

THE LATIN AMERICAN PROGRAM



Number 46

INFLACION CON RECESION:
LAS EXPERIENCIAS DE BRASIL Y CHILE

Alejandro Foxley
Corporación de Investigaciones Económicas
para Latinoamérica (CIEPLAN)
Santiago, Chile

WORKING PAPER SERIES



WOODROW WILSON INTERNATIONAL CENTER FOR SCHOLARS
WASHINGTON, DC 20004-3027

Number 46

INFLACION CON RECESION:
LAS EXPERIENCIAS DE BRASIL Y CHILE

Alejandro Foxley
Corporación de Investigaciones Económicas
para Latinoamérica (CIEPLAN)
Santiago, Chile

Trabajo presentado a la Conferencia sobre "Políticas de Estabilización en América Latina," organizada por el Woodrow Wilson International Center for Scholars, Washington, D.C., junio 20-22, 1979. La investigación que dió origen a este estudio se inscribe dentro del Programa de Investigaciones sobre Distribución del Ingreso y Empleo de la OIT y fué iniciada mientras el autor se encontraba invitado por el Departamento de Economía del MIT. Constituye una etapa preliminar de un proyecto comparativo más amplio que se desarrolla conjuntamente con CEBRAP en Brasil y CEDES en Argentina. El autor desea agradecer especialmente la valiosa colaboración de Jorge Marshall en este trabajo. Así también los comentarios de los colegas de CIEPLAN y PREALC. Además los de J. Foxley, E. García, C. Marinho, J. Ramos, V. Tokman, y R. Zahler, quienes tuvieron la paciencia de leer detalladamente el manuscrito y ofrecer valiosas sugerencias. La responsabilidad por el contenido es, por supuesto, enteramente del autor.

This essay is one of a series of Working Papers of the Latin American Program of the Woodrow Wilson International Center for Scholars. Dr. Michael Grow oversees preparation of Working Paper distribution. The series includes papers by Fellows, Guest Scholars, and interns within the Program and by members of the Program staff and of its Academic Council, as well as work presented at, or resulting from seminars, workshops, colloquia, and conferences held under the Program's auspices. The series aims to extend the Program's discussions to a wider community throughout the Americas, and to help authors obtain timely criticism of work in progress. Support to make distribution possible has been provided by the Inter-American Development Bank.

Single copies of Working Papers may be obtained without charge by writing to:

Latin American Program, Working Papers
The Wilson Center
Smithsonian Institution Building
Washington, D. C. 20560

The Woodrow Wilson International Center for Scholars was created by Congress in 1968 as a "living institution expressing the ideals and concerns of Woodrow Wilson . . . symbolizing and strengthening the fruitful relation between the world of learning and the world of public affairs."

The Center's Latin American Program, established in 1977, has two major aims: to support advanced research on Latin America, the Caribbean, and interAmerican affairs by social scientists and humanists, and to help assure that fresh insights on the region are not limited to discussion within the scholarly community but come to the attention of interested persons with a variety of professional perspectives: in governments, international organizations, the media, business, and in the professions. The Program is being supported through 1982 by three-year grants from the Ford, Mellon, Kettering, Rockefeller, and Tinker Foundations, the Rockefeller Brothers Fund, and the Xerox Corporation.

LATIN AMERICAN PROGRAM ACADEMIC COUNCIL

Albert O. Hirschman, Chairman, Institute for Advanced Study, Princeton, N.J.

Fernando Henrique Cardoso, CEBRAP, São Paulo, Brazil

Ricardo Ffrench Davis, CIEPLAN, Santiago, Chile

Leslie Manigat, Universidad Simón Bolívar, Caracas, Venezuela

Guillermo O'Donnell, CEDES, Buenos Aires, Argentina

Olga Pellicer de Brody, El Colegio de México, Mexico

Philippe Schmitter, University of Chicago

Thomas Skidmore, University of Wisconsin

Karen Spalding, University of Delaware

RESUMEN

Inflación con recesión: las Experiencias de Brasil y Chile

This paper is a comparative study of the stabilization programs undertaken by the military governments of Brazil 1964-1968 and Chile 1973-1978.

During the first phase of implementation, the two programs had much in common: orthodox monetarist policies were undertaken together with a severe reduction in real wages. Labor unions were not allowed to operate, and the main thrust of policy was to bring inflation down while at the same time reorienting resources towards the private capitalist sector.

Brazil after 1967 took a turn towards a more heterodox policy, with interesting results that signalled the beginning of the so-called "Brazilian Miracle." The Chilean case, on the other hand, is perhaps the most consistent application of the orthodox monetary prescription. Thus, despite obvious differences in initial conditions and in the structural characteristics of both economies, the comparison is likely to shed light on some important policy issues.

INFLACION CON RECESION:
LAS EXPERIENCIAS DE BRASIL Y CHILE

Alejandro Foxley
CIEPLAN
Santiago, Chile

I. Introducción

La persistencia de la inflación acompañada de alto de empleo es un fenómeno que atrae crecientemente la atención de economistas y científicos sociales. En América Latina el fenómeno, que algunos llaman "estanflación," se ha dado no pocas veces en co-existencia con la aplicación de programas de estabilización económica. Interesa en este trabajo examinar dos casos de aplicación de programas de estabilización, en los cuales se manifestó durante un período prolongado de tiempo una persistente estanflación. Indagaremos en las próximas páginas acerca de la relación entre ambos procesos, vale decir entre las políticas de estabilización aplicadas y el fenómeno de la inflación con recesión.

Nos referiremos en concreto a los programas de estabilización puestos en práctica en Brasil durante el período 1964-1968 y la reciente experiencia de Chile entre 1973 y 1977. Los programas de estabilización en estos dos países durante los períodos señalados corresponden en línea gruesa a una vuelta a la ortodoxia económica después de intentos inmediatamente anteriores de alterar el modo de funcionamiento de estas economías, con un claro contenido redistributivo.

En lo político, los períodos a analizar corresponden a la fase de establecimiento y consolidación de regímenes militares, como respuesta al alto "grado de amenaza" que representaban los regímenes populistas o de transición al socialismo que los anteriores,¹ y a los fuertes desajustes económicos generados durante la vigencia de esas experiencias.

Al centrar nuestro estudio en los dos casos históricos señalados, restringimos el análisis de la estanflación a una forma muy particular de este fenómeno. Se trata de procesos en los que lo que ocurre en la esfera de las políticas de estabilización, está estructuralmente ligado al marco político dentro del cual estas políticas se aplican.

La relación entre ambas esferas es múltiple. Pero vale la pena enfatizar al menos dos. La primera, bastante obvia, es que es precisamente la presencia de regímenes autoritarios la que hace posible, en los dos casos nacionales y períodos a estudiar, la aplicación de políticas de marcado corte ortodoxo, que implican fuertes caídas en los salarios reales y tendencias recesivas por un prolongado período de tiempo.

La segunda es que las políticas de estabilización se encuadran dentro de un conjunto más amplio de medidas destinadas a alterar las formas de funcionamiento de la sociedad y de la economía en particular. Se trata de dar un papel protagónico a los grupos capitalistas privados, los que habían sido parcialmente desplazados de los centros de decisión política y económica, debido a la presencia creciente del Estado y de los trabajadores en las experiencias políticas anteriores. De allí que pueda decirse que las políticas de estabilización forman parte de un conjunto más amplio de políticas que los regímenes en cuestión han frecuentemente llamado de "recuperación" o de "normalización."

En el ámbito más delimitado de la economía, puede sostenerse que las políticas económicas aplicadas en Brasil a partir de 1964 y en Chile desde 1973, comparten algunas características fundamentales: Primero, buscan eliminar los desajustes en las esferas de los precios, monetaria, fiscal, y del sector externo. Segundo, procuran reducir drásticamente la influencia sobre el nuevo sistema económico y político que pudieran ejercer los grupos, supuestamente antagónicos, de los trabajadores. Para lograr este objetivo, se modifica o suprime la legislación laboral y se inicia la aplicación de una política de represión de los salarios reales. Tercero, se trata de generar un nuevo modelo de desarrollo en el largo plazo, con mayor apertura externa y en el que se busca modificar los patrones de acumulación. Y cuarto, se persigue reorientar el excedente económico hacia el sector capitalista privado, nacional o extranjero, con la meta de que sea éste el que tomando el control de las posiciones dominantes en la economía, la haga operar sobre las bases del libre mercado.

Una hipótesis central de este trabajo es que sin una perspectiva que tome en cuenta estos cuatro grandes objetivos simultáneos de las políticas económicas aplicadas en Brasil 1964-1968 y Chile 1973-1977, no es posible entender sus resultados.

Una segunda hipótesis sería que la lentitud del proceso estabilizador y la profundidad de la recesión que lo acompaña, tiene que ver con los intentos de lograr estos objetivos usando el instrumental restringido de la ortodoxia estabilizadora. Pero antes de entrar en estos temas es conveniente hacer una breve observación metodológica.

Dada la variedad de objetivos de la política económica en estos períodos de implantación de regímenes autoritarios, puede ser conveniente distinguir varios planos diferentes en la evaluación sistemática de las políticas de estabilización y de su impacto sobre la inflación y el desempleo. Aunque las posibilidades metodológicas son múltiples, en este trabajo nos proponemos explorar los siguientes cuatro planos de análisis: En primer lugar, intentaremos evaluar las políticas ortodoxas de acuerdo a su propia lógica interna, es decir analizar la eficacia relativa de los instrumentos estabilizadores propiamente

ortodoxos, especialmente el control monetario.

Segundo, haremos una evaluación de las políticas de acuerdo a la coherencia entre los instrumentos aplicados y la situación económica a la cual se aplican. Se trata en este caso de apreciar la "consistencia técnica" de las políticas, más allá del credo ortodoxo. Será necesario examinar aquí las condiciones esenciales y la capacidad de adaptación en la aplicación de las políticas cuando las condiciones estructurales son diferentes a los supuestos de funcionamiento de la ortodoxia.

En un tercer plano, se explorará la relación de las políticas de estabilización con el nuevo modelo de crecimiento que se trata de implementar, tanto en lo que se refiere a los sectores dinámicos, como a los procesos de acumulación. La coincidencia en el tiempo de las políticas de estabilización con medidas de cambio estructural puede implicar conflictos entre ambas, que resulten en prolongación del período inflacionario y eventualmente en mayor desempleo.

En cuarto lugar, consideraremos la relación entre los instrumentos utilizados en el esfuerzo estabilizador y la "necesidad política" de producir una reorientación rápida del excedente hacia los nuevos actores del proceso económico. Esta "necesidad" puede proveer una nueva racionalidad que explique el por qué los instrumentos escogidos dan lugar a una cierta sustitución entre los objetivos de estabilización y los de redistribución del excedente.

Naturalmente que la amplitud de un estudio que quisiera incluir exhaustivamente los cuatro planos señalados es tal que se hace impracticable intentarlo en este trabajo. El objetivo es más modesto. Nos interesa solamente desarrollar algunas hipótesis tentativas en torno a la pregunta central que nos preocupa: por qué las políticas de estabilización generan un prolongado período de recesión con desempleo.

El estudio es exploratorio. Como tal, planteará interrogantes y temas de discusión que no pretende resolver exhaustivamente. Ellos serán motivo de investigaciones futuras. La herramienta metodológica que utilizaremos es la del análisis comparativo de casos, con todas sus limitaciones. Entre éstas se encuentran las de las diferencias específicas en los casos nacionales a comparar. En concreto las principales diferencias entre los casos de Brasil y Chile surgen del diferente tamaño de sus economías y de la magnitud relativa de los desequilibrios iniciales que debían subsanarse a través de las políticas de estabilización. En cuanto al primer factor, el mayor tamaño del Brasil había hecho posible un más significativo avance en el proceso de industrialización, al momento de aplicación de las políticas ortodoxas, que en el caso de Chile. Respecto del segundo factor, como se verá en la sección siguiente, los desequilibrios iniciales eran más acentuados en la economía chilena durante 1973 que en la del Brasil en 1963 y 1964. Ambos factores influ

yen en los resultados de las experiencias. Sin embargo, en la medida en que se hacen explícitos en la comparación, no deberían invalidar las conclusiones. Particularmente si el foco del análisis estará centrado en la comparación de las políticas de estabilización, donde el marco de aplicación de la ortodoxia constituye un terreno ampliamente común en ambas experiencias.

El trabajo se organiza en siete secciones. La primera es esta introducción. En la segunda se tipifican las políticas ortodoxas y se describen sus resultados en los casos de Brasil y Chile. En la tercera se examina la coherencia interna de las políticas ortodoxas y algunos de los problemas encontrados en su aplicación. En la cuarta sección se analiza su coherencia más allá de la ortodoxia, según las condiciones iniciales y comparando algunos supuestos de la ortodoxia con el modo de funcionamiento de estas economías. En la sección cinco se discute la interrelación entre las políticas de estabilización y el modelo de largo plazo. La sexta sección se dedica a explorar la conexión de las políticas de corto plazo con los procesos de reasignación del excedente en la economía. En la sección siete se hacen algunas consideraciones finales acerca de los casos estudiados.

II. Las políticas ortodoxas y sus resultados

Los programas ortodoxos de estabilización tienen su origen intelectual en la versión monetarista de la teoría económica neoclásica. Según esta corriente de pensamiento "la inflación es siempre y en cualquier lugar un fenómeno monetario."² Como puede suponerse, afirmación tan tajante ha suscitado un prolongado y no siempre tranquilo debate en la literatura económica de la última década. No nos interesa en esta sección ni en este trabajo hacer referencia a esa discusión, la que se describe en varias revisiones sistemáticas de la literatura sobre el tema.³ Nuestro objetivo más limitado es describir someramente las características principales de las políticas de estabilización a que da lugar el enfoque ortodoxo.

Este descansa en la visión que la inflación está causada "siempre y en cualquier lugar" por un exceso de dinero en la economía. Esto generaría una propensión a gastar, particularmente por parte del gobierno, por sobre los recursos reales disponibles. Si a esto se agregan, según este enfoque, ineficiencias en el sistema de precios provocadas casi siempre por la intervención del Estado en las decisiones económicas, el fenómeno inflacionario se vería reforzado debido a la mala asignación de recursos resultante del intervencionismo estatal.

A partir de un diagnóstico de este tipo, se derivan un conjunto de recomendaciones de política que pueden sintetizarse de la siguiente manera: a) la contención de la inflación debe descansar en el control de la cantidad de dinero como variable fundamental. b) Este mecanismo se refuerza con la aplicación de una estricta política fiscal hasta reducir drásticamente el

déficit de este sector. c) Deben controlarse los salarios, por ser un factor alimentador de las presiones inflacionarias generadas por el exceso de demanda. d) Se liberan los precios, con el fin de hacer operar el mercado como asignador de recursos, lo que garantizaría una mayor eficiencia en el aparato productivo. El mayor crecimiento económico resultante ayudaría en el proceso estabilizador.

Detrás de este conjunto de medidas, hay elementos valóricos funcionales a una reducción en la importancia del Estado en la economía y al control del sector asalariado. Ello se desprende del énfasis en la inevitable ineficiencia del sector público y en la paradoja de que se proponga simultáneamente liberar precios y controlar salarios, rompiéndose de este modo la supuesta neutralidad en el manejo de las políticas hacia los diversos sectores.

No cabe duda que en términos gruesos los programas de estabilización en Brasil 1964-1968 y Chile 1973-1977 se atienen a las pautas que antes describíamos como características de los enfoques ortodoxos.⁴ En ambos se trata de aplicar políticas de estabilización de corte monetarista, con las características ya señaladas con anterioridad. Adquiere una alta prioridad la reducción en la expansión del dinero y del déficit fiscal. Simultáneamente con una drástica política de represión de salarios, se liberan la mayoría de los precios en la economía. El diagnóstico implícito de inflación detrás de dichas medidas de política corresponde al de una situación de exceso de demanda.

En ambos programas también se da prioridad a las metas de más largo plazo consistentes en crear las condiciones para hacer posible el funcionamiento de una economía de mercado, abierta a la economía mundial. Con el objeto de lograr estas metas de más largo plazo, se inician una serie de cambios estructurales tales como la creación de un mercado de capitales, nuevas políticas de comercio exterior que implican una revisión de la estructura de tarifas y de la política cambiaria, y una apertura sin reticencias hacia el capital extranjero.⁵

La aplicación de estas políticas no fue uniforme en ambos países. Así por ejemplo, aunque en ambos casos se escogió inicialmente un enfoque gradual de contención de la inflación por la vía monetaria y fiscal, este enfoque fue sustituido en el caso de Chile por uno de "tratamiento de shock" al cabo de dieciocho meses de aplicación de la política gradual.⁶ Las razones para este cambio se encuentran en dos tipos de factores, internos y externos. Entre los primeros, la prolongación del período de alta inflación más allá de las predicciones oficiales,⁷ acompañada de reducciones en el crecimiento de la producción industrial y aumento de la desocupación que ya se comienzan a manifestar a fines de 1973. Entre los factores externos, el deterioro de los términos de intercambio sufrido principalmente por la caída en el precio del cobre a fines de 1974 y comienzos de 1975. Nos referiremos a este último factor más adelante.⁸

En Brasil, las políticas de estabilización arrojaban hacia fines de 1966, lo que el actual Ministro de Planificación Simonsen llamó "resultados descorazonadores."⁹ La inflación llegaba a 40% en lugar de la meta implícita de 10% en el Plan de Estabilización Monetaria,¹⁰ la tasa de crecimiento no sólo no se recuperaba sino que en el segundo semestre se acentuaban las tendencias recesivas. Esto lleva al abandono de las políticas ortodoxas con motivo del cambio de gobierno en 1967. A partir de ese momento se comienza la aplicación de una política más heterodoxa.¹¹

Descritos los objetivos y el escenario general de las políticas pasaremos a analizar en términos más precisos algunos de sus resultados, los que se señalan en los cuadros 1 y 2. Respecto del ritmo de crecimiento, en el caso de Brasil la tasa histórica de crecimiento que era equivalente a un 6.5% anual para el período 1947-1964, baja a un 3.8% para el período 1964-1967.¹² En la economía chilena, que había estado creciendo a tasas del orden del 4% anual entre 1940 y 1970, el fenómeno recesivo implica no sólo disminución en el ritmo de crecimiento como en el caso de Brasil, sino además pérdidas de producto en términos absolutos, de tal forma que los niveles de producto per cápita de 1970 sólo se recuperan en 1978.¹³

Por otra parte la aplicación de la política estabilizadora marca un alejamiento drástico de estas economías con respecto a sus trayectorias de crecimiento de largo plazo. En los cuadros 1 y 2 hemos indicado la magnitud de la brecha entre esa trayectoria histórica proyectada a futuro que hemos designado como producto potencial, y la trayectoria efectiva que indica el producto efectivamente alcanzado cada año.¹⁴ Se observa que durante la fase de estabilización se materializan pérdidas de producto anual superiores al 10%, respecto del Producto Potencial. Estas pérdidas de producción son más acentuadas en el caso chileno, manteniéndose sobre el 20% del PGB en dos de los tres años de programa de estabilización. Lo anterior indica que el fenómeno de la estanflación se da más intensamente en el caso chileno que en el de Brasil.¹⁵

Vale la pena anotar que, alejada la economía de su trayectoria potencial, toma un largo período volver a él. En el caso de Brasil sólo en 1974 se produce la recuperación de dicha trayectoria, a pesar de las espectaculares tasas de crecimiento en la fase del "milagro," vale decir entre 1967 y 1974, en que la economía creció a 10.1% anual. El problema es más agudo en el caso de Chile debido a la fuerte caída en la tasa de inversión sufrida en el período de estabilización. En 1978 la tasa de inversión se encuentra aún alrededor de un 11% del PGB. Las proyecciones oficiales más optimistas suponen una recuperación de la tasa histórica de inversión recién ocho años después de iniciado el Programa de Estabilización. No puede entonces minimizarse la repercusión que sobre el bienestar colectivo, presente y futuro, tiene la forma que toman las políticas que intentan llevar a la economía de vuelta a una posición de equilibrio.

Cuadro 1: INDICADORES ESTANFLACION, BRASIL

	(1)	(2)	(3)	(4)
	Tasa crec. PGB	Brecha Producto Potencial	Tasa Desempleo	Tasa inflación Anual
1961	10.3	0.0		47.7 33.3
1962	5.2	1.7		51.3 54.8
1963	1.5	6.8		81.3 78.0
1964	2.9	10.4		91.9 87.8
1965	2.7	14.1		34.5 55.4
1966	3.8	15.7		38.8 38.8
1967	4.8	17.5		24.3 27.1
1968	11.2	15.8	3.5	25.4 27.8

(1) Las tasas de crecimiento del PGB corresponden a las Cuentas Nacionales, antes de su corrección en 1977. La versión corregida parte en 1965 como año base. Las tasas de crecimiento del PGB corregidas serán de 5.1%, 4.8%, y 9.3% respectivamente para los años 1966, 1967, y 1968.

(2) Está tomada de E.Bacha, op.cit.

(3) La tasa de desempleo de 3.5% corresponde a los sectores no agrícolas. Ver S.A.Morley, op.cit.

(4) La primera columna corresponde al Índice General de Precios, Dic. a Dic. La segunda al Deflactor Implícito del Producto, por lo tanto representa promedios año. Ver A.C.Lemgruber, "Inflation in Brazil" en L.B. Krause y W.S. Salant, Worldwide Inflation (Brookings Institution, 1977).

Las caídas del PGB van acompañadas de muy elevadas tasas de desempleo en el caso chileno. En el cuadro 2 se indican las tasas promedio de desempleo en el Gran Santiago para los años que se indican. Si a ellas se suma los desocupados absorbidos en el llamado Programa de Empleo Mínimo, las tasas de 1975 a 1977 subirían a 18.1%, 19.5%, y 16.5% respectivamente.

Por otra parte las cifras disponibles sobre desocupación en otras ciudades muestran valores más altos que los de Santiago. Vale decir que, el desempleo urbano en Chile sube a tasas cercanas al 20% de la fuerza de trabajo en tres de los cuatro años de aplicación de la política de estabilización.¹⁶

La no disponibilidad de cifras equivalentes para Brasil durante el período de estabilización hace imposible la comparación. Sólo se dispone, al momento de escribir estas líneas de una estimación de la tasa de desocupación urbana para 1968, la que habría

sido de un 3.5%.¹⁷

Con respecto a la tasa de inflación, se puede observar que después de llegar a un 81% en Brasil antes del golpe militar, ésta sube en el primer año de aplicación de la política de esta bilización a un 90% aproximadamente, como consecuencia de la liberación de precios, para mantenerse entre 35 y 40% en los dos años siguientes, estabilizándose alrededor de un 25% a partir de 1967, que corresponde ya al programa menos ortodoxo de Del fim Netto. En Chile la tasa de inflación al momento del golpe militar era del orden de 360% y se va reduciendo gradualmente, hasta alcanzar un 63% en 1977 y la mitad de esa cifra en 1978.¹⁸

En síntesis, el fenómeno inflacionario si bien va reduciéndose en intensidad se mantiene a niveles significativos por varios años. Este es acompañado por tendencias recesivas en la producción. Nos encontramos pues en presencia de estanflación.

Cuadro 2: INDICADORES ESTANFLACION, CHILE

	PGB <u>1/</u> Tasa <u>crec.</u> anual	Brecha Producto Potencial <u>2/</u> (a)	Producto (b)	Tasa de Desempleo <u>3/</u>	Tasa de inflación IPC <u>4/</u>	IGP <u>5/</u>
1970	3,5	1,4	1,4	7,1	34,9	34,6
1971	5,2	(2,1)	(2,1)	5,4	34,5	30,2
1972	-0,6	2,0	1,7	3,8	216,7	196,9
1973	-1,1	9,2	8,1	4,6	605,9	723,9
1974	4,2	7,7	5,9	9,6	375,9	431,9
1975	-16,6	21,3	19,8	16,3	340,7	378,6
1976	5,0	21,3	19,7	16,7	174,3	165,8
1977	8,6	19,8	16,2	13,2	63,5	62,6

1/ ODEPLAN. La cifra de 1977 es una estimación provisoria de ODEPLAN para el Gasto del PGB.

2/ Porcentaje bajo el producto potencial. Este se construye haciendo pasar una curva exponencial por dos puntos: uno que representa el nivel medio del Gasto del Producto Geográfico en el trienio 1964-1965-1966 y el otro el nivel medio del trienio 1969-1970-1971. En el caso de la columna (b) se desplaza adicionalmente esta curva hacia abajo en proporción a la menor tasa de inversión del período 1971-1973 con respecto a la tasa "histórica" (aquella observada en el decenio 1960-1970).

3/ Gran Santiago. Departamento de Economía Universidad de Chile.

4/ Se utilizó para el período 1970-1973 el IPC corregido por el Departamento de Economía de la Universidad de Chile (Comentarios sobre la situación económica, Segundo semestre 1978) y en el período 1974-77, el IPC oficial del INE.

5/ Índice General de Precios construido en base al IPC (nota anterior) con ponderación 0.55 y el IPM (productos nacionales) con ponderación 0.45. Las ponderaciones corresponden a la demanda final menos inversión sobre el valor bruto de la producción y a las compras intermedias más inversión sobre el valor bruto de la producción, respectivamente.

Lo interesante es que estos resultados estanflacionarios fueron acompañados por un aparente éxito en el control de algunos de los instrumentos claves desde el punto de vista de la prescripción ortodoxa. Como se observa en los cuadros 3 y 4, se tuvo éxito en reducir drásticamente el déficit fiscal, y en comprimir los salarios. Se intentó, con menos éxito restringir la cantidad de dinero y el crédito disponible para el sector privado.

Cuadro 3. INSTRUMENTOS DE LAS POLITICAS ORTODOXAS, RESULTADOS PARA BRASIL

	Tasa inflación	Cant. dinero	Crédito privado	Def. Fiscal	Salarios	Salarios ^{1/}
	IGP	Tasa crec.	Tasa crec.	PGB	Mínimo Río 1960=100	Medios 1960=100
1963	81,3	64,6	55,1	4,2	89	107
1964	91,9	81,6	80,3	3,2	89	103
1965	34,4	79,5	57,5	1,6	82	98
1966	38,8	13,8	33,6	1,1	76	92
1967	24,3	45,7	55,9	1,7	73	89
1968	25,4	39,0	64,8	1,2	74	92

^{1/} Las cifras de salarios han sido obtenidas de E.Bacha y L. Taylor, "Brazilian Income Distribution in the 1960s: Facts, Model Results and the Controversy" Journal of Development Studies, Abril 1978.

Lo que en resumen, se aprecia de los resultados económicos en el período de estabilización es que, a pesar del relativo éxito que se observa en el manejo de instrumentos tan claves desde el punto de vista de la ortodoxia, tales como el déficit fiscal y los salarios, las economías sufrieron un impacto recesivo, que coexistió durante varios años con tasas significativas de inflación. El impacto recesivo fue mucho mayor en

el caso chileno, lo que está relacionado en algún grado con diferencias en la situación inicial (una tasa de inflación mayor a la de Brasil), con diferencias en los factores externos y con las características de las políticas específicas aplicadas en ambos países.

La influencia de la magnitud del desequilibrio inicial es obvia. Analizaremos brevemente en el resto de esta sección la influencia de los factores externos, para en las secciones siguientes concentrarnos en los instrumentos de política utilizados y sus probables efectos sobre la estanflación.

La principal diferencia en los factores externos enfrentados por Brasil 1964-1968 y Chile 1973-1977 se refiere a la evolución de los términos de intercambio.¹⁹ En el caso de Brasil, no hubo fluctuaciones marcadas en los términos de intercambio en el período.²⁰ Chile, en cambio debió enfrentar un deterioro significativo particularmente durante 1975, debido a la crisis del petróleo. El impacto directo del alza en el precio de éste fue absorbido principalmente en 1974. La crisis tuvo, sin embargo, un efecto indirecto en el precio del cobre, el que comenzó a bajar en el segundo semestre de 1974, como puede apreciarse en el cuadro 5. El precio promedio del cobre en 1975 estuvo un 45% debajo del promedio alcanzado el año anterior y alrededor de un 35% por debajo de lo que podría considerarse un precio "normal."²¹ Junto con el precio de este mineral fluctuaron otros precios de bienes transables. El efecto neto sobre la economía fue el del deterioro en sus términos de intercambio con el exterior, que significó una pérdida de ingreso equivalente a un 5,6% del Producto Geográfico Bruto.

Este efecto representó un empobrecimiento real del país por ese monto. Lo que interesa aclarar aquí, sin embargo, es hasta qué punto ese factor ayuda a explicar la profunda recesión de 1975. El PGB cayó en un 16,6% ese año. ¿En qué proporción fue esta caída una consecuencia del deterioro de los términos de intercambio?

Preciso es recordar que si la economía funcionara de acuerdo a los supuestos de la ortodoxia, vale decir homogeneidad en la estructura productiva y flexibilidad en los precios, el efecto total sobre el PGB de la caída en los términos de intercambio debería haber sido exactamente de un 5,6%. Si se suponen, contrariamente a la ortodoxia, rigideces en los precios y heterogeneidad en los mercados, es posible que exista un costo de ajuste en términos de caída del Producto mayor al señalado. En estas circunstancias el costo del ajuste será mayor cuanto menos se intervenga a través de la política económica para compensarlo.²²

Los instrumentos disponibles para minimizar el impacto externo eran: devaluación del tipo de cambio, endeudamiento externo, reducción de importaciones, y manipulación de la

estructura de oferta y demanda internas de forma tal que un nivel no sustancialmente distinto de actividad y empleo sea sostenido con un menor volumen de importaciones.

Cuadro 4: INSTRUMENTOS DE LAS POLITICAS ORTODOXAS, RESULTADOS PARA CHILE

	Tasa de inflación IPC <u>1/</u>	Dinero total <u>2/</u>	Crédito privado <u>3/</u>	Déficit fiscal <u>4/</u> PGB	Indice de sueldos y salarios reales <u>5/</u> (1970 = 100)
1973	605,9	345,0	426,2	8,8 (22,7)	84,0
1974	375,9	311,2	330,8	8,9	67,6
1975	340,7	265,9	428,3	2,9	65,7
1976	174,3	216,7	322,2	2,0	70,3
1977	63,5	124,9	290,3	1,5	88,3

1/ Ver nota 4 del cuadro 2.

2/ Banco Central. Síntesis Monetaria, variaciones de dic. a dic.

3/ Banco Central. Boletines Mensuales, variaciones de dic. a dic.

4/ Ver nota 2 del cuadro 9.

5/ Índice de Sueldos y Salarios (INE) deflactado por Depto. de Economía, U. de Chile. La cifra de 1973 corresponde al promedio enero-agosto.

Los dos primeros instrumentos fueron activamente utilizados. Hubo una devaluación real del peso de un 35% entre el primer trimestre de 1974 y el primer trimestre de 1975, como puede verse en el cuadro 5. Por otra parte el endeudamiento externo neto para 1975 fué de 490 millones de dólares, cifra equivalente a la pérdida de ingresos en divisas por menor precio del cobre, respecto de su precio normal.

La reducción en las importaciones se buscó principalmente a través de contraer la demanda agregada. El gasto fiscal se hizo caer en un 40% en términos reales durante 1975 y la contracción del dinero privado se acercó al 30% real en el segundo trimestre de 1975, período en que se inaugura la política de shock. Este camino indirecto para reducir las importaciones tuvo un alto costo en términos de acentuar la recesión. En este período de ajuste al shock externo, no se intentó cambiar la composición de

la oferta y demanda internas para minimizar su contenido importado, ni tampoco controlar directamente las importaciones prescindibles.²³

Cuadro 5: COYUNTURA ECONOMICA 1974-1975, CHILE

Año	Trimestre	(1) IGP	(2) Variac. del ti- po de cambio real	(3) Variac. del di- nero priv. real	(4) Precio del cobre real	(5) Indice prod. ind. 69=100	(6) Indice gasto fiscal 74=100	(7) Desempleo
1973	IV	37,7	140,0	-47,4	130,4	127,2	91,3	7.0
1974	I	18,6	- 7,7	4,2	143,6	102,5	100,0	9.2
	II	16,5	5,4	-15,3	154,9	116,0	83,9	10.3
	III	12,6	- 1,6	-14,9	92,8	112,0	71,7	9.4
	IV	12,2	10,5	-12,2	69,7	113,9	92,6	9.7
1975	I	16,9	17,8	- 2,6	61,7	86,9	62,7	13.3
	II	20,2	2,6	-28,9	61,4	90,5	49,1	16.1
	III	11,0	- 6,8	0,9	62,8	74,1	47,5	16,6
	IV	8,1	- 2,7	5,0	60,1	88,5	57,0	18.7

- (1) Variación mensual promedio del IGP (Ver nota 5, cuadro 2).
- (2) Las variaciones reales se obtuvieron utilizando el IGP e Índice de Precios Externos de Chile (IPE).
- (3) Variaciones nominales deflactadas por IGP.
- (4) Precio nominal en centavos de dólar por libra expresados en dólares de 1977 a través del IPE.
- (5) Índice de la Sociedad de Fomento Fabril.
- (6) Corresponde al gasto en moneda nacional deflactado por IGP.
- (7) Encuesta de Ocupación y Desocupación, Dpto. de Economía, U. de Chile

Más aún, a pesar de la difícil situación de Balanza de Pagos, el programa de reducción de aranceles siguió adelante. Entre Junio de 1974 y Febrero de 1976, los aranceles medios bajaron de 67% a 38%. En síntesis, en lo que se refiere a las importaciones, la política económica no se adaptó flexiblemente a las

nuevas circunstancias, ateniéndose al limitado instrumental ortodoxo.

En realidad si se examina cuidadosamente la política económica de 1975 en Chile, ella no se diferencia de la de 1974 sino en la drasticidad en su aplicación. Las consideraciones que le daban fundamento no se encontraban principalmente en la posteriormente llamada "crisis externa," sino en la preocupación por el escaso éxito en la política de contención de la inflación y reducción de la cantidad de dinero a lo largo de 1974 y especialmente a comienzos de 1975, como puede verse en el cuadro 5. La siguiente cita de Milton Friedman, en una conferencia que diera en Santiago en los días que se anunciaba la política de shock es suficientemente clara: "La causa inmediata de la inflación es siempre una consecuencia del mayor incremento de la cantidad de dinero que de la producción y éste es claramente el caso chileno. La primera necesidad en consecuencia es terminar la inflación y la única manera de que Chile pueda terminar la inflación es poniendo fin en forma drástica al déficit fiscal, preferentemente reduciendo el gasto público... En Chile, enfrentado con una inflación superior al 10% mensual, el gradualismo me parece imposible."²⁴ Harberguer por su parte declaraba en Abril de 1975: "Al volver al país en diciembre pasado, encontré que las soluciones se habían hecho más difíciles por el empeoramiento del mercado internacional del cobre y la crisis internacional. Pero a pesar de los golpes externos que esta economía había sufrido yo insistí en la importancia de una solución definitiva y rápida para el problema fiscal-monetario... Más que nada lo que determina que estemos ahora en un pantano es el tamaño de los déficits financiados por expansión monetaria... Pero el país no llega más allá si simplemente sus dificultades las atribuye a eventos fuera de su control. Por ejemplo, el caos económico heredado del Gobierno anterior, o el alza del petróleo o la baja del precio del cobre."²⁵

Por otra parte, si se observan las cifras de producción industrial en el cuadro 5, puede observarse que la recesión se había iniciado ya a comienzos de 1974 y con anterioridad a la llamada crisis externa. Ella se generó por la sobre-expansión en los precios a fines de 1973 y la consiguiente brusca caída en la demanda interna.²⁶

Recapitulando, podríamos resumir los argumentos anteriores de la siguiente forma: el factor externo, que no tuvo una incidencia negativa durante el período de estabilización en Brasil, sí lo tuvo en Chile. El deterioro en los términos de intercambio significó un impacto directo de caída en el PGB de 5,6%. Sin embargo, la disminución total del PGB en 1975 fue de 16,6%. Ello fue principalmente el resultado de una política centrada en reducir drásticamente la demanda, la que se reforzó por el impacto inflacionario de las bruscas devaluaciones del tipo de cambio en ese período.

La política de contracción de la demanda representó

claramente un caso de "overkill." El ajuste de balanza de pagos pudo tener un menor costo en términos de producción y empleo si se hubiera restringido temporalmente importaciones suntuarias o las de empresas públicas, o si se hubiera reorientado el gasto hacia sectores no intensivos en uso de importaciones y utilizadores de mano de obra, los que disponían de abundante capacidad ociosa.

Lo anterior no quiere decir que el ajuste podía lograr se sin costo alguno, dadas las rigideces existentes en la estructura de la economía. Pero una intervención activa en las áreas indicadas pudo mantener la caída en el PGB mucho más cerca del 5,6% que del 16,6% que efectivamente se observó.

Es necesario, por lo tanto, adentrarse más en el análisis de las políticas seguidas si se ha de tener una explicación más completa del ciclo de estanflación que caracteriza a todo el período 1974-1977 en Chile. Igual cosa debemos hacer en el caso de Brasil, en el que el sector externo no constituyó factor alimentador de estanflación.

III. Coherencia interna de las políticas ortodoxas: problemas en el control monetario

La discusión de las cifras en la sección anterior, además de dimensionar el problema que nos preocupa, es útil como un punto de partida para analizar la inter-relación entre las políticas económicas y el fenómeno de la estanflación. Habiendo ya discutido la influencia de factores externos como los precios internacionales, nos concentraremos en ésta y las próximas secciones en los factores internos, principalmente en la naturaleza de las políticas y su influencia en la intensidad de la estanflación.

De acuerdo a la sugerencia metodológica de una sección anterior, conviene distinguir cuatro planos en el análisis de este problema. En esta sección nos mantendremos en el primer plano de análisis. Esto es, aceptando por un momento la lógica interna del enfoque ortodoxo, ¿qué factores, al interior de ese enfoque, podrían contribuir a explicar la persistencia de la estanflación?

El principal de ellos parece haber sido la relativa ineficacia del control monetario que, de acuerdo a la lógica ortodoxa, constituye la piedra angular de la estabilización. Esta ineficacia se hace patente al observar el comportamiento de la cantidad de dinero en su definición tradicional y del dinero total incluyendo sustitutos creados por el mercado de capitales.

Inestabilidad en la expansión monetaria. Parece paradójico que siendo el control de la cantidad de dinero probablemente el instrumento clave en un programa de estabilización

ortodoxo, y así fue reiteradamente planteado por Bulhoes y Campos en Brasil o Cauas y De Castro en Chile, haya sido el manejo de este instrumento uno de los que causó mayores dificultades para cumplir con las metas de los programas de estabilización. Ilustremos lo anterior con dos ejemplos.

Tomemos primero el caso de Brasil. Las tasas de crecimiento del dinero en Brasil entre 1964 y 1968 muestran un comportamiento errático. El Programa de Acción del nuevo gobierno de Castello Branco consultaba expansiones del dinero de un 70% en 1964, 30% en 1965, y 15% en 1966.²⁷

Sin embargo, a partir de 1965, la cantidad de dinero sufre marcadas fluctuaciones, con respecto a lo programado. Así por ejemplo, habiéndose decidido una política de fuerte contracción monetaria para 1965, se terminó el año con una expansión de casi 80% en lugar del 30% planeado. Los principales factores detrás de esta expansión no programada fueron: una excepcional cosecha de café, que el gobierno debía financiar con el consiguiente efecto expansivo; un alto volumen de operaciones por sobre el nivel previsto en el "Programa Garantizado" (para el arroz); y, a un superávit en Balanza de Pagos. Este se generó por la caída de demanda interna, consecuencia a su vez de la política restrictiva de gastos públicos y de salarios, combinada con una devaluación del 50% entre Septiembre y Diciembre de 1964. Estas medidas repercutieron rápidamente en una menor demanda por importaciones.²⁸ La acumulación de reservas resultante se convirtió en elemento expansivo de la emisión más allá de lo programado, como puede verse en el cuadro 6. Ninguna de estas variables fue oportunamente neutralizada y la cantidad de dinero terminó respondiendo pasivamente a las presiones expansivas.

Durante 1966 ocurre el fenómeno inverso: vistos los resultados de 1965, la autoridad monetaria sobre-reacciona, llegando a una contracción monetaria mayor que la planeada. En efecto, los créditos al sector público disminuyen en un 75%, lo que repercute en que el dinero nominal crece sólo un 13%, a pesar de una situación de excedente en Balanza de Pagos. Esta fuerte contracción en términos reales (los precios crecieron 38% en el año) se genera a partir de un excedente en el presupuesto público, y por un menor volumen de subsidios dentro del esquema de precios garantizados, consecuencia de una mala cosecha agrícola.

La experiencia chilena en el período de estabilización no es del todo diferente a la de Brasil. El manejo de la emisión presenta problemas desde el comienzo del programa. En 1974 el dinero total se expande en 311%, debido a la imposibilidad de reducciones más drásticas en el déficit fiscal y en el de las empresas públicas, como puede apreciarse en el cuadro 7.

Cuadro 6: CAUSAS DE LA EXPANSION MONETARIA, BRASIL
(Composición en porcentajes)

	1964		1965		1966
	Progr.	Efectivo	Progr.	Efectivo	Efectivo
<u>Crédito Sector Público</u>	<u>25.3</u>	<u>20.3</u>	<u>15.1</u>	<u>11.9</u>	<u>-75.2</u>
Préstamos Tesorería	38.5	34.8	49.2	7.6	-17.6
Operaciones del café	-18.0	- 6.0	-11.8	3.6	-31.7
Otros	4.9	- 8.4	-22.3	0.7	-25.9
<u>Créditos Sector Privado</u>	<u>86.0</u>	<u>73.0</u>	<u>69.6</u>	<u>56.3</u>	<u>171.5</u>
<u>Operaciones de cambio y otros</u>	<u>-11.3</u>	<u>6.0</u>	<u>15.3</u>	<u>31.7</u>	<u>3.7</u> <u>(25.7)*</u>
	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>
(Tasa expansión cantidad de dinero)		81.6		79.5	13.0
(Tasa de expansión emisión)		77		67	22

* Incluye sólo operaciones de cambio.

Durante 1975, año de la política de shock, la cantidad de dinero termina creciendo un 265%. Si se observa el cuadro 7, se verá que en este año la principal fuente de variación en la emisión son las operaciones de cambio. La explicación está en la sobre-reacción de la autoridad económica ante la mantención de altos niveles de inflación durante 1974 y la caída del precio del cobre.

Esta sobre-reacción se manifiesta en fuertes devaluaciones del peso y en una acentuación de las restricciones en el gasto público. Las devaluaciones refuerzan las expectativas inflacionarias, que se traducen en aceleración de la inflación; y la reducción de gasto deprime la demanda interna. Este último efecto se acentúa por la contracción de los saldos monetarios reales, causada por el inesperado aumento en los precios. En realidad, se contrae tan fuertemente la demanda, que ya a mediados de 1975 se han reducido las importaciones (y aumentado las exportaciones) a un punto en que las operaciones netas de cambio están teniendo un impacto expansivo en el sector monetario. Ello explica en gran parte la alta expansión monetaria en el año del shock.

Cuadro 7: ORIGEN DE LAS VARIACIONES DE LA EMISION AJUSTADA
(porcentajes)

	Operaciones de cambio	Operaciones con tesorería	Crédito interno	Operaciones con valores	Total	Tasa expansión dinero total	Tasa expansión de la emisión
1974	- 6,0	107,9	- 1,9	-	100	311,2	252,0
1975	76,1	- 7,2	31,1	-	100	265,9	278,0
1976	86,5	- 16,3	29,8	-	100	216,7	266,3
1977	52,1	- 4,7	47,4	5,2	100	124,9	94,9

Los párrafos anteriores no pretenden sino ilustrar superficialmente un fenómeno que también observábamos en el caso brasileño: el control de la cantidad de dinero en estas economías no es un problema trivial. Las causas de las dificultades se encuentran principalmente en la inestabilidad de la emisión. Esta resulta de la presencia de factores estructurales, que la autoridad monetaria no puede prever oportunamente: desequilibrio en el sector externo, cambios en los precios de productos básicos de exportación (cobre, café), fluctuaciones en las cosechas agrícolas, propensión al desajuste del sector fiscal, etc.²⁹ Estos factores están presentes con distinta intensidad en diferentes momentos del tiempo; generando presiones sobre la emisión que en la práctica son muy inadecuadamente controlados.³⁰ De hecho, la autoridad monetaria tiende a sobre-reaccionar frente a estos cambios "exógenos," generando desequilibrios adicionales.

Los ejemplos anteriores refuerzan la hipótesis de que el uso de un instrumento como el control monetario, que puede ser eficiente y flexible cuando se aplica a una economía homogénea y en equilibrio, pierde efectividad en economías con fuertes desequilibrios estructurales e inestabilidad, como las que hemos estado analizando. En estos casos, el uso de un mayor número de instrumentos de política económica puede aumentar la eficiencia del proceso estabilizador si se le compara con el enfoque monetarista, que centra el esfuerzo en el control de un sólo instrumento.

Inestabilidad monetaria por creación de sustitutos del dinero. Hasta ahora sólo hemos hecho referencia al problema de la expansión monetaria, definida en un sentido tradicional.³¹ Sin embargo, en las economías que nos preocupan había factores presentes que aumentaban la liquidez, al margen del control de las autoridades monetarias. No debe olvidarse que una de las medidas importantes de los programas económicos en Brasil y Chile consistía en el desarrollo de un mercado de capi

tales privado que supuestamente cumpliría la doble función de mejorar la eficiencia en la asignación de los escasos recursos de capital y de aumentar la tasa de ahorro interno.

Ahora bien, en la medida que el mercado de capitales crea activos de corto plazo, éstos pueden constituirse en sustitutos cercanos del dinero. Evidencia empírica reciente muestra que efectivamente el efecto sustitución ha sido importante tanto en Brasil como en Chile.³²

Debido a la mayor velocidad con que se desarrolla el mercado de capitales en Chile, el efecto de sustitución se hace sentir casi desde el comienzo del Programa de Estabilización, en concreto a partir de 1974. Los resultados para Chile encuentran una alta sustitución entre el dinero definido tradicionalmente (billetes y depósitos a la vista) y los depósitos a plazo del sistema bancario y los del sistema financiero.³³ La sustitución es más baja con otros instrumentos financieros.³⁴

Los resultados para Brasil son prácticamente equivalentes, cuando se considera en la medición de dinero de los depósitos a plazo y las libretas de ahorro.³⁵ El efecto, sin embargo, se hace significativo en Brasil sólo a partir de 1968, o sea, en el quinto año de aplicación de la política de estabilización, y propiamente ya en la fase de plena expansión.

La implicancia de los resultados citados es clara. Parte no despreciable de la ineficacia de la política de control monetario puede explicarse por el hecho que el control se aplicó solamente a una fracción de los activos líquidos que constituyen la oferta de dinero propiamente tal.

El efecto fue especialmente distorsionador en Chile, dado el desarrollo de los nuevos instrumentos financieros en el período de máxima inflación. Durante este período, la expansión monetaria con la definición corregida de dinero para incluir el efecto del mercado de capitales, fue del orden de 20 puntos superior a la que dan las cifras tradicionales. En cambio, el desarrollo más gradual de estos instrumentos en Brasil, permitió que su impacto se presentara después de la fase más crítica del programa de estabilización.

A estos factores por el lado de la oferta, podría agregarse la inestabilidad monetaria derivada de las fluctuaciones en la demanda real de dinero. Como se sabe, ésta depende del nivel de ingreso, la tasa de interés, las expectativas inflacionarias, y de la importancia relativa de los sustitutos cercanos del dinero. Todos estos factores están variando fuertemente como consecuencia del desequilibrio generalizado y hacen que la velocidad de circulación del dinero fluctúe marcadamente. En Chile, por ejemplo, muestra aumentos de hasta un 50% entre 1974-1976. En Brasil, para el período 1964-1968, las fluctuaciones son menores.³⁶

IV. Coherencia entre instrumentos aplicados y situación a la cual se aplican

Un segundo grupo de factores que pueden ayudar a explicar el marcado carácter recesivo de las experiencias de estabilización ortodoxas se encuentra en la inadecuación entre los instrumentos de política utilizados y la situación concreta a la cual se aplican.

Estas incoherencias pueden surgir de dos fuentes principales: a) Se "lee" mal la situación inicial, es decir se hace un diagnóstico equivocado de la naturaleza del fenómeno inflacionario que se enfrenta; b) El modo real de funcionamiento de la economía no se ajusta a los supuestos detrás de la teoría ortodoxa. En esta sección examinaremos suscintamente ambos aspectos.

Caracterización de la situación inicial y políticas aplicadas. Un examen de documentos oficiales que fundamentan las políticas de estabilización aplicadas en Brasil a partir de 1964 y en Chile desde fines de 1973 revela que el diagnóstico subyacente respecto a la causa de la alta inflación es extremadamente simple: se trata de una inflación por exceso de demanda, causada por una expansión excesiva de los medios de pago, del crédito privado, del gasto público y de los salarios.³⁷ Consecuentemente las políticas de estabilización se diseñaron en ambos casos con el principal propósito de contraer drásticamente el nivel de demanda. Por ello el énfasis en la reducción de la cantidad de dinero y del déficit fiscal como los ejes de la política.

Una política aplicada sobre premisas erróneas puede conducir a un ineficiente camino para resolver los desajustes que enfrenta la economía. Nuestra hipótesis es que ésta fue la situación tanto en el caso de Brasil 1964, como en Chile, 1973. Al corresponder la política a un diagnóstico inadecuado, se alejó a estas economías más allá del mínimo necesario, respecto de su trayectoria histórica de crecimiento, acentuando de paso los desajustes en el sistema productivo, en el mercado de trabajo y en el sector financiero.

1. El caso de Brasil: la situación inicial. La economía de Brasil se encontraba en el período inmediatamente anterior al golpe militar, vale decir durante 1963, en una fase recesiva con alta inflación. La producción industrial cayó en 0,3%, después de tasas de expansión de 11% en 1961 y 8% en 1962. La tasa de inflación se venía acelerando hasta llegar a un 80% en 1963. Al mismo tiempo continuaba deteriorándose la situación del sector externo. Esta última había comenzado a hacer crisis en el gobierno de Kubitschek, alentada por la elevación de la tasa de inversión en ese período, que se tradujo en una fuerte expansión en las importaciones de bienes de capital.³⁸ Por otra parte, ya desde fines de la década del 50, se generaban presiones de demanda en la economía, debido a la

simultánea expansión de los gastos públicos, la inversión, y los salarios. Al final del período de Kubitschek (1960) se intenta reprimir las presiones inflacionarias congelando algunos precios (los del sector público), manipulando el tipo de cambio y postergando aumentos del salario mínimo. Este fallido intento estabilizador es seguido por otro poco exitoso en el gobierno de Quadros (1961).

Hacia 1962 la economía brasileña se encontraba nuevamente con un recrudecimiento de la inflación, la que sube por sobre el 50%. El dinero, los gastos públicos y la inversión crecían aceleradamente, aunque los salarios reales comenzaban a perder terreno respecto del muy alto nivel alcanzado en 1961.³⁹ Desde un punto de vista macroeconómico, la situación podía caracterizarse como de desequilibrios generados por un exceso de demanda.

Si la política de Campos hubiera sido aplicada en 1962 y no en 1964, habría tenido, entonces, mejores resultados. Porque, en el intertanto durante 1963, el Gobierno de Goulart aplica a través de su "Plano Trienal 1963-65" una política de estabilización no exenta de ortodoxia, que genera rápidamente una marcada recesión en los primeros meses de 1963. La política consistía en restringir la emisión, reducir fuertemente los gastos públicos incluyendo la inversión pública (que cae 8 y 17% para el gobierno central y las empresas públicas respectivamente), y disminuir el crédito al sector privado. Al mismo tiempo se eliminan los subsidios al tipo de cambio, tarifas públicas y algunos productos básicos como trigo y petróleo. Se inicia un programa de congelación de precios concertado con sectores de la industria manufacturera, aunque se incrementan los salarios mínimos para seguir luego en el curso del año, con un aumento en las remuneraciones de los empleados públicos,⁴⁰ siendo éste el aspecto menos ortodoxo del programa.

El resultado de esta política fue el de hacer caer rápidamente la demanda. Desde el punto de vista productivo, la fuerte contracción crediticia redujo la producción simultáneamente en casi todas las ramas industriales.⁴¹ Aunque hacia fines de 1963 se afloja algo el crédito y aumentan los salarios medios produciéndose una cierta recuperación en los niveles de ingreso y producción, no podría caracterizarse la situación imperante como la de inflación por exceso de demanda.

La inflación llegaba a 80% a fines de 1963. Detrás del fenómeno había fundamentalmente presiones de costos y alguna tendencia autónoma en los precios causada por expectativas crecientes de inflación.⁴² Esta situación no fue obvia para el nuevo gobierno que asume en 1964, el que apelando al diagnóstico e instrumental ortodoxos, aplica una política de contracción de la demanda, como principal factor en la estabilización del nivel de precios.

2. El caso de Chile. La situación de la economía chilena se caracterizaba en 1973 por una rápida aceleración del fenómeno inflacionario, a niveles bastante superiores a los de Brasil, acompañada de bajas en los niveles de actividad económica. La inflación llegó al 14,6% promedio mensual entre enero y septiembre de 1973, mientras el índice de producción industrial no había mostrado crecimiento alguno durante ese mismo período.⁴³ Estos resultados eran la consecuencia de los múltiples desequilibrios en la economía, especialmente, en el sector externo, en el sector fiscal y monetario, y de ineficiencias y desorganización en el proceso productivo, producto de la convulsión política que vivía el país. Al mismo tiempo los salarios, que habían crecido aceleradamente en la primera fase del gobierno de la Unidad Popular, quedaban rezagados ante la aceleración inflacionaria.

No cabe duda que la economía chilena había pasado por un largo período, desde 1971, en que la demanda crecía a tasas muy superiores a las de la producción.⁴⁴ Este proceso sin embargo estaba perdiendo importancia hacia 1975 a medida que los movimientos de los precios adquirían una cierta autonomía, producto de las fuertes expectativas inflacionarias desatadas a partir de 1972.

En todo caso cualquiera hubiera sido el nivel de exceso de demanda existente en Septiembre de 1973, él desapareció rápidamente como consecuencia de la liberación de precios decretada por el nuevo gobierno. Estos habían estado reprimidos por un largo período durante el gobierno de la Unidad Popular.⁴⁵ La existencia de esta inflación reprimida, producto de desequilibrios excesivos en los mercados, generó una gran incertidumbre respecto al nivel que deberían tomar los precios una vez que estos fueron liberados. Esta incertidumbre, unida a la asimetría inevitable en las expectativas de distintos empresarios respecto al curso futuro de la inflación, llevó a una sobreexpansión inicial en los precios de tal magnitud, que actuó automáticamente como un mecanismo neutralizador del exceso de demanda que existía al momento del cambio de gobierno.⁴⁶

La política aplicada en Chile durante todo el período después de 1973 insiste en el diagnóstico inicial de exceso de demanda. Por ello concentra el esfuerzo estabilizador en la restricción monetaria. Sin embargo la evidencia parece indicar que ya a partir de Octubre y Noviembre de 1973 se trataba de un fenómeno inflacionario alimentado principalmente por las expectativas de los productores y por las presiones de costos que confirman dichas expectativas más que por un exceso de demanda generalizado (ver cuadro 5). Estas presiones de costos y expectativas se manifiestan en reajustes en el tipo de cambio, en las tasas de interés, y en los incrementos de las tarifas públicas.⁴⁷

En síntesis, uno de los factores que explican la persistencia y la intensidad de un fenómeno de estanflación en los

casos de Brasil y Chile durante el período que estamos analizando, reside en la aplicación de políticas que corresponden a un diagnóstico inadecuado de las causas de la inflación que las afectaba.

Esta incoherencia entre diagnóstico y política se mantuvo en Chile, aún frente a resultados obviamente negativos como se ha ilustrado en la sección II de este trabajo. Cuando éstos fueron evidentes y la situación se complicó por el deterioro de los términos de intercambio en 1975, se aplicó la llamada política de shock consistente en reforzar la misma política ortodoxa. Ello resultó en caídas de la producción industrial de hasta un 33,8% y elevación del desempleo hasta 19,8% en ese año.⁴⁸ En Brasil, por otra parte, ante un deterioro del programa estabilizador hacia fines de 1966⁴⁹ y gracias al cambio de gobierno de 1967, se produce un vuelco completo en la política de estabilización. Este es facilitado porque, al revés de lo que ocurría en Chile a comienzos de 1975, no había problemas de balanza de pagos ya que ésta había mostrado un leve superávit en cuenta corriente el año 1966.⁵⁰ Se expande el dinero en 45% y la inversión pública a una tasa del orden del 20% anual. El crédito privado también crece sustancialmente, incentivándose un aumento en el consumo, especialmente de bienes durables. El esquema expansivo se aplica en conjunto con un sistema de control de precios. La economía brasileña crece ese año al 11% y la inflación no supera el 25%. Esta tendencia expansiva y de inflación moderada se mantendría hasta 1974, dando origen a la llamada fase del "milagro."⁵¹

¿Por qué es posible este sorprendente resultado en la coyuntura brasileña de 1967? En primer lugar, debido a la existencia de recursos ociosos en la economía. La utilización de capacidad industrial en 1966 se encontraba alrededor de un 80%, nivel equivalente al que mostraba en 1963 y 1964.⁵² En segundo lugar, por el papel reactivador que se asignó a la inversión pública. Así por ejemplo, a partir de 1967, la inversión de las empresas públicas empieza a crecer, como parte de la nueva política, a tasas cercanas al 25% anual.⁵³ En tercer lugar, por el positivo papel jugado por la política de regulación de precios a partir de 1967, la que actuando sobre los costos reduce las expectativas de inflación futura y reduce los márgenes de comercialización de los sectores monopolísticos y oligopólicos.⁵⁴

Ninguno de estos instrumentos son utilizados activamente en Chile durante el período 1973 a 1977. Cualquiera sean las razones, la política mantuvo una continuidad en la ortodoxia que no se observa en Brasil. El hecho de que la economía chilena haya mantenido capacidad no utilizada en el período y que el proceso inflacionario haya tenido causas similares a las de Brasil, sugiere que tal como en Brasil, podrían haberse esperado resultados más positivos de un cambio hacia una política más heterodoxa.⁵⁵

Instrumentos heterodoxos dentro de la ortodoxia. En realidad el uso de algunos instrumentos heterodoxos en la política de estabilización de Brasil había ocurrido en un cierto grado ya antes de 1967. Nos referimos a dos instrumentos en particular: el gasto público y el control de precios. Es interesante contrastar el uso que de ellos se hace en las dos experiencias que analizamos, puesto que nos dará algunas indicaciones adicionales acerca del por qué de la mayor intensidad de la estanflación en el caso chileno que en el brasileño. El período de referencia ahora es el original, vale decir 1964-1968 para Brasil y 1973-1977 para Chile.

1. Manejo del gasto público y el déficit fiscal. Aunque tanto en Brasil como en Chile se da una alta prioridad a la reducción del déficit fiscal como fuente de emisión, la forma como se aplica la política difiere sustancialmente en ambos casos.

En Brasil se procede a reducir fuertemente los gastos corrientes del Fisco y a aumentar la recaudación de un 8,3% del Producto Nacional en 1964 a un 10,4% en 1968.⁵⁶ El objetivo del esfuerzo en estos dos frentes era mantener y eventualmente aumentar los niveles de inversión pública. Esta fue una meta explícita del programa económico y a través de ella se buscaba evitar el desempleo masivo y las distorsiones inevitables que acarrearía un cambio brusco en la composición de la demanda.⁵⁷

El comportamiento de la inversión pública puede apreciarse en el cuadro 8. Allí se muestra en forma separada la inversión del Gobierno (incluyendo niveles Federal, Estatal, y Municipal) y la de las empresas públicas. La importancia relativa de ambas categorías en cuanto a montos es relativamente equivalente.⁵⁸ Se puede observar que la inversión pública jugó un importante papel en la atenuación del ciclo recesivo. Así, por ejemplo, durante 1965 en que la producción industrial caía en 4,7%, la inversión del Gobierno subía en 8% y la de las empresas públicas en 70%,⁵⁹ compensando lo que podrían haber sido caídas aún mayores en la producción. Lo mismo ocurre en 1967, inicio de la fase expansiva. Durante este año se utiliza la inversión pública, no ya para atenuar el ciclo recesivo, sino para empujar dinámicamente la expansión. La inversión pública total creció alrededor de un 20% ese año.⁶⁰

El esfuerzo por mantener altos los niveles de inversión no se limitó a la inversión pública, sin embargo. En efecto, el Estado expandió o creó numerosos programas de financiamiento de la inversión privada. Nos referimos a los programas de vivienda social, de desarrollo del Nordeste, del Banco Nacional de Desarrollo, de crédito agrícola a través del Banco de Brasil y otros. Estos esfuerzos, que representaban el financiamiento de sólo un 3% de la inversión total en Brasil en 1964, se habían expandido en 1968 hasta cubrir un 30% del total de la inversión.⁶¹ Y a ellos se atribuye una importante contribu

ción a la elevación de la tasa de inversión de un 13% en 1965 a 22% durante 1968 en Brasil.⁶² Ya desde el comienzo del programa de estabilización se insinuaba, pues, el papel preponderante que la inversión del sector público tendría como principal motor del crecimiento en la fase del "milagro" que comienza en 1968.⁶³

Cuadro 8: DEFICIT FISCAL E INVERSION PUBLICA, BRASIL

Año	Déficit Gobierno Federal, % PGB	Inversión, tasa de crecimiento anual	
		Federal, Estados, Municip.	Empresas Públicas
1963	4,2	- 7,9	-17,3
1964	3,2	5,2	11,7
1965	1,6	7,9	70,5
1966	1,1	- 4,6	4,9
1967	1,7	17,3	22,6
1968	1,2	0,6	-11,7
1969	0,6	16,1	24,9
1970	0,4	11,7	25,0

Fuentes: Déficit Gobierno Federal: Cuadro 3. Inversión Pública: Estimaciones de J.R.Wells. Esta estimación incluye Gobierno Federal, Autarquías, Gobiernos Es tatales y Municipalidades y Empresas Públicas.

La política fiscal seguida por Chile fue notablemente diversa a la de Brasil, correspondiendo mucho más cercanamente a los moldes ortodoxos. Como uno de los objetivos prioritarios del Gobierno era la privatización de la economía, reduciendo drásticamente el tamaño del sector público, se procedió a recortar los gastos fiscales, reduciéndose en mayor proporción los gastos de capital. Se disminuyeron también fuertemente los subsidios y transferencias a empresas y servicios públicos, planteándose su autofinanciamiento, lo que significó que no pudieron emprender programas de inversión. Simultáneamente se procedió a limitar o eliminar gradualmente los programas de fomento de la inversión que se llevaban a cabo a través de numerosas instituciones públicas.⁶⁴ Es decir, se recorrió exactamente el camino inverso al que había seguido Brasil una década antes.

Los resultados no tardaron en verse. Si bien el déficit fiscal se redujo muy rápidamente, la inversión pública cayó también dramáticamente. Estimaciones preliminares, que pueden encontrarse en el cuadro 9 muestran que ésta se redujo desde casi un 12% del PGB en 1974, hasta un 6% del PGB en 1977.

Cuadro 9: SECTOR FISCAL, CHILE
(Porcentajes sobre el PGB)

	Gasto Fiscal Total	Deficit Fiscal	Ingresos Tributarios	Inversión Pública <u>1/</u>
1970	25,1	2,9	15,5	10,2
1971	29,1	9,3	17,2	11,5
1972	28,1 (29,8) <u>2/</u>	10,5 (12,2) <u>2/</u>	15,1	10,6
1973	27,7 (41,6) <u>2/</u>	8,8 (22,7) <u>2/</u>	15,1	12,5
1974	29,1	8,9	16,2	11,8
1975	24,2	2,9	18,3	6,9
1976	22,6	2,0	17,0	6,0
1977	22,0	1,5	18,3	6,3

Fuente: Sector Fiscal: 1970-77 Ministerio de Hacienda, Exposición de la Hacienda Pública, enero 1979.

Inversión Pública: 1970-75 Balance Consolidado Sector Público.
1976-77 Según informes de ODEPLAN y Contraloría General de la República.

- 1/ Incluye Formación de Capital e Inversión Financiera.
- 2/ La cifra entre paréntesis incluye aporte al Area de Propiedad Social del sistema monetario que equivale a 1,7% en 1972 y 13,9% en 1973.

La tendencia de la inversión pública con respecto del ciclo recesivo fue la de reforzar la estanflación, no atenuarla como en el caso de Brasil. En 1975, por ejemplo, la inversión pública se redujo un 48% en términos reales.⁶⁵ Es importante destacar que una parte significativa de la inversión pública en Chile era altamente intensiva en mano de obra, particularmente la inversión en obras públicas y vivienda. Esta cayó en un 50% entre 1974 y 1975 en términos reales.⁶⁶

El costo de este enfoque rígidamente ortodoxo del programa de estabilización no fue despreciable. La caída en la inversión pública acompañada por fuerte reducción en la inversión privada contribuyó a una rápida aceleración del desempleo, que llegó al 20% de la fuerza de trabajo a comienzos de 1976 y puso en duda el potencial de crecimiento de la economía en el largo plazo.

2. La política de precios. Otra área en la cual es interesante explorar las formas de aplicación del programa de estabilización se refiere a la política de precios. Como se ha señalado anteriormente, una de las primeras medidas tanto en Brasil 1964 como en Chile 1973 fue la de liberar la mayoría de los precios, que habían estado sometidos a controles en el período anterior al cambio de Gobierno.⁶⁷ La política, de "inflación correctiva," tuvo el efecto, sin duda positivo, de ajustar los precios relativos, distorsionados por controles ineficientes de un gran número de precios en los períodos precedentes.⁶⁸

Cuando después de un año de "inflación correctiva" en Brasil, se observó que los precios no sólo seguían subiendo sino que la tasa de inflación parecía acelerarse, el gobierno decidió establecer un sistema de control de precios. Este consistía en dos esquemas paralelos. Uno de control directo obligatorio de precios a través de la Superintendencia Nacional de Abastecimiento. Este control incluía los productos agrícolas alimenticios, otros productos como los farmacéuticos, el tabaco, los servicios públicos, etc. Se fijaban precios al productor y márgenes de distribución. El otro esquema era de control voluntario a través del Comité Nacional de Estabilidad de Precios y se aplicaba a todos los productos de origen industrial. Las empresas que lo desearan podían asociarse a él comprometiéndose a no alzar sus precios en más de 7% durante 1965. En compensación tenían acceso a líneas de crédito en el Banco de Brasil y derecho a reducciones en el impuesto a la renta y a una ampliación en la cuota de importación de materias primas.

El sistema funcionó durante 1965 con un efecto positivo sobre las expectativas inflacionarias, lo que se comprobó cuando a fines de año la inflación había bajado de un 90% en 1965 a tasas entre 35 y 55% en 1965, a pesar de una expansión en el dinero de casi 80%.⁶⁹

Aunque el esquema de control de precios fue abandonado en 1966, en que se vuelve a una política ortodoxa y de drástico control monetario, durante 1968 y ya en la nueva fase expansiva de los gastos y el dinero que corresponde a la gestión de Delfín Netto, se restablece un mecanismo obligatorio de regulación de precios. Se establece el Consejo Interministerial de Precios que tiene como función autorizar alzas. Si una empresa subía sus precios sin justificarlos ante el CIP, o si la justificación era rechazada por éste, la empresa se arriesgaba a perder sus líneas de crédito con los bancos gubernamentales, así como a no tener acceso al redescuento de instrumentos de crédito con el Banco Central. Este mecanismo fue efectivo como apoyo a la desaceleración de la inflación y, aparentemente, no produjo distorsiones significativas en los precios relativos en la economía.⁷⁰

La experiencia chilena es discordante con este enfoque. Cuando se liberan los precios en 1973, se mantienen controlados algunos precios claves, particularmente los salarios, el tipo de cambio, la tasa de interés, las tarifas de servicios públicos, y los precios del trigo y otros productos agrícolas.⁷¹ A los tres meses de aplicación de la política, el nivel general de precios había subido en 190%, generándose fuertes expectativas de una alta inflación. Al mismo tiempo había caído bruscamente la demanda. Se hizo necesario reajustar los precios regulados en porcentajes similares a los de la explosión del nivel general de precios, reforzándose así expectativas de permanencia de la alta tasa de inflación inicial.⁷² Esta situación se prolongó durante todo el año 1974. A comienzos de 1975, el mecanismo costos-expectativas parecía estar aumentando en vigor, notándose una aceleración en las tasas mensuales de incremento en los precios.⁷³ En lugar de atacar el problema de las expectativas a través de algún sistema de regulación de precios, se decidió alterar las expectativas por el camino más largo y costoso, vale decir a través de caídas masivas en la producción y el empleo.

El camino escogido significó de hecho alargar el período de estabilización y acentuar la ya aguda depresión en la producción nacional. Sólo tardíamente, a mediados de 1976 el gobierno decide actuar sobre las expectativas, manipulando un precio clave, el tipo de cambio: se produce la primera de las revaluaciones del peso, cuyos efectos desde el punto de vista que nos preocupa, serían positivos aunque tardíos.

Antes de terminar esta sección, quisiéramos enfatizar uno de los puntos básicos que emergen de la evidencia examinada hasta ahora: parece existir una inadecuación entre el instrumental ortodoxo y la situación a la cual éste se aplica. Esta inadecuación surge por dos factores principales. El primero es que en ambos casos se interpreta simplistamente las características de la situación económica inicial. El segundo factor es más estructural y se refiere a la forma de funcionamiento de las economías de Brasil y Chile en esos períodos. Pareciera que éstas no se conformaban a las características de homogeneidad en la estructura productiva y competitividad en los mercados, requisitos esenciales para el buen funcionamiento de las políticas ortodoxas.

Hemos encontrado varias indicaciones que apuntan en esa dirección. Veíamos por ejemplo que la política monetaria resultaba poco efectiva y que ello era, en parte al menos, debido a que se constataba la presencia de importantes desequilibrios estructurales que hacían que la cantidad de dinero fluctuara en forma no predecible.

Por otra parte el alto desempleo resultante de la contracción monetaria era indicativo de la existencia de rigidez de los precios a la baja. En efecto, si ante caídas en la demanda

el ajuste se produce principalmente a través de bajas en la producción y el empleo, y sólo muy lentamente a través de los precios, quiere decir que la economía se comporta en la forma precisamente opuesta a la que prevee el modelo competitivo. Si la economía fuera homogénea y la estructura de los mercados competitiva, los precios deberían ser perfectamente flexibles a la baja. Su rigidez sugiere predominio de formas monopólicas u oligopólicas en el funcionamiento de los mercados, o alternativamente la existencia de desequilibrios en los mercados de tal magnitud que hacen que aún las empresas competitivas se comporten como si estuvieran en competencia monopólica.⁷⁴

Esta hipótesis se refuerza al comprobar el muy lento efecto que la restricción monetaria parece tener sobre las expectativas de inflación y al mismo tiempo el efecto positivo y rápido sobre ellas del control de precios. Este resultado es posible si las empresas usan extensivamente el mark-up sobre costos como método de determinación de precios, el que es poco sensible a reducciones en la demanda si las empresas que lo utilizan tienen algún poder, aunque sea sólo debido al desequilibrio, sobre el mercado. La regulación de precios limita ese poder, reduciendo los márgenes de comercialización. Influye de ese modo directamente la formación de expectativas.

En síntesis, aunque el caso obviamente no está "probado," la evidencia examinada hasta ahora sugiere fuertemente la hipótesis que en la inadecuación entre el instrumental ortodoxo y el modo real de funcionamiento de estas economías parecería encontrarse un importante factor explicativo de la estanflación.

V. La estanflación y el modelo de largo plazo

El objetivo más explícito de las políticas de normalización es estabilizar la economía. Otro parece ser el de sentar las bases para una nueva forma de funcionamiento de la economía. Es en este contexto que interesa explorar ahora las relaciones entre la política de estabilización y el modelo de largo plazo. La conexión es importante de estudiar por dos razones. La primera es que si la estrategia de largo plazo es eficiente en acelerar el crecimiento y generar nuevas ocupaciones, su aplicación ayudaría a neutralizar las tendencias inflacionarias y recesivas. Un segundo ángulo del problema consiste en que durante el período de estabilización se presentan opciones concretas entre metas de corto y largo plazo. Si éstas metas son complementarias, no habrá contradicción entre estabilización y crecimiento y empleo. Si éste no fuera el caso, es probable que los logros de estabilización se vean seriamente resentidos al escogerse la opción del largo plazo y viceversa.⁷⁵

El primer aspecto, o sea la influencia del modelo de desarrollo sobre el crecimiento y el empleo en el corto y mediano plazo, puede clarificarse si se identifican los nuevos sectores líderes y los procesos de acumulación que el modelo genera.

Puede así evaluarse el potencial de crecimiento de los sectores dinámicos, su importancia relativa en el Producto, y su capacidad de generar empleo.

Respecto a los procesos de acumulación, se hace imprescindible analizar quiénes son los agentes económicos que invierten dentro del nuevo modelo y hasta qué punto son éstos capaces de mantener o elevar la tasa de inversión y empleo durante el proceso estabilizador.

El otro ángulo del problema se refiere a la complementariedad o contradicción entre las políticas de largo plazo y las de estabilización. Aquí es necesario estudiar la secuencia de las políticas y su efecto sobre el ciclo recesivo originado en la estabilización. Las políticas de largo plazo y los cambios estructurales ¿refuerzan o atenúan el ciclo recesivo? Para aclararlos es conveniente fijar la atención, en los casos nacionales que nos preocupan, en el cuándo y el cómo de la apertura al exterior que se propone e implementa; en las características y el momento en que se crea el mercado de capitales, y en el papel asignado al Estado dentro del modelo de desarrollo y su influencia sobre el proceso de ajuste de corto plazo.

Cada uno de estos temas es de una gran amplitud. En lo que sigue sólo dejaremos sugeridas algunas de las interrelaciones. Su análisis más detallado requeriría de un trabajo específico de mucho mayor longitud.

Sectores líderes y procesos de acumulación en Brasil.

El modelo de desarrollo que se aplicó en Brasil por parte del nuevo gobierno militar a partir de 1964 descansaba en el impulso a tres líneas fundamentales. En orden de importancia, la infraestructura e industria de bienes intermedios; la expansión en la producción de bienes durables; y, sólo en tercer lugar, el crecimiento de las exportaciones. En suma, se trataba de un modelo de profundización de la industrialización, en el que el mercado interno jugaba un papel fundamental.⁷⁶ Como se verá más adelante, este modelo de desarrollo no implicaba un quiebre significativo respecto del patrón de crecimiento, emprendido por Brasil desde los años 50s.

Puede observarse en el cuadro 10 que la dinámica del crecimiento sectorial se ajusta a este patrón de industrialización. Obsérvese por ejemplo el fuerte crecimiento del sector de la industria intermedia, que incluso en la peor fase del ciclo recesivo 1965-1967 creció a tasas cercanas al 11% anual. Este crecimiento fue el resultado del fuerte impulso que se dió a Proyectos de inversión en energía, combustible, productos petroquímicos y a la siderurgia, así como a la actividad de la construcción, que generaron demanda por esos bienes intermedios. El impulso a estos sectores fue dado fundamentalmente por el Estado. La acción estatal se vió reforzada hacia 1968 y 1969 por aumentos importantes en la participación de empresas trans

nacionales en la actividad de estos sectores, especialmente en energía y petroquímica.⁷⁷

Cuadro 10: CRECIMIENTO INDUSTRIAL Y EXPORTACIONES, BRASIL
(tasas de crecimiento anual)

	1965-1967	1967-1970
Bienes de consumo durable	13,4	21,9
Bienes de consumo no durable	3,6	9,7
Bienes de capital	4,5	13,7
Bienes intermedios	10,8	13,7
Exportaciones	5,9	10,7

Fuentes: M.C.Tavares y L.Belluzzo, "Notas sobre o proceso de industrializacáo recente no Brasil," trabajo presentado a reunión de CEPAL sobre Industrialización en América Latina, Oct.1978; y CEPAL, "Políticas de Promoción de Exportaciones," vol.V, Santiago.

De hecho, una buena proporción de la acción estatal en estos sectores tenía como objeto atraer inversiones complementarias de las multinacionales.⁷⁸ Esto ha dado pie al planteamiento de que el modelo de crecimiento de Brasil post-1964 descansa en un pilar fundamental: la alianza del Estado brasileño y las grandes empresas extranjeras.⁷⁹

Un segundo sector líder lo constituyó la industria de bienes durables. La política económica se orientó a asegurar un mercado para estos bienes aumentando el poder de compra de los grupos de ingresos altos a través de una creciente dispersión en la escala de salarios.⁸⁰

Paralelamente se incentivó la redistribución de activos industriales hacia los grupos de ingreso medio-alto. Este objetivo se consiguió fomentando la adquisición de acciones por parte de estos grupos a través de fuertes exenciones tributarias.⁸¹ Este se constituyó en un poderoso factor redistributivo en favor de estos grupos el que se reforzó por una reorientación del crédito hacia estos sectores. Sus ingresos en rápida expansión les permitieron acceder crecientemente al mercado de durables. Es así como la industria de durables creció a un 13,4% promedio entre 1965 y 1967. A partir de 1968, el rápido crecimiento del ingreso nacional hace posible que esta tasa suba sobre el 20% anual.

Un tercer sector dinámico en el crecimiento de Brasil

lo constituyen las exportaciones. Su fomento se basa en la concesión de fuertes subsidios, que aumentan desde un 10% a un 40% del valor de las exportaciones entre 1965 y 1969. El tipo de cambio, si bien se reajusta periódica aunque discontínuamente entre 1964 y 1968, no es un instrumento esencial de esta política. Su valor en términos reales se encuentra en 1968 un 25% por debajo de su nivel en 1964.⁸² Por otra parte la politica se implementa en el contexto de una reducción de aranceles modesta. Las tarifas arancelarias promedio bajan de 60 a 40% entre 1966 y 1967 para elevarse nuevamente en 1968 a un nivel promedio de 53%, con aranceles sobre 100% para los bienes durables.⁸³ Los resultados de la política de fomento de las exportaciones son positivos aunque no espectaculares, al menos en el período que analizamos, según puede verse en el cuadro 10.

En síntesis, la estrategia de desarrollo de Brasil se apoya en el crecimiento de los sectores productores de bienes intermedios, en los bienes durables y en la infraestructura. Sólo los dos primeros representan más del 53% de la producción manufacturera en 1969, como puede verse en el cuadro 11. En éste puede observarse también que el patrón de crecimiento industrial no se altera sustancialmente con motivo de la aplicación de las políticas de estabilización. Sólo se aprecia una leve mayor participación de las industrias dinámicas en el producto. El empleo en éstas crece, a tasas por sobre el 4% anual en el período 1966-1969 como se aprecia en el cuadro 12.⁸⁴ El factor fundamental que sustenta este patrón de desarrollo es el tamaño del mercado interno potencial del Brasil.

El efecto combinado de un crecimiento relativamente rápido de los sectores líderes, unido a su participación significativa en el producto industrial y a la expansión no despreciable de las ocupaciones en estos sectores, constituye un factor atenuador de la tendencia recesiva de la economía en el período de estabilización. Esta hipótesis se reforzará al contrastar con la experiencia chilena.

Por otra parte, el proceso de acumulación en Brasil se caracterizó por la mantención de altas tasas de inversión, aún en el período de estabilización, como puede verse en el cuadro 13. La tasa de inversión sobre el PGB fue subiendo desde un 18,5% en 1965 a un 22% en 1968. En períodos equivalentes la tasa de inversión en Chile fluctuaba entre 12,9% para 1974 y 10,6% en 1977.

Un agente económico fundamental en el proceso de acumulación fue el Estado. La inversión pública directa constituía cerca de un 40% de la inversión total, siendo equivalente a un 8 o 9% del PGB.⁸⁵ Si a esto se agrega la inversión pública indirecta, se llegaría a una tasa de inversión pública directa e indirecta del orden de un 14 a 15% del PGB hacia 1968.⁸⁶

Cabe hacer notar que la que hemos llamado inversión indi

recta consistía de un conjunto de programas estatales de fomento de actividades privadas de inversión. Estas fueron creciendo a partir de 1965 pero adquirieron especial envergadura después de 1967. Se trata de programas de financiamiento público de vivienda, de créditos de largo plazo del Banco Nacional de Desarrollo; de fondos públicos para inversión en el Nordeste; de créditos subsidiados en el sector agrícola; de nuevas instituciones públicas para financiar compra de maquinarias y apoyo a la pequeña industria, etc. Estos fondos constituían en 1978 un 30% del total de la inversión.⁸⁷

Cuadro 11: ESTRUCTURA DE LA PRODUCCION, BRASIL
(% sobre el VBP, en precios de 1949)

	1962	1966	1969
Ind.Tradic.	47,4	46,2	46,8
Ind.Dinámicas A	34,2	34,0	32,0
Ind.Dinámicas B	18,4	19,5	21,1

Fuente: M. de Mata & E.Bacha, "Emprego e salarios na industria de transformacao, 1949-1969," en Pesquisa e Planejamento Económico, vol.3, N°2 (junio 1973).

Nota: Industria tradicional: madera, muebles, textil, vestuario, cuero, alimentos, bebidas, tabacos, imprenta, y editoriales.

Industrias dinámicas A: minerales no metálicos, metalúrgica, papel celulosa, química.

Industrias dinámicas B: mecánica, material eléctrico, y material de transporte.

Los otros agentes de la inversión, vale decir el sector privado y el capital extranjero, se constituyeron en elementos dinámicos sólo a partir de 1968, en la fase expansiva. Durante el período de estabilización, la inversión privada parece haberse reducido.⁸⁸ La inversión extranjera no subió de los 100 millones de dólares al año.

En síntesis, el proceso de acumulación en Brasil es conducido en una primera fase por el Estado, luego por la inversión y consumo capitalista, a través de la expansión de la demanda por bienes durables, acompañada siempre por una fuerte expansión de las empresas públicas. La alta tasa de inversión ayuda a absorber mano de obra desocupada, con efectos beneficiosos contra la estanflación.

Cuadro 12: CRECIMIENTO DEL EMPLEO, BRASIL
(tasas anuales de crecimiento)

	1966-1969	1958-1969
Industrias Tradicionales	1,3	0,9
Industrias Dinámicas A	4,0	4,5
Industrias Dinámicas B	6,2	8,2
Industrias Manufactureras	3,0	3,0

Fuente: da Mata y Bacha, op.cit.

Cuadro 13: TASA DE INVERSION SOBRE PGB

Año	Brasil	Año	Chile
1959	18,5	1970	15,0
1965	18,5	1974	12,9
1966	20,6	1975	10,7
1967	20,1	1976	9,8
1968	21,9	1977	10,6

Sectores dinámicos y procesos de acumulación en Chile.

El modelo de desarrollo aplicado a partir de 1973 en Chile difiere sustancialmente del brasileño. Una parte de esta diferencia está condicionada estructuralmente por el tamaño relativo de los países. Lo que interesa en este trabajo, sin embargo, no es sólo marcar las diferencias, sino intentar ver sus posibles efectos sobre la producción y el empleo en el corto plazo. Si estos efectos son positivos, ayudan a suavizar el impacto recesivo de la estabilización. En caso contrario, el efecto sería inverso.

El modelo chileno es uno de apertura drástica a la economía internacional. El nivel máximo de arancel externo programado es de un 10% para 1979, como puede verse en el cuadro 14. Es evidente que una apertura de esta intensidad implica una reversión brusca de las tendencias de las últimas décadas, caracterizada por un proceso creciente de sustitución de importaciones. No se trata, como en el caso de Brasil, de profundizar la industrialización ni de escoger y desarrollar ciertas actividades líderes en el sector industrial. Lo que se busca es una reasignación de los recursos productivos hacia aquellos

rubros en que la economía muestre ventajas comparativas respecto de otros países. Esta reasignación se produciría a través del libre juego del mercado en una economía abierta, con un fuerte sector privado y un rol en disminución para el Estado y las empresas públicas.

Cuadro 14: CHILE, TASAS ARANCELARIAS PROMEDIO Y MAXIMA 1973-1977

Año	Semestre	Tasa Promedio %	Tasa Máxima <u>1/</u> %
1973	I	94,0	más de 500
	II		
1974	I	80,0	160
	II	67,0	140
1975	I	52,0	120
	II	44,0	90
1976	I	38,0	70
	II	33,0	60
1977	I	24,0	55
	II	15,7	27
1978 <u>2/</u>	I	14,8	20
	II	11,9	15
1979 <u>2/</u>	I	10,1	10
	II		

1/ Excepto sector automotriz.

2/ Programado.

Fuente: Banco Central de Chile, Boletín Mensual N°603, mayo de 1978.

Desde este punto de vista, el modelo descansa en el desarrollo de las exportaciones como el elemento dinamizador del crecimiento. Este sería el sector líder en el desarrollo futuro de la economía chilena. Su expansión se incentiva a través de una mejora real en el tipo de cambio y a través de la reducción arancelaria.⁸⁹

Los resultados de esta estrategia hasta 1977 parecen indicar una reasignación de recursos hacia los sectores primarios, como se observa en el cuadro 15. Estas son las actividades intensas de recursos naturales y su mayor desarrollo correspondería a la predicción del modelo puro de apertura.

Cuadro 15: COMPOSICION DE LA PRODUCCION POR SECTORES, CHILE

	1970	1974	1977
Sector primario (agricultura y minería)	18,9	19,0	21,0
Sector secundario (industria y const.)	28,6	28,2	23,2
Sector terciario (servicios)	52,5	52,8	54,9

Fuente: ODEPLAN

Esta misma tendencia se observa al examinar el crecimiento de las exportaciones en el cuadro 16. Las exportaciones tradicionales (cobre principalmente) aumentan en quantum, aunque su valor se ve afectado por bajas en el precio. De las otras exportaciones, las que crecen más rápidamente son las de harina de pescado, celulosa, madera, molibdeno, y cobre se mielaborado. Todos estos productos representan un bajo grado de elaboración con respecto al recurso natural básico.⁹⁰

Cuadro 16: EXPORTACIONES, CHILE
(tasa crecimiento anual)

	1974	1975	1976	1977	1978
Tradicionales	20,5	-51,7	40,9	-13,2	-16,1
Semitradicionales	53,2	-25,3	63,5	0,4	3,0
No tradicionales	27,9	36,6	28,3	11,3	14,9
Fruta	-6,3	92,9	34,6	9,6	58,8
Pino insigne	56,0	86,3	0,0	150,5	31,9
Oxido de molibdeno	40,7	26,1	-25,2	31,1	98,6
Otros	23,9	41,0	29,6	4,8	0,1
Total	23,9	-39,1	36,1	-5,9	-5,6

Fuente: R. French-Davis. "Exportaciones e Industrialización en un modelo ortodoxo: Chile, 1973-78," mimeo, ODEPLAN, 1979.

Si se observa con mayor detención los cambios en la estructura productiva, se comprobará que difícilmente se puede hablar de sectores líderes internos. El crecimiento industrial entre 1970 y 1978 es de 0,8% anual. Las cifras de tasas de crecimiento anual por ramas que se indican en el cuadro 17 corroboran que al menos durante el período de estabilización no hay sectores propiamente dinámicos ⁹¹ y que algunas agrupaciones industriales muestran tasas negativas de crecimiento en el período. Esto no quiere decir que en un plazo más largo no vayan a surgir actividades industriales que exhiban un comportamiento más dinámico, como consecuencia de la reasignación de recursos.

Cuadro 17: PRODUCCION INDUSTRIAL, CHILE
(tasas de crecimiento anual)

	1974 - 78
Consumo habitual	1,9
Consumo durable	-7,5
Materia de transporte	6,0
Productos intermedios ind.	2,0
Materiales de construcción	0,2
Manufacturas diversas	-3,3
Total industria	0,8

Fuente: Sociedad de Fomento Fabril

Estas mismas cifras muestran, en contraste con el caso de Brasil, que la producción de bienes durables cae fuertemente: más de un 25% en el período de estabilización. Esto ocurre a pesar de un marcado proceso de concentración de ingresos como se mostrará más adelante, lo que en Brasil se aprovechó como mecanismo incentivador de la expansión productiva del sector de durables. En Chile este crecimiento de la demanda originado en el tramo de ingresos altos se satisface con productos importados. El consumo durable de origen importado crece un 80% entre 1970 y 1977. En otras palabras, el efecto dinamizador de la demanda se traslada al exterior, con lo que no hay efecto de arrastre sobre la industria nacional. De este modo se pierde una fuente de mantención o elevación de los niveles de empleo.

En síntesis, la dinamización del desarrollo en el modelo chileno descansa en el crecimiento acelerado de las exportaciones.

nes, más que en los sectores orientados al mercado interno. Inicialmente en el período de estabilización crecieron rápidamente las exportaciones no tradicionales, especialmente las de origen manufacturero. Es probable que ellas tuvieran un efecto beneficioso sobre el empleo, que ayudó a compensar en parte las caídas de producción y empleo en la industria sustitutiva de importaciones. Luego, a partir de 1977, estas últimas reducen claramente su tasa de expansión (ver rubro "Otros" en cuadro 16), manteniéndose el crecimiento de las exportaciones intensivas en recursos naturales, cuyo efecto sobre el empleo es probablemente menos significativo.⁹²

Respecto del proceso de acumulación, el modelo chileno de desarrollo con apertura suponía una elevación de los niveles tradicionales, debido a las nuevas oportunidades de inversión que ofrecería una economía integrada a los mercados mundiales. La estrategia de desarrollo apuntaba al sector privado nacional y al capital extranjero como los dos agentes que conducirían el proceso de formación de capital, a expensas del Estado que había cumplido ese papel en las fases anteriores del desarrollo chileno.

Los resultados muestran que las predicciones del modelo en este aspecto no se cumplían hacia fines de 1977, tampoco en 1978. La tasa histórica de inversión de 16% sobre el PGB había caído a 10,6% en 1977 y 11,1% en 1978, esto es a un nivel que apenas cubría la inversión de reposición (ver cuadro 13). Ni el sector privado ni el capital extranjero desarrollaban nuevos proyectos de inversión y la inversión pública bajaba de un 11,8% del PGB en 1974 a un 6,3% en 1977, como se vió en el cuadro 9.

Lo que se desprende del análisis anterior es que el modelo de desarrollo de largo plazo no exhibía en el caso de Chile las características dinamizadoras del crecimiento económico que observábamos en el caso de Brasil, en períodos equivalentes de aplicación de los programas de estabilización. En esa misma medida, la aplicación de las políticas de largo plazo no constituyó, excepto a través del crecimiento de las exportaciones no tradicionales, un factor compensador de los efectos negativos sobre el empleo generados por las políticas ortodoxas de estabilización.

Grado de conflicto entre política de estabilización y modelo de largo plazo. Las políticas de largo plazo en las dos experiencias que analizamos involucraban cambios estructurales que se referían a tres aspectos: apertura de la economía al exterior, creación de un mercado privado de capitales y revisión de las esferas de acción del Estado y del sector privado. Nos concentraremos en los dos primeros en esta sección.

Las experiencias de Brasil y Chile difieren significati

vamente en cuanto al momento en que se abordaron estas tareas, a la intensidad del cambio estructural implementado y en algunos casos en la dirección misma del cambio. Nos interesa explorar aquí los posibles conflictos entre los cambios estructurales y las políticas de corto plazo.

Tomemos en primer lugar el tema de la apertura externa, en cuanto a su intensidad y a su secuencia en el tiempo. En el caso de Brasil la apertura al exterior vía reducción de aranceles se efectúa sólo en el cuarto año de la política de estabilización. Durante 1967 se hace la reforma arancelaria que en todo caso es bastante moderada, como puede verse en el cuadro 18, llegándose a un arancel promedio de 41%, que sólo dos años después vuelve a elevarse a 53%. Por otra parte, la reducción de aranceles se hace en forma discriminada. La producción interna de bienes de consumo durable y no durable mantienen altas tasas de protección después de la reforma, llegando a 116% y 56% respectivamente en su punto más bajo en el tiempo (1967).

Cuadro 18: ARANCELES, BRASIL*

	1966	1967	1969
Bienes consumo no durable	152	56	82
Bienes consumo durable	260	116	178
Bienes intermedios	76	36	45
Bienes de capital	60	40	40
Sector manufacturero	114	49	67
Agricultura	83	32	32
Promedio economía	98	41	53

* Se trata de tasas nominales más los recargos financieros tales como: depósitos previos a las importaciones y sobretasas tributarias para algunos productos importados.

Tanto el rezago de cuatro años en introducir la reducción de aranceles como su moderada intensidad permitieron a la industria brasileña un proceso gradual de adaptación a las nuevas condiciones, sin repercusiones demasiado negativas sobre el empleo industrial.⁹³

En el caso chileno, como hemos visto anteriormente en el cuadro 14, la reducción arancelaria fue mucho más rápida e intensa. Ya en el segundo año del programa de estabilización (1975), la tasa arancelaria nominal promedio se encontraba al

nivel de Brasil después del cuarto año de política estabilizadora.

A fines de 1977 el nivel promedio de aranceles en Chile era de 15,7%, con una tasa máxima de 27%. En Brasil, la tasa promedio era de 41% y la máxima de 116%, para un año equivalente del programa de estabilización (1967), elevándose significativamente con posterioridad a este año (ver cuadro 18).

En el cuadro 19 puede observarse que los sectores más afectados en sus niveles de producción en el período 1974-1978 en Chile fueron el de la industria vinculada a la construcción (minerales no metálicos), y ramas industriales como la metal mecánica y la textil que se caracterizaban por altos niveles de protección iniciales. El caso de esta última es ilustrativo. Estimaciones de la protección efectiva en la industria textil muestran que ella se reduce desde niveles superiores al 200% en 1974 a alrededor de un 50% en 1977. En igual período las importaciones de textiles aumentan un 70%, mostrando las importaciones de bienes finales en este sector un crecimiento de 230%.⁹⁴ Simultáneamente con este aumento masivo en las importaciones, cae la producción en un 8% y el empleo a una tasa superior al 20%.

Las cifras anteriores sugieren fuertemente que, particularmente para algunas ramas industriales, la reducción de aranceles tuvo un fuerte impacto negativo sobre sus niveles de producción y empleo. Estos no se recuperaron ni siquiera en el bienio 1977-1978 en que la producción industrial en su conjunto creció a tasas de 6,8 y 12,2% respectivamente.

Otro cambio estructural de importancia en ambas experiencias lo constituyó la creación del mercado de capitales. Ya vimos en la sección sobre control monetario que éste tuvo un impacto sobre el nivel de precios, puesto que se crearon sustitutos cercanos del dinero que aumentaron la liquidez en momentos que la autoridad monetaria intentaba reducir la cantidad de dinero en circulación. Este fenómeno adquiere importancia en Chile desde el primer año del programa de estabilización. En Brasil la puesta en marcha del mercado de capitales se hace más lentamente. Sólo a partir de 1968, terminada ya la fase propiamente estabilizadora, éste adquiere importancia y comienza a tener un impacto monetario apreciable.

Antes de concluir este capítulo sobre inter-relaciones entre la política de estabilización y el modelo de largo plazo es conveniente enfatizar algunos puntos que surgieron en la discusión. Esta no pretendía evaluar los méritos o desventajas del modelo puro de apertura en sí frente al modelo más orientado a la profundización de la industrialización, ensayado por Brasil. La elección entre uno y otro está condicionada por factores tales como el tamaño de los países involucrados, y en todo caso la forma específica que cada uno tome admite múltiples variaciones y matices, con resultados también diferentes.

Cuadro 19: CHILE, SECTOR INDUSTRIAL
(Tasas de variación acumuladas período 1974-1978)

	Producción	Empleo
TOTAL INDUSTRIA	3,3	-16,7
Madera y papel	13,0	- 4,3
Minerales no metálicos	-18,2	-26,8
Textil	- 8,3	-20,3
Metalmecánica	-10,0	-28,5

Fuente: Sociedad de Fomento Fabril, Chile.

En el tema específico a este trabajo de inter-relación con las políticas de estabilización, surgieron algunos puntos interesantes. Uno es que el modelo brasileño no representó una discontinuidad muy grande con el tipo de crecimiento que el país venía siguiendo desde los años 50, excepción hecha de un relativo mayor énfasis en la apertura externa y el desarrollo de las exportaciones. El modelo, por otra parte, representó un desarrollo relativamente balanceado entre sectores de infraestructura, bienes intermedios, durables y exportaciones.⁹⁵ Al mismo tiempo, el modelo fue uno de alta tasa de acumulación. Estos tres tipos de factores probablemente ayudaron a minimizar el grado de conflicto entre el modelo de desarrollo y las políticas de corto plazo.

El modelo chileno, por su parte, marca una discontinuidad aguda con el patrón de desarrollo anterior. Por la rapidez e intensidad de la apertura al exterior, aunque dinamiza las exportaciones, parece afectar negativamente a un segmento no despreciable del sector manufacturero. La tasa de inversión dentro del nuevo modelo se mantiene a niveles notablemente bajos.

La mayor discontinuidad en el caso chileno, reforzada por la intensidad y rapidez del proceso de apertura, más las bajas tasas de inversión observadas, tendieron a agudizar esferas de contradicción entre el programa de estabilización y el modelo de largo plazo. No ayudó a resolverlas el que se procediera simultáneamente y con igual intensidad en ambos frentes. La "alegoría" del profesor Harberguer acerca de los problemas del burro y del jeep en el pantano, parece tener al fin de cuentas alguna validez.⁹⁶

VI. La estanflación y la reasignación del excedente

Hasta ahora hemos examinado la relación entre las políticas ortodoxas y la estanflación desde dos ángulos: uno, el examen del instrumental aplicado para estabilizar y su relativa eficacia e ineficiencia en conseguir el objetivo de la estabilización; y, dos, los posibles conflictos entre estabilización y modelo de largo plazo, una de cuyas manifestaciones sería la estanflación.

Hemos dejado de lado otra dimensión que se relaciona con la cuestión distributiva y la estructura de poder. Como señalamos al comienzo de este trabajo, estamos analizando dos casos de políticas de estabilización que se dan en el contexto de un cambio político fundamental: se trata de la instauración de regímenes autoritarios que intentan "normalizar" y reordenar no sólo la esfera de la economía sino también el funcionamiento de toda la sociedad. Para ello no sólo buscan cambiar los agentes conductores del proceso económico. También se trata de reorientar el excedente de forma tal que los nuevos agentes dinámicos dispongan de un flujo creciente de recursos. Son estos recursos los que proveen en definitiva la base material para la transformación en el modo de funcionamiento de la economía y consolidan el poder de los nuevos agentes sociales.

Que esta reasignación del excedente efectivamente se produjo en los casos que nos preocupan, lo muestran las cifras de distribución del ingreso antes y después de las políticas de estabilización. Las cifras para Brasil se reproducen en el cuadro 20. Ellas señalan una fuerte concentración del ingreso en el 5% más rico de la población.⁹⁷ Una tendencia similar se observa en Chile, aunque basada en evidencia más indirecta, por no disponerse de información relativa a la distribución personal del ingreso. Pero en el cuadro 21 se observa que la participación del ingreso asalariado en el Ingreso Geográfico baja de un 52,3% en 1970 a un 41,1% en 1976.⁹⁸

Cuadro 20: DISTRIBUCION PERSONAL DEL INGRESO EN BRASIL

Población econ.activa	Participación en el ingreso		
	1960	1970	1976
50% más pobres	17.7	14.9	11.8
30% siguientes	27.9	22.8	21.2
15% siguientes	26.6	27.4	28.0
5% más ricos	27.7	34.9	39.0

Fuente: P. Malán, op.cit.

Cuadro 21: DISTRIBUCION FUNCIONAL DEL INGRESO, CHILE
(% del Ingreso Geográfico)

Año	Sueldos y Salarios	Remuneración al trabajo
1970	44,3	52,3
1974	34,6	42,2
1975	34,7	41,9
1976	34,7	41,1

Fuente: ODEPLAN, Cuentas Nacionales.

En el cuadro 22 encontramos la distribución del consumo por quintiles de hogares en el Gran Santiago entre 1969 y 1978. Se observa que mientras el consumo para el 20% de hogares de consumo más alto aumentaba de un 44,5% a un 51% del total, el mismo disminuía de 7,6 a 5,2% del total en el quintil inferior.

Cuadro 22: DISTRIBUCION DEL CONSUMO POR QUINTILES DE HOGARES,
GRAN SANTIAGO (CHILE)

Quintiles de hogares	Porcentaje del consumo total	
	1969	1978
I	7,6	5,2
II	11,8	9,3
III	15,6	13,6
IV	20,5	20,9
V	44,5	51,0
	<hr/> 100,0	<hr/> 100,0

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas (INE), Chile.

(1969) Encuesta de Presupuestos Familiares.

(1978) Encuesta de Presupuestos Familiares, según publicación en El Mercurio, 25 Feb.1979.

Por otra parte al comparar el consumo medio por hogar en 1978 con lo que habría sido ese consumo en 1978 si se hubiera mantenido el patrón distributivo prevaleciente en 1969, se observa que el consumo medio por hogar para el 20% de familias de menor consumo es sólo un 68% de lo que habría sido de mantenerse la distribución relativa por tramos existente en 1969. Esta tasa de variación se deduce de las cifras en el cuadro 23.

Cuadro 23: CONSUMO MEDIO POR HOGAR EN 1978, POR QUINTILES DE HOGARES, GRAN SANTIAGO (CHILE)
(en pesos de marzo 1979)

Quintiles de hogares	Consumo medio en 1978	Consumo medio en 1978 si hubiera prevalecido patrón distributivo de 1969
I	3.057	4.481
II	5.479	6.957
III	8.015	9.198
IV	12.356	12.087
V	30.059	26.237
PROMEDIO	11.792	11.792

Fuente: Idem cuadro 22.

Los mecanismos para producir esta redistribución se pusieron en marcha desde el comienzo del programa de estabilización. El primero, anunciado en Brasil pero nunca implementado aunque central en la política de "normalización" en Chile, fue el de la redistribución de activos desde el sector público al privado. Como podemos ver en el cuadro 24, de un total de 464 que se encontraban en manos del Estado de Chile a fines de 1973, a mediados de 1977 se habían devuelto o vendido al sector privado 394. A fines de 1978, sólo 31 empresas permanecían en poder del Estado.⁹⁹

Existe información del valor de transferencia de 112 empresas que el Estado vendió al sector privado entre 1974 y 1978. El monto total de la venta fue por 290 millones de dólares para las 112 empresas.¹⁰⁰ Un análisis de los balances de sólo 21 de estas empresas en 1977 mostraban que el valor del patrimonio transferido (ya sea por venta del total de la empresa o de parte de sus acciones) era en 1977 de 301 millones de dólares,

como puede apreciarse en el cuadro 25. Las cifras anteriores sugieren que los activos vendidos por el Estado al sector privado estaban fuertemente subvaluados, produciéndose en un muy corto plazo una enorme ganancia de capital para sus nuevos propietarios.

Cuadro 24: CORFO: NORMALIZACION Y TRASPASO DE EMPRESAS
1973 - JUNIO 1977, CHILE

	11-IX-73 N°	Normalizadas N°	miles US\$	Por normali- zar, vender o liquidar
1. Empresas requisadas o intervenidas sin participación accionaria de CORFO	259	255		4
2. Empresas con participación estatal (CORFO) en su composición accionaria	205	139	434.311	66
-Empresas	151	108	238.473	43
-Bancos	19	15	177.220	4
-Filiales CAP	18	16	18.618	2
-Empresas en liquidación	17	-		17
3. TOTAL	464	394	434.311	70

Fuente: CORFO, Objetivos, Funciones y Estructura, Santiago 1977.

Fuertes redistribuciones de propiedad ocurren también en el sector agrícola, donde se procedió a devolver a sus antiguos propietarios el 30% de la tierra previamente expropiada por la Reforma Agraria y donde un porcentaje significativo de las parcelas asignadas a los campesinos habían sido vendidas o arrendadas por éstos.¹⁰¹

El segundo mecanismo de transferencia fue el tratamiento diferenciado al factor capital y al trabajo dentro de la nueva política de ingresos que formaba parte del programa estabilizador. Como se ha documentado anteriormente, tanto en el caso de Brasil como en el de Chile, se procedió a liberar

los precios y a reducir fuertemente los salarios en términos reales. Estos no recuperaron sus niveles históricos durante todo el período de estabilización, mientras hay evidencia de una sobre-expansión en los precios por un periodo prolongado de tiempo.¹⁰² Este constituyó un eficiente mecanismo para redistribuir el excedente hacia el sector capitalista, aunque desde el punto de vista de la estabilización probablemente implicó una más alta inflación y un aumento en el desempleo, al inducir vía reducción de salarios la caída en la demanda interna.

Cuadro 25: ALGUNAS EMPRESAS PUBLICAS VENDIDAS AL SECTOR PRIVADO (CHILE), VALOR DEL PATRIMONIO TRANSFERIDO (millones de dólares 1977)

Empresa	Patrimonio	% Venta	Patrimonio Transferido
Madeco	18,70	21,6	4,04
Panal	60,51		60,51
Pesquera Guanaye	14,78	81,8	12,09
Celulosa Arauco	37,81		37,81
Forestal Arauco	67,78		67,78
Automotriz Arica	8,32	20,0	1,66
Dinac	6,19		6,19
Gasco	6,24	54,6	3,41
Pesquera Indo	21,07	50,2	10,58
Embotelladora Andina	5,55		5,55
Inforsa	44,62	56,6	25,25
Papeles y Cartones	122,69	9,1	11,16
C.C.U.	34,70	34,1	11,83
Sud Americana de Vapores	69,38	4,2	2,91
Compañía Industrial	30,16	30,7	9,26
Cemento Polpaico	8,44	75,1	6,34
Pesquera Cologó	12,91		12,91
Cristalerías Chile	10,11	46,0	4,65
Carozzi	5,24	19,0	1,00
Armco Chile	10,60	35,7	3,78
Crav	17,07	11,3	1,93
	612,87		300,64

Fuente: CORFO, Gerencia de Normalización y Revista Economía y Sociedad N°5, 1978

Un tercer mecanismo redistributivo operó a través del mercado de capitales. El desarrollo de este mercado adquiere importancia esencial dentro del programa económico ortodoxo. Es así como en Chile, por ejemplo, ya en 1977 los depósitos en sociedades financieras y los de corto plazo en el sistema bancario eran equivalentes al total del dinero privado, habiendo sido un porcentaje despreciable en 1974.¹⁰³ En Brasil ocurre un fenómeno similar, aunque comienza lentamente y se acelera a partir de 1968. Entre 1964 y 1970 los activos no monetarios crecen a un 37,5% anual, mientras el dinero lo hace sólo a un 5,7% por año. Las compañías financieras suben su participación en el crédito privado en Brasil de un 6% en 1964 a un 18% en 1970.¹⁰⁴

Estos mercados de capitales se convierte, pues, en importante fuente de creación de liquidez en la economía. Son mercados que funcionan imperfectamente, como lo reflejan las altas tasas de interés real cobradas y el alto spread entre tasas cobradas y pagadas. Las tasas reales se mantuvieron en Chile, entre 1975 y 1977, por sobre un 40% real anual, llegando en algunos trimestres a superar el 100% anual en términos reales, como puede verse en el cuadro 26. En Brasil, a fines de 1964 algunas financieras estaban cobrando, mediante varios mecanismos que evitaban el límite oficial a la tasa de interés, tasas nominales entre 80 y 100% anual, a seis o doce meses plazo, en circunstancias que el Índice General de Precios crece sólo un 35%¹⁰⁵ durante 1965.

Cuadro 26: TASAS DE INTERES DEL SISTEMA BANCARIO, CHILE
(promedios mensuales por trimestre)

	Tasa interés nominal		IGP	Tasa interés Equivalente	
	Pagadas	Cobradas		real cobradas	anual real
1975					
I	-	9,6	16,9	-6,2	-53,9
II*	14,3	16,5	20,2	-3,1	-31,3
III	12,6	19,7	11,0	7,8	147,3
IV	8,7	12,8	8,1	4,3	66,6
1976					
I	10,1	14,6	11,4	2,9	40,5
II	11,4	14,7	11,8	3,0	42,0
III	8,0	11,8	7,7	3,8	56,6
IV	8,6	12,5	3,3	8,9	178,4
1977					
I	7,0	11,3	6,5	4,5	69,7
II	5,2	7,8	4,0	3,7	53,8
III	4,6	6,3	3,4	2,8	39,4
IV	5,9	7,3	2,6	4,6	71,2

*El segundo trimestre de 1975 se libera la tasa de interés del sistema bancario, que ya se encontraba liberada para las sociedades financieras

Las altas tasas de interés cobradas así como la excesiva diferencia entre éstas y las tasas pagadas, hicieron del negocio financiero uno de alta rentabilidad, como puede observarse en el cuadro 27, que muestra que el sector financiero en Chile aumentó sus utilidades de un 9,7% a un 23% del total de las actividades productivas y de servicios entre 1974 y 1975. Información para Brasil es concordante con lo observado en el caso chileno. Así por ejemplo, de una muestra de las 615 mayores empresas brasileñas en 1970 los bancos de inversión y otras entidades financieras mostraron tasas de rentabilidad entre 30 y 50%, mientras la rentabilidad media de las empresas en la muestra era de 11,5%.¹⁰⁶ Diferenciales de rentabilidad de esta magnitud no pueden sino distorsionar la asignación de recursos en la economía, esterilizando en operaciones especulativas ahorro que podría haberse destinado a inversión real.

Cuadro 27: GENERACION DE UTILIDADES EN SOCIEDADES ANONIMAS SEGUN SECTORES DE ACTIVIDAD, CHILE (porcentajes)

	1974	1975
Industria	58,9	45,6
Comercio	20,5	20,6
Sector financiero	9,7	23,0
Otros	10,9	10,8
	100,0	100,0

Fuente: Servicio de Impuestos Internos, Boletín de Estadística Tributaria 1975-1976.

Además, el desarrollo acelerado del sector financiero en Chile se apoya en la fuerte discriminación a su favor respecto de los bancos y el sistema de ahorro y préstamos particularmente en 1974. Así, por ejemplo, durante ese año las financieras eran las únicas que podían captar fondos a plazos de hasta cuatro días y tasas de interés libre. Los bancos, en cambio, que todavía estaban en manos del Estado, no podían captar depósitos a plazo a menos de 30 días, a tasas de interés fijadas por el Estado, y el Sistema Nacional de Ahorro y Préstamo sólo podía captar recursos a más de 60 días, en condiciones crecientemente adversas para el depositante, hasta el punto que el sistema de ahorro y préstamo pierde competitividad y entra en crisis a partir de 1975.¹⁰⁷

Las cifras del cuadro 27 y las citadas para Brasil anteriormente ilustran el fuerte proceso de concentración del excedente en el sector financiero. Esto sirve a los propósitos de la formación y consolidación de grupos económicos que establecen un control creciente de las operaciones financieras. Se asegura así un mecanismo dinámico de acumulación en favor de estos grupos.

Con todo, este mecanismo parece haber operado en Brasil con una cierta autonomía respecto del proceso de concentración en el sector directamente productivo.¹⁰⁸ En el caso de Chile, la imbricación entre el sector financiero y el productivo es mucho más estrecha. Ella es facilitada por el hecho que el sector financiero se encuentra ya relativamente desarrollado en plena fase recesiva facilitando las transferencias de activos subvaluados por la recesión, mientras en Brasil adquiere fuerte significación sólo a partir de 1968, vale decir cuando la economía se encuentra en expansión.

¿Cuál es la posible relación entre los procesos de concentración en los sectores productivo y financiero y cuál su relación con las políticas de estabilización? Podríamos describir, a vía de hipótesis, el siguiente escenario. La política ortodoxa implica una difícil situación financiera para las empresas productivas. Al mismo tiempo que se restringe la demanda interna, se reduce la expansión del crédito bancario.¹⁰⁹ Las empresas enfrentan una caída en las ventas la que intentan compensar aumentando el margen de comercialización.¹¹⁰ Dado el poder desigual de las empresas en el mercado, es probable que sólo las más grandes pudieran hacer efectivos los mayores precios resultantes de márgenes de comercialización crecientes en la recesión.¹¹¹ Esto genera en las empresas grandes un excedente que, invertido en el sector financiero a las altas tasas de interés imperantes, constituye un mecanismo rápido y eficaz para aumentar ingresos y eventualmente concentrar patrimonio en estos estratos.

En efecto las empresas que no tienen poder sobre el mercado no pueden validar vía precios sus presiones de costos. Las alternativas son el endeudamiento creciente a las altas tasas de interés del mercado de capitales interno o la venta de los activos, subvaluados por la crisis financiera generada por la recesión. Los compradores más probables son las empresas con excedente disponible, o sea las empresas grandes. De esta forma se consolida un proceso de concentración patrimonial, cuya intensidad está directamente relacionada con la intensidad y prolongación del ciclo recesivo y con la persistencia de los desequilibrios en el sector financiero, reflejados en las altísimas tasas de interés real a que hemos hecho referencia anteriormente.

Este proceso de contracción del patrimonio había llevado, en el caso de Chile, que a fines de 1978 dos grupos eco

nómicos nacionales controlaran el 50,5% del patrimonio total de las 200 sociedades anónimas registradas en las Bolsas de Comercio de Santiago y Valparaíso. Asimismo, el 78,6% del patrimonio total estaba en manos de los seis mayores grupos (incluyendo el grupo de empresas extranjeras).¹¹²

Recapitulando, podríamos concluir esta sección destacando el rasgo común más significativo en la aplicación de las políticas ortodoxas de estabilización en Brasil y Chile. A pesar del supuesto de "neutralidad" que se asigna usualmente a estas políticas en términos de su efecto sobre los varios agentes económicos o grupos sociales, ellos resultan en una sistemática concentración del ingreso y el consumo en los grupos altos. Los mecanismos a través de los cuales ocurre este proceso son variados, pero entre ellos parecen jugar un papel clave las transferencias de activos, la represión de salarios con liberación de precios y el sector financiero. Por otra parte, los desequilibrios que persisten en la economía durante la fase estabilizadora parecen haber sido funcionales a ese proceso de concentración, como se ha ilustrado más arriba. Este es un aspecto fundamental en el análisis de las políticas ortodoxas que merece ser investigado en detalle.

VII. Algunas consideraciones finales

Antes de concluir este estudio, es conveniente recapitular algunos puntos centrales que fueron surgiendo del análisis de los casos de Brasil y Chile. Hemos cubierto mucho terreno, lo que abre un sinnúmero de interrogantes y temas de investigación que se sugieren casi por sí solos. No los tocaremos aquí.

Indicaremos más bien cinco puntos centrales que surgieron en el desarrollo del trabajo:

1) Validez de la comparación: Sin ignorar las importantes diferencias estructurales entre Brasil y Chile y la diferente intensidad de los desequilibrios iniciales, el estudio de las políticas de estabilización en ambos países mostró la aplicación sistemática de un conjunto de instrumentos, cuya uniformidad justifica el estudio comparativo de políticas de estabilización que denominamos ortodoxas y cuyas características comunes eran: estabilización centrada en el control monetario y la reducción del déficit fiscal; tratamiento desigual al factor capital y al factor trabajo; liberación inicial de precios y represión de salarios; cambios estructurales que propenden a una mayor apertura de la economía al exterior y al desarrollo de un mercado privado de capitales; ideología de libre mercado (aplicada con diferente rigurosidad en ambos casos); apertura al capital extranjero como fuente de recursos crediticios y de inversión; rígida disciplina social, dentro del marco de un gobierno autoritario, excluyente de

algunos sectores (trabajadores) y en alianza con otros (burguesía industrial, capital extranjero).

2) Efectos macroeconómicos de las políticas ortodoxas: Las políticas ortodoxas generan un ciclo de estanflación, de intensidad variable en ambos casos estudiados. Parte del efecto estanflacionario surge de la lógica misma del enfoque ortodoxo. Este es siempre un enfoque de "equilibrio parcial." Enfrenta cada problema económico separadamente, usando preferentemente uno o dos instrumentos. De allí, por ejemplo, el énfasis en el control monetario como el elemento central de la política estabilizadora.

Al usar este enfoque parcial, no reconoce suficientemente las interdependencias existentes entre diferentes mecanismos generadores de inflación. Es claro por ejemplo que, aún si las limitaciones del control monetario ampliamente ilustradas en el texto hubieran podido superarse en los casos de Brasil y Chile, subsistía el problema del efecto autónomo sobre la tasa de inflación originado por las fuertes expectativas inflacionarias. Estas eran consecuencia inevitable de una liberación drástica de precios, a partir de una situación de inflación reprimida y agudos desequilibrios macroeconómicos.

El enfoque ortodoxo tampoco reconocía suficientemente la tendencia a la rigidez en la determinación de precios por parte de las empresas, cuando los varios mercados (de bienes, de mano de obra, financiero) se encuentran en fuerte desequilibrio. Este punto, unánimemente recogido en los enfoques post-keynesianos, es esencial para entender la necesidad de actuar sobre los mecanismos de fijación de precios ya sea directamente, a través de controles, o indirectamente a través de la política tributaria y crediticia.

La rigidez en los precios, producto del desequilibrio, no podía sino acentuarse en la medida que se dejaba operar libremente las expectativas inflacionarias. Se reforzaba a su vez si la estructura predominante en el sector industrial era oligopólica más que competitiva.

3) Flexibilidad en la aplicación de la ortodoxia: El análisis comparativo de Brasil y Chile sugiere que enfoques que utilizan un más amplio rango de instrumentos estabilizadores producen mejores resultados, cuando hay ya sea problemas de rigidez de precios, de heterogeneidad de mercados o de capacidad ociosa.

Instrumentos heterodoxos como la inversión pública cumpliendo un papel contracíclico, el control de precios, etc. parecen haber sido relativamente exitosos en Brasil. Igualmente el activo papel del Estado en la economía brasileña fue fundamental en la mantención de altas tasas de inversión durante la fase de estabilización, así como en la posterior dinamización del crecimiento.

4) ¿Hay alternativas en las políticas de estabilización?: Nuestro estudio comparativo muestra que, aún dentro del marco general de las políticas ortodoxas y más allá de las diferencias específicas entre los países, hay alternativas en el ajuste de la economía a partir de una situación de alta inflación.

Así, por ejemplo, se ilustró la diferente forma de reducir el déficit fiscal en Brasil que en Chile: en el primero se hizo aumentando fuertemente los impuestos, reduciendo los gastos corrientes y manteniendo (aún elevando) los gastos de capital; en Chile se redujo no sólo los gastos corrientes sino principalmente la inversión pública, con efectos negativos sobre el empleo y el nivel de actividad.

La secuencia de las políticas ofrece también variadas posibilidades, con efectos diferentes sobre el ciclo recesivo. Tanto la reducción arancelaria, como la creación del mercado de capitales no parecen haber tenido un efecto negativo sobre el programa de estabilización en Brasil. No podríamos concluir lo mismo en el caso de Chile.

Finalmente, la intensidad con que se aplica un determinado instrumento influye en la magnitud del desequilibrio durante la fase de estabilización. La alternativa entre gradualismo y shock existe no sólo en la contracción de la demanda, como lo muestran los casos estudiados, sino también en el uso de un amplio rango de instrumentos, particularmente en el sector externo.

5) ¿Para quién funciona el modelo?: Las políticas de estabilización ortodoxas en los casos estudiados generan uniformemente un proceso de concentración del patrimonio y del ingreso.

Ello resulta en primer lugar de las características del modelo político, el que excluye a algunos sectores sociales, como los trabajadores, y da participación a otros (los grupos empresarios), lo que se traduce en políticas diferenciadas hacia cada uno de ellos.

La tendencia a la concentración resulta también de la prolongación del proceso estabilizador, caracterizado por la permanencia de fuertes desequilibrios en los mercados. Estos desequilibrios hacen más agudos los problemas de acceso desigual a la información y a otros recursos escasos, como el crédito, el capital extranjero, etc.

Ello refuerza el poder sobre el mercado de los productos más grandes y acentúa las ventajas de los grupos que poseen una situación inicial de liquidez, riqueza o ingreso favorable. Allí debe buscarse el origen de la concentración económica que la aplicación de estas políticas genera.

De este modo, las políticas de estabilización y la prolongada estanflación que las acompaña, terminan siendo funcionales a la reasignación del excedente requerida por el proyecto de reestructuración de la sociedad, que constituye parte integral de los procesos de "normalización" autoritaria.

1

La expresión se usa en el sentido del análisis de O'Donnell. Ver G. O'Donnell, Modernización y Autoritarismo (Buenos Aires: Ed. Paidós, 1972).

2

La expresión es de Milton Friedman. Ver M. Friedman, Dollars and Deficits (Prentice Hall, 1968).

3

Ver por ejemplo, J. Tobin, "Inflation and Unemployment," American Economic Review, Marzo 1972; R.J. Gordon, "Recent Developments in the Theory of Inflation and Unemployment" en E. Lundberg (ed.), Inflation Theory and Anti-inflation Policy (Westview Press, 1977); D. Laidler y J. Parkin, "Inflation: A Survey," en The Economic Journal, Dic. 1975; W.D. Nordhaus, "Inflation Theory and Policy," American Economic Review, Mayo 1976; R.J. Barro y S. Fisher, "Recent Developments in Monetary Theory," Journal of Monetary Economics, N°2 (1976).

4

Supondremos, en lo que sigue, una familiarización con la literatura existente para ambos países y nos evitaremos por lo tanto una descripción detallada de las políticas propuestas en cada uno de los programas y la forma concreta en que fueron aplicándose. Lo que haremos será concentrarnos selectivamente en algunos aspectos de dichas políticas que nos parecen especialmente interesantes de examinar desde un punto de vista comparativo.

5

Para un recuento de estas políticas, ver en el caso de Brasil: M.H. Simonsen, Brazilian Inflation, Postwar Experience and Outcome of the 1964 Reforms, en Committee for Economic Development, Economic Development Issues: Latin America (Praeger, 1967). En el caso de Chile, ver Ministerio de Hacienda, Exposición del Estado de la Hacienda Pública, Oct. 1974, Oct. 1975, Nov. 1976, y Enero 1978. Ver también D. Hachette, "Aspectos macroeconómicos de la economía chilena 1973-1976," Documento de Trabajo N°55, Instituto de Economía, U. Católica, Santiago 1977.

6

Paradójicamente fue un mismo Ministro de Hacienda quien defendió ardientemente la política gradualista, para aplicar algunos meses después la estrategia de contención brusca. La siguiente cita es ilustrativa: "La primera decisión de política antiinflacionaria consistió en adoptar un enfoque gradual en vez de la contención violenta.... El costo social, en términos de pérdidas de producción, empleo e ingresos de una

NOTAS

política económica como la mencionada (de detención brusca de la inflación) sería altísimo y estamos seguros que la mayoría de los chilenos no estaría dispuesto a aceptarlo." Ver Jorge Cauas, "Exposición sobre el Estado de la Hacienda Pública," Oct.1974, pág.22. Para un análisis de este período ver varios autores, "Políticas de estabilización: sus efectos," Política y Espíritu N°357, Agosto 1975; L.Whitehead, "Inflation and Stabilization in Chile 1970-1977," mimeo, Nuffield College, Oxford 1978. Ver cifras en cuadro 5 de este trabajo.

7

En octubre de 1973, Pablo Baraona que se desempeñaría como Presidente del Banco Central y Ministro de Economía, declaró: "Antes de un año tendremos una inflación de cero por ciento." Ver El Mercurio, 17 de octubre, 1973.

8

Las cifras para este período pueden verse en el cuadro 5, más adelante.

9

Ver M.H.Simonsen, op.cit., pág.332.

10

El Plan de Estabilización Monetaria formaba parte del "Programa de Acción Económica 1964-1966" del gobierno de Castello Branco.

11

Cambia el diagnóstico de inflación, hacia uno de presiones de costos y expectativas y se recurre a un sistema de control de precios y a expandir fuertemente la demanda a través de aumentos en el gasto público y en el crédito privado. El cambio de política marca un descanso significativo en la tasa de inflación y el comienzo de las muy elevadas tasas de crecimiento que experimentó la economía de Brasil entre 1967-1972. A.Fishlow, "Some Reflections on Post-1964 Brazilian Economic Policy," en A.Stepan (ed.) Authoritarian Brazil (Yale University Press, 1973); E.Bacha, "Issues and Evidence on Recent Brazilian Economic Growth," World Development, vol.5, N°1/2 (Enero 1977).

12

Ver E.Bacha, op.cit.

13

Nos referimos al Gasto del Producto Geográfico Bruto por persona.

14

En el caso de Brasil el producto potencial está construído sobre la base de una tasa de crecimiento del PGB de 7.1% anual que es la tasa efectiva para el período 1947-1975. Ver P.Malán y R.Bonelli, "The Brazilian Economy in the Seventies: Old and New Development," World Development, vol.5, N°1/2, Oxford 1977; y E.Bacha, op.cit. En el caso de Chile, la serie de PGB potencial se construye tomando una tasa de crecimiento anual de 4%.

15

Para la forma de cálculo en el caso chileno ver cuadro 2, nota 3. En rigor para el caso chileno estamos calculando una brecha respecto de año "normal" más que de producto potencial, para evitar consideraciones respecto de la posible "anormalidad" de años como 1971, en el sentido de un sobre-uso transitorio de capacidad instalada. Por otra parte, corregimos por la menor tasa de inversión en 1971-1973, para aislar el efecto atribuible al período que interesa: 1973-1977.

16

Ver P.Meller, "La persistente desocupación," Mensaje, Nov.1978; A.Sanfuentes, "Características del empleo y desempleo," en U. de Chile, Dpto. de Economía, Comentarios sobre la situación económica, Primer semestre 1978.

17

Ver S.A.Morley, "Mudancas no emprego e na distribucao da renda durante o milagre brasileiro" en Pesquisa e Planejamento Economico, IPEA, Agosto 1978. Esta tasa de desempleo abierto es muy baja. Sin embargo algunos autores la justifican por la inexistencia de seguros de cesantía en Brasil, con lo que los desocupados son empujados a realizar cualquier actividad remunerada a tiempo parcial. Con el objeto de llegar a un concepto de desempleo más significativo, O'Brien y Salm han definido el "subempleo abierto" que incluye a las personas que trabajando una jornada parcial preferirían trabajar jornada completa. Ver R.J.O'Brien y C.L.Salm, "Desempleo e Subempleo no Brasil," en Revista Brasileira de Economía, Oct. 1970. Incluyendo el desempleo y el subempleo abiertos, la tasa de desocupación urbana para Brasil era de 10.4% en 1968. En el sector agrícola esta tasa sería de 7%.

18

La tasa de 360% corresponde a la inflación para 12 meses a Sept.1973 según el IPC corregido por el Departamento de Economía de la Universidad de Chile.

NOTAS

19

A fines de los años sesenta se produce la fuerte expansión en el comercio mundial y en la liquidez internacional. Estos fueron factores favorables al crecimiento espectacular de Brasil a partir de 1968, pero su efecto no se sentía aún en el período 1964-1967 que es el de estabilización propiamente tal, como lo han mostrado P.Malán y R.Bonelli, op.cit.

20

Ver E.Bacha, op.cit. En realidad los términos de intercambio en Brasil sufrieron un deterioro de 9% entre 1964 y 1968, pero este porcentaje es pequeño comparado con las fluctuaciones en los precios internacionales enfrentados por Chile una década más tarde.

21

Hemos estimado el precio normal con referencia al prevaleciente en el mercado de Londres y bajo dos supuestos alternativos: como un promedio simple del precio prevaleciente en el período 1967-1978; y alternativamente ajustando una recta a la tendencia para el período 1952-1978. En ambos casos llegamos a un precio "normal" de alrededor de 97 centavos de dólar la libra, en dólares de 1977.

22

En el caso extremo, en que no se hace nada, la demanda interna caerá debido a la acción reforzada de varios factores: contracción de la oferta monetaria, disminución del ingreso del sector exportador, cuellos de botella en la producción por no disponibilidad de insumos importados no sustituibles y reducciones en el consumo de origen importado.

23

El sector de la construcción, de bajo componente importado, exhibía abundante capacidad ociosa. A pesar de ello, no sólo no se reactivó sino que el gasto fiscal en vivienda cayó en un 65% y el de obras públicas en un 54% en términos reales entre 1974 y 1975. Ver Dpto. Economía U. de Chile, op.cit., 2°Semestre, 1975.

24

Citado en Banco Central, Extracto de la información económica nacional, vol.4, N°8 (Abril 1975).

25

Ibid.

26

Este punto está desarrollado en el excelente trabajo de J.Ramos, "Inflación persistente, inflación reprimida e hiper

estanflación: Lecciones de inflación y estabilización en Chile," Cuadernos de Economía, N°43 (Dic.1977). Entre Dic.1969 y Dic.1973 los precios (IGP) crecieron 42,6 veces, mientras el dinero lo hizo en 37 veces y el tipo de cambio sólo 34,6 veces.

27

Ver H.S.Ellis, "Corrective Inflation in Brazil, 1964-1966" en H.S.Ellis (ed.), The Economy of Brazil (U. of California Press, 1969). Ver también D.E.Syvrud, Foundations of Brazilian Economic Growth (Hoover Institution Press, 1974), Cap.IV.

28

Ver D.E.Syvrud, op.cit., y A.Fishlow, Foreign Trade Regimes and Economic Development: Brazil, mimeo, NBER.

29

Para una discusión de la incidencia de algunos de estos factores estructurales sobre la cantidad de dinero en una perspectiva de largo plazo, ver R.Zahler, "La inflación chilena," en ICHEH, Chile 1940-1975: Treinta y cinco años de discontinuidad económica (Santiago, 1978).

30

El cuadro 7 ilustra claramente cómo distintos factores exógenos afectaron la emisión en Chile entre 1974 y 1977. La inestabilidad en la emisión se aprecia en toda su magnitud examinando cifras mensuales. Ver al respecto: Dpto. de Economía, U. de Chile, op.cit., varios números entre 1974 y 1978.

31

Como la suma de billetes, monedas, y depósitos a la vista del sistema bancario.

32

C.Contador, "Financial Development and Monetary Policy," en Brazilian Economic Studies, N°2(Río: IPEA,1976); M.Figuero la y A.Vial, "Los efectos del desarrollo del mercado financiero sobre la política monetaria: el caso chileno," en Estudios de Economía, N°9, 1er. semestre 1977, Santiago.

33

M.Figuero la y A.Vial, op.cit.

34

Los resultados implican que tres pesos en depósito a plazo son equivalentes a cada peso en depósitos a la vista o billetes, desde el punto de vista de lo que representan en términos de liquidez para el público.

NOTAS

35

Las funciones "correctas" de dinero serían, para Chile $M=M_1+0,359D_2+0,338F+0,142DC$ en que M_1 = depósitos a la vista y billetes, D_2 = depósitos a plazo, F = depósitos en finanzas y DC = depósitos en SINAP. Para Brasil: $M=M_1+0,3(D_2+S)+0,07LI$ en que S = libretas de ahorro y LI = letras inmobiliarias.

36

Notemos que en el caso de Chile los cambios en la velocidad de circulación son mucho mayores si se comparan con 1970-1973. En 1976 lo duplican. Esta cifra debe ser interpretada cuidadosamente sin embargo. El alto valor de v desde 1974 no está reflejando solamente cambios en la demanda de dinero. También es el resultado de cambios por el lado de la oferta: la fuerte y drástica contracción monetaria crea un desequilibrio en el sector monetario, con insuficiente oferta. Al suponer el cálculo de v que el mercado monetario se encuentra en equilibrio, identifica la cantidad de dinero disponible con la demanda. De esta forma, sobre estima el verdadero valor de la velocidad de circulación. Por otra parte hay alguna evidencia que en el período 1970-1973 se produce una acumulación desmedida de saldos monetarios líquidos por parte de las empresas con lo que la velocidad de circulación del dinero observada en ese período es anormalmente baja. Se pasa entonces de una situación de desequilibrio a otra, con lo que los cambios en v se acentúan.

37

En el caso de Brasil, ver Ministerio de Planejamento e Coordenacao Economica, Programa de Acao Economica do Governo 1964-1966 (Río, 1964), y para una discusión de este programa ver T.E.Skidmore, "The Years Between the Harvests: The Economics of the Castello Branco Presidency, 1964-1967." Para el caso de Chile ver Ministro de Hacienda, Exposición sobre el estado de la hacienda pública (Nov.1974). Este punto de vista fue también reiteradamente expresado por los asesores del equipo económico chileno Friedman y Harberguer. Este último, por ejemplo, sostenía en 1975: "Esto me lleva al momento actual y a un juicio que expreso por tercera vez sobre la situación económica chilena: el diagnóstico fundamental sigue exactamente igual. Problema, inflación; modo de producirse, expansión monetaria; causa fundamental, déficit fiscal enorme." Ver Extracto de la información económica nacional, Banco Central, vol.4, N°8 (Abril 1975).

38

Una descripción detallada del período puede encontrarse en J.R. Wells, "Growth and Fluctuations in the Brazilian Manufacturing Sector During the 1960s and early 1970s," Ph.D. Dissertation, Cambridge University, 1977.

39

E.Bacha y L.Taylor, "Brazilian Income Distribution in the 1960s: Facts, Model Results and the Controversy," Journal of Development Studies, Abril 1978.

40

J.R.Wells, op.cit., y J.Serra y M.C.Tavares, "Más allá del estancamiento," en A.Bianchi (ed.), América Latina: ensayos de interpretación económica (Santiago: Editorial Universitaria, 1969).

41

Ver J.R.Wells, op.cit. Esta interpretación de la recepción de ese período no coincide con la de otros autores. Algunos la identifican con la fase de agotamiento en la sustitución de importaciones (Serra y Tavares, op.cit.), otros con un fenómeno cíclico. Ver W.Suzigan, "Industrialization and Economic Policy Historical Perspective," Brazilian Economic Studies, N°2 (1976).

42

Wells apoya la tesis de la inflación de costos, debida a presiones generadas por la baja utilización de capacidad, por la "inflación correctiva" (eliminación de subsidios), el alza de salarios y la tasa de interés. Fishlow enfatiza el factor de autonomía por comportamiento no competitivo y expectativas. Ver J.R.Wells, op.cit. y A.Fishlow, op.cit. en A.Stepan (ed.), op.cit.

43

Según cifras del Dpto. de Economía de la U. de Chile y de la Sociedad de Fomento Fabril, respectivamente.

44

Ver U. de Chile, Depto. de Economía, op.cit., varios números 1973 y 1974.

45

Entre Octubre y Diciembre de 1973 los precios subieron en 191%, según cifras del Instituto Nacional de Estadísticas (cifras corregidas por INE).

46

Sobre este tema ver J.Ramos, op.cit.

47

Ramos ha desarrollado este argumento en detalle. Ver J.Ramos, op.cit. Whitehead en cambio enfatiza más los factores puros de costos en la inflación de este período. Ver L.Whitehead, op.cit.

NOTAS

48

La cifra de producción industrial corresponde al Índice de Sociedad de Fomento Fabril, 3er. Trimestre 1975, variación respecto al mismo trimestre del año anterior. La cifra de de empleo es del Departamento de Economía, U. de Chile, marzo 1976.

49

La tasa de inflación sube a casi 40%, a pesar de que la cantidad de dinero no aumenta más de un 13%.

50

Ver C. Von Doellinger, "Foreign Trade Policy and its Effects," en Brazilian Economic Studies, N°1 (1975).

51

Ver A.Fishlow, op.cit., y E.Bacha, op.cit.

52

R.B.Neves, "A utilizacao da capacidade productiva na industria brasileira 1955-1975," Pesquisa e Planejamento Economico (IPEA, agosto 1978).

53

Ver J.R.Wells, op.cit.

54

Fishlow y Morley dan evidencia que apoya esta afirmación. Ver A.Fishlow, op.cit., y S.Morley, "Inflation and Stagnation in Brazil," en Economic Development and Cultural Change, Vol. 19, 1970-71.

55

Ramos estima en 38% la capacidad ociosa en el sector in dustrial chileno en Octubre 1978, o sea exactamente cinco años después del comienzo de aplicación de la política ortodoxa. Ver J.Ramos, "¿Tienen sentido políticas de estímulo a la deman da aún hoy día en Chile?" mimeo, Noviembre 1978.

56

Ver J.P.Wogart, "Mobilizing Resources for Economic Growth," en H.J.Rosenbaum y W.Tyler, Contemporary Brasil (Praeger, 1972). Los cambios tributarios incluyen el estable cimiento del impuesto al valor agregado, la introducción de conec ción monetaria en los pagos tributarios, la eliminación de exenciones en el impuesto a la renta, y un préstamo obli gatorio de las empresas al Fisco equivalente al 3% del monto de salarios pagados.

57

Ver M.H.Simonsen, op.cit., y H.Ellis, op.cit.

58

Ver J.R.Wells, op.cit.

59

Incluye expansiones en la siderurgia.

60

Además por primera vez desde 1964, los gastos corrientes del Gobierno crecieron más que la inversión pública. El déficit público incluyendo todos los niveles de gobierno subió de 1,1% a 3,9% del PGB, como parte de una política deliberada de reactivar la economía a través del sector público. Ver J.R. Wells, op.cit.

61

Ver D.E. Syvrud, op.cit.

62

Cuentas Nacionales, Coyuntura Económica, 1977.

63

W.Baer, "A Recente Experience Brasileira de Desenvolvimento: Una Interpretacao," Pesquisa e Planejamento Economico, Vol.3, N°2 (junio 1973).

64

Tales como CORFO, SERCOTEC, ENAMI, CORA, INDAP, Banco del Estado y otras.

65

Cifras del Balance Consolidado del Sector Público, Dirección de Presupuestos, Ministerio de Hacienda.

66

La inversión total (Pública y Privada) en construcción cayó un 35% en 1975 y un 21% en 1976. Ver ODEPLAN, Cuentas Nacionales.

67

Algunos precios se mantuvieron controlados, incluyendo el tipo de cambio, los salarios, productos alimenticios básicos, tarifas de servicios públicos, y algunos precios de productos monopólicos.

68

La tasa de inflación promedio mensual en el período Octubre-Diciembre 1973 fue de 27,6% en Chile, frente a una tasa

NOTAS

promedio mensual de 14,6% en el período Enero-Septiembre 1973, según estimaciones del INE corregidas por el Dpto. de Economía de la Universidad de Chile.

69

Ver H.Ellis, op.cit., y W.Baer, I.Kerstenesky, y A.Villela, "The Changing Role of the State in the Brazilian Economy," World Development, Noviembre 1973. Los otros factores, además del control de precios, que influyeron en la menor inflación ese año fueron la caída de salarios y la recesión en el 2° trimestre de 1965.

70

Ver W.Baer, et.al., op.cit.

71

El 15 de Octubre de 1973 se decretó la libertad para la mayoría de los precios que habían permanecido fijados en los años anteriores. Bajo control quedaron unos 30 productos que representan un 26% del IPC. Estos productos se han ido incorporando con posterioridad al régimen general. La lista de precios controlados al finalizar 1978 era de sólo 8 productos, cuya ponderación en el IPC alcanza un 11%.

72

J.Ramos, op.cit., y del mismo autor, "El Costo Social: Hechos e Interpretaciones," Estudios de Economía, N°6 (1975).

73

La tasa mensual de inflación que en Noviembre y Diciembre de 1974 se encontraba alrededor de 10%, sube a 13,9% en enero de 1975, a 16,6% en febrero, y sobre 20% en marzo y abril.

74

Este punto, sugerido inicialmente por K.Arrow, ha sido desarrollado por A.Leijonhufvud, On Keynesian Economics and the Economics of Keynes (Oxford, 1968), Cap.II. Ver también E.Phelps (ed.), Microeconomic Foundations of Employment and Inflation Theory (Norton, 1970).

75

El mismo Harberguer reconoce este problema en el caso de Chile. Lo ilustra de la siguiente manera: "La economía social de mercado, al igual que un jeep, ganaría cualquier prueba, cualquier carrera a que se la someta. Ganaría en la autopista, en la montaña, en pleno campo, en la playa, en el desierto y en todos estos lugares gana lejos. Tiene amplia oportunidad de mostrar sus múltiples ventajas. Pero hacer la

prueba de la economía social de mercado en un ambiente de inflación a la tasa de 400% anual era como hacer la carrera entre el burro y el jeep en el pantano." Ver Extracto Banco Central, op.cit., vol.4, N°8 (Abril 1975). Más allá del pintoresco lenguaje y la clara posición ideológica que revela, el argumento de Harberguer apunta a enfatizar el conflicto entre metas de corto plazo y modelo de largo plazo.

76

Ver M.C.Tavares y L.Belluzzo, "Notas sobre a proceso de industrializacáo recente no Brasil," trabajo presentado a reunión de CEPAL sobre Industrialización en América Latina, Oct. 1978; y W.Baer, op.cit.

77

La inversión extranjera aumentó desde niveles alrededor de 100 millones de dólares anuales entre 1964 y 1968, a niveles sobre 200 millones a partir de 1969. Estas cifras no incluyen la entrada de capitales financieros. Ver W.Baer, op.cit.

78

Tavares y Belluzzo, op.cit.; E.Bacha,op.cit.

79

Ver G. O'Donnell, "Reflexiones sobre las tendencias generales de cambio en el Estado burocrático-autoritario," Dcto. CEDES N°1, 1975; ver también M.C.Tavares y L.Facanha, "A prescenca de grandes empresas na estrutura industrial brasileira," trabajo presentado a V Encuentro Nacional de Economistas, Río, 1977.

80

E.Bacha y L.Taylor, op.cit.; y C.Furtado, Análisis del Modelo Brasileiro (Centro Editor de A.Latina, 1972).

81

Hasta un 50% del ingreso personal era deducible de la base del impuesto a la renta si se destinaba a la compra de acciones. Hasta un 12% del monto del impuesto a pagar podía además destinarse a comprar acciones, con lo que se deducía como pago al Fisco. Ver C.Furtado, op.cit.

82

Ver A. Fishlow, "Foreign Trade Regimes and Economic Development: Brazil," mimeo, NBER.

83

Ibid.

NOTAS

84

El empleo industrial en Chile entre 1974 y 1978 cayó en 16,7%, según el Índice de Empleo Industrial de la Sociedad de Fomento Fabril.

85

Wells, op.cit.

86

Estimaciones del autor basadas en J.R.Wells, op.cit., y D.Syvrud, op.cit.

87

La acción del Estado se manifestó crecientemente también a través de los bancos y empresas públicas. Esta tendencia ha ido acentuándose con el tiempo. Ya en 1972 el 60% de las colocaciones bancarias correspondían a bancos estatales. En 1974, cuarenta y cinco de las mayores cien empresas, eran estatales y generaban el 65% de las utilidades. Ver E.Bacha, op.cit.

88

J.R.Wells, op.cit.; y W.Baer, op.cit.

89

Ver R.Ffrench-Davis, "Exportaciones e industrialización en un modelo ortodoxo: Chile 1973-78," mimeo CIEPLAN, 1978.

90

R.Ffrench-Davis, op.cit.

91

El alto crecimiento del rubro "Productos intermedios para la industria" se debe a una fuerte alza en el precio del cobre semielaborado.

92

Esto se fundamenta en su baja importancia relativa en el Producto y por ser actividades (particularmente las mineras) que usan poca mano de obra por unidad de capital. Ver E.Tironi, "Recursos naturales y desarrollo: generación de empleo y rentas en el cobre," Estudios CIEPLAN N°28, Octubre 1978.

93

La reforma arancelaria de 1967 fue precedida por eliminación parcial de restricciones no arancelarias, tales como depósitos previos, etc. Por ello puede hablarse en propiedad de una reducción gradual en la protección.

94

Instituto Textil de Chile, "Estudio de la evolución económica del sector textil 1974-1977," Santiago 1978.

95

El sector rezagado es el de la industria tradicional, cuyo crecimiento se vio restringido por la fuerte concentración de ingresos que implicó el modelo brasileño. Ver capítulo siguiente.

96

Ver A.Harberguer, en Extracto Informativo Banco Central, op.cit.

97

Ver A.Fishlow, op.cit.; E.Bacha y L.Taylor, op.cit.; y P.Malán, "Distribución de renta e desenvolvimento," mimeo, Escola Superior de Guerra, 1978.

98

Las cifras son de Cuentas Nacionales de ODEPLAN. Otra evidencia complementaria puede encontrarse en P.Meller y S. Piñera, "Pobreza, distribución del ingreso y rol del Estado," Mensaje, septiembre 1977.

99

Ver Revista Ercilla N°2270, entrevista al Vice Presidente de CORFO.

100

Ver El Mercurio, 17 Dic. 1978. Hasta fines de 1978 el total de ventas de CORFO ascendía a US\$ 558,1 millones, los cuales se descomponen en Empresas (US\$ 289,9 millones), Bancos (US\$ 192,4 millones) y Activos Agroindustriales y otros (US\$ 75,8 millones).

101

Las cifras sobre devolución de predios provienen de la Corporación de Reforma Agraria y reflejan la situación existente en mayo de 1978. Las de ventas de parcelas provienen de ICIRA, "Análisis de la situación de los asignatarios de tierras a Dic.1976," mimeo, Noviembre 1977.

102

Ver cuadros 3 y 4, y J.Ramos, op.cit.

103

Cifras del Banco Central de Chile.

104

Ver M.C.Tavares, "Natureza e contradicoes do desenvolvimento financeiro recente," en Da substituição de importações ao capitalismo financeiro (Rio: Zahar Editores, 1972).

NOTAS

105

Ver M.H.Simonsen, "Inflation and the Money and Capital Markets of Brazil," en H.Ellis, op.cit.

106

Estudio citado en M.C.Tavares, op.cit.

107

El proceso está descrito en detalle en J.Foxley, "Sinap: Características financieras e impacto monetario 1961-1976," Memoria de Grado, Dpto. Economía, Universidad de Chile, 1977.

108

Esta argumentación es desarrollada por M.C.Tavares, op.cit. El proceso de concentración también se dió en el aparato productivo pero incentivado por la presencia creciente de las grandes empresas transnacionales y por la acción de apoyo del Estado a la expansión de las mismas. Ver F.Fajnzylber, "Sistema industrial y exportación de manufacturas," CEPAL, 1970.

109

En el caso chileno esta situación se complicaba por incrementos autónomos en los precios de insumos importados y por la rebaja de aranceles.

110

Hay alguna evidencia de este comportamiento tanto en el caso de Brasil como en el de Chile. Ver A.Fishlow, op.cit.; S.Morley, "Inflation and Stagnation in Brazil," Economic Development and Cultural Change, vol.19, 1970-71; y J.Ramos, op.cit.

111

El proceso se refuerza si son las mismas grandes empresas las que tienen acceso a créditos externos, concedidos a tasas de interés notablemente más bajas que las prevalecientes en el mercado interno. En el caso de Chile, sólo 70 grandes empresas recibieron como mínimo el 49% del total del crédito externo disponible entre Julio de 1976 y Diciembre de 1978. Ver J.E. Herrera y J.Morales, "La inversión financiera externa: el caso de Chile 1974-1978," Colección Estudios CIEPLAN N°1, 1979.

112

Ver J.E.Herrera y J.Morales, op.cit.

