

578 M-3/03

AL: Sr. Presidente de la República

INFORME DEL COMITE ECONOMICO SOBRE EL CAMBIO EN LA SITUACION DE LA ECONOMIA DERIVADO DEL ACTO ELECCIONARIO.

DEL 04 DE SEPTIEMBRE DE 1970



Hasta el 3 de Septiembre pasado la economía chilena se desenvolvía en plena normalidad y las informaciones disponibles señalaban que los ritmos de crecimiento eran satisfactorios.

Con posterioridad a esta fecha, el proceso económico se ha visto seriamente alterado, poniendo en serio peligro los resultados esperados y anulando el efecto positivo de las políticas económicas que el Gobierno ha venido sosteniendo armónicamente durante los últimos años.

Para poner en evidencia esta situación este informe contiene, en primer lugar, un cuadro resumido que incluye las cifras más importantes sobre la evolución de la economía hasta el 31 de Agosto. En seguida, se describen los efectos derivados del cambio ocurrido en el comportamiento del sistema económico después de la elección presidencial. Finalmente, se señala el alcance de los instrumentos de que dispone el Gobierno para paliar la situación y las consecuencias que pueden derivarse de su utilización dentro del marco en que actualmente se desenvuelve la economía del país.

I.- BALANCE DE LA SITUACION ECONOMICA DEL PAIS AL 3 DE SEPTIEMBRE

Hasta el 3 de Septiembre de 1970 la economía nacional mostraba una evolución favorable y los diferentes indicadores estaban señalando que se trataba de un año en que se alcanzarían niveles de actividad satisfactorios,

11/21/70

www.archivo.patricioaywin.cl

superiores a los registrados en 1969. Las tendencias observadas en los ritmos de crecimiento global y sectorial, en la ocupación y en el comercio exterior eran promisorias y la situación fiscal, monetaria y crediticia se encuadraba con las metas de producción esperadas.

1.- Evolución de la producción y de la ocupación.-

---

Los antecedentes disponibles hasta principios de Septiembre acerca del nivel de crecimiento para 1970, conducían a una cifra de 5% para el conjunto de la economía.

La situación se presentaba con diversos matices para cada sector económico.

AGRICULTURA.- Para la producción agropecuaria, el crecimiento estimado para 1970, a partir de los datos de la Oficina de Planificación Agrícola y de la División de Agricultura de Odeplan, eran de 9%. El crecimiento era más acelerado en la agricultura y alcanzaba cerca del 12%, mientras en la parte pecuaria se registraba un incremento que fluctuaba en torno al 6%.

MINERIA.- Para el sector minero, los antecedentes disponibles indicaban un crecimiento estimado entre 6 y 7% para el año 1970, como consecuencia de la puesta en marcha de las nuevas actividades en El Teniente, en Exótica y en Andina. Aun cuando, durante los 7 primeros meses de 1970 la producción minera había sufrido una leve reducción (del orden del 1%) en relación al mismo período del año anterior, las faenas señaladas provocarían un importante aumento, pues su inicio estaba pro-

gramado para los últimos meses de este año.

INDUSTRIA.- El crecimiento del sector industrial es difícil de estimar pues no existe información definitiva para los 8 primeros meses. Sin embargo los antecedentes sobre población ocupada en la industria y sobre consumo eléctrico del sector, permiten estimar un crecimiento superior al alcanzado en 1969 y del orden del 4 al 5%. En efecto, la población ocupada en el Gran Santiago mostró un aumento del 3,3% entre Junio de 1970 y Junio de 1969 y el consumo de energía eléctrica creció en un 9% en el período Enero-Julio de 1970 con respecto a Enero-Julio de 1969.

CONSTRUCCION.- La actividad de la construcción tendría un mejoramiento del 2% con respecto a 1969, aún cuando durante el primer semestre los despachos de cemento, fierro y otros materiales sugerían un ritmo superior, cercano al 3,5%. Pero esta última cifra no se consideró razonable, al tener en cuenta las obras iniciadas por el sector público y por el sector privado durante el segundo semestre de 1969.

ENERGIA ELECTRICA.- La producción de energía eléctrica creció en 8,2% durante los 7 primeros meses de 1970 respecto a los mismos meses de 1969.

OTROS SECTORES.- En los restantes sectores se calculaba un crecimiento promedio entre 4 y 5%, que se explica fundamentalmente por "Comercio y Transportes y por la evolución de la Banca y los servicios del Gobierno.

OCUPACION.- Lo acontecido en el campo ocupacional reafirma la



evolución observada en la producción. Entre Junio de 1969 y Junio de 1970 según los estudios del Instituto de Economía de la Universidad de Chile, se crearon 55.000 nuevas ocupaciones en el Gran Santiago.

El incremento porcentual de la ocupación total entre los meses de Junio de los respectivos años, fué bastante alto (6,1%). Analizando por sectores, el mayor incremento ocurrió en las actividades productoras de servicios que fué de 7,6% y las productoras de bienes que crecieron en 5,1%. Entre estas últimas, el mayor aporte lo realizó el sector construcción con una mayor población ocupada de 17,1%.

ABASTECIMIENTO.- Conviene destacar, por último, la situación de abastecimiento de los rubros básicos.

Al 31 de Agosto de 1970, el Gobierno había adoptado las medidas para asegurar un abastecimiento en trigo, arroz, maíz, leche en polvo, mantequilla, carne de vacuno y ave, frejoles, cebollas, papas y otros hasta enlazar con la producción de 1971.

Para cada uno de estos productos, las reservas existentes en ECA, más los pedidos ya cursados y las propuestas en trámite, alcanzaban un nivel adecuado para enfrentar las demandas de la población en condiciones normales hasta Marzo próximo.

Este programa de abastecimiento suponía un comportamiento normal de la agricultura. Es decir, que las co-



sechas y las siembras de primavera, así como la producción de leche y carnes se harían como de costumbre en el pasado.

2.- La situación financiera existente hasta el 3 de Septiembre.-

La situación financiera hasta el 3 de Septiembre y su evolución probable hasta fines de año, en el caso que hubiesen persistido las condiciones de normalidad, eran claramente compatibles con el desarrollo de la ocupación y de la producción y aseguraba una evolución del proceso inflacionario dentro de los términos programados.

LA SITUACION FISCAL.- A principios de año los gastos consultados correspondían a lo que contemplaba la Ley de Presupuesto, más el reajuste estimado de remuneraciones y más los gastos contenidos en el veto a la Ley de Presupuestos. Todo ello arrojaba un monto total de gastos de E\$ 17.600 millones.

Para solventar estos gastos se consideraron recursos del sistema tributario y del empréstito forzoso por E\$ 16.000 millones, venta de exedentes agrícolas y otros ítems menores, por el saldo de E\$ 1.600 millones.

En el curso de los meses <sup>previstos</sup> se produjeron, como es sabido, una serie de hechos que significaron alteraciones en el presupuesto programado. Estos hechos que implicaron mayores gastos pudieron ser absorbidos mediante una serie de medidas de restricción de otros gastos en algunas instituciones y se logró restablecer la situación de equilibrio.

A fines del primer semestre se comprobó que el programa de gastos se había ejecutado en un 48,7% en lugar del 40% habitual, debido al impulso preferencial que se acordó dar a programas de inversión de Obras Públicas, Vivienda y al sector agrícola.

Una serie de instituciones y organismos públicos tenían, a la misma fecha, algunos déficit frente a sus compromisos de remuneraciones y otros gastos excepcionales, como los del 2% constitucional y de leyes dictadas durante el año, como la Corporación de Magallanes, Proyecto Iquique-Pisagua, Instituto Nacional de Estadística, etc.

Parte importante de estos mayores gastos fueron el resultado de reajustes especiales de remuneraciones provocadas por las innumerables peticiones hechas durante el período preeleccionario, motivadas por la incertidumbre de los gremios ante la futura política de ingresos que adoptaría el nuevo Gobierno.

Para financiar estas nuevas exigencias que representaban cerca de 500 millones, se decidió realizar una economía de 2,5% de los aportes a todas las instituciones y organismos del Sector Público, para el segundo semestre.

Esta decisión significó un alivio de E\$ 110 millones. Además, se estimaron ingresos adicionales por E\$ 120 millones por la Ley de condonación de morosos, por E\$ 110 millones producto de una mayor venta de superavit dólares al Banco Central y por E\$ 100 millones de uso de la Cuenta Unica Fiscal.

El saldo se financiaba mediante una reducción adicional de gastos corrientes.

La situación en moneda extranjera, como es sabido no ofrecía dificultades. Por el contrario se preveía un excedente en dólares para 1970.

En resumen, hasta Septiembre de 1970 y pese a los problemas surgidos en el año, la situación fiscal permitía cumplir los programas previstos manteniéndose dentro de los límites compatibles con la evolución de los precios y la expansión monetaria programada.

LA SITUACION MONETARIA Y CREDITICIA. La programación monetaria para 1970 señalaba un incremento de los medios de pago en el año de un 46%, compatible con un crecimiento de los precios aproximado a un 30% y un crecimiento de la producción del orden de un 5%. Por su parte, el crédito del sistema bancario al sector privado debía crecer en el año en un 33%, cifra compatible con las metas de precios y producción.

Hasta el 31 de Agosto, el comportamiento del dinero, del crédito y de la emisión del Banco Central se había mantenido dentro de la programación prevista. En efecto, el programa contemplaba un aumento del dinero del sector privado del 12% en los últimos cuatro meses del año, y al 31 de Agosto se había registrado un incremento del 34% lo que llevaba a la cifra prevista de 46% para el año en conjunto.

El crédito del sistema bancario al sector pri-



vado también se había desarrollado de acuerdo a la programación previa, ya que se había previsto para los últimos cuatro meses del año también un incremento del 12% y hasta Agosto se registraba un aumento del 21%, con lo que se llegaría al total de 33% compatible con el resto de las metas.

Esta programación, en condiciones normales, habría hecho posible alcanzar todas las metas previstas en términos de aumento de la producción y de los precios si las condiciones de los últimos cuatro meses del año en el campo económico, fiscal y financiero general se hubiesen mantenido dentro de los términos normales.

Tanto la programación de gastos e ingresos fiscales, como la de comercio exterior eran compatibles con la previsión monetaria, y al 31 de Agosto todos los aspectos del sistema financiero se desarrollaban dentro de lo previsto, sin que se registraran desviaciones de consideración. Solo el sistema de ahorros y préstamos estaba presentando algunas dificultades en unas pocas asociaciones, generadas por la composición de su financiamiento; dificultades que venían ya desapareciendo gradualmente gracias al apoyo prestado al sistema por el Estado.

PRECIOS.— Los precios, por su parte, también mostraban una evolución dentro del rango que se había programado, gracias al cumplimiento de las metas en el campo económico-financiero.

Al 31 de Agosto el índice de precios al con-

sumidor registraba un aumento de 29,5% respecto a Diciembre de 1969 y su estimación para el resto del año indicaba que esta cifra no variaría sustancialmente. Este pronóstico se basaba en varios hechos, entre los cuales cabe destacar que todos los años se producen en los últimos meses bajas estacionales en carnes y hortalizas.

El índice de precios al por mayor acusaba un aumento de 25,3% hasta Junio de 1970, mientras en igual período de 1969 esta cifra llegó a 29,8%. Por los datos disponibles hasta Junio y conociendo el comportamiento de este índice en años anteriores, podía inferirse que durante 1970 se tendría un nivel inferior al del año 1969.

COMERCIO EXTERIOR.- En cuanto a la situación del comercio exterior en 1970 ésta se había desarrollado satisfactoriamente hasta Agosto, tanto en exportaciones e importaciones, como los ingresos netos de capitales. Los embarques de productos de exportación habían crecido en 16% en los primeros siete meses del año en relación a igual período del año anterior, mientras que los registros de importación cursados lo habían hecho sólo en 10,6%. Las remesas de utilidades al exterior habían decrecido sustancialmente gracias a los nuevos Convenios del cobre, y se registraba un ingreso neto de capitales desde el exterior compatible con la proyección anual.

Si hubieran continuado las condiciones de normalidad en este campo, se habría producido en el año un nuevo superavit de balanza de pagos de más de 200 millones de dólares. Hasta Agosto este superavit llegaba ya a los 136 millones de dólares.

De esta manera, se habría logrado por primera vez en muchos años un equilibrio de la balanza corriente (comercio visible e invisible, remesas neta de utilidades y servicio de capitales) por una fuerte disminución de las remesas de utilidades al exterior como consecuencia de la nacionalización pactada de Chuquibambilla, Potrerillos y El Salvador y de la aplicación a la Gran Minería del Cobre de la participación fiscal en el sobreprecio de ese metal. Al mismo tiempo se registraba un aumento sustancial de los ingresos por intereses percibidos por el Banco Central mediante un adecuado manejo de las reservas internacionales.

En cuanto al movimiento de capitales, de mediano y largo plazo, se proyectaba un ingreso neto al país de 230 millones de dólares, proyección que venía cumpliéndose hasta fines de Agosto.

## II.- EFECTOS SURGIDOS CON POSTERIORIDAD AL ACTO ELECCIONARIO

---

El panorama descrito demuestra con claridad que el estado de la economía era favorable y cabía esperar un buen resultado para todo el año 1970.

Además, las políticas sostenidas durante 6 años en el campo monetario, financiero, fiscal, de comercio exterior y otros, mostraban nítidamente sus ventajas y la conveniencia de mantenerlas.

Con posterioridad al acto eleccionario, el



comportamiento de la economía ha cambiado radicalmente, creándose una situación que altera completamente y de manera generalizada la marcha de los diferentes sectores económicos.

Con las nuevas condiciones surgidas con posterioridad a la elección la conducción del proceso económico no ha podido realizarse en las últimas dos semanas de acuerdo a las políticas programadas afectándose, en consecuencia, todo el programa que ha venido sosteniendo el Gobierno.

Durante los primeros días posteriores a las elecciones se desataron una serie de reacciones en el campo económico. Estas reacciones han tenido efectos diferentes de acuerdo al momento en que se produjeron.

1.- El primer impacto: presión por liquidez.

El primer impacto se reflejó esencialmente en una violenta presión ejercida por depositantes y ahorrantes para retirar sus recursos y mantenerlos en forma de dinero. Obviamente, el efecto de esta conducta se reflejó en los problemas generados en las Cajas de los Bancos y de los sistemas de Ahorro y en, último término, sobre las disponibilidades de billetes. Siendo este último elemento un producto que debe ser fabricado y manejado por la vía de stocks adecuados a las fluctuaciones de su demanda, se tuvo especial cuidado en resolver los problemas técnicos que generan su fabricación y distribución.

La magnitud del efecto producido se refleja en las siguientes cifras:

a) En el mes de Septiembre, hasta el día 14 el nivel de depósitos en moneda corriente en los Bancos ha caído en alrededor de 920 millones de escudos.

b) En el sistema de Ahorros y Préstamos se han producido entre el 7 y el 17 de Septiembre, retiros de Valores Hipotecarios Reajustables comprometidos a 30 días de depósitos de Ahorros y Bonos de la Caja Central por un total que bordea los 340 millones de escudos.

El respaldo otorgado por el Banco Central para paliar la primera de las situaciones descritas, ha significado una entrega de 780 millones de escudos en billetes por distintos conceptos hasta el 17 de Septiembre. De esta cifra, el sistema bancario recibió <sup>manuete</sup> en Santiago E<sup>o</sup> 688 millones, cifra superior en 300% a la entrega promedio mensual en los siete primeros meses del año. La caja de los bancos pudo así mantener sus niveles normales de funcionamiento, puesto que el impacto lo recibió el Banco Central, el que redujo sus reservas de billetes desde aproximadamente E<sup>o</sup> 800 millones a mediados de Agosto, a sólo E<sup>o</sup> 220 millones al 17 de Septiembre.

Toda esta situación fué posible de controlar en lo inmediato por las medidas que fueron adoptadas para mejorar y agilizar el proceso de producción de billetes en la Casa de Moneda y por la entrega antes de lo previsto del nuevo billete de diez escudos.

En lo mediato, y en previsión de eventuales

problemas, se ha dado orden de impresión en el extranjero de billetes que estarían disponibles en un plazo de 60 días.

En cuanto al sistema de Ahorros y Préstamos, ha recibido del Fisco, Banco del Estado y Banco Central la suma de E\$ 133 millones hasta el 17 de Septiembre, monto que se continúa aumentando diariamente.

Es importante destacar en relación con el impacto inicial las medidas tomadas en el área cambiaria para impedir una fuga masiva de capitales. En esta materia se suspendió la aprobación de cuotas adicionales de viaje y se derogó el acuerdo que permitía el pago anticipado de deudas generadas en importaciones con cobertura diferida. Además, se instruyó a los bancos para enviar en consulta al Banco Central toda solicitud de compra de divisas por devolución de aportes de capitales.

Por otra parte, la corriente de ingresos de capitales se detuvo bruscamente y no muestra síntomas de recuperación.

En resumen, este primer impacto pudo ser sobrellevado por la organización adoptada <sup>por el Gobierno</sup> para enfrentarlo y por la excelente situación lograda en materia de reservas internacionales.

2.- Segundo impacto: reducción de la demanda  
y de las inversiones.

---

Mientras se producía la situación financiera



descrita anteriormente, se registraba además una disminución brusca de la demanda, especialmente de bienes durables. Esta reacción se ha mantenido en la segunda semana, tendiendo a hacerse más selectiva. Es decir, el público, en general, ha orientado sus compras hacia aquellos bienes de consumo imposter-gables.

Otro factor que introdujo una severa perturbación en las ventas fué el cambio que se produjo en las modalidades de pago. La primera reacción de las industrias y de las firmas distribuidoras fué eliminar los plazos otorgados a su clientela, situación que se ha venido corrigiendo paulatinamente principalmente teniendo en cuenta la antigüedad del cliente y el comportamiento en el pago de sus compromisos. Hasta la fecha se advierte una importante proporción de compromisos vencidos y no pagados bajo la forma de facturas y letras, lo que ha obligado a reducir plazos de venta y aún a limitar estas sólo contra pagos al contado, lo que ha tenido como consecuencia una reducción de las mismas.

El proceso descrito anteriormente se ha reflejado, en primer lugar, en una venta de los stocks, en una reducción sustancial de los pedidos a los fabricantes y, en algunos casos en la suspensión de órdenes ya colocadas para entrega futura.

Esto hace preveer que, de no remediarse los factores de desconfianza actual, las industrias verían reducidas sustancialmente sus ingresos, tanto por caída de sus ventas

como por disminución de pagos de ventas anteriores.

En general, las empresas han estado haciendo cajas para pagar salarios y aguinaldos de Fiestas Patrias, recurriendo a sus reservas, al descuento de letras en los bancos y a la eliminación o disminución de los pagos a sus proveedores. Esto último provoca una acentuación del proceso depresivo.

Logicamente que en una situación de esta naturaleza ciertas empresas han precedido a suspender sus planes de expansión y aún a paralizar algunos que están en marcha.

Los fenómenos descritos han afectado prácticamente a todos los sectores de la economía, aunque con distinta intensidad. A pesar que la información de que se dispone no es completa<sup>cu</sup> y que el período transcurrido entre la elección y esta fecha no es suficiente para hacer un diagnóstico con absoluta fidelidad, se pueden señalar algunos hechos que reflejan la profundidad y extensión del proceso.-

Los bienes de consumo más indispensables como son los alimentos no han experimentado una baja de sus ventas. Sin embargo, los rubros textiles, vestuarios y calzados han sufrido disminuciones de ventas que oscilan alrededor del 30% al nivel de la industria.

Las ventas de bienes durables como son los artículos para el hogar, los televisores, radios y muebles se han reducido en porcentajes que fluctúan entre el 50% y el 80% según el rubro.

El caso de la industria automotriz es aún más crítico, ya que frente a ventas del orden de los 650 vehículos semanales en el mes de Agosto, estas se redujeron a menos de 180 vehículos en la última semana. Esta industria tiene especial importancia por el efecto en cadena que produce sobre sus proveedores de piezas y partes, que son numerosos empresarios medianos y pequeños que, en conjunto con las industrias terminales ocupan cerca de 15.000 personas.

Otro rubro que tiene importante gravitación sobre la actividad y la ocupación es el de la construcción de viviendas. Con posterioridad al 4 de Septiembre se ha visto seriamente afectada la construcción de viviendas financiadas por el sector privado, que representa alrededor del 60% de la inversión de este sector y que ocupa directamente más de 40.000 personas.

La información que se ha obtenido indica una paralización generalizada, salvo en aquellas construcciones que están vinculadas directamente con un organismo público, como son la CORVI, CORHABIT, CORMU, etc., que por instrucciones del Gobierno se han mantenido en plena actividad.

Las consecuencias de una paralización en este campo seon de extrema gravedad ya que no hay posibilidades de compensar su efecto en el corto plazo. Por otra parte se debe agregar las consecuencias indirectas sobre la industria que provee de materiales para la construcción de viviendas.



Por último, las industrias cuya producción está ligada a los planes de expansión de las empresas privadas han visto reducidas las órdenes de compra y anulados algunos pedidos, lo que tiene un efecto más inmediato en las maestranzas, que en algunos casos han anunciado su pronta paralización.

Si se mantiene la tendencia de las ventas observadas en las dos semanas posteriores al 4 de Septiembre, las empresas se verán obligadas a reducir sus niveles de producción, hecho que aún no ha ocurrido en términos significativos.

Los servicios personales, que significan la fuente de ingreso de sectores en general modestos, han experimentado una disminución de demanda que ha provocado una cesantía inmediata, aunque ella no es notoria por no estar concentrada sino dispersa, debido a la naturaleza misma de la actividad.

Si persistieran estas tendencias de la actividad productiva interna, sus efectos serán transmitidos al comercio exterior.

Si bien en materia de exportaciones e importaciones no se registran por ahora cambios de consideración en el futuro podría generarse un cambio en la composición de las importaciones y en un desarrollo menos favorable de las exportaciones. Ene efecto, si la economía interna se debilita igual cosa ocurrirá con las exportaciones; mientras que por el mismo motivo tendería a cambiar la estructura de las importaciones aumentando la de alimentos y otros bienes de consumo y disminuyendo la de materias primas y bienes de capital. Este cambio tiene

como consecuencia un aumento de los pagos al contado al exterior, que presionará sobre las reservas internacionales del país.

En cuanto al movimiento de capitales, cabe señalar que la corriente de ingresos de capitales al país se ha paralizado completamente a partir del 4 de Septiembre, lo que puede obligar a recurrir a las reservas para cumplir los vencimientos de pagos al exterior. Al mismo tiempo se registra un número creciente de casos de líneas normales de crédito externo a corto plazo a las empresas chilenas que no son renovadas. Este es un nuevo elemento de presión sobre las reservas internacionales.

### 3.- Efectos sobre la política monetaria y fiscal.

---

Debido a las circunstancias anotadas, la emisión ha aumentado violentamente, y el dinero del sector privado sólo entre ~~el 14~~ <sup>al mes</sup> de Agosto y el 14 de Septiembre se ha incrementado en promedio más de 8%, con un incremento en 12 meses de más de 60%, el más alto registrado en los últimos años. Esto <sup>puede</sup> ~~debe~~ provocar una presión inflacionaria a corto plazo.

Al mismo tiempo, el no pago de deudas va en crecimiento, registrándose una disminución en las recuperaciones de los Bancos, En el caso del Banco del Estado, la cifra normal de recuperaciones, base mensual, es de 150 a 160 millones de escudos, mientras que actualmente ha bajado a una cifra de E\$ 80 a 90 millones.

Respecto a la situación fiscal las perspectivas existentes a fines de Agosto se han visto alteradas por varios hechos cuya magnitud y plazo de vigencia resultan difíciles de medir con precisión. Sin embargo, hay algunos aspectos que ya se han manifestado a la fecha y que permiten vislumbrar, aunque parcialmente, la posible situación futura.

Los ingresos fiscales sufrirán bajas importantes si persiste la situación actual. La disminución de las ventas de algunas <sup>sectores</sup> ~~empresas~~ importantes provocará una falta de recursos que se traducirá en el no pago de ciertos impuestos.

El impuesto a la compraventa, que se paga al mes siguiente, podría sufrir mermas importantes en el futuro próximo.

Los ingresos propios de ciertas empresas o servicios descentralizados podrían sufrir problemas similares, en especial en áreas como Vivienda, Transporte.

La disminución de los ingresos deberá traducirse en una reducción del gasto en circunstancia que la necesidad de mantener la actividad del Estado y más aún, la necesidad de activar la economía para evitar una depresión, obligarán a un mayor gasto que el programado.

El financiamiento necesario para los próximos 3 meses no podrá provenir de mayores impuestos y por lo tanto, el único camino es recurrir al sistema monetario, el cual por sus propias aflicciones debería hacer uso de la emisión inorgánica.

El monto de este mayor financiamiento depen-



derá de la extensión del proceso actual y del rol que le corresponderá al Fisco para compensar la crisis coyuntural.

Para fijar ordenes de magnitud se han estudiado 2 alternativas. Hay que hacer notar que en ambas alternativas se ha considerado que la disminución de ingresos ya producida por E\$ 200 millones, que han debido financiarse recurriendo al sistema bancario, no continuará agravándose en los próximos meses<sup>2</sup> que el resto de los gastos se mantiene inalterado y que, salvo Obras Públicas y Vivienda, los otros sectores no requieren ayuda adicional.

En la primera alternativa, además de los supuestos señalados, se ha considerado una mantención de la actividad vigente de las instituciones públicas sin entrar en mayores gastos para generar ocupación y reactivación económica.

Ello implica solucionar el problema de pérdida de ingresos de los sectores Vivienda, Transportes y otros servicios o empresas. Además se debe pagar con más celeridad para que los contratistas cumplan sus obligaciones, se debe pagar deudas de arrastre y no es posible trasladar deudas a ejercicios futuros.

Esta alternativa supone un financiamiento adicional de E\$ 730 millones.

En la segunda alternativa, se agrega el costo de algunos programas adicionales de Obras Públicas y Vivienda para paliar la cesantía y reactivar la industria asociada a la construcción. En este caso, el mayor gasto alcanza a E\$ 1.430 millones. Ambas alternativas son conservadoras.

En efecto si se desea mantener la actividad privada de construcción será necesario incurrir en mayores gastos para financiar el Sistema Nacional de Ahorros y Préstamos, y para efectuar un aporte extraordinario a CORVI y Cajas de Previsión a fin de adquirir las viviendas del sector privado a punto de terminarse. Ambos ítems podrían significar un monto de E\$ 1.220 millones adicionales, llegándose en esta última alternativa a una necesidad de emisión inorgánica de E\$ 2.650 millones en lo que resta del año.

III.- ALCANCE DE LAS MEDIDAS QUE PUEDE ADOPTAR EL GOBIERNO Y SUS POSIBLES CONSECUENCIAS.-

El problema económico y financiero generado  
 ..... (sigue en página 21.-)

www.archivoparcial.com



después del 4 de Septiembre tiene sus raíces en factores completamente ajenos a la economía misma. Se basa en la incertidumbre del futuro y por lo tanto, no son los instrumentos de manejo económico los que resolverían la raíz del problema.

El crédito y el gasto fiscal, instrumentos que en condiciones normales permiten estimular la economía para evitar desempleo, se transforman en factores de eficacia muy limitada, cuando la paralización económica deriva del temor provocado por un eventual cambio brusco en la estructura y manejo de la economía.

En otros términos, si para afrontar la situación producida en las últimas dos semanas se recurriera al incremento del gasto fiscal y del crédito, el efecto inmediato sería una inflación descontrolada, mientras que se registraría de todas maneras un aumento de la desocupación ocasionado por la dificultad de trasladar rápidamente a los trabajadores cesantes a las actividades que se decida estimular.

Cabe señalar que hay ciertos problemas que el crédito no puede resolver. Por ejemplo, una disminución de las inversiones en construcciones y de la demanda de vivienda produce como consecuencia la imposibilidad de vender lo construido a precios que permitan cubrir los costos, de tal modo que el crédito no es una ayuda sino un problema más.

Un fenómeno similar se registra en cualquier industria que bruscamente experimente una caída en la demanda de sus productos mantenida por un período de varias semanas.



Este es el caso por ejemplo, <sup>de la producción</sup> de la industria automotriz, de la industria electrónica, de la productora de muebles y otros rubros, cuya adquisición es fácilmente postergable por algún tiempo. Esta es también la situación de las industrias productoras de bienes de capital, que afrontan una paralización en su demanda que podría prolongarse. Sólo un aumento sustancial del poder comprador podría reactivar estas industrias, pero necesitarán un largo período para recuperar sus pérdidas de capital sin perjuicio de la aceleración del proceso inflacionario, que por esta causa se provoca.

En condiciones como las descritas, el aumento del crédito puede ayudar a paliar situaciones muy transitorias, especialmente en el comercio. Pero al mismo tiempo debe señalarse que es prácticamente imposible discriminar eficientemente en la asignación de recursos crediticios, de tal modo que, para afrontar la situación, sería necesario incrementar el crédito en términos mucho mayores que los que aparecen necesarios desde el punto de vista teórico.

Por otra parte, no cabe duda que un mayor endeudamiento de las empresas implica su descapitalización y las pone en una situación de dependencia del sistema bancario, respecto de cuya estructura se han anunciado cambios fundamentales.

Cabe señalar también el riesgo de que muchas personas se aprovechen del crédito manteniéndolos líquidos sus ingresos y usándolos en finalidades ajenas al desenvolvimiento de sus actividades normales.

El gasto fiscal es el instrumento que puede tener efectos dinámicos de mayor alcance ya que es un medio para incrementar directa y selectivamente la demanda. Un aumento de los gastos fiscales en Obras Públicas y Vivienda puede reanimar el sector de la construcción y producir en efecto positivo en una amplia gama de industrias, evitando parte del problema de cesantía. Sin embargo, surge de inmediato una dificultad de financiamiento, ya que el gasto adicional necesario por la situación producida después del 4 de Septiembre no estaba contemplado.

El problema se agrava más aún cuando se considera que la misma situación, como se explicó en el acápite pertinente, podría traer consigo una disminución de los ingresos previstos para financiar los gastos normales. Al mismo tiempo, la única fuente de financiamiento que puede producir resultados rápidos es la emisión. En otros términos, toda la necesidad de mayor financiamiento fiscal recaería sobre la emisión de dinero.

Tal como se explicó en el párrafo correspondiente, si se desea sólo mantener el nivel de actividad previsto, se requeriría un financiamiento adicional de E\$ 730 millones. Si además, se quisiera realizar programas adicionales en Vivienda y Obras Públicas para reactivar la economía en el caso que se prolongara la situación actual, la necesidad de financiamiento adicional se elevaría a E\$ 1.430 millones.

Además por la situación planteada en el sistema de Ahorros y Préstamos y la caída de la demanda de vivien-

da construída por el sector privado, para mantener el ritmo de actividad en este sector se requerirían E\$ 1.220 millones adicionales. Si a este total se agregan las necesidades de financiamiento fiscal para mantener sus programas e incrementarlos, se llega a una necesidad total de financiamiento de E\$ 2.650 millones.

Pero, además, si no se recupera en un plazo corto la demanda de otros productos industriales debería contemplarse un financiamiento adicional del sistema crediticio para mantener los otros sectores de la economía. Una estimación prudente de este financiamiento lo lleva a E\$ 250 millones.

En suma, si persistiera el comportamiento observado durante las dos últimas semanas, para mantener y reactivar el sistema económico/debería <sup>se</sup> aumentar el dinero y la emisión en E\$ 2.900 millones por encima de lo previsto al 31 de Agosto. Esta cifra significa que el dinero aumentaría en el año 1970 en el 46% previsto, más un 50%, es decir, aumentaría en un 96% en el año, cifra muy superior a cualquiera registrada en nuestra historia. Mucho más elevada aún que la ocurrida en 1955 año en que se alcanzó la tasa de inflación del 83%, la más alta de la historia de Chile.

Lo que acontezca en los próximos días será decisivo para conocer la magnitud del problema económico que se deberá enfrentar en el futuro próximo.

En el caso que se produjere una rápida norma-



lización, la situación descrita tendería a aliviarse.

Sin embargo, el origen de estos hechos es más profundo y sus consecuencias no son hasta ahora previsibles. Si esto es así, el país corre serios riesgos de caer en una situación de depresión económica y cesantía que para ser compensada transitoriamente, el país deberá pagar el precio de una inflación acelerada.

www.archivopatricioaywin.com

CONCLUSIONES.-

1.- Todos los antecedentes muestran que la situación económica desde el punto de vista de la producción como financiero era normal y favorable hasta antes del 4 de Septiembre pasado.

2.- El hecho que provocó los trastornos que hoy enfrenta la economía del país fué el resultado de la elección presidencial.

El anuncio de un cambio radical en el sistema económico y social del país ha provocado no sólo la reacción de algunos pequeños sectores que ven amagados sus intereses económicos, y que están siendo y serán controlados, sino que también la incertidumbre de amplios sectores de la población que ven eventualmente afectado su sistema de vida y que se ha concretado en múltiples decisiones individuales en los distintos campos de la actividad económica.

3.- La conjunción de estos elementos, unos de carácter económico y otros de carácter psicológico, han creado una situación de grave emergencia en los días posteriores a la elección. Esto se refleja principalmente en el retiro del dinero de los bancos y de las Asociaciones de Ahorro y Préstamos, en la reducción de los pagos de las facturas y letras y en los cambios en los sistemas de crédito y de ventas a plazo. Los antecedentes de esta situación constan en el cuerpo del presente informe.

4. - El hecho que causó mayor preocupación en los primeros días fué el retiro de dinero de los bancos y de otras instituciones financieras lo que de continuar a ese ritmo habría generado la paralización del país a corto plazo.

El Gobierno tomó las medidas de inmediato suministrando, a través del Banco Central, todo el dinero que dichas entidades requirieron, evitándose de esta manera una situación que amenazaba ser crítica. La cantidad de billetes entregados por el Banco Central alcanzó hasta el día 17 de Septiembre a la suma de E\* 780 millones.

Inicialmente esta emisión no tendrá un gran efecto inflacionario, por cuanto los billetes emitidos, en parte no se están gastando y en parte están reemplazando otro tipo de dinero que tiene poder de compra, como son los documentos (letras, facturas y otros), que corresponden a ventas a plazo. Sin embargo, es preciso dejar constancia que, en la medida que las circunstancias varíen, estas emisiones pueden tener un serio efecto inflacionario.

El Comité Económico está conciente de este riesgo, pero no haber procedido de esta manera habría traído consecuencias inmediatas de extrema gravedad.

5. - Además de la emergencia originada por el retiro de dinero, el problema más serio que enfrenta la política económica de corto plazo, es la disminución de las inversiones, la contracción de la demanda y el cambio de su estructura con el consiguiente incremento de la cesantía. Esto es particularmente grave, como se explica en este informe, en los rubros de la construcción de viviendas con financiamiento

---



privado, en la industria de bienes de capital, en la industria electrónica, en la que produce artículos para el hogar y en la industria automotriz.

El aumento de la inversión pública y la ampliación del crédito son paliativos para la crisis que enfrentan algunos sectores, pero de ninguna manera constituyen soluciones definitivas, si no se altera sustancialmente el factor de desconfianza e incertidumbre que predomina en la actualidad.

Más aún, para que las medidas fiscales y crediticias surtan algún efecto significativo se deberá recurrir a la emisión de dinero en cantidades, de tal magnitud, que son incompatibles con un manejo responsable de la economía.

Ambas alternativas de emisión de dinero crean las condiciones para que se desate en el país un proceso inflacionario de consecuencias imprevisibles sobre todo el sistema económico, que destruiría en pocos meses lo que con tanto esfuerzo se ha logrado construir en muchos años, debiendo imponerse grandes sacrificios a la población para reestablecer la normalidad.

En estas circunstancias solo parece aconsejable seguir enfrentando la emergencia con las medidas más urgentes, limitando las emisiones y la ampliación del crédito para resolver las situaciones más calificadas.

6.- En suma, deseamos expresar que los mecanismos de operación de la economía del país han sufrido un trastorno grave frente a la eventualidad de un cambio radical en el sistema y que las medidas que se puedan adoptar, solamente en el campo económico, no son suficientes para volver a la normalidad.

DEUDA DEL FISCO CON EL BANCO CENTRAL

Saldo a fines de	Moneda corriente ( millón <sup>es</sup> de E <sup>o</sup> de cada año)	Moneda corriente por giros BID-BIRF-AIF ( millón <sup>es</sup> de E <sup>o</sup> de cada año) (a)	Moneda extranjera ( millón <sup>es</sup> de dólares )
1964	111.3	7.4	416.6
1965	184.3	16.1	452.8 (f)
1966	183.5	33.4	488.2 (g)
1967	339.8 (b)	66.0	483.6
1968	461.1 (c)	104.3	483.0
1969	396.2 (d)	120.8	474.6
1970 (26 de Junio)	419.8 (e)	139.4	467.2

- (a) No incluye deudas por aportes de capital a las Instituciones, porque no tienen efecto monetario. Los valores a cada año han sido reajustados de acuerdo con el valor del dólar contable.
- (b) Incluye 8.5 millones deuda CORFO transferida al Fisco.
- (c) Incluye 131 millones transferencia deuda ECA al Fisco; además 50 millones para financiar poderes compradores, que anteriormente eran otorgados directamente a ECA.
- (d) Incluye 60 millones para poderes compradores ECA.
- (e) Incluye 85 millones para poderes compradores ECA.
- (f) Incluye créditos traspasados al Fisco por la renegociación de la deuda externa por 1.2 millones de dólares.
- (g) Además de la suma anotada y por el mismo concepto incluye 9.8 millones de dólares y además 25.3 millones por crédito otorgado para rescate pagarés Ley 4897 adeudados por el Fisco al Sistema Bancario ( Pagarés de Tesorería )