provocar un cambio positivo en la distribución del ingreso. Todos o casi todos los instrumentos provocan cambios en la distribución del ingreso en momento de generarse o emplearse. Si éstos se han seleccionado y organizado de tal manera que colaboren a una redistribución progresiva, pudiera suceder que la cuota de inflación existente anule sus efectos.

En tal circunstancia, lo importante es que se haya reestructurado y consolidado el instrumental de política - como los sistemas tributario, impositivos o formas del gasto público, etc. - que esté permanentemente provocando una redistribución progresiva, aun cuando por algún período sus resultados netos pudieran ser nulos o escasos por la acción del ritmo de los precios. Este tal vez sea el precio de haber instalado aquel mecanismo. En la medida que se supera la inflación, el funcionamiento de dicho instrumental iría dando sus frutos.

La concentración del ingreso, en las economías subdesarrolladas, es una de las causas básicas o estructurales de la inflación y de la asignación escasamente significativa de los recursos, desde el punto de vista social y económico. La escasez de ahorro e inversión del sector privado chileno así lo está confirmando. De manera que entre los objetivos de redistribución y estabilización la prioridad es obvia, si se desea conducir al sistema económico a que dé oportunidades de mayores ingresos a los estratos más castigados.

/La cuestión

La cuestión se remite, entonces, a definir el carácter de permanencia o irreversibilidad con que se emplean instrumentos con las subvenciones o subsidios, las importaciones baratas de bienes de consumo esencial, las asignaciones familiares, o los aumentos de remuneraciones. Sin embargo, los efectos que provocan estos tipos de instrumentos son fácilmente reversibles si no están acompañados por otros como el sistema tributario, previsional, y de ampliación de oportunidades ocupacionales, de aumento de la productividad y de la oferta de bienes y servicios.

Lo importante es provocar los cambios institucionales y en la organización y composición de la producción para crear condiciones que hagan irreversibles los resultados de los instrumentos de redistribución. Esos cambios son los que precisamente generan, en el intertanto, corrientes inflacionarias.

En síntesis, las políticas de redistribución y de estabilización no pueden evaluarse tanto por el efecto neto que dejan a favor de la primera, aunque obviamente cuanto mayor sea es mejor, como por el comportamiento en los diversos aspectos económicos de los estratos de altos ingresos y de la estructura y funcionamiento de la economía.

Otro argumento en torno de este tema es que en los países subdesarrollados la concentración del ingreso no conduce a la formación de un ahorro nacional y de mayor inversión, como en los países industrializados. Primero, porque para los que poseen una alta renta el valor relativo de ciertos bienes de consumo que dan status social y bienestar es mayor que los fondos ahorrados en el país, y segundo porque la concreción de la inversión es más difícil que en los países del centro y por tanto de mayores riesgos.

De manera que ante cualquier dificultad adicional derivada de mercados, escasez de equipos, abastecimientos de insumos, de liquidez o de política económica, etc. se prefiere el consumo o la remisión de ahorros al exterior, a las áreas desarrolladas.

Por último, el problema de los desestímulos especialmente con respecto al ahorro también pueden, si no eliminarse por completo, reducirse mediante la oposición de incentivos y especialmente de formas de reajustes de los depósitos, deudas y valores nominales fijos, tal como se ha venido haciendo desde la segunda política de estabilización. El sistema de reajuste se ha ampliado a diversos aspectos, incluyendo los tributarios donde los estímulos son numerosísimos.

/Sin embargo,

Sin embargo, la función de ahorro privado no ha mejorado sustancialmente. Pero, ello no se debe tanto a la inflación - aunque ésta históricamente ha venido colaborando - como a la actitud y al excesivo número de franquicias que terminan por generalizarse y no constituyen, entonces, ninguna ventaja relativa, además como la carga impositiva es baja (15 por ciento) no pueden hacerse muy atractivas. Esto sin considerar la forma como están organizadas, como se conceden y controlan.

En este aspecto como en el de la redistribución, la política no es fácil; sin embargo, el reordenamiento de las medidas de estímulo y la ampliación de los sistemas de reajustes es imperativo, por la misma razón que es inevitable la inflación. La concepción de la inestabilidad monetaria y de los precios como fenómeno coyuntural y el beneficio que obtenían de la inflación algunos grupos, hicieron que la política económica permaneciera enajenada a la necesidad de introducir el reajuste de los valores fijos.

e) La implementación de la política antinflacionaria

Hasta aquí se ha expuesto una proposición de lo que podría ser el contenido y la orientación de una política de estabilización en el contexto de una concepción estructuralista. En esencia, se trata primero de desacelerar la inflación secular hasta el límite en que ésta obedece más netamente a las causas estructurales y a los mecanismos de propagación más difíciles de alterar, por formar parte de las reformas. En un segundo momento, la política se orientaría a contener las presiones inflacionarias derivadas de la realización de reformas básicas y propósitos de crecimiento y redistribución, reduciendo gradualmente el ritmo alcista en la medida que la economía gana en integración y flexibilidad.

Este tipo de política debe contener criterios y medidas para anular o reducir los efectos negativos que conlleva la inflación controlada que existiría, cuya tasa depende de la oposición social que encuentren las reformas y de la disponibilidad de la capacidad para importar. El uso de ésta estaría orientado más a financiar y acelerar los cambios y los planes de crecimiento, que a ayudar a contener el nivel de precios.

/Por tanto,

Por tanto, se trata de una política antinflacionaria permanente, cuyos plazos quedan sujetos a la realización y maduración de los objetivos reformistas, de crecimiento y redistribución. Lo interesante es que se vaya progresando en la instalación de un instrumental de política económica capaz de orientar adecuadamente la asignación de recursos y su aprovechamiento, de generar una redistribución del ingreso y de estimular el ahorro y la inversión del sector privado, haciendo que los resultados en estos campos sean irreversibles.

Una política de objetivos generales múltiples como la implícita en el planteamiento de reformas, crecimiento y estabilización, exige criterios para mantener un equilibrio adecuado en el esfuerzo para alcanzarlos, esto es, orientaciones sobre su prioridad y las formas de irlos obteniendo. De aquí la conveniencia de complementar el proceso de formulación y realización de la política económica de un sistema de planificación que le confiera un mayor grado de racionalidad y eficiencia.

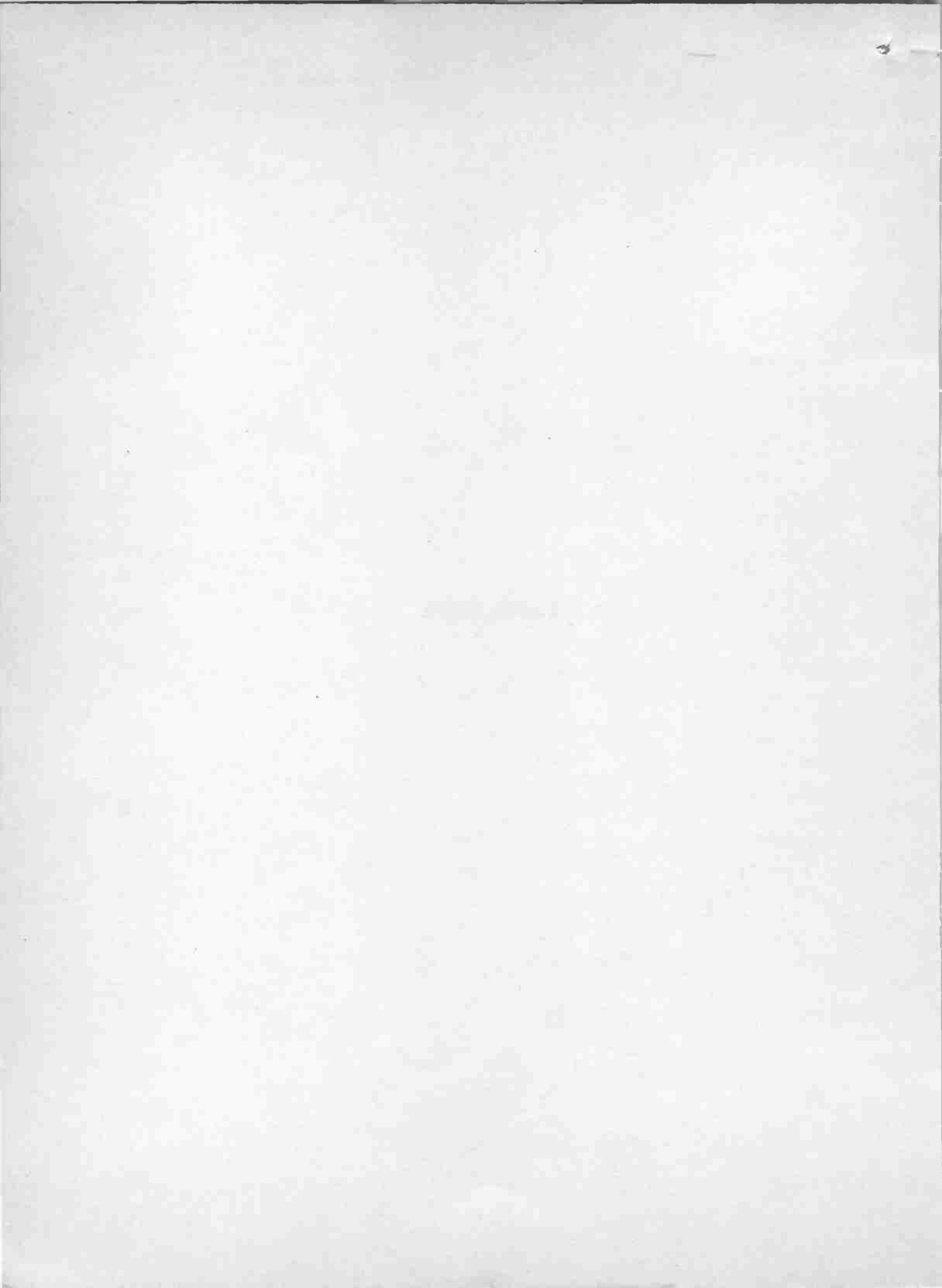
El sistema de planificación daría pautas para que las decisiones sobre los grandes objetivos fueran seleccionados y especificados de manera consistente entre sí, y para que se tomara conciencia de la cobertura política-social que les daría factibilidad. Una definición precisa de los objetivos de la política económica debe estar acompañada de especificaciones que permitan implementarlos consecuentemente en el momento de buscar su cumplimiento.

He ahí otra colaboración de la planificación, la de proporcionar criterios para seleccionar, organizar y operar el conjunto instrumental con que se perseguirían aquellos objetivos. Así las agencias de la administración pública tendrían no sólo un norte común, sino orientaciones concretas para su actuación y referencias específicas para la evaluación de sus funciones. En este contexto la política antinflacionaria así como la de crecimiento y de reformas, no sólo son metas del mediano plazo - cinco, ocho o diez años - sino que son pautas de referencia para la acción práctica inmediata.

/Los requisitos

Los requisitos o condiciones impuestas a la política de estabilización en este planteamiento, hacen de ella una función bastante más difícil que la orientada a comprimir el ritmo inflacionario por los caminos seguidos tradicionalmente. Afortunadamente hoy existen y están en proceso de perfeccionamiento técnicas que permiten conocer la realidad, el funcionamiento de la economía, evaluar sus perspectivas y tener una idea más acertada de cuáles son los instrumentos más adecuados a los fines que se persiguen. Pero por encima de esas ventajas técnicas - que son medios de complementación - se requiere la decisión y el valor de seguir una línea antinflacionaria de este tipo.

CUADROS ANEXOS



Cuadro 1

INDICADORES DE TENDENCIAS DECRECIENTES O RECESIVAS
(Variaciones porcentuales cada 12 meses o coeficientes)

Indicadores	1965	1966	Meses de 1966			Meses de 1967		
			Junio	Septiembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo
Construcción								
Superficie de construcción proyectada e iniciada en 60 comunas por los sectores privado y público, respectivamente a/	65.0	-36.3	-35.5	-42.2	-36.3	7.9		
Industrias a/								
Calzado, prendas de vestir y artículos confeccionados con productos textiles	55.5	-0.1	9.1	-35.5	-0.1	16.6	-0.8	-7.0
Substancias y productos químicos	6.9	-9.5	1.0	-0.6	-9.5	-16.0	-6.7	-7.9
Productos de minerales no metálicos	-25.0	3.1	-1.7	-1.3	3.1	-25.4	-21.7	-18.4
Industrias metálicas básicas	9.7	-5.4	22.6	-20.7	-5.4	-4.3	-8.3	-10.8
Metálicas, excepto maquinarias y equipo de transporte	4.7	1.2	-5.7	18.6	1.2	-0.8	-10.9	-13.0
Industrias manufactureras diversas	40.8	-19.3	-13.5	-38.3	-19.3	18.1	-8.8	-15.0
Acero: Despacho de productos terminados al mercado interno b/	-16.8	34.8	26.3	43.2	34.8	-5.2	-4.5	-10.2
Agricultura								
Superficie sembrada	-6.4	-3.9						
Desocupación (porcentaje de la fuerza de trabajo)								
	a/	a/						
En Gran Santiago	4.7/6.1	4.7/6.0	6.0	5.3	5.4	-	-	5.5
En la industria	3.9/5.7	4.1/5.2	5.2	4.5	4.1	-	-	5.4
En la construcción	10.3/18.3	8.1/17.4	10.3	17.4	15.6	-	-	16.2
Horas semanales de trabajo	46.0/50.3	48.9/50.0	49.0	49.8	48.9	-	-	40.0

Fuente: Los datos originales han sido tomados de la Dirección de Estadística y Censos e Instituto de Economía de la Universidad de Chile, publicados en Boletines mensuales del Banco Central.

- a/ Para los años 1965 y 1966 se considera la superficie acumulada de diciembre a diciembre; en los meses se considera la superficie acumulada hasta el mismo mes del año anterior.
- b/ Para los años 1965 y 1966 se consideran los despachos al mercado interno acumulados de diciembre a diciembre; para los meses se consideraron los despachos acumulados hasta el mismo mes del año anterior.
- c/ Mínimo y máximo, respectivamente.

Cuadro 8

METAS DE ESTABILIZACION PARA 1965-68
(Tasas de variación anual acumulativa)

Año	Nivel de precios		Niveles sectoriales			Propósitos cualitativos
	Al consumidor	Al por mayor	Agrícolas	No-agrícolas	Importados	
1965	25.0	20.0	25.0	19.0	15.0	Abatir inflación de demanda.
1966	15.0	...	17.5	13.5	...	Abatir inflación de costos.
1967	10.0 - 12.0 a/	...	...	...	...
1968	Menos del 10.0	...	...	...	...	Lograr estabilidad.

Fuente: Diversas Exposiciones Presidenciales del Ministro de Hacienda y de otras autoridades de Gobierno, entre noviembre de 1964 y marzo de 1967.

a/ Nueva meta fijada a fines de 1966.

Cuadro 9

METAS DE OFERTA Y DEMANDA PARA 1965

Especificaciones	Tasas de crecimiento	Especificaciones	Tasas de crecimiento
Oferta global	5.5	Demanda global	5.5
Producto nacional bruto	5.0	Exportaciones	10.0
Importaciones	7.0	Demanda interna	5.0
Pagos netos de factores al exterior	2.0		
Crecimiento sectorial		Componentes internos	
Agricultura	3.0	Consumo público	10.0
Minería	4.0	Inversión pública	29.0
Construcción	20.0	Inversión privada	6.0
Industria manufacturera	7.0	Consumo privado	2.0
Transporte, electricidad, gas, agua, otros	5.0	Asalariado	4.0
Servicios	3.5	No asalariado	-- 2.0

Fuente: Exposición del Director del Presupuesto en Jornadas sobre Estabilidad Económica organizadas por el Instituto Chileno de Administración Racional de Empresas (ICARE) en marzo de 1965. Versión publicada en revista Empresa No. 50 de septiembre de 1965.

Cuadro 10

CUMPLIMIENTO DE LAS METAS DE ESTABILIZACION
(Porcentaje en que las tasas reales excedieron a las programadas)

Especificación	1965	1966
<u>Indices de precios</u>		
Al consumidor ^{a/}	3.6	13.3
Al por mayor ^{a/}	22.5	—
<u>Precios sectoriales</u>		
Agrícolas ^{b/}	49.2	46.8
No agrícolas ^{c/}	47.4	109.6

Fuente: Los datos originales han sido tomados de diversas exposiciones presidenciales, del Ministro de Hacienda y de otras autoridades de Gobierno, entre noviembre de 1964 y marzo de 1967; y, de la Dirección de Estadística y Censos, publicados por el Banco Central en Boletines mensuales.

^{a/} Tasa de diciembre a diciembre.

^{b/} Comparación hecha con el componente agropecuario del índice de precios al por mayor; tasa promedia anual.

^{c/} Comparación hecha en el componente industrial del índice de precios al por mayor; tasa promedia anual.

Cuadro 11

GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LAS MITAS DE OFERTA Y DEMANDA DADAS PARA 1965

Especificación	Tasas de crecimiento		Porcentaje en que se cumplieron
	Estimadas	Efectivas	
<u>Oferta global</u>			
Producto nacional	5.5	5.9	107.3
Importaciones	5.0	7.1	142.0
Pagos netos de factores al exterior	7.0	4.8	68.6
	2.0	18.3	915.0
Crecimiento sectorial interno			
Agricultura	3.0	6.9	228.3
Minería	4.0	23.8	595.0
Construcción	20.0	3.3	16.5
Industria manufacturera	7.0	3.1	44.3
Transporte, electricidad, gas, agua y otros	5.0	5.8	116.0
Servicios	3.5	4.8	137.1
<u>Demanda global</u>			
Exportaciones	5.5	5.9	107.3
Demanda interna	10.0	4.9	49.0
	5.0	6.0	120.0
Componentes internos			
Consumo público	10.0	16.6	166.0
Inversión pública	29.0	23.1	79.7
Inversión privada	6.0	-39.2	-653.3
Consumo privado	2.0	5.1	255.0
Asalariado	4.0	-	-
No asalariado	-2.0	-	-

Fuente: Exposición del Director del Presupuesto en Jornadas sobre Estabilidad Económica organizadas por el Instituto Chileno de Administración Racional de Empresas (ICARE) en marzo de 1965; versión publicada en revista Empresa N° 50 de septiembre de 1965. ODEPLAN, Cuentas Nacionales de Chile de julio de 1966. Dirección de Presupuestos, Exposición sobre el estado de la Hacienda Pública, folleto 110 de noviembre 1966.