

chile

Elaborado por:

Departamento de Economía – Universidad de Chile.

INDICE

| | |
|------------------------------------|-----|
| Visión general y perspectivas..... | 81 |
| Actividad económica general..... | 85 |
| Empleo..... | 95 |
| Precios y remuneraciones..... | 99 |
| Moneda y crédito..... | 102 |
| Ahorro y mercado de capitales..... | 106 |
| Finanzas públicas..... | 111 |
| Sector externo..... | 117 |

Visión General y Perspectivas

A. La política económica

Los objetivos prioritarios que pretende alcanzar la política económica han sido explicitados en las intervenciones del Ministro de Hacienda, en el documento que contiene los programas ministeriales para 1976 y en la intervención presidencial del 11 de marzo. En cada una de esas fuentes se señala el equilibrio de la balanza de pagos, el control de la inflación, la reactivación y la protección de los sectores de bajos ingresos como los objetivos prioritarios.

Existe conciencia en las autoridades económicas que el proceso de reactivación económica será lento durante el presente año, según se desprende de las proyecciones de crecimiento hechas por la Oficina de Planificación Nacional y las declaraciones del Ministro de Hacienda a fines de 1975. La mayoría coincide en cifras que fluctúan en torno al 5 por ciento como tasa de crecimiento en 1976.

La estrategia económica se basa en entregar al sector privado la responsabilidad más importante en la reactivación, correspondiendo al Estado diseñar e implantar una política coherente, y sólo participar directamente en aquellas iniciativas que por alguna razón no puedan ser adecuadamente cubiertas por el sector privado.

En el marco señalado, se han tomado algunas decisiones de política económica que pasamos a describir y que

sirven para formarse un juicio más completo acerca de la actual coyuntura económica y sus perspectivas futuras.

La crisis de balanza de pagos que amenazó al país durante 1975, obligó a tomar un conjunto de medidas eminentemente restrictivas en materia de importaciones y otras formas de egreso de divisas durante el año pasado. Al mismo tiempo, se incentivó las exportaciones y otros mecanismos para facilitar el ingreso de divisas al país.

Ambos tipos de opciones se mantienen durante el primer trimestre del presente año y a partir de allí se introducen modificaciones que apuntan a aliviar la situación, facilitando la implantación de la estrategia de apertura al exterior, que es uno de los pilares en que se sustenta la actual política.

En este sentido las medidas más importantes pueden resumirse en los siguientes puntos:

- 1) En el primer trimestre de este año se alcanzan los precios reales más altos del dólar, considerados desde el año de 1973. Durante el segundo trimestre se entra en un paulatino proceso de revaluación del peso.

- 2) En el mes de febrero entra en vigencia la sexta rebaja de aranceles, en junio ocurre la séptima, con la cual se va alcanzando la meta de tener un arancel máximo de 35 por ciento y uno mínimo de 10 por ciento. Estos niveles son significativamente más ba-

jos que los que actualmente tienen los restantes países del mercado andino.

3) Se decide no solicitar la renegociación de la deuda externa que debe cancelarse en 1976. Esto implica un desembolso del orden de 800 millones de dólares, lo cual no comprometerá el equilibrio de la balanza de pagos.

En el área fiscal las decisiones de política han perseguido el objetivo de mantener el nivel de gasto del año 1975, aunque reasignado en cuanto a los objetivos prioritarios. De esta manera se asegura la mantención del equilibrio financiero que se advirtió hacia fines de 1975.

Las principales medidas de política económica relacionadas con esta área que han sido implementadas en el semestre son las siguientes:

1) En la reasignación contemplada en la formulación inicial del presupuesto y la posterior complementación del mes de mayo, para adaptarlo a las tasas reales de inflación, se ha dado prioridad a los gastos en vivienda, educación, salud y programas de nutrición infantil, fenómeno que se espera se materialice en el segundo semestre.

2) Se mantiene la estructura tributaria definida en la reforma correspondiente que entró en vigencia a partir de abril del año pasado.

3) Se continuó traspasando las empresas en poder de CORFO al sector privado.

Hasta mayo de este año, este proceso estuvo en alguna medida en conflicto con las disposiciones del Acuerdo de Cartagena y en particular con la Decisión 24. En esa fecha hubo una autorización especial para que Chile pudiese vender algunas de esas empresas al capital extranjero.

Al mismo tiempo que se reducen las empresas en manos del Estado, se organiza un sistema de manejo centralizado en el Ministerio de Economía de

aquellas que en definitiva sigan siendo estatales.

En el campo del mercado de capitales las medidas de política han estado orientadas tanto a su expansión como a su perfeccionamiento. A diferencia de lo ocurrido durante 1975, se advierte en esta área una mayor estabilidad en las reglas del juego.

Las principales líneas de política pueden resumirse así:

1) Hacia fines de diciembre de 1975 se deja en libertad la tasa de interés después de haber ensayado un mecanismo de control por parte del Banco Central que se traducía en una recomendación de tasas máximas de captación y colocación. Esto se modificó porque los recursos se desplazaron hacia el mercado informal donde se pierde el control monetario.

2) Se elevan las tasas de encaje y se permiten a los bancos prestar en relación a los depósitos (antes era sólo un porcentaje de las captaciones a plazo) con la sola limitación de respetar los niveles de encaje, al mismo tiempo el Banco Central paga un interés por estos montos.

3) Se elimina la compra de divisas a futuro que era el mecanismo habitual de financiamiento de los exportadores y se reemplaza por una autorización a los bancos comerciales a otorgar créditos hasta por un 50 por ciento de la exportación FOB. La medida tiende a colocar en igualdad de condiciones a la actividad exportadora en relación a las otras en lo referente al costo del crédito.

4) Hacia fines del semestre se aprueba la reajustabilidad de las operaciones de crédito a más de 90 días. Hasta esa fecha sólo eran reajustables las operaciones a más de un año, estimándose que era esa una de las causas de las altas tasas de interés real que estaban obligados a pagar quienes se endeudaban permanentemente en el mercado de capitales a corto plazo (expectativas inflacionarias superiores a la tasa de inflación efectiva).

En el área de remuneraciones la política se mantiene inalterable, otorgando reajustes cada tres meses de acuerdo a las tasas de inflación pasadas. Existen algunas excepciones en que se mejoró a algunos sectores, como son el personal del magisterio, las personas ubicadas entre los grados 16 y 35 de la Escala Unica de Remuneraciones y algunos casos resueltos por comisiones tripartitas (trabajadores, empresarios y gobierno).

En relación con el empleo, la política ha permanecido inalterable en el sentido que no se han registrado innovaciones respecto de las medidas adoptadas el año pasado.

Siguen vigente el plan del empleo mínimo, los incentivos para ocupar mano de obra adicional y la revisión del nuevo Código del Trabajo. La promulgación de este último hará entrar en vigencia el Estatuto Social de la Empresa y el de Capacitación, ambos de gran trascendencia para el sector laboral.

B. Los resultados alcanzados durante el primer semestre 1976.

1. *La situación fiscal*

El presupuesto en moneda nacional presenta un superávit equivalente al 3.5 por ciento del gasto. En igual período de 1975 se tenía un déficit de 8.3 por ciento, y en 1974 un déficit de 35.4 por ciento.

El presupuesto en moneda extranjera presenta un déficit equivalente al 43.6 por ciento, lo que sin embargo es más favorable que la situación del año pasado cuando el déficit fue de 64.9 por ciento en igual período.

El resultado favorable en moneda nacional es el producto de la reducción en el nivel de gastos y, al mismo tiempo, del incremento en los ingresos como consecuencia de la reforma tributaria.

A su vez, la desfavorable situación en lo que se refiere al presupuesto en mo-

neda extranjera, se explica por los aumentos experimentados en los pagos de amortización de la deuda.

2. *La situación de comercio exterior*

Los logros obtenidos en el comercio exterior son a no dudarlos los más claros que ha conseguido la política económica. De una situación altamente deficitaria en 1975 se ha pasado a una posición holgada en 1976, estimándose un superávit que superaría los 300 millones de dólares.

Los resultados favorables se han debido al aumento de la cotización del cobre a partir de marzo y al aumento de las exportaciones físicas de la gran minería; al incremento en las exportaciones no tradicionales; y, a la entrada de capitales en virtud del artículo 14 del Decreto-Ley 1272.

Por el lado de los desembolsos, es necesario señalar en primer lugar el servicio de la deuda externa que entre amortizaciones e intereses representa una cifra cercana a los 800 millones de dólares. Además, se estima que el nivel de importaciones podría ser similar al de 1975, lo que implicaría un aumento muy importante de ellas en lo que resta del año.

3. *La situación monetaria y el mercado de capitales.*

La expansión monetaria ha sido causada casi exclusivamente por la emisión del Banco Central. El multiplicador bancario ha tenido una muy reducida influencia, producto de las elevadas tasas de encaje y, hasta mayo, un control cuantitativo de las colocaciones.

Producto de la circunstancia anterior, explicar la expansión del dinero, se reduce a observar las fuentes de la emisión. Del examen de las cifras queda claro que las operaciones de cambio dan cuenta, en buena medida, de la emisión del primer semestre.

En relación con el mercado de capitales se anota una tendencia hacia una

mayor competitividad, producto de las medidas que se adoptaron en las tasas de encaje de los bancos. Otra característica que se observa es que dadas las altas tasas de interés que prevalecen internamente, se produce una entrada significativa de recursos externos, lo que explica en parte la acumulación de reservas y la expansión monetaria por las operaciones de cambio.

4. *La situación de los precios*

La tasa de inflación durante este primer semestre alcanzó un promedio de poco más de un 11 por ciento mensual, lo que supera en casi tres puntos la tasa registrada en el segundo semestre del año pasado. Si la comparación se hace con el primer semestre de 1975, el avance es significativo pues en aquella época la inflación promedio fue de 18 por ciento.

Con todas las consideraciones de estacionalidad que deben hacerse al comparar las tasas de inflación del segundo semestre de un año con las del siguiente, puede decirse que en materia de control de la inflación la situación ha mejorado paulatinamente ya que todas las proyecciones para 1976, apuntan a una tasa máxima del orden de 180 por ciento, lo que significa un avance importante al compararlo con el 340 por ciento de 1975.

5. *La situación de los ingresos*

El nivel de los sueldos y salarios reales ha experimentado un leve mejoramiento como consecuencia de la política de reajustes y las menores tasas de inflación.

6. *La situación del empleo*

Después de un sostenido crecimiento de la tasa de desempleo que comienza en septiembre de 1974, se produce una disminución en junio. El porcentaje de desempleados que en marzo de este año alcanzó a un 19.8 por ciento de la fuerza de trabajo, se reduce en junio a un 18 por ciento. A pesar de esto la tasa de desempleo sigue siendo alta.

7. *La situación de la producción*

La producción durante el semestre ha experimentado un leve repunte si se la compara con los niveles de actividad registrados durante el segundo semestre de 1975. De mantenerse los niveles de actividad del primer semestre se daría una recuperación del orden de 4 por ciento en el producto interno bruto.

El crecimiento más importante probablemente sea el de la minería con un 8 a 10 por ciento para el año.

La producción industrial se encuentra a niveles que de mantenerse para el resto del año, mostraría un crecimiento del orden de 4 a 5 por ciento.

La construcción es una actividad cuyo nivel deberá repuntar durante el segundo semestre en relación a los niveles del primero, que fue bastante bajo.

La agricultura no registrará durante el año 1976 un nivel de actividad distinto al de 1975.

C. Conclusiones finales

Durante el primer semestre, la economía chilena presenta como característica fundamental un leve repunte en sus niveles de actividad, al mismo tiempo que una consolidación de algunos objetivos cuya obtención ya se había insinuado hacia fines del año pasado. Tal es el caso del equilibrio externo y del presupuesto fiscal en moneda corriente.

Tal vez, más que la magnitud de los signos positivos que se advierten, debe valorarse el hecho que prácticamente aparecen en todas las variables, sin excepción.

Queda la impresión que en la segunda parte del año, continuará la tendencia anotada hasta ahora, en términos de una lenta recuperación, acompañada de una consolidación de los equilibrios fiscal y de comercio exterior y una reducción en la tasa de inflación.

Actividad Económica General

A. El sector industrial

Durante 1975 la producción disminuyó en un 23.4 por ciento en relación con el año 1974 (Cuadro II-2). La aguda tendencia recesiva que venían mostrando la producción y ventas físicas de la industria manufacturera durante los nueve primeros meses del año no continuó agravándose en el último trimestre, sino más bien se detiene. El repunte que se observa en los últimos tres meses, sin embargo, obedece a fluctuaciones de carácter estacional.

A través de todo 1975 se observa que las ventas presentan una trayectoria un poco menos depresiva que la producción (Cuadro II-3). Este fenómeno se explica, ya que al caer la demanda, las empresas deben haber reducido stocks para hacer frente a sus problemas de liquidez, cayendo entonces la producción en forma más rápida que las ventas.

En una perspectiva más larga, el año 1975 es el que presenta niveles de producción y ventas industriales más bajos en la serie histórica que parte en 1969. Este cuadro recesivo resulta de la fuerte contracción de la demanda interna, producto de las medidas adoptadas tanto en virtud del programa de estabi-

¹ En el cuadro II-1 se presenta la evolución sectorial del producto interno bruto durante el período 1970-1975.

CUADRO II - 1

ORIGEN POR RAMAS DE ACTIVIDAD DEL GASTO DEL PRODUCTO GEOGRAFICO BRUTO A PRECIOS DE MERCADO

(cifras en millones de escudos de 1965)

| | 1965 | 1970 | 1971 | 1972 | 1973 | 1974* | 1975* |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1. Agricultura, silvicultura, caza y pesca | 1.784 | 2.037 | 2.174 | 2.084 | 1.721 | 1.939 | — |
| 2. Explotación de minas y canteras | 1.771 | 2.252 | 2.297 | 2.249 | 2.310 | 2.696 | — |
| 3. Industrias manufactureras | 4.567 | 5.451 | 6.197 | 6.371 | 6.085 | 6.000 | — |
| 4. Construcción | 1.001 | 1.037 | 1.155 | 1.048 | 946 | 1.165 | — |
| 5. Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios | 289 | 346 | 392 | 448 | 457 | 467 | — |
| 6. Transporte, almacenaje y comunicaciones | 829 | 998 | 1.061 | 1.037 | 1.044 | 1.054 | — |
| 7. Comercio al por mayor y al por menor | 3.749 | 4.666 | 4.906 | 4.936 | 4.849 | 4.899 | — |
| 8. Resto ¹ | 4.762 | 5.908 | 6.258 | 6.246 | 6.128 | 6.333 | — |
| 9. Gasto del producto geográfico bruto a precios de mercado | 18.752 | 22.695 | 24.440 | 24.419 | 23.540 | 24.553 | 20.943 |

Fuente: Oficina de Planificación Nacional.

*Cifras provisionales sujetas a revisión.

¹Incluye: Banca, seguros y bienes inmuebles; propiedad de vivienda; administración pública y defensa, servicios.

CUADRO II - 2
 PRODUCCION INDUSTRIAL: INDICES POR AGRUPACIONES Y MESES
 (promedio 1969 = 100)

| Indice General | Enero | Febrero | Marzo | Abril | Mayo | Junio | Julio | Agosto | Septiembre | Octubre | Noviembre | Diciembre | Prom. |
|---|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|------------|---------|-----------|-----------|-------|
| Prom. 1971 - 73 | 102.5 | 83.9 | 118.2 | 112.6 | 115.6 | 117.4 | 119.2 | 118.2 | 106.8 | 123.7 | 126.1 | 124.5 | 114.1 |
| Prom. 1972 - 74 | 108.2 | 85.4 | 120.2 | 115.4 | 118.2 | 114.1 | 119.2 | 116.1 | 100.1 | 122.5 | 126.6 | 115.9 | 113.0 |
| Prom. 1973 - 75 | 99.3 | 81.2 | 111.0 | 108.3 | 107.1 | 99.5 | 102.3 | 98.5 | 87.4 | 115.2 | 108.6 | 105.8 | 102.0 |
| 1974 | 107.8 | 83.9 | 115.9 | 116.6 | 120.0 | 111.4 | 119.4 | 114.1 | 102.6 | 118.7 | 114.8 | 108.3 | 111.0 |
| 1975 | 88.5 | 76.0 | 96.2 | 100.2 | 90.5 | 80.7 | 75.1 | 71.8 | 75.4 | 91.6 | 84.8 | 89.0 | 85.0 |
| 1976 | 78.9 | 77.4 | 96.9 | 96.1 | | | | | | | | | |
| A. Bienes de Consumo Habitual | | | | | | | | | | | | | |
| Prom. 1971 - 73 | 103.5 | 84.5 | 121.4 | 114.1 | 118.2 | 121.7 | 121.8 | 119.4 | 105.0 | 120.9 | 124.8 | 122.4 | 114.8 |
| Prom. 1972 - 74 | 104.7 | 85.4 | 116.3 | 113.4 | 114.3 | 113.0 | 117.6 | 110.7 | 94.5 | 119.4 | 117.7 | 110.6 | 110.3 |
| 1973 | 105.7 | 82.1 | 121.9 | 109.4 | 115.9 | 115.2 | 118.6 | 107.4 | 82.5 | 131.7 | 119.1 | 111.0 | 110.0 |
| 1974 | 97.3 | 81.3 | 110.6 | 108.5 | 111.5 | 103.2 | 111.1 | 103.4 | 93.9 | 116.7 | 111.6 | 103.3 | 104.3 |
| 1975 | 80.2 | 68.7 | 90.9 | 100.0 | 89.8 | 79.2 | 76.1 | 69.0 | 78.0 | 98.6 | 10.5 | 94.4 | 84.6 |
| 1976 | 74.9 | 74.7 | 102.7 | 100.6 | | | | | | | | | |
| B. Bienes de Consumo Durable | | | | | | | | | | | | | |
| Prom. 1971 - 73 | 110.6 | 66.9 | 111.8 | 132.2 | 135.2 | 137.7 | 143.6 | 139.6 | 121.8 | 140.4 | 133.0 | 128.9 | 126.9 |
| Prom. 1972 - 74 | 102.6 | 65.5 | 129.0 | 130.4 | 129.9 | 128.7 | 145.8 | 135.8 | 111.6 | 135.6 | 124.8 | 113.7 | 121.1 |
| 1973 | 96.4 | 62.4 | 128.3 | 119.8 | 123.7 | 108.6 | 129.6 | 113.3 | 76.1 | 140.4 | 124.2 | 112.1 | 111.2 |
| 1974 | 87.6 | 64.5 | 126.5 | 128.2 | 133.6 | 135.0 | 145.1 | 144.1 | 120.4 | 140.4 | 135.1 | 125.2 | 123.8 |
| 1975 | 98.5 | 52.5 | 111.0 | 118.4 | 105.7 | 90.0 | 88.6 | 80.7 | 74.2 | 94.6 | 78.5 | 64.6 | 88.1 |
| 1976 | 64.9 | 56.3 | 83.6 | 75.7 | | | | | | | | | |
| C. Material de Transporte | | | | | | | | | | | | | |
| Prom. 1971 - 73 | 80.8 | 57.9 | 90.9 | 88.1 | 97.8 | 105.1 | 98.8 | 83.3 | 92.1 | 105.5 | 101.1 | 86.2 | 89.6 |
| Prom. 1972 - 74 | 85.6 | 47.5 | 90.8 | 88.3 | 107.3 | 101.1 | 80.5 | 76.6 | 78.4 | 88.2 | 81.9 | 78.1 | 83.4 |
| 1973 | 62.8 | 43.5 | 90.9 | 75.3 | 86.7 | 67.6 | 57.4 | 53.2 | 53.8 | 101.2 | 91.9 | 75.1 | 71.6 |
| 1974 | 95.6 | 42.7 | 77.1 | 75.3 | 97.3 | 76.4 | 66.9 | 62.9 | 68.1 | 89.6 | 59.7 | 81.5 | 72.7 |
| 1975 | 75.2 | 48.2 | 65.2 | 63.1 | 55.0 | 41.7 | 40.1 | 38.1 | 42.5 | 58.6 | 61.0 | 59.9 | 53.6 |
| 1976 | 54.8 | 37.0 | 45.9 | 43.6 | | | | | | | | | |
| D. Productos Intermedios para la Industria | | | | | | | | | | | | | |
| Prom. 1971 - 73 | 103.4 | 100.8 | 117.6 | 108.1 | 106.0 | 105.3 | 111.5 | 111.6 | 108.4 | 125.6 | 129.3 | 133.3 | 113.4 |
| Prom. 1972 - 74 | 112.4 | 107.0 | 124.4 | 117.6 | 116.5 | 113.2 | 123.1 | 129.7 | 115.8 | 130.6 | 127.8 | 132.4 | 120.7 |
| 1973 | 101.9 | 98.7 | 121.5 | 98.4 | 92.2 | 90.6 | 104.3 | 125.7 | 98.6 | 144.7 | 142.4 | 145.3 | 113.7 |
| 1974 | 124.9 | 109.7 | 130.5 | 138.8 | 141.7 | 132.4 | 145.8 | 146.4 | 132.4 | 136.9 | 129.9 | 126.7 | 113.0 |
| 1975 | 121.5 | 114.2 | 126.6 | 124.5 | 106.9 | 107.6 | 104.9 | 107.2 | 105.4 | 114.3 | 107.7 | 115.9 | 113.1 |
| 1976 | 114.5 | 112.8 | 128.2 | 124.2 | | | | | | | | | |
| E. Bienes Intermedios para la Construcción | | | | | | | | | | | | | |
| Prom. 1971 - 73 | 100.1 | 75.3 | 116.5 | 113.6 | 118.0 | 120.3 | 126.9 | 132.4 | 112.1 | 127.1 | 138.3 | 137.4 | 118.2 |
| Prom. 1972 - 74 | 112.7 | 79.9 | 125.5 | 120.9 | 123.4 | 118.4 | 124.0 | 124.0 | 102.1 | 124.3 | 135.5 | 128.4 | 118.3 |
| 1973 | 110.1 | 82.1 | 122.5 | 111.7 | 116.1 | 115.5 | 121.2 | 120.1 | 89.0 | 142.7 | 144.0 | 138.1 | 117.8 |
| 1974 | 119.4 | 84.2 | 132.0 | 126.2 | 125.0 | 128.8 | 118.6 | 108.6 | 95.9 | 112.1 | 119.9 | 106.0 | 113.5 |
| 1975 | 86.0 | 63.5 | 81.8 | 80.4 | 77.0 | 69.9 | 48.4 | 48.3 | 50.4 | 58.6 | 56.2 | 61.4 | 65.2 |
| 1976 | 60.9 | 70.3 | 74.5 | 73.4 | | | | | | | | | |
| F. Artículos Manufactureros Diversos | | | | | | | | | | | | | |
| Prom. 1971 - 73 | 107.5 | 83.0 | 120.9 | 119.0 | 118.1 | 114.8 | 115.0 | 114.3 | 103.3 | 130.6 | 121.5 | 116.9 | 113.7 |
| Prom. 1972 - 74 | 111.4 | 84.4 | 119.6 | 120.2 | 118.5 | 114.9 | 117.4 | 113.1 | 98.9 | 129.9 | 124.6 | 111.3 | 113.5 |
| 1973 | 106.7 | 97.6 | 125.9 | 133.8 | 124.7 | 110.6 | 112.3 | 101.1 | 81.0 | 140.0 | 124.9 | 113.8 | 114.4 |
| 1974 | 114.4 | 80.5 | 102.6 | 110.5 | 104.0 | 108.4 | 116.4 | 110.9 | 98.5 | 112.6 | 109.5 | 98.7 | 105.6 |
| 1975 | 67.6 | 76.7 | 81.0 | 83.3 | 86.0 | 57.8 | 50.4 | 50.1 | 49.7 | 69.0 | 63.4 | 73.3 | 67.4 |
| 1976 | 87.2 | 69.9 | 81.1 | 87.9 | | | | | | | | | |

Fuente: SOFOFA, "Índice y variación mensual de la producción física". Boletines Mensuales.

CUADRO II - 3

VENTAS INDUSTRIALES: INDICES POR AGRUPACIONES Y MESES
(Promedio 1969 = 100)

| Indice General | Enero | Febrero | Marzo | Abril | Mayo | Junio | Julio | Agosto | Septiembre | Octubre | Noviembre | Diciembre | Prom. |
|---|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|------------|---------|-----------|-----------|-------|
| 1973 - 75 | 100.8 | 85.0 | 109.7 | 105.5 | 101.1 | 92.4 | 100.7 | 98.3 | 88.7 | 111.3 | 99.6 | 105.4 | 999.9 |
| 1974 | 109.1 | 89.3 | 110.7 | 114.1 | 113.5 | 101.3 | 112.8 | 113.1 | 100.2 | 116.5 | 104.3 | 106.8 | 107.8 |
| 1975 | 93.4 | 78.4 | 100.2 | 93.4 | 83.6 | 76.9 | 78.8 | 77.0 | 81.4 | 92.8 | 81.8 | 93.0 | 85.9 |
| 1976 | 78.9 | 73.8 | 95.4 | 97.4 | | | | | | | | | |
| A. Bienes de Consumo Habitual | | | | | | | | | | | | | |
| 1973 | 102.4 | 88.4 | 119.3 | 109.2 | 111.3 | 105.2 | 113.0 | 99.9 | 77.8 | 112.6 | 98.5 | 103.9 | 103.4 |
| 1974 | 97.7 | 85.3 | 102.3 | 102.8 | 101.5 | 90.6 | 100.8 | 103.3 | 95.8 | 113.5 | 97.6 | 102.0 | 99.4 |
| 1975 | 86.0 | 68.8 | 96.3 | 94.9 | 86.0 | 78.4 | 82.0 | 75.3 | 85.1 | 99.3 | 84.8 | 94.7 | 86.0 |
| 1976 | 74.9 | 69.2 | 101.0 | 94.3 | | | | | | | | | |
| B. Bienes de Consumo Durable | | | | | | | | | | | | | |
| 1973 | 95.2 | 81.2 | 115.9 | 115.9 | 123.9 | 98.9 | 117.4 | 114.6 | 883.5 | 127.8 | 110.0 | 121.9 | 108.9 |
| 1974 | 115.6 | 71.7 | 134.1 | 122.7 | 130.8 | 113.2 | 114.2 | 112.5 | 124.3 | 114.0 | 93.9 | 122.6 | 114.0 |
| 1975 | 95.5 | 87.4 | 120.0 | 86.0 | 84.2 | 95.4 | 94.8 | 90.7 | 88.0 | 91.7 | 85.4 | 84.8 | 92.0 |
| 1976 | 64.9 | 52.2 | 76.9 | 73.2 | | | | | | | | | |
| C. Material de Transporte | | | | | | | | | | | | | |
| 1973 | 63.4 | 42.1 | 107.0 | 82.3 | 60.8 | 46.0 | 77.8 | 71.0 | 62.7 | 83.1 | 41.6 | 111.4 | 70.8 |
| 1974 | 112.8 | 83.8 | 75.6 | 60.9 | 66.9 | 66.6 | 79.2 | 79.3 | 68.1 | 79.7 | 64.5 | 68.5 | 75.5 |
| 1975 | 78.5 | 43.5 | 58.4 | 59.4 | 46.2 | 38.8 | 34.5 | 44.5 | 58.5 | 62.2 | 61.4 | 59.2 | 63.8 |
| 1976 | 54.8 | 38.7 | 37.9 | 35.4 | | | | | | | | | |
| D. Productos Intermedios para la Industria | | | | | | | | | | | | | |
| 1973 | 99.3 | 97.4 | 117.1 | 101.8 | 91.0 | 89.8 | 105.4 | 122.2 | 102.2 | 148.5 | 145.2 | 139.8 | 113.3 |
| 1974 | 126.9 | 111.5 | 126.1 | 144.6 | 145.7 | 130.2 | 146.0 | 148.9 | 131.1 | 140.0 | 130.4 | 130.8 | 134.3 |
| 1975 | 122.0 | 112.8 | 126.0 | 121.7 | 105.1 | 99.2 | 164.8 | 108.3 | 102.3 | 113.7 | 103.6 | 128.0 | 117.3 |
| 1976 | 114.5 | 112.6 | 125.6 | 131.3 | | | | | | | | | |
| E. Bienes Intermedios para la Construcción | | | | | | | | | | | | | |
| 1973 | 108.3 | 86.3 | 118.8 | 112.5 | 112.7 | 115.5 | 120.8 | 112.0 | 96.0 | 139.6 | 144.1 | 132.0 | 116.6 |
| 1974 | 117.8 | 82.5 | 127.2 | 127.7 | 129.8 | 110.8 | 114.4 | 113.9 | 93.6 | 111.5 | 112.7 | 104.4 | 102.2 |
| 1975 | 88.4 | 76.6 | 91.3 | 73.4 | 67.2 | 58.5 | 58.9 | 58.3 | 56.9 | 76.6 | 55.1 | 63.9 | 67.8 |
| 1976 | 60.9 | 59.1 | 79.1 | 74.2 | | | | | | | | | |
| F. Artículos Manufactureros Diversos | | | | | | | | | | | | | |
| 1973 | 106.0 | 100.6 | 123.4 | 134.2 | 125.5 | 103.2 | 111.2 | 93.0 | 73.3 | 131.6 | 111.0 | 101.0 | 109.5 |
| 1974 | 102.9 | 83.8 | 98.1 | 109.9 | 93.0 | 85.9 | 113.2 | 98.1 | 96.4 | 111.1 | 97.9 | 91.0 | 98.4 |
| 1975 | 77.0 | 63.0 | 83.7 | 75.8 | 70.0 | 53.2 | 45.0 | 48.0 | 57.6 | 66.9 | 63.6 | 74.1 | 64.8 |
| 1976 | 67.2 | 71.1 | 72.1 | 126.9 | | | | | | | | | |

Fuente: SOFOFA, "Indices y variación porcentual de las ventas físicas". Boletines Mensuales.

lización como para hacer frente a la situación crítica en el comercio exterior experimentada por el país durante el año pasado.

La gravedad de la crisis queda de manifiesto al examinar la capacidad instalada no utilizada. Si suponemos que la capacidad instalada está reflejada por la producción promedio mensual en el año 1972, que es el de más alto índice de producción y ventas en la serie histórica, se concluye que durante 1975, se usó en promedio sólo el 72 por ciento.

La recesión se ha manifestado en todas las agrupaciones, siendo más aguda en los sectores que producen materiales para la construcción, artículos diversos, bienes de consumo durable y material de transporte. La situación recesiva se ha presentado en menor grado en los bienes de consumo habitual y bienes intermedios para la industria.

Las cifras disponibles para los primeros meses de 1976 confirman la predicción en cuanto a que la violenta tendencia recesiva observada durante 1975 parecía estar amainando hacia el último trimestre de ese año y comienzos del presente. Sin embargo, esa tendencia si bien ha perdido fuerza, aún está presente en el primer trimestre de 1976, período en que se observa una caída de 2.9 por ciento en la producción y de 8.8 por ciento en las ventas respecto a los primeros 3 meses de 1975.

Las últimas cifras conocidas corresponden al mes de abril de 1976. Para ofrecer un panorama completo del primer semestre de 1976, hemos estimado las cifras de producción y ventas industriales de los meses de mayo y junio, según la estacionalidad experimentada en 1974 en esos meses respecto al mes de abril².

2

No se utilizaron las variaciones ocurridas en 1975 por tratarse del período en que la tendencia recesiva era más aguda, con lo cual nuestra estimación habría tenido un fuerte sesgo hacia abajo.

En caso que las estimaciones se cumplan, el pronóstico es que el primer semestre del año 1976 debe mostrar una leve reactivación respecto al período similar del año anterior, llegándose a incrementar de 1.9 y 0.6 por ciento en la producción y venta de la industria manufacturera respectivamente. Un resultado de esta naturaleza estaría mostrando que ya se ha pasado por la peor parte de la recesión y que en el segundo semestre debería esperarse una continuación de ese pequeño repunte que se viene observando.

La reducción de las tasas mensuales de inflación que se esperan en el segundo semestre del año significan, dada la política de reajuste, que se puede esperar un crecimiento moderado de la demanda al ir aumentando lentamente los sueldos y salarios reales. Este fenómeno deberá repercutir sobre la industria manufacturera provocando un crecimiento suave.

1. *Bienes de consumo habitual*

Durante 1975 tanto la producción como las ventas de bienes de consumo habitual sufrieron un impacto recesivo relativamente menor que el sector manufacturero industrial en conjunto. La causa radica en el hecho de que este tipo de bienes tiende a permanecer más inalterado que otros en la composición del consumo de las personas cuando decrece el ingreso real disponible.

Los índices muestran respecto de 1974 que la producción y ventas físicas de estos bienes cayeron en 1975 en 18.9 y 13.5 por ciento, respectivamente. En el primer trimestre de 1976 respecto de igual período de 1975 se tiene un repunte de 5.2 por ciento en la producción y una caída de 2.4 por ciento en las ventas físicas. Como ya habíamos señalado que en 1975 se produce una liquidación de los stocks, parece razonable encontrar que al detenerse la tendencia recesiva, la producción comience a repuntar antes que las ventas.

Proyectando los meses de mayo y junio en la forma ya descrita, se puede indicar que en el primer semestre de 1976, la producción y las ventas de bienes de consumo habitual aumentarían respectivamente en 8.5 y 1.0 por ciento respecto al primer semestre de 1975. Estas cifras estarían indicando que estos bienes no sólo son los últimos en salir de la estructura de consumo ante una caída del ingreso real disponible, sino que al comenzar a mejorar este último, son los primeros en volver a integrar dicha estructura.

2. Bienes de consumo durable

La producción y ventas de bienes de consumo durable experimentaron una fuerte caída en 1975, respecto de 1974. Las cifras indican un decrecimiento del 28.8 y 19.3 por ciento, respectivamente. La magnitud relativa de las bajas de producción y venta muestra también en este caso, que durante 1975 se produjo una liquidación de stocks bastante importante.

La recesión para los bienes de consumo durable no toca en los últimos meses de 1975 y comienzos de 1976. En el primer trimestre del presente año, producción y ventas siguen decreciendo, acusando caídas del 21.8 y 36.0 por ciento, respectivamente, en referencia al primer trimestre de 1975. En este primer trimestre, el cambio en las tasas de variación relativa de producción y ventas significa que se ha comenzado nuevamente a acumular inventarios.

La proyección para mayo y junio utilizando el método ya señalado representa una predicción relativamente optimista para el primer semestre de 1976, ya que no habiendo tocado fondo la recesión en este grupo de industrias, no sabemos si aún existen efectos rezagados que pudieran estar demorando un poco más la detención del patrón recesivo. De todos modos la proyección no es alentadora para el primer semestre, por cuan-

to se tendría decrecimientos del 23.8 y 27.4 por ciento, respectivamente, en referencia al primer semestre de 1975. Los resultados son perfectamente comprensibles debido a que se trata de bienes cuya adquisición es relativamente prescindible.

3. Material de transporte

También este grupo de productos se ha visto severamente afectado por la recesión. La declinación en la producción y las ventas en 1975 con respecto a 1974 es de 26.3 y 28.7 por ciento, produciéndose una acumulación de stocks.

El patrón recesivo no se detiene a fines de 1975 y comienzos de 1976, ya que la producción y las ventas en el primer trimestre 1976 con relación a igual período de 1975 indica un decrecimiento de 27.0 y 27.2, respectivamente.

Nuestra proyección de nuevo será optimista y el efecto sobre su demanda que resulta de variaciones en el ingreso real disponible, puede tener un comportamiento similar al de los bienes de consumo durable.

La proyección hecha determina una caída en la producción y las ventas de 19.1 y 24.8 por ciento, respectivamente, en relación al primer semestre de 1975.

4. Productos intermedios para la industria

Las industrias productivas de bienes intermedios son las que han sufrido menos el impacto de la recesión. La caída en producción y ventas durante 1975 con respecto a 1974 alcanzó a 15.0 y 12.7 por ciento, respectivamente.

El primer trimestre de 1976 registra caídas del 1.9 y 2.2 por ciento respecto al mismo período de 1975, lo que nos indica que la agrupación viene recuperándose de la recesión.

Los resultados proyectados para el primer semestre 1976 con respecto a igual período de 1975 muestran incrementos del 5.5 y 7.1 por ciento en producción y ventas.

5. Bienes intermedios para la construcción

Esta agrupación es la que ha sido golpeada en forma más severa por la recesión. En 1975 causa una caída de 42.6 y 39.6 por ciento en producción y ventas respectivamente, en comparación con igual período de 1974.

Durante el primer trimestre de 1976 se detectan decrecimientos de 11.1 y 22.3 por ciento en producción y ventas, comparadas con el primer trimestre 1975. Las cifras estimadas para el primer semestre de este año indican caídas del 8.9 y 9.1 por ciento en producción y ventas.

6. Artículos manufactureros diversos

Experimenta este grupo caídas de 36.2 y 34.1 por ciento en producción y ventas en 1975 con respecto a 1974. Comienza a reaccionar a partir del cuarto trimestre de 1975 y se mantiene la tendencia en 1976.

En el primer trimestre 1976 comparado con el primer trimestre 1975 se tienen caídas bastante reducidas, de 3.2 y 5.9 por ciento en producción y ventas. Para el primer semestre de 1976 se obtendría un aumento de 5.5 por ciento en la producción y de un 28.6 por ciento en las ventas. Esta última cifra parece exageradamente optimista, pero se debe a que en el mes de abril las ventas experimentaron un extraordinario incremento con respecto al mes anterior que alcanza a 76 por ciento, y esto afectó los resultados calculados. Este aumento en las ventas no se vio precedido de una expansión en la producción, por lo que, salvo que corresponda a un

incremento permanente de la demanda, y que la producción se adecúe rápidamente a ella, lo probable es que las ventas decrezcan en un futuro próximo.

B. El sector minero

Los síntomas de recuperación de la actividad económica, tanto a nivel mundial como nacional, se han empezado a manifestar, con mayor o menor fuerza, en los diversos sectores de la minería chilena. En el cuadro II-4 se presentan cifras de producción de los principales sectores.

1. Cobre

El 31 de diciembre de 1975, el mundo occidental vio llegar sus stocks de cobre a la cifra de 1.700.000 toneladas métricas. El precio promedio de este año cayó en 40 por ciento, en términos nominales, respecto al precio promedio 1974.

Esta situación se explica fundamentalmente en términos de una contracción de demanda provocada por la recesión económica internacional que se inicia en 1974 y se agudiza en 1975, ante la cual la producción mundial no reacciona con igual rapidez, contrayéndose para paliar la caída de precios y la formación de stocks.

En el primer trimestre de 1976 se muestra un aumento importante del consumo y una baja moderada de producción respecto de igual período 1975. Esto trajo como consecuencia cifras de producción y consumo más o menos iguales, lo cual no ha permitido reducir los elevados stocks de fines de 1975.

A pesar de lo anterior durante el primer semestre 1976 el precio promedio del cobre ha subido en 12.5 por ciento respecto de los niveles promedios del año pasado, debido a la moderada reactivación mundial, los problemas de pro-

CUADRO II - 4

PRODUCCION MINERA

| Año | Cobre ¹ | Salitre ² | Yodo ² | Carbón ² | Hierro ³ |
|----------------------|--------------------|----------------------|-------------------|---------------------|---------------------|
| 1973 | 735.4 | 676.250 | 2.168 | 1.312.669 | 9.314 |
| 1974 | 902.1 | 713.000 | 2.278 | 1.437.200 | 10.189 |
| 1975 | 828.3 | 700.310 | 1.962 | 1.457.957 | 10.895 |
| Primer semestre 1976 | 415.1 | 303.300* | 697* | 518.710* | 4.657 |

¹ Fuente: Comisión Chilena del Cobre (cifras en miles de toneladas de cobre fino).

² Fuente: Corporación de Fomento de la Producción CORFO (cifras en toneladas).

³ Fuente: Compañía de Acero del Pacífico CAP (cifras en miles de toneladas largas).

* Estimación.

ducción y transporte de Zambia y Zaire, y la situación conflictiva que vive el continente africano.

A fines de junio del presente año, se produjo una noticia de importancia para el mercado internacional del cobre. Los miembros de CIPEC pusieron término a la restricción de 15 por ciento de la producción.

En 1975 la producción chilena de cobre decreció en alrededor de 8 por ciento. Para 1976 se estima que la producción de la Gran Minería y Andina, liberado de sus compromisos con CIPEC, crecería en una cifra aproximada de 15 por ciento sobre los niveles de 1975. La Mediana y Pequeña Minería mantendría los niveles alcanzados en 1975 aunque naturalmente que, de continuar la tendencia alcista del precio, éstos podrían superarse considerando los antecedentes anteriores.

El valor de las ventas de cobre chileno debe aumentar este año en forma notoria ya que el alza de precios acompañará un aumento en los niveles de producción.

2. Salitre y yodo

Durante el primer semestre de este año los precios del salitre han tendido a estabilizarse en torno a los US\$85 por tonelada, que es superior al precio de fines de 1975 que fue de US\$78.

El volumen de exportación implicaría un alza de 46 por ciento sobre los niveles alcanzados en 1975 y el consumo interno podría caer en cerca de 20 por ciento. Esto llevaría a un alza de 30 por ciento sobre los volúmenes vendidos en 1975.

Las cifras estimativas de producción de salitre en el primer semestre indican una caída de 19 por ciento respecto de los niveles del mismo período 1975. De mantenerse este nivel de producción para el resto del año, la producción salitrera de 1976 caería en un 13 por ciento respecto de 1975, debiéndose cubrir la diferencia que existe con las ventas con los stocks acumulados, que son importantes.

Las ventas de yodo al exterior han sido durante este primer semestre 22 por ciento más altas que en igual período de 1975. De mantenerse el ritmo de

venta, los volúmenes vendidos en 1976 serían casi 150 por ciento superiores a 1975.

3. Carbón

La situación que enfrenta la minería del carbón también tiende a mejorar respecto de lo sucedido en 1975. El problema de vender el carbón ha significado un desafío que la Empresa Nacional del Carbón ha estado enfrentando con decisión. Los resultados son bastante positivos respecto del mercado interno, aunque la evolución para el segundo semestre es incierta, y el mercado externo se muestra esquivo.

4. Hierro

Para el hierro chileno, la recesión económica internacional tardó en llegar pero finalmente le impactó. Los volúmenes de exportación del primer semestre 1976 cayeron en 25 por ciento respecto de igual periodo 1975. Sin embargo, se espera una reacción importante durante el segundo semestre,

de manera que los despachos al exterior de este año logren un nivel ligeramente inferior a los de 1975. Afortunadamente un alza promedio de precios del orden de 8 por ciento permitiría terminar el año con un valor de exportaciones levemente superior al del año pasado.

C. Sector agrícola ³

Hasta el 31 de mayo las ventas totales de fertilizantes han experimentado un aumento de un 17.8 por ciento respecto al mismo periodo de 1975. A su vez, las ventas de semillas forrajeras han disminuido en los primeros cinco meses de 1976 con respecto a igual periodo de 1975 en un 52 por ciento.

De otra parte, el área total sembrada en el país en el periodo 1975-76 es de 1.302.110 hectáreas, superior en un 4.4 por ciento al área total del periodo 1974-75.

Las producciones que aumentan en forma más importante el área dedicada

³ En el cuadro II-5 se presentan cifras de producción para años agrícolas anteriores al de 1975-76.

CUADRO II - 5

TOTAL DE PRODUCCION POR AÑOS AGRICOLAS SEGUN CULTIVOS
(miles de quintales métricos)

| Cultivos | 1964/65 | 1970/71 | 1971/72 | 1972/73 | 1973/74 | 1974/75 |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Trigo | 11.158 | 13.680 | 11.951 | 7.467 | 9.390 | 10.030 |
| Cebada | 740 | 1.136 | 1.390 | 1.074 | 1.496 | 1.206 |
| Avena | 822 | 1.120 | 1.113 | 1.091 | 1.499 | 1.311 |
| Maíz | 2.599 | 2.583 | 2.830 | 2.940 | 3.663 | 3.290 |
| Papas | 7.033 | 8.358 | 7.331 | 6.236 | 10.120 | 7.380 |
| Porotos | 589 | 722 | 829 | 650 | 748 | 740 |
| Arvejas | 53 | 85 | 107 | 88 | 125 | 63 |
| Lentejas | 93 | 120 | 107 | 98 | 128 | 121 |
| Centeno | 85 | 123 | 124 | 85 | 146 | 111 |
| Arroz | 804 | 671 | 863 | 550 | 344 | 764 |
| Garbanzos | 51 | 72 | 93 | 41 | 50 | 49 |
| Maravilla | 452 | 203 | 199 | 135 | 104 | 178 |
| Raps | 720 | 821 | 780 | 400 | 348 | 614 |
| Remolacha | 6.806 | 13.907 | 13.316 | 9.659 | 10.253 | 16.667 |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

a su cultivo en el período 1975-76 con respecto a 1974-75 son maravilla con un 61.8 por ciento; remolacha con un 50.5 por ciento; raps con un 30.9 por ciento; arroz con un 25.0 por ciento; y poroto con un 19.9 por ciento. Las producciones que disminuyen su área cultivada entre iguales periodos son avena con un 15.9 por ciento; cebada con un 12.6 por ciento; garbanzo con un 9.2 por ciento; papas con un 4.3 por ciento; y arvejas con un 1.4 por ciento.

La caída en el uso de fertilizantes ha influido en la productividad y producción total, lo mismo que la sequía. Desafortunadamente no hubo a la fecha de redactar este documento información oficial disponible que con seguridad corrobora los efectos negativos de los dos hechos señalados.

Mirando el sector agrícola desde el punto de vista del comercio exterior se tiene que según las informaciones del Banco Central sobre registros de importación cursados en materia de origen agropecuario, la disminución continúa. Ya que disminuye de 119.5 millones de dólares en el primer trimestre de 1975 a 60.7 millones en el primer trimestre de 1976, equivalente a un 49 por ciento menos. Si la medición se hiciese en dólares constantes, las disminuciones serían aun más acentuadas.

Con respecto a las exportaciones se observa que los incrementos de embarques continúan. Comparando el primer trimestre de 1976 con el mismo lapso del año pasado, suben de 10.2 a 22.4 millones de dólares, lo que significa un incremento de 119.6 por ciento.

En los pecuarios, el crecimiento de los embarques es aún más espectacular en términos relativos. De 2.1 suben a 7.8 millones de dólares entre los primeros trimestres de 1975 y 1976, o sea 217.4 por ciento.

D. Inversión

A fines de 1975 se esperaba que la inversión mostrara una significativa recuperación en el año 1976, respecto de los deprimidos niveles alcanzados en 1975 (véase cuadro II-6).

No obstante lo anterior, las cifras con que contamos y nuestras estimaciones nos llevan a pensar en un nivel de crecimiento muy inferior al esperado, debido a que en el primer trimestre de este año la inversión mantuvo la tendencia decreciente de 1975, comenzando sólo a repuntar muy lentamente a mediados del segundo trimestre.

La caída de la inversión en el primer semestre de 1976, con respecto al primer semestre de 1975, según nuestras estimaciones, es del orden del 39 por ciento.

Al considerar los componentes de la inversión geográfica bruta en capital fijo se tiene que para la construcción se estima una disminución del orden del 40 por ciento durante el primer semestre de 1976, respecto a igual período de 1975. Esta situación tiende a mejorar en el segundo semestre, cuando debería producirse un alza respecto a igual período de 1975, en especial al llevar a cabo los anuncios hechos por el Ministro de Hacienda.

La caída del primer semestre de 1976 se explica por la demora en la adjudicación de contratos del Ministerio de la Vivienda y Urbanismo, por el desmejorado presupuesto del Ministerio de Obras Públicas (éste fue reducido en alrededor del 20 por ciento real respecto a 1975), y por la casi paralización de la construcción del sector privado.

Para la inversión en maquinaria y equipo nacional se tiene una caída de 27 por ciento en el primer semestre de 1976 con respecto al primer semestre de 1975. Todos los componentes de la inversión en maquinaria y equipo nacio-

CUADRO II - 6

COMPOSICION DE LA INVERSION GEOGRAFICA BRUTA

(millones de escudos de 1965)

| | 1965 | 1970 | 1971 | 1972 | 1973 | 1974* | 1975* |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| A. Inversión geográfica bruta en capital fijo | 2.859 | 3.407 | 3.446 | 2.837 | 2.946 | 3.302 | 2.278 |
| 1. Construcción y otras obras | 1.803 | 1.938 | 2.113 | 1.873 | 1.595 | — | — |
| a. Edificios | (976) | (977) | (1.137) | (990) | (772) | — | — |
| b. Otras construcciones y obras | (827) | (961) | (976) | (883) | (823) | — | — |
| 2. Maquinarias y equipos | 1.056 | 1.469 | 1.333 | 964 | 1.351 | — | — |
| a. Importados | (807) | (1.168) | (1.013) | (639) | (1.043) | — | — |
| b. Nacionales | (249) | (301) | (320) | (325) | (308) | — | — |
| B. Aumento de las existencias | 395 | 467 | 300 | 171 | 336 | 845 | — |
| C. Inversión geográfica bruta | 3.254 | 3.874 | 3.746 | 3.008 | 3.282 | 4.147 | 2.278 |

Fuente: Oficina de Planificación Nacional.

* Cifras provisionales sujetas a revisión.

nal presentan una caída entre dichos periodos. Los más afectados son equipos electrónicos con un 62.6 por ciento; equipos eléctricos con 51.3 por ciento; equipo profesional científico con 34.8 por ciento; material de transporte con 31.0 por ciento; maquinaria no eléctrica 19.6 por ciento; artículos metálicos con 14.5 por ciento; y aparatos eléctricos de uso doméstico con 4.8 por ciento. El único que crece es muebles y accesorios con 12.9 por ciento.

Para la inversión en maquinaria y equipo importado se tiene una caída estimada para el primer semestre de 1976 con respecto a igual período de 1975 de 41.5 por ciento. El componente más afectado es la importación de equipos de transporte que caería en 73.7 por ciento; sigue maquinarias y equipos con 23.4 por ciento y, por último, animales reproductores con 3.4 por ciento.

En relación con la inversión extranjera, el comité autorizó durante los cuatro primeros meses de 1976, ingresos de capital del orden de los 280 millones de dólares. Sin embargo, existen indicadores que señalan que gran parte de dichas inversiones no se han hecho efectivas hasta el momento, más que nada debido a la excesiva demora de las negociaciones entre el comité y los inversionistas.

La inversión extranjera que se ha acogido al Decreto Ley 600 de 1974 se ha caracterizado por concentrarse en sectores de alta rentabilidad, pero sin mayor poder multiplicador de la actividad nacional y sin uso intensivo de tecnología avanzada. Entre estos sectores tenemos las industrias forestales, las extractivas y ciertas empresas manufactureras ya instaladas.

Empleo

Nos referimos a la situación del Gran Santiago, ya que es para la única región de que se dispone de información global. Representa aproximadamente un tercio del total. Y al analizar la evolución que ha mostrado la fuerza de trabajo entre diciembre y junio de este año encontramos un aumento de 53.300 personas, lo que representa un 4,2 por ciento de crecimiento (cuadro III-1). De este crecimiento de la fuerza de trabajo un 97,2 por ciento (51.800 personas) corresponden a un incremento en la ocupación y sólo un 2,8 por ciento (1.500 personas) a la desocupación.

Las cifras parecen estar corroborando las expectativas de recuperación del empleo debido a las condiciones de recuperación económica que se empezaron a perfilar a fines del año pasado.

En el primer semestre de 1976 los inactivos presentan un leve repunte después de la caída del segundo semestre del año pasado, al aumentar en 23.400 personas entre junio de 1976 y diciembre de 1975.

A su vez, los inactivos que se declaran con deseos de trabajar disminuyen para el mismo período, en 15.200 personas, con lo que su participación dentro del total de inactivos baja a 16,8 por ciento. En diciembre pasado esta participación era de un 18,4 por ciento.

La ocupación entre diciembre de 1975 y junio de 1976 muestra un aumento de 51.800 personas, es decir, un 5,0 por ciento. Este aumento es importante, además de lo que significa en sí mismo, porque es la primera vez que sobrepasa el crecimiento de la fuerza de trabajo, que para el mismo período fue de 4,2 por ciento.

Analizando las cifras que muestran la distribución de los ocupados por ramas de actividad económica, para el período diciembre 1975 - junio 1976, tenemos que el aumento de los ocupados se distribuye en las actividades productoras de bienes (que aumentan 15.600 personas) y en mayor proporción en las actividades productoras de servicios (con 47.100 personas).

Dentro de las actividades productoras de bienes tenemos una leve recuperación de la industria (9.100 personas o un 3,2 por ciento). Sin embargo, en términos relativos, la recuperación más evidente se da en el sector de la construcción, el cual con sus 7.300 nuevas ocupaciones aumenta en un 14,3 por ciento su empleo de mano de obra.

También se produce un aumento significativo de número de ocupados en el sector comercio, el que alcanza a 40.000 nuevos empleos. Ahora bien, en términos de la recuperación económica, hubiera sido bastante más alentador que las cifras presentaran una situación distinta, registrándose esta alza en la producción de bienes y no en la de servicios. De todas maneras no podemos dejar de desconocer que esto repercutirá necesariamente en algún grado de aumento del poder adquisitivo de la nueva población ocupada.

Las cifras de población ocupada según posición ocupacional, nos indican un repunte importante de la ocupación de los trabajadores por cuenta propia, los que aumentan en 43.200 personas (22,0 por ciento) respecto de diciembre de 1975 (cuadro III-2). También se presenta un aumento de 1,7 por ciento en los obreros, mientras los empleados disminuyen en 4,5 por cien-

CUADRO III - 1

POBLACION OCUPADA SEGUN ACTIVIDAD ECONOMICA

GRAN SANTIAGO

(miles de personas)

| Actividad Económica | 1974 | | | | 1975 | | | | 1976 | |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | Marzo | Junio | Septiembre | Diciembre | Marzo | Junio | Septiembre | Diciembre | Marzo | Junio |
| A. Ocupación Total | 1.070.3 | 1.060.6 | 1.086.1 | 1.109.3 | 1.067.2 | 1.029.5 | 1.019.9 | 1.041.2 | 1.041.1 | 1.093.0 |
| B. Actividades Productoras de Bienes | 415.1 | 414.1 | 420.4 | 452.5 | 401.7 | 364.1 | 353.4 | 358.2 | 348.9 | 373.8 |
| 1. Agricultura, caza, silvicultura y pesca | 14.3 | 17.6 | 16.8 | 22.0 | 18.8 | 14.0 | 17.1 | 16.5 | 17.0 | 16.1 |
| 2. Explotación de minas y canteras | 5.9 | 6.9 | 4.3 | 7.2 | 6.4 | 6.9 | 7.1 | 5.2 | 4.5 | 4.8 |
| 3. Industrias manufactureras | 310.9 | 310.7 | 312.6 | 333.3 | 301.7 | 273.1 | 265.0 | 285.3 | 270.6 | 294.4 |
| 4. Construcción | 84.1 | 78.9 | 86.6 | 90.0 | 74.8 | 70.1 | 64.2 | 51.2 | 56.7 | 58.0 |
| C. Actividades Productoras de Servicios | 565.7 | 550.3 | 576.4 | 572.0 | 570.0 | 577.0 | 580.0 | 587.3 | 604.8 | 634.4 |
| 1. Comercio | 173.5 | 169.1 | 184.6 | 171.0 | 176.3 | 187.6 | 171.7 | 169.3 | 184.9 | 208.9 |
| 2. Servicios de gobierno y financieros | 88.8 | 82.6 | 95.1 | 102.2 | 110.2 | 111.6 | 109.7 | 111.5 | 119.5 | 112.6 |
| 3. Servicios personales y de los hogares | 164.8 | 165.9 | 160.8 | 156.6 | 152.5 | 155.1 | 162.0 | 161.5 | 156.4 | 171.9 |
| 4. Servicios comunales y sociales | 138.5 | 132.7 | 136.0 | 142.2 | 131.6 | 122.7 | 136.7 | 145.0 | 143.9 | 141.1 |
| D. Transporte, Almacenaje, Comunicaciones y Utilidad Pública. | 85.2 | 91.5 | 82.5 | 80.0 | 88.9 | 86.0 | 85.3 | 92.1 | 87.2 | 84.2 |
| E. Actividades no Bien Especificadas. | 4.2 | 4.7 | 6.7 | 4.8 | 5.9 | 2.5 | 1.2 | 3.5 | 0.3 | 0.5 |

Fuente: Departamento de Economía, Universidad de Chile

CUADRO III - 2
POBLACION OCUPADA SEGUN POSICION OCUPACIONAL
GRAN SANTIAGO
(miles de personas)

| Posición Ocupacional | 1974 | | | | 1975 | | | | 1976 | |
|--------------------------------|---------|---------|------------|-----------|---------|---------|------------|-----------|---------|---------|
| | Marzo | Junio | Septiembre | Diciembre | Marzo | Junio | Septiembre | Diciembre | Marzo | Junio |
| Ocupación Total | 1.070.3 | 1.060.6 | 1.086.1 | 1.109.3 | 1.067.2 | 1.029.5 | 1.019.9 | 1.041.2 | 1.041.1 | 1.093.0 |
| Empleadores | 26.8 | 25.5 | 23.6 | 23.0 | 25.9 | 22.9 | 21.6 | 23.6 | 25.2 | 34.9 |
| Trabajadores por cuenta propia | 213.4 | 231.6 | 223.8 | 214.1 | 213.6 | 222.0 | 201.6 | 196.4 | 186.3 | 231.6 |
| Empleados | 389.1 | 385.4 | 415.6 | 444.4 | 431.7 | 416.5 | 435.8 | 416.6 | 427.6 | 398.2 |
| Obreros | 423.1 | 392.6 | 397.3 | 409.0 | 374.7 | 349.3 | 340.4 | 383.5 | 380.8 | 390.2 |
| Familiares no remunerados | 17.1 | 22.8 | 24.1 | 17.5 | 20.0 | 24.8 | 20.1 | 18.4 | 21.0 | 28.2 |
| Sin dato | 0.7 | 2.7 | 1.7 | 1.4 | 1.4 | - | 0.5 | 0.7 | - | - |

Fuente: Departamento de Economía, Universidad de Chile.

to ambos respecto de diciembre de 1975.

La desocupación en el Gran Santiago alcanza en junio de 1976 240.500 personas, lo que representa un 18.0 por ciento de la fuerza de trabajo⁴. Esta, respecto de diciembre de 1975, sólo aumenta en 1.500 personas, lo que equivale a un 0.6 por ciento.

Si bien el nivel general se mantiene alto, los resultados con que finaliza este primer semestre de 1976 nos permiten abrigar algún optimismo en relación a lo que sucederá en el futuro, ya que este freno a la tendencia creciente de la desocupación unido a la reactivación de la ocupación que analizamos más arriba es un signo favorable de la evolución positiva, que se espera sucederá en el empleo, en el mediano y largo plazo.

De los componentes de la desocupación varía sólo la cesantía (1.1 por ciento), ya que los que buscan trabajo por primera vez permanecen estables respecto de diciembre de 1975.

Las cifras de distribución de la cesantía por rama de actividad económica indican que en junio de 1976 un 55.1

por ciento de la cesantía total era explicado por las actividades productoras de bienes y un 39.8 por ciento, por las productoras de servicios (cuadro III-3).

Con respecto a la magnitud de la cesantía en cada actividad económica, se da que la construcción sigue siendo la actividad más deprimida al estar cesante el 35.7 por ciento de su fuerza de trabajo. Le siguen la industria manufacturera y los servicios personales y de los hogares, en un nivel más bajo de 17.0 y 16.3 por ciento, respectivamente.

Respecto a la distribución de la cesantía según posición ocupacional, la situación es sustancialmente distinta de la que prevalecía en diciembre de 1975, ya que para este primer semestre de 1976 son los empleados los que mejoran su participación al bajar a un 22.4 por ciento mientras que el aumento se da en los obreros, que pasan a representar el 66.2 por ciento de la cesantía total.

Por último, en la magnitud de la cesantía por posición ocupacional, los trabajadores por cuenta propia y los empleados mejoran respecto de diciembre de 1975, empeorando los obreros.

La encuesta levantada en el Gran Santiago durante el mes de julio de 1976 arrojó un porcentaje de desocupación de 16.3 por ciento. La disminución

⁴ Estudios del Instituto Nacional de Estadísticas señalan que a nivel de todo el país es menor.

CUADRO III - 3
CESANTIA POR ACTIVIDAD ECONOMICA
GRAN SANTIAGO

(composición porcentual)

| Actividad Económica | 1974 | | | | 1975 | | | | 1976 | |
|--|-------|-------|------------|-----------|-------|-------|------------|-----------|-------|-------|
| | Marzo | Junio | Septiembre | Diciembre | Marzo | Junio | Septiembre | Diciembre | Marzo | Junio |
| A. Cesantía Total | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| B. Actividades productoras de bienes | 52.3 | 50.1 | 52.5 | 52.7 | 55.7 | 57.1 | 56.6 | 52.1 | 53.1 | 55.1 |
| 1. Agricultura, caza, silvicultura y pesca | 1.3 | 2.5 | 3.0 | 2.9 | 1.7 | 1.3 | 0.8 | 2.1 | 2.1 | 2.6 |
| 2. Explotación de minas y canteras | 2.5 | 2.0 | 0.6 | 0.6 | 0.4 | 0.7 | 0.6 | 0.4 | 0.3 | 0.6 |
| 3. Industrias manufactureras | 34.0 | 30.5 | 32.0 | 32.7 | 32.8 | 33.3 | 35.8 | 30.6 | 31.2 | 33.8 |
| 4. Construcción | 14.6 | 15.1 | 16.9 | 16.5 | 20.8 | 21.8 | 19.4 | 19.0 | 19.6 | 18.2 |
| C. Actividades productoras de servicios | 39.9 | 42.9 | 36.8 | 41.0 | 38.6 | 37.1 | 35.0 | 39.8 | 40.3 | 39.8 |
| 1. Comercio | 13.4 | 11.2 | 11.9 | 12.7 | 13.4 | 10.3 | 12.3 | 11.9 | 13.8 | 13.4 |
| 2. Servicios de gobierno y financieros | 2.8 | 4.5 | 3.9 | 4.4 | 4.5 | 4.7 | 4.0 | 5.6 | 4.8 | 3.5 |
| 3. Servicios personales y de los hogares | 15.9 | 19.1 | 14.8 | 15.2 | 15.3 | 16.5 | 12.6 | 16.2 | 14.0 | 18.8 |
| 4. Servicios comunales y sociales | 7.8 | 8.1 | 6.2 | 8.6 | 5.5 | 5.7 | 6.0 | 6.2 | 7.7 | 4.2 |
| D. Transporte, almacenaje, comunicaciones y utilidad pública | 7.8 | 7.0 | 9.8 | 5.7 | 5.5 | 5.8 | 8.5 | 7.2 | 6.7 | 5.0 |
| E. Actividades no bien especificadas | — | — | 0.9 | 0.6 | 0.2 | — | — | 0.8 | — | 0.2 |

Fuente: Departamento de Economía, Universidad de Chile.

desde 18 por ciento se explica en este caso por una disminución de la fuerza de trabajo, manteniéndose constante el número de personas ocupadas.

Precios y Remuneraciones

A. Remuneraciones

La política de remuneraciones no ha tenido variaciones importantes en el primer semestre de 1976. Es decir, se mantiene la política de reajustes trimestrales y se confía en que los aumentos de los sueldos y salarios reales se logren como consecuencia de la reducción del ritmo inflacionario.

Los resultados medidos según el índice de sueldos y salarios reales muestran que se mantiene un nivel deprimido, sin variaciones significativas respecto al último semestre de 1975, pero con un mejoramiento en relación al primer semestre de aquel año, como puede apreciarse en el cuadro IV-1.

Cabe recordar que a comienzos de 1975 se implementó una política de estabilización que tenía implícito el mantenimiento de bajos niveles de remuneraciones.

La evolución de los sueldos y salarios reales en 1975 y 1976 es muy indicativa en el sentido anterior. En el primer semestre de 1975 hubo una baja de 6.2 por ciento en relación al último semestre de 1974. Durante el segundo semestre se produjo una recuperación de 8.1 por ciento con lo cual se mantienen los bajos niveles del segundo semestre de 1974.

Un análisis de las remuneraciones reales en un período un poco mayor, es decir, en los últimos seis a siete años,

muestra que todas estas fluctuaciones en 1975 y 1976 ocurren a un nivel significativamente inferior.

B. Precios

El primer semestre de 1976 no muestra cambios fundamentales en la política de precios de bienes y servicios. Los cambios producidos en la lista de bienes y servicios de consumo sujetos a

CUADRO IV - 1
INDICE DE SUELDOS Y SALARIOS
REALES

(base enero de 1975 = 100)

| Mes | 1975 | 1976 |
|---------------------------|-------|-------|
| Enero | 100.0 | 96.8 |
| Febrero | 85.8 | 88.0 |
| Marzo | 70.8 | 77.5 |
| Abril | 88.7 | 96.5 |
| Mayo | 76.5 | 87.8* |
| Junio | 63.9 | 78.2* |
| Julio | 95.1 | |
| Agosto | 87.3 | |
| Septiembre | 80.0 | |
| Octubre | 94.3 | |
| Noviembre | 87.2 | |
| Diciembre | 81.4 | |
| Promedio Primer semestre | 81.0 | 87.5 |
| Promedio Segundo semestre | 87.6 | |
| Promedio año | 84.3 | |

Fuente: Comentarios sobre la Situación Económica, Departamento de Economía, Universidad de Chile.

* Estimado.

CUADRO IV - 2

INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

(base: diciembre 1974 = 100)

| | | Indice general | | | | | |
|------|------------|----------------|--------------------------|--------------|----------|-----------|--------|
| | | Indice | Variación anual (%) | Alimentación | Vivienda | Vestuario | Varios |
| 1970 | | 0.9899 | 34.9 | 0.7337 | 1.9049 | 1.6844 | 0.9480 |
| 1971 | | 1.1885 | 22.1 | 0.9085 | 2.2172 | 2.1223 | 1.0661 |
| 1972 | | 2.1132 | 163.4 | 1.9555 | 2.8287 | 3.3737 | 1.7142 |
| 1973 | | 9.5691 | 508.1 | 9.3178 | 8.9681 | 18.0956 | 7.4414 |
| 1974 | | 57.87 | 375.9 | 57.18 | 56.93 | 66.14 | 57.65 |
| 1975 | | 274.72 | 340.7 | 262.82 | 300.27 | 252.22 | 312.49 |
| 1975 | Enero | 113.93 | 375.1 | 112.19 | 114.64 | 107.91 | 124.40 |
| | Febrero | 132.77 | 344.8 | 132.85 | 126.00 | 119.02 | 150.96 |
| | Marzo | 160.87 | 371.9 | 150.12 | 167.54 | 165.14 | 183.93 |
| | Abril | 194.29 | 394.3 | 179.59 | 186.31 | 212.48 | 227.10 |
| | Mayo | 225.31 | 427.4 | 211.18 | 211.73 | 241.23 | 262.85 |
| | Junio | 269.85 | 422.9 | 248.28 | 290.81 | 267.05 | 321.24 |
| | Julio | 294.95 | 412.5 | 277.79 | 327.51 | 276.21 | 339.52 |
| | Agosto | 321.22 | 403.3 | 311.43 | 348.34 | 282.69 | 366.86 |
| | Septiembre | 350.86 | 387.4 | 338.24 | 413.35 | 296.63 | 392.96 |
| | Octubre | 380.37 | 344.4 | 371.11 | 436.76 | 324.88 | 418.28 |
| | Noviembre | 411.49 | 338.2 | 399.70 | 461.64 | 355.17 | 462.57 |
| | Diciembre | 440.70 | 340.7 | 421.32 | 518.63 | 378.26 | 499.18 |
| 1976 | Enero | 486.85 | 327.3 | 467.02 | 552.84 | 413.26 | 554.84 |
| | Febrero | 535.78 | 303.5 | 520.31 | 603.82 | 435.89 | 610.78 |
| | Marzo | 608.35 | 278.2 | 577.69 | 693.35 | 536.62 | 692.23 |
| | Abril | 680.74 | 250.4 | 645.54 | 748.08 | 630.73 | 774.95 |
| | Mayo | 747.74 | 231.9 | 710.50 | 813.27 | 698.22 | 849.32 |
| | Junio | 840.00 | 211.3 | 787.95 | 943.20 | 797.70 | 949.73 |
| | Julio | 914.51 | 210.1 | 876.71 | 1.004.27 | 862.67 | 999.51 |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

control, son marginales y todos reforzando la tendencia de una mayor liberalización.

1. Precios al consumidor

El índice de precios al consumidor durante el primer semestre de 1976 aumentó en 90.6 por ciento que es inferior al aumento del primer semestre de 1975 que fue de 169.9 por ciento (cuadro IV-2).

La tasa de inflación promedio mensual en el primer semestre ha sido de 11.4 por ciento y es superior a la tasa promedio mensual del segundo semestre de 1975 que fue de 8.5 por ciento e

inferior a la del primer semestre de 1975 que fue de 18.0 por ciento.

Si observamos las variaciones del índice entre un mes de 1976 y el mismo mes del año 1975 y los meses ordenados en forma correlativa, se tiene que la inflación entre esos 12 meses ha ido disminuyendo a partir de junio de 1975. Lo que es un claro indicador de que el proceso inflacionario tiende a decaer en forma permanente, y que por lo tanto, está siendo atacado convenientemente.

Al discriminar el índice se tiene que los precios de los bienes y servicios del componente alimentación aumentan en el primer semestre de 1976 en 87.0 por

ciento, que es inferior al aumento del índice general, los del componente vivienda en 81.9 por ciento, los del componente vestuario en 110.9 por ciento, y los del componente varios en 90.3 por ciento.

La tasa de inflación promedio mensual de estos componentes es la siguiente: para el componente alimentación es de 11.0 por ciento, para vivienda es 10.5 por ciento, para vestuario es 13.4 por ciento y para varios es 11.3 por ciento.

2. Precios al por mayor

La información disponible sólo nos permite obtener resultados para los primeros cinco meses de este año. En ese período el índice de precios al

por mayor crece en 76.0 por ciento, en igual período de 1975 crece en 133.8 por ciento (cuadro IV-3).

La tasa de inflación promedio mensual de los precios al por mayor en estos cinco primeros meses de 1976 es de 12.0 por ciento y es superior a la inflación promedio mensual del segundo semestre 1975 que fue de 10.5 por ciento.

Si observamos las variaciones del índice entre un mes de un año determinado y el mismo mes en el año anterior y los meses ordenados en forma correlativa, se tiene que la inflación entre esos doce meses ha ido disminuyendo a partir de septiembre de 1975. Esto confirma la tendencia a la caída permanente del proceso inflacionario.

CUADRO IV - 3

INDICE DE PRECIOS AL POR MAYOR

(base: diciembre 1974 = 100)

| | Indice general | | Indice productos nacionales | | | Indice productos importados | |
|------------|----------------|---------------------|-----------------------------|---------------|---------|-----------------------------|--------------|
| | Indice | Variación anual (%) | Total | Agropecuarios | Mineros | | Industriales |
| 1970 | 0.3786 | 33.7 | 0.4348 | 0.5492 | 0.2275 | 0.4360 | 0.2631 |
| 1971 | 0.4465 | 21.4 | 0.5074 | 0.6890 | 0.3020 | 0.4966 | 0.3213 |
| 1972 | 0.7592 | 143.3 | 0.8845 | 1.4384 | 0.5190 | 0.8255 | 0.5020 |
| 1973 | 4.6414 | 1.147.1 | 5.2382 | 7.8852 | 3.1107 | 4.9947 | 3.4157 |
| 1974 | 52.40 | 570.6 | 53.79 | 58.36 | 49.88 | 53.40 | 49.52 |
| 1975 | 304.95 | 410.9 | 315.23 | 389.39 | 288.71 | 278.24 | 270.31 |
| 1975 Enero | 120.51 | 492.5 | 121.59 | 127.50 | 113.18 | 120.83 | 116.87 |
| Febrero | 139.24 | 481.1 | 139.94 | 142.93 | 132.57 | 139.74 | 136.88 |
| Marzo | 159.55 | 496.9 | 158.13 | 174.03 | 151.75 | 155.15 | 164.32 |
| Abril | 201.12 | 522.7 | 203.31 | 221.09 | 182.15 | 196.65 | 193.75 |
| Mayo | 233.81 | 582.3 | 238.12 | 252.56 | 225.73 | 231.95 | 219.30 |
| Junio | 281.63 | 553.4 | 286.27 | 299.79 | 284.10 | 279.01 | 265.99 |
| Julio | 325.50 | 505.0 | 333.62 | 389.85 | 329.69 | 302.60 | 298.18 |
| Agosto | 357.96 | 507.7 | 371.03 | 461.76 | 355.26 | 328.10 | 313.95 |
| Septiembre | 394.09 | 483.6 | 413.29 | 549.44 | 379.72 | 341.99 | 329.43 |
| Octubre | 443.44 | 479.9 | 472.66 | 670.74 | 398.39 | 372.94 | 345.04 |
| Noviembre | 491.63 | 438.2 | 519.96 | 727.83 | 430.26 | 417.18 | 396.24 |
| Diciembre | 510.90 | 410.9 | 524.89 | 665.18 | 481.77 | 452.77 | 463.81 |
| 1976 Enero | 578.37 | 379.9 | 589.24 | 738.89 | 497.55 | 519.54 | 541.77 |
| Febrero | 644.12 | 362.6 | 649.92 | 785.00 | 596.13 | 582.41 | 624.58 |
| Marzo | 708.91 | 344.3 | 725.63 | 893.19 | 677.73 | 638.92 | 652.61 |
| Abril | 787.13 | 291.4 | 807.02 | 997.07 | 695.54 | 717.70 | 720.16 |
| Mayo | 899.04 | 284.5 | 928.24 | 1.188.52 | 772.51 | 806.41 | 800.71 |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas.

A su vez, los precios de los productos nacionales crecen en estos cinco primeros meses de 1976 en 76.8 por ciento, en igual período en 1975 lo hacen en 138.1 por ciento. Los precios de los productos importados crecen en 72.6 por ciento en estos cinco meses de 1976 y en igual período en 1975 lo hacen en 119.3 por ciento.

Observando los componentes del grupo de productos nacionales se tiene

que los precios de los productos agropecuarios crecen en 78.7 por ciento, los de los productos mineros crecen en 60.4 por ciento y los de los productos industriales en 78.1 por ciento. En igual período de 1975 crecieron en 152.6 por ciento los productos agropecuarios, en 125.7 por ciento los productos mineros y en 132.0 por ciento los productos industriales.

Moneda y Crédito

A. Dinero y precios

Durante el primer semestre de 1976 se ha mantenido la tendencia observada a partir del segundo semestre de 1975 en cuanto a la evolución del dinero y los precios.

La inflación medida en doce meses, muestra una baja sostenida, la cual debe continuar en los próximos meses, aunque en forma más gradual. Como puede observarse en el cuadro V-1, la inflación del primer semestre alcanza a 90 por ciento, con una tasa mensual promedio de aproximadamente 11 por ciento. Dicho porcentaje puede considerarse razonable en atención a lo ocurrido en los últimos meses de 1975 y a la estacionalidad de los precios.

En cuanto al dinero, se observa la misma tendencia comentada acerca de los precios en lo que se refiere a tasas anuales de crecimiento, mientras que las tasas mensuales de crecimiento se muestran inestables.

Hasta el mes de marzo, lo que venía ocurriendo desde hace bastante tiempo, la tasa de crecimiento de los precios era sostenidamente superior a la del di-

nero. En los meses de abril y mayo, las tasas de crecimiento de ambas variables fueron similares, mientras que en junio, por primera vez el dinero estaría creciendo más que los precios. Este comportamiento, de mantenerse en el futuro, estaría indicando que la tendencia a la disminución de la demanda real por dinero estaría próxi-

CUADRO V - 1

DINERO Y PRECIOS, 1976

(porcentaje)

| | Dinero | | Precios | |
|----------|----------|------|----------|------|
| | 12 meses | Mes | 12 meses | Mes |
| Enero | 251.8 | 12.0 | 327.3 | 10.5 |
| Febrero | 242.7 | 4.9 | 303.5 | 10.1 |
| Marzo | 236.9 | 8.5 | 278.2 | 13.5 |
| Abril | 250.1 | 9.5 | 250.4 | 11.9 |
| Mayo | 231.7 | 3.8 | 231.9 | 9.8 |
| Junio | 231.3* | 6.0* | 211.2 | 12.3 |
| Semestre | 53.6* | | 90.5 | |

Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

* Estimación.

CUADRO V - 2
PRINCIPALES VARIABLES MONETARIAS
 (promedios en miles de pesos)

| | 1975 | 1976 | | % de aumento en el semestre |
|--|-----------|-----------|-----------|--------------------------------|
| | Diciembre | Marzo | Junio* | |
| 1. Dinero privado | 2.587.675 | 3.298.110 | 3.972.765 | 53.5 |
| 2. Dinero total | 4.325.729 | 6.462.822 | 8.126.387 | 87.9 |
| 3. Emisión | 3.926.527 | 5.441.367 | 7.857.377 | 100.1 |
| 4. Billetes y monedas de libre circulación | 1.108.424 | 1.439.304 | 1.745.159 | 57.4 |
| 5. Depósitos cuenta co- rriente sector privado | 1.479.251 | 1.858.806 | 2.227.606 | 50.6 |
| 6. Depósitos cuenta corriente sector público | 1.738.054 | 3.164.712 | 4.153.622 | 139.0 |
| 7. Depósitos plazo | 575.110 | 1.058.977 | 2.330.360 | 305.2 |
| 8. Colocaciones moneda corriente sistema bancario | 1.556.178 | 1.917.941 | 3.092.079 | 98.7 |
| 9. Colocaciones moneda corriente orientación especial | 745.939 | 880.214 | 1.287.213 | 72.6 |
| 10. Colocaciones moneda extranjera sistema ban- cario (miles de US\$). | 218.070 | 292.991 | 368.890 | 69.2 |

Fuente: Banco Central de Chile.
 *Cifras estimadas.

ma a cambiar. Esto se produciría principalmente por una baja de las expectativas inflacionarias con el consiguiente alivio que esto significa para el manejo monetario.

B. Principales variables monetarias

Se observa que la emisión continúa creciendo a tasas sustancialmente mayores que el dinero del sector privado. Esto es explicado principalmente por el aumento experimentado por los depósitos en cuenta corriente del sector público y por los depósitos a plazo (cuadro V-2).

En lo que respecta a este último tipo de depósitos, en los primeros seis meses, muestra una tendencia a la recuperación de elevadas tasas de crecimiento, después que las autoridades económicas dejaron sin efecto la recomendación de mantener fijas las

tasas de interés que los afectó en los últimos meses del año pasado.

En cuanto a las colocaciones en moneda corriente, que en términos reales mostraban una disminución, a partir de mayo tienden a aumentar el ritmo de crecimiento debido al cambio en el sistema de encajes; esto permite al sistema colocar una mayor proporción de sus recursos, y a la eliminación de los márgenes de expansión que operó hasta abril. Los créditos de orientación especial (selectivos) cuyo principal destino es el sector agrícola, presentan una tendencia a disminuir su participación en el total, ya que pasan de constituir un 48 por ciento de las colocaciones en diciembre de 1975 a 42 por ciento en junio.

En lo que se refiere a colocaciones en moneda extranjera, existen límites bastante restringidos a su expansión, por lo cual la mayor parte de su aumento durante ese año se explica por los

créditos a los exportadores, de los cuales el 50 por ciento no está sujeto a los límites existentes.

C. La cantidad de dinero y sus determinantes

Del cuadro V-3 puede desprenderse que la explicación de los aumentos de la cantidad de dinero durante el primer semestre radica, al igual que en los últimos años, en el comportamiento de la emisión, ya que ésta explica un 187 por ciento del cambio.

En cuanto al multiplicador, éste ha experimentado un descenso sostenido a lo largo del año, debido al comportamiento de la tasa efectiva de reservas, la relación cuasidinero-dinero y la relación depósitos del sector público-dinero. Los depósitos a plazo explican la mayor parte del aumento de la relación cuasidinero-dinero. Acerca del comportamiento de la tasa efectiva de reservas, éste se explica principalmente por el cambio en los encajes de los depósitos a la vista y a plazo.

Con respecto a la emisión, el determinante principal de los aumentos en la cantidad de dinero, se puede observar en el cuadro V-4, en que el 90.7 por ciento de ella es explicado por las operaciones de cambio.

Al igual que lo ocurrido en el año anterior, el grueso de estas operaciones proviene de la liquidación del exceso de posición del sistema bancario el que se ha generado principalmente por los retornos de las exportaciones no tradicionales y el ingreso de créditos externos. Respecto de estos últimos, se han visto incrementados e incentivados por la restricción crediticia y las altas tasas de interés observadas en los mercados financieros internos.

El segundo componente en importancia de las variaciones de la emisión en el semestre está constituido por el crédito interno que alcanzó al 28.5 por ciento. Las operaciones más importantes de este componente de la emisión han sido: las operaciones con el sistema bancario comercial que significaron un 14.1 por ciento de la emisión, las opera-

CUADRO V - 3

COMPONENTES DE LOS CAMBIOS PORCENTUALES EN LA CANTIDAD DE DINERO¹

| | % de aumento del dinero (1) | Atribuible a cambios en la emisión (2) | Atribuible a cambios en el multiplicador (3) |
|--------------|-----------------------------|--|--|
| Enero | 12.0 | 13.4 | - 1.2 |
| Febrero | 4.9 | 10.7 | - 5.2 |
| Marzo | 8.5 | 10.3 | - 1.8 |
| Abril | 9.5 | 11.7 | - 1.9 |
| Mayo | 3.8 | 26.2 | -17.7 |
| Junio* | 6.0 | 2.4 | 3.5 |
| Enero-Junio* | 53.5 | 100.1 | -23.2 |

Fuente: Banco Central de Chile.

¹ La suma de las columnas (2) y (3) puede no coincidir con la columna (1) debido al efecto cruzado de ambas variables.

* Cifras estimadas.

CUADRO V-4
ORIGENES DE LAS VARIACIONES DE LA EMISION
 (porcentajes)

| | Operaciones de cambio | Operaciones con Tesorería | Crédito interno | Total |
|-------------|--------------------------|------------------------------|--------------------|-------|
| Enero | 203.9 | -195.7 | 91.8 | 100.0 |
| Febrero | 73.0 | - 1.9 | 28.9 | 100.0 |
| Marzo | 140.4 | - 47.8 | 7.4 | 100.0 |
| Abril | 104.9 | - 9.9 | 5.0 | 100.0 |
| Mayo | 76.2 | - 3.2 | 27.0 | 100.0 |
| Junio | 44.0 | 17.8 | 38.2 | 100.0 |
| Enero-Junio | 90.7 | - 19.2 | 28.5 | 100.0 |

Fuente: Banco Central de Chile.

ciones con el Sistema Nacional de Ahorro y Préstamos (SINAP) que explicaron un 13.5 por ciento y, por último, el efecto neto de los Certificados de Ahorro Reajustables (CAR) que alcanzaron al 4.3 por ciento de la emisión, mientras que el resto de las operaciones se constituyeron en general, en factores de absorción.

Por último, hay que señalar el comportamiento de las operaciones con la Tesorería General de la República que han significado un elemento de contracción que alcanzó al 19.2 por ciento de la emisión, reflejando el cambio ocurrido en los niveles y distribución de gastos e ingresos fiscales.

En resumen, se ha pasado a una situación en que la principal explicación de los aumentos en la cantidad de dinero se encuentra en la aliviada situación de comercio exterior, que en las actuales circunstancias y con los elementos de control monetario con que se cuenta, no aparece como una variable de política en el corto plazo.

D. Perspectivas

Hacia fines del semestre, las proyecciones de la situación más aliviada que en períodos anteriores, permitía esperar que continuara la tendencia sostenida a la baja de la tasa de inflación, por lo que, dada la estacionalidad del índice de precios, la inflación debe-

ría ser del orden de 180 por ciento hacia fines de año. Esto podría considerarse bastante satisfactorio si se lo compara con el 340 por ciento de 1975 y se agregaba a ello las expectativas favorables que se generarían para el año siguiente.

A raíz de los anuncios hechos por el Presidente de la República y detallados por el Ministro de Hacienda el 29 de junio, las proyecciones en cuanto a la inflación se han visto favorablemente afectadas, por tanto la tasa anual debe ser inferior a 180 por ciento, aunque no hay antecedentes claros como para estimarla.

Por otra parte, la revaluación debe llevar a una disminución de la presión sobre la emisión de las operaciones de cambio, con el consiguiente efecto sobre la cantidad de dinero.

Respecto del control monetario éste sigue siendo bastante débil al no contar con las herramientas adecuadas para un manejo flexible. Se deben buscar los mecanismos que permitan llegar a una tasa razonable y estable de expansión monetaria de manera que se evite, dentro de lo posible, las fluctuaciones indeseadas en las tasas de crecimiento de la oferta de dinero. Una vez logrado esto, se podrá tener la seguridad de permanencia en la tendencia a la disminución de la tasa de inflación.

Ahorro y Mercado de Capitales

A partir de septiembre de 1973, se da comienzo por parte de las autoridades económicas a una deliberada acción tendiente a desarrollar, en el corto plazo, un activo mercado de capitales. Esto implicaba terminar con algunas trabas legales y tributarias que habían impedido su funcionamiento en el pasado.

En mayo de 1974 comienza un importante desarrollo de sociedades financieras privadas cuya función principal era la de actuar como intermediarias financieras. Dicha intermediación, principalmente debido a las altas tasas de inflación que soportaba la economía, se concentró básicamente en el corto plazo.

Con el correr del tiempo ha habido sucesivas modificaciones tendientes a flexibilizar la operatoria del sistema bancario y el proceso de liberalización alcanza una meta importante el 1° de mayo de 1976 con la reforma de encaje, consistente en la vuelta a un control crediticio basado en la tasa de encaje, derogándose el antiguo sistema de control a través de los márgenes de expansión del crédito. Además, la modificación establece el pago de interés sobre el encaje de los depósitos a más de 30 días.

En esta forma, los bancos comerciales, que debían haber sido las primeras instituciones en ingresar en un régimen de competencia al mercado de capitales, debido a su mayor prestigio y especialización en materias de intermediación financiera, sólo lo hacen en igualdad de condiciones con el resto de las instituciones a partir de este semestre.

La intermediación financiera que se ha centrado especialmente en operaciones de corto plazo (30 días), cuenta ahora con nuevas posibilidades de operar con plazos más largos. A partir del mes de junio, el Banco Central comenzó a emitir un nuevo instrumento financiero, el Certificado de Ahorro Financiero (CAF), uno de cuyos objetivos principales es el de incentivar mayores plazos en las operaciones de créditos y de esta manera permitir en el futuro el financiamiento de inversiones a largo plazo. Dicho instrumento se emite al portador, con plazos de vencimiento a 90 días prorrogables por periodos iguales. Lamentablemente hubo una baja colocación de la primera emisión de este instrumento financiero, a pesar de que la tasa de interés nominal pagada fue bastante superior a la de Pagarés de Tesorería.

Lo anterior parece indicar que en la actualidad no existe demanda por instrumentos financieros de más largo plazo. Por consiguiente, dada la importancia que reviste para la economía el rápido desarrollo de operaciones de más largo plazo, parece necesario complementar la iniciativa del CAF con medidas de refuerzo. En tal sentido ya se tomó la medida de autorizar la reajustabilidad para plazos superiores a 90 días.

También se realizan estudios con el propósito de ver alguna manera que permita canalizar los fondos de las cajas de previsión y compañías de seguros hacia el sector financiero. Como la característica principal de estos fondos reside en que son de largo plazo, de ser canalizados hacia el mercado de capitales podrían, eventual-

mente, ser utilizados para el financiamiento de inversiones de largo plazo.

A. Tasas de interés

A comienzos de octubre de 1975, en circunstancias de que se esperaban tasas de inflación decrecientes y se observaban altas tasas de colocación, el Ministerio de Hacienda recomendó a las instituciones del mercado de capitales operar con tasas mensuales del orden de 8 y 12 por ciento en captaciones y colocaciones, respectivamente.

La decisión fue respetada por todos los intermediarios financieros sin excepción en lo que se refiere a tasas cobradas por colocaciones promedios;

sin embargo, sólo en los bancos comerciales se ciñeron a las normas referentes a tasas de captación. Esto último implicó un traslado de fondos de los bancos comerciales y SINAP hacia las financieras, que otorgaron mayores intereses. Además, como existía una fuerte presión de demanda por fondos de parte de las empresas se comenzó a observar el desarrollo de un vasto mercado paralelo donde se transaban los fondos a intereses que fluctuaban entre un 18 y 21 por ciento, lo cual comprometía gravemente el mercado establecido.

Aun más importante que lo anterior fue la pérdida de control por parte de la autoridad monetaria de un gran volumen de fondos que se transaban en

CUADRO VI - 1

TASAS DE INTERES EFECTIVAS NOMINALES Y REALES MENSUALES PAGADAS EN CAPTACIONES DE CORTO PLAZO

| | Bancos | | Financieras | | SINAP | |
|-------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | R _n | R _r | R _n | R _r | R _n | R _r |
| 1975 | | | | | | |
| Enero | 9.3 | -4.0 | 11.1 | -2.5 | 8.8 | -4.5 |
| Febrero | 10.4 | -5.5 | 11.8 | -4.0 | 11.0 | -4.7 |
| Marzo | 11.5 | -8.0 | 13.3 | -6.6 | 12.0 | -7.6 |
| Abril | 12.6 | -6.8 | 17.1 | -3.1 | 15.6 | -4.3 |
| Mayo | 14.5 | -1.3 | 18.4 | 2.1 | 16.9 | 0.8 |
| Junio | 15.8 | -3.3 | 18.1 | -1.4 | 17.9 | -1.6 |
| Julio | 15.2 | 5.4 | 18.4 | 8.3 | 17.1 | 7.1 |
| Agosto | 13.0 | 3.7 | 14.0 | 4.7 | 13.7 | 4.4 |
| Septiembre | 9.5 | 0.3 | 12.1 | 2.7 | 13.0 | 3.5 |
| Octubre | 8.0 | -0.4 | 10.3 | 1.8 | 9.0 | 0.6 |
| Noviembre | 8.0 | -0.2 | 9.0 | 0.7 | 8.5 | 0.3 |
| Diciembre | 10.0 | 2.7 | 11.0 | 3.6 | 11.0 | 3.6 |
| 1976 | | | | | | |
| Enero | 10.1 | -0.4 | 11.5 | 0.9 | 11.3 | 0.7 |
| Febrero | 10.2 | 0.1 | 11.2 | 1.0 | 11.0 | 0.8 |
| Marzo | 10.0 | -3.2 | 10.8 | -2.4 | 10.9 | -2.3 |
| Abril | 10.4 | -1.3 | 11.6 | -0.3 | 11.5 | -0.4 |
| Mayo | 12.3 | 2.3 | 12.6 | 2.6 | 12.7 | 2.6 |
| Junio | 11.6 | -0.6 | 12.2 | -0.1 | 12.0 | -0.3 |

Fuente: Banco Central de Chile.

Nota: R_n = tasa nominal.

R_r = tasa real.

Las tasas señaladas son el promedio aritmético de las tasas mensuales vencidas pagadas observadas.

CUADRO VI - 2

TASAS DE INTERES EFECTIVAS NOMINALES Y REALES MENSUALES
COBRADAS EN CREDITOS DE CORTO PLAZO

| | Bancos | | Financieras | | SINAP | |
|------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | R _n | R _r | R _n | R _r | R _n | R _r |
| 1975 | | | | | | |
| Enero | 9.6 | -3.8 | 13.9 | 0.0 | — | — |
| Febrero | 9.6 | -5.9 | 14.1 | -2.1 | — | — |
| Marzo | 9.6 | -9.6 | 15.0 | -5.1 | — | — |
| Abril | 9.6 | -9.3 | 20.0 | -0.7 | — | — |
| Mayo | 19.0 | 2.6 | 22.2 | 5.3 | 23.6 | 6.6 |
| Junio | 21.0 | 1.0 | 23.7 | 3.3 | 23.7 | 3.3 |
| Julio | 21.2 | 10.9 | 24.6 | 14.0 | 22.8 | 12.4 |
| Agosto | 19.1 | 9.4 | 20.7 | 10.8 | 18.4 | 8.7 |
| Septiembre | 18.7 | 8.7 | 19.0 | 8.9 | 17.8 | 7.9 |
| Octubre | 12.0 | 3.3 | 12.0 | 3.3 | 12.0 | 3.3 |
| Noviembre | 12.0 | 3.5 | 12.0 | 3.5 | 12.0 | 3.5 |
| Diciembre | 14.5 | 6.9 | 15.5 | 7.8 | 15.5 | 7.8 |
| 1976 | | | | | | |
| Enero | 14.6 | 3.7 | 15.5 | 4.5 | 15.4 | 4.4 |
| Febrero | 14.5 | 3.9 | 15.3 | 4.7 | 14.5 | 4.0 |
| Marzo | 14.6 | 1.0 | 15.3 | 1.6 | 15.2 | 1.5 |
| Abril | 14.8 | 2.6 | 15.3 | 3.0 | 14.9 | 2.7 |
| Mayo | 15.1 | 4.8 | 15.8 | 5.5 | 15.6 | 5.3 |
| Junio | 14.1 | 1.6 | 15.4 | 2.8 | 15.1 | 2.5 |

Fuente: Banco Central de Chile.

Nota: R_n = tasa nominal.R_r = tasa real.

Las tasas señaladas corresponden al promedio aritmético de las tasas mensuales vencidas cobradas observadas.

este mercado sin necesidad de reserva técnica ni de encaje.

Estos hechos presionaron para que a mediados de diciembre se liberara nuevamente la tasa de interés, la que se eleva a niveles que fluctúan entre 2 y 3 puntos por sobre la tasa fijada. Hasta abril inclusive las tasas pagadas y cobradas se mantienen relativamente estables, observándose una diferencia de aproximadamente un punto entre los bancos comerciales y el resto de los intermediarios financieros (cuadros VI-1 y VI-2). En el mes de mayo, como consecuencia principalmente de la reforma de encaje, se observa un alza significativa en las tasas de captación y colocación de los bancos comerciales que es seguida por las restantes

instituciones financieras. Sin embargo, esta situación fue sólo transitoria puesto que una vez que alcanzó parte de su pleno desarrollo, la reforma de encaje trajo aparejado un descenso en las tasas de interés.

El "spread" de tasas de interés, es decir, la diferencia entre tasas de colocación y captación es la que aparece en el cuadro VI-3. A pesar de que se observan, con respecto a enero, disminuciones en el "spread" de tasas de interés éstas continúan siendo altas, con lo cual se podría argumentar que los intermediarios financieros están obteniendo beneficios anormales. Pero el "spread" de tasas de interés no es una medida correcta de rentabilidad, ya que las instituciones financie-

CUADRO VI - 3

"SPREAD" DE TASAS DE INTERES
EN CAPTACIONES DE CORTO PLAZO

| | Sistema bancario | Financieras | SINAP |
|-------------|------------------|-------------|-------|
| 1975 | | | |
| Octubre | 4.0 | 1.7 | 3.0 |
| Noviembre | 4.0 | 3.0 | 3.5 |
| Diciembre | 4.5 | 4.5 | 4.5 |
| 1976 | | | |
| Enero | 4.5 | 4.0 | 4.1 |
| Febrero | 4.3 | 4.1 | 3.5 |
| Marzo | 4.6 | 4.5 | 4.3 |
| Abril | 4.4 | 3.7 | 3.4 |
| Mayo | 2.8 | 3.2 | 2.9 |
| Junio* | 3.0 | 3.2 | 2.6 |

Fuente: Banco Central de Chile.

* Corresponden a una observación del día 25 de Junio.

encaje del sistema bancario. Antes de esa fecha, el sistema de control de la cantidad de dinero creada por la banca comercial se llevaba a cabo a través de márgenes oficiales de expansión de las colocaciones. Hacia fines de 1974 los bancos comerciales se habían ido incorporando paulatinamente al mercado de capitales, al permitirles adquirir pagarés de Tesorería con sus excedentes y a colocarlos entre sus clientes en cortes menores; y se había liberalizado la tasa de interés que se encontraba fijada a niveles que impedían la competencia con las demás instituciones financieras. Estas medidas no tuvieron toda la repercusión que era posible esperar debido a que el antiguo sistema desincentivaba la competencia entre los bancos comerciales, al no estar ligada la operación de captación con la posibilidad de colocación de dichos fondos.

ras están sujetas a controles por parte de la autoridad monetaria que implican reservas técnicas y encaje. Por lo que habría que deducir los costos por este concepto. Además, una parte de las reservas se deben constituir en pagarés de Tesorería y que reciben, en consecuencia, su interés. Por lo tanto, también habría que corregir por este motivo. Y por último, habría que tomar en cuenta los costos de operación de la intermediación financiera.

La reforma dispone el término del control de las colocaciones, al mismo tiempo que un alza de la tasa de reservas de los depósitos a plazo del 9.2 al 55.0 por ciento, y el pago de interés sobre los encajes que deben guardar sobre estos depósitos.

En el futuro, de seguir las condiciones imperantes en la actualidad, es posible esperar descensos en las tasas de interés debido al aumento en el crédito que debe producirse a raíz de la reforma de encaje. Sin embargo, bajas importantes sólo se podrán producir en la medida en que se efectúe por parte de la comunidad, un ajuste hacia la baja de expectativas inflacionarias, que es lo que parece haber ocurrido como consecuencia de las últimas medidas económicas.

Esta última medida, es decir, el pago de interés sobre los encajes, disminuye el costo de operar de los bancos comerciales y seguramente se traducirá en los próximos meses en un mayor interés para el ahorrante.

Por otra parte, el término del control de la cantidad de dinero por medio de márgenes de expansión del crédito permitirá una mayor disponibilidad de fondos, lo que posibilitará una reducción en la tasa de interés de colocaciones, a la vez que constituirá un importante elemento de reactivación.

B. Intermediarios financieros

2. El Sistema Nacional de Ahorro y Préstamos (SINAP)

1. Bancos comerciales

Como ya se mencionara, a partir del 1º de mayo se modifica el sistema de

Este sistema está operando en la actualidad tanto con instrumentos reajustables como no reajustables, entre los

CUADRO VI - 5
CAPTACIONES DEL SINAP
(millones de pesos)

| | Diciembre 1974 | Diciembre 1975 | Enero | Febrero | 1976 Marzo | Abril |
|------------------------------|-------------------|-------------------|-------|---------|---------------|-------|
| Instrumentos no reajustables | 6 | 180 | 225 | 280 | 335 | 398 |
| Instrumentos reajustables | 1.077 | 3.650 | 3.071 | 3.048 | 3.753 | 3.724 |

Fuente: Banco Central de Chile.

primeros se destacan los certificados de depósito en cuenta especial, y en los segundos las cuentas de ahorro sistemático (CAS). El resto de los instrumentos financieros ofrecidos por el SINAP se han visto seriamente disminuidos en sus niveles, o a lo más, han permanecido estables en el tiempo (véase cuadro VI-4).

2. Las sociedades financieras

A raíz de la reforma de encaje, el porcentaje de los depósitos que financiaban tanto los gastos de operación y las utilidades bajó considerablemente en las sociedades financieras de un nivel promedio, entre diciembre y abril de 1.66 por ciento a un 0.91 por ciento. Dicha situación, unida al hecho de que los bancos comerciales estando en igualdad de condiciones que el resto de los intermediarios financieros poseen la ventaja adicional de contar

con una mayor confianza del público ahorrante, puede inducir al retiro del mercado de las sociedades financieras más ineficientes.

Por otra parte, durante el último período del primer semestre 1976 se produjeron quiebras de dos importantes empresas que mantenían deudas de alguna magnitud con sociedades financieras. Este hecho reviste especial importancia dado que existe una buena cantidad de sociedades operando en el mercado informal que ven gravemente comprometida su situación y la de sus clientes, a raíz de estas quiebras, al no estar obligadas a mantener reserva técnica ni encaje. En la medida que el público depositante reaccione ante estos acontecimientos, es posible esperar, que el nivel de actividades del mercado informal se reduzca ostensiblemente con un claro beneficio para todas las intermediaciones financieras establecidas.

Finanzas Públicas

A. Política fiscal

La política fiscal trata de conseguir tres objetivos básicos: ser una herramienta de distribución de ingresos a través del financiamiento de programas sociales; proveer al Estado de los recursos para cumplir aquellas funciones que le son propias y aquellas funciones subsidiarias del sector privado; contribuir al logro de la estabilidad económica.

Para alcanzar estos objetivos se elaboró el presupuesto fiscal de 1976 con las siguientes características:

1) Se busca mantener durante el año 1976 el nivel real promedio de actividad del año 1975.

2) Se prevé un superávit de moneda nacional que alcanza al 1.7 por ciento del gasto y un déficit en moneda extranjera del orden del 33.7 por ciento del gasto. El déficit global ascendería al 4.8 por ciento del gasto.

3) Se contempla un incremento real del orden del 4.2 por ciento en el ítem remuneraciones respecto del nivel alcanzado el año pasado; las compras de bienes aumentarían un 9 por ciento mientras que el gasto de capital disminuiría en 5 por ciento.

4) Se contempla un incremento real superior al 10 por ciento de aquellos gastos con contenido redistributivo.

5) El aporte fiscal al sector vivienda crecería en 30 por ciento en relación al de 1975.

6) La actividad directamente productiva del Estado o complementaria a

ésta y las inversiones en obras públicas, deben experimentar una reducción real del orden del 20 por ciento en relación al año pasado.

7) Para el sector empresas del Estado se ha considerado en el presupuesto 1976 transferencias de recursos por un volumen equivalente a sólo el 60 por ciento del aporte real otorgado en 1975.

8) Para cumplir con los objetivos de descentralización y desarrollo regional, se ha aumentado en 125 por ciento en términos reales, los recursos asignados al Fondo Nacional de Desarrollo Regional, para cubrir la totalidad de las regiones.

9) En cuanto al sistema tributario actualmente vigente no se contemplan modificaciones importantes. Sólo se introducirán algunos ajustes y se precisarán determinadas normas.

10) Se dará prioridad a aquellos proyectos que siendo beneficiosos para la economía generen un mayor volumen de empleo por unidad de recurso que se invierta.

B. La situación en moneda nacional⁵

Si comparamos los primeros semestres de los últimos tres años en moneda del primer semestre de 1976, tenemos una caída significativa del gasto total de 30 por ciento en 1975 con respecto a 1974, permaneciendo prácticamente constante en 1976, con lo cual se estaría cumpliendo en forma global la meta de

5

Cada vez que se mencione 1974, 1975 o 1976, se referirá al primer semestre de los años.

CUADRO VII - 1

GASTOS E INGRESOS FISCALES EN MONEDA NACIONAL

(millones de pesos del primer semestre de 1976)

| I Semestre | Gastos totales | Indice | Ingresos totales | Indice | Ingresos corrientes | Indice |
|------------|-------------------|--------|---------------------|--------|------------------------|--------|
| 1974 | 13.286.0 | 100.0 | 10.236.1 | 100.0 | 8.578.2 | 100.0 |
| 1975 | 9.402.7 | 70.8 | 9.516.6 | 93.0 | 8.624.6 | 100.5 |
| 1976 | 9.390.6 | 70.7 | 11.563.0 | 113.0 | 9.719.0 | 113.3 |

Fuente: Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda (DIPRES).

mantener un nivel de actividad constante del Fisco en 1976 con respecto a 1975 (cuadro VII-1). A su vez, los ingresos totales decrecen en 1975 en 7 por ciento en términos reales, y en 1976 superan el nivel de 1974 en 13 por ciento.

1. Ingresos

En el primer semestre de 1975 aumenta la importancia relativa de los ingresos corrientes y disminuye la de los ingresos de capital comparado con el primer semestre de 1974. En 1976 se recupera la misma composición del primer semestre de 1974.

En los ingresos corrientes tenemos fundamentalmente ingresos tributarios y no tributarios. En cambio, en los ingresos de capital tenemos préstamos internos y externos que recibe el Fisco.

Si analizamos la evolución de los ingresos totales en términos reales, se llega a que en el primer semestre de 1975 se tienen los mismos ingresos corrientes que en igual período en 1974, y aumentan en 13 por ciento en 1976. Los ingresos de capital se reducen a un poco más del 50 por ciento en 1975 y en 1976, aumentan 11 por ciento en relación a 1974.

El crecimiento de los ingresos corrientes durante 1976 se debe a los

efectos de la reforma tributaria aplicada en 1975. Los primeros efectos de la reforma pueden apreciarse en el cuadro VII-2.

2. Gastos

Los gastos corrientes tienen una importancia relativa creciente desde 63 por ciento en el primer semestre de 1974, a 73 por ciento en 1975 y 86 por ciento en 1976 (cuadro VII-3). Por lo tanto, su complemento, los gastos de capital tienen una importancia relativa decreciente de 37 por ciento en 1974 y pasan a 27 y 14 por ciento en 1975 y 1976, respectivamente. Esto significa que para estos períodos el fisco ha ido dando una importancia relativa menor a la inversión directa e indirecta. Si agregamos que el gasto en términos reales ha ido decreciendo, tenemos que el gobierno ha ido perdiendo su papel de inversionista importante en la economía.

Los gastos corrientes tienen un aumento en el primer semestre de 1976 comparado con igual período de 1975, y ambos son menores al que existía en 1974. El crecimiento entre 1975/76 se explica principalmente por el aumento de las "transferencias al sector privado" y el aumento de "remuneraciones".

El gasto real en remuneraciones es superior en 1976 con respecto a 1975

en alrededor de 22.2 por ciento, con lo cual se estaría sobrepasando hasta el momento el aumento programado en este rubro de 4.2 por ciento para el año.

El rubro compra de bienes y servicios muestra una disminución en 1976 con respecto a 1974 y 1975, con lo cual no se estaría cumpliendo hasta la fecha el aumento programado para el año 1976 de 9 por ciento.

Las transferencias al sector público muestran una tendencia creciente al deterioro, lo cual está de acuerdo con la política del gobierno. Fundamentalmente la caída de estas transferencias debe concentrarse en las que están dirigidas a las empresas del sector público y universidades.

Los intereses de la deuda pública presentan una tendencia fuertemente alcista en términos reales. Ello como consecuencia del aumento de la deuda interna.

En lo que se refiere a los gastos de capital reales tenemos que ellos muestran una tremenda tendencia al deterioro, en 1976 son apenas levemente superior al 25 por ciento de los que existían en igual período de 1974, en relación a 1975 son aproximadamente un 50 por ciento de éstos, con lo cual se puede decir que durante este primer semestre se superó con creces lo planeado para el año. Si se quiere cumplir con el 5 por ciento de disminución planeado tendrá que ocurrir un aumento del gasto fiscal de capital bastante superior al del primer semestre, principalmente en vivienda. Esto tendrá efectos positivos en la actividad económica de la construcción, y muy particularmente en la disminución de la cesantía relacionada con este sector.

En cuanto a los componentes del rubro gasto de capital todos observan disminuciones, siendo el más afectado la inversión directa del fisco. El único rubro que crece son las amortizaciones que lo hacen en casi 74 por ciento. Estos resultados están dentro de lo espe-

CUADRO VII - 2

INGRESOS TRIBUTARIOS EN MONEDA NACIONAL Y SU ESTRUCTURA,
1974 - 1975

(cifras en millones de pesos y porcentajes)

| | 1974 | 1975 | 1974 % | 1975 % |
|--------------------------------------|----------------|----------------|--------------|--------------|
| A. Impuestos directos | 512.7 | 2.429.8 | 30.2 | 32.2 |
| 1. Renta | 469.4 | 2.030.7 | 27.6 | 26.9 |
| 2. Bienes raíces | 17.7 | 262.0 | 1.0 | 3.5 |
| 3. Patrimonio | 16.4 | 6.1 | 1.0 | 0.1 |
| 4. Otros | 9.2 | 131.0 | 0.6 | 1.7 |
| B. Impuestos indirectos | 1.186.7 | 5.122.1 | 69.8 | 67.8 |
| 1. IVA | 472.7 | 1.994.4 | 27.8 | 26.4 |
| 2. Producción | 244.9 | 1.251.2 | 14.4 | 16.6 |
| 3. Servicios | 69.7 | 477.3 | 4.1 | 6.3 |
| 4. Timbres | 51.4 | 259.4 | 3.0 | 3.4 |
| 5. Comercio exterior | 327.7 | 1.041.1 | 19.3 | 13.8 |
| 6. Otros | 20.3 | 98.7 | 1.2 | 1.3 |
| C. Total ingresos tributarios | 1.699.4 | 7.551.9 | 100.0 | 100.0 |

Fuente: Boletín Estadístico, Tesorería General de la República.

CUADRO VII - 3
GASTOS EN MONEDA NACIONAL
DURANTE EL PRIMER SEMESTRE, 1974 - 1976
(millones de pesos)

| | Moneda de cada período | | | Moneda primer semestre 1976 | | |
|------------------------------|------------------------|----------------|----------------|-----------------------------|----------------|----------------|
| | 1974 | 1975 | 1976 | 1974 | 1975 | 1976 |
| A. Gastos corrientes | 475.4 | 1.928.1 | 8.078.6 | 8.366.3 | 6.852.4 | 8.078.6 |
| 1. Remuneraciones | 137.5 | 661.0 | 2.870.0 | 2.420.0 | 2.349.1 | 2.870.0 |
| 2. Compra de bienes | 33.9 | 231.0 | 589.7 | 596.2 | 821.0 | 589.7 |
| 3. Aportes patronales | 5.6 | 27.1 | 334.6 | 97.7 | 96.5 | 334.6 |
| 4. Aportes al sistema previo | 65.3 | 295.9 | 914.0 | 1.148.5 | 1.051.8 | 914.0 |
| 5. Transf. sector privado | 30.8 | 117.9 | 1.426.0 | 542.5 | 419.2 | 1.426.0 |
| 6. Transf. sector público | 201.2 | 520.7 | 1.579.7 | 3.540.0 | 1.850.5 | 1.579.7 |
| 7. Interés deuda | 1.2 | 74.4 | 364.6 | 21.4 | 264.3 | 364.6 |
| B. Gastos de capital | 279.6 | 717.6 | 1.312.0 | 4.919.7 | 2.550.3 | 1.312.0 |
| 1. Inversión directa | 98.2 | 499.3 | 751.1 | 1.728.6 | 1.774.3 | 751.1 |
| 2. Transf. sector público | 76.2 | 203.8 | 508.6 | 3.101.2 | 724.4 | 508.6 |
| 3. Transf. sector privado | 2.4 | 9.4 | 20.5 | 42.4 | 33.3 | 20.5 |
| 4. Amortizaciones | 2.7 | 5.2 | 31.8 | 47.5 | 18.3 | 31.8 |
| C. Gasto total | 755.0 | 2.645.7 | 9.390.6 | 13.286.0 | 9.402.7 | 9.390.6 |

Fuente: Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

rado como resultado a la política seguida.

El mejoramiento de los ingresos y la caída del gasto han actuado positivamente sobre la situación fiscal en moneda corriente. En el primer semestre de 1974, el déficit fiscal en moneda corriente representó un 35.4 por ciento del gasto, en 1975 un 8.3 por ciento y en 1976 existe un superávit de 3.5 por ciento del gasto.

C. La situación en moneda extranjera

El resultado en moneda extranjera no es favorable; tenemos que los gastos

aumentan considerablemente, en cambio, los ingresos disminuyen en 1975, y luego, en 1976 superan ligeramente el nivel de 1974 (cuadro VII-4).

Los gastos totales crecen en el primer semestre de 1975 en 39.5 por ciento y en 1976 en 88.5 por ciento comparado con igual período de 1974. Este aumento de los gastos totales se compone de dos partes: una que crece extraordinariamente y corresponde al servicio de la deuda y otra que disminuye en forma importante y corresponde al resto de los gastos.

Los ingresos totales disminuyen en 1975, y luego, en 1976 superan ligeramente el nivel de 1974. Los ingresos co-

CUADRO VII - 4

**GASTOS E INGRESOS EN MONEDA EXTRANJERA
DURANTE PRIMER SEMESTRE, 1974 - 1976**

(millones de dólares y millones de pesos del primer semestre de 1976)

| | Moneda extranjera | | | Moneda nacional | | |
|------------------------------------|-------------------|--------------|--------------|-----------------|----------------|----------------|
| | 1974 | 1975 | 1976 | 1974 | 1975 | 1976 |
| A. Ingresos totales | 288.4 | 252.8 | 295.1 | 3.249.3 | 2.848.1 | 3.324.8 |
| 1. Ingresos corrientes | 186.1 | 96.4 | 209.3 | 2.096.3 | 1.086.0 | 2.357.8 |
| 2. Ingresos de capital | 102.3 | 156.4 | 85.8 | 1.153.0 | 1.762.1 | 967.0 |
| B. Gastos corrientes | 112.8 | 126.6 | 170.4 | 1.271.2 | 1.425.7 | 1.980.3 |
| 1. Remuneraciones | 10.8 | 10.4 | 12.4 | 121.5 | 116.6 | 140.0 |
| 2. Compra de bienes | 50.6 | 40.0 | 29.5 | 569.7 | 450.6 | 332.6 |
| 3. Asignación familiar | 0.5 | 0.6 | 0.5 | 5.5 | 6.4 | 5.8 |
| 4. Transf. sector privado | 18.4 | 2.4 | 5.4 | 206.9 | 27.0 | 61.2 |
| 5. Transf. sector público | 12.6 | 7.6 | 3.5 | 142.4 | 85.9 | 39.4 |
| 6. Intereses | 20.0 | 65.6 | 119.0 | 225.2 | 739.2 | 1.340.9 |
| 7. Otros | — | — | * | — | — | 0.4 |
| C. Gastos de capital | 84.2 | 148.3 | 200.9 | 948.0 | 1.670.5 | 2.262.7 |
| 1. Inversión directa | 5.3 | 8.4 | 4.8 | 59.6 | 94.2 | 53.7 |
| 2. Transferencias | 13.8 | 16.5 | 10.1 | 155.5 | 186.1 | 113.8 |
| 3. Amortizaciones | 65.1 | 123.4 | 185.7 | 732.9 | 1.390.2 | 2.091.4 |
| 4. Otros | — | — | 0.3 | — | — | 3.8 |
| D. Gasto Total | 197.0 | 274.9 | 371.3 | 2.219.2 | 3.096.2 | 4.183.0 |
| E. Déficit | 10.9 | 178.5 | 162.0 | 122.9 | 2.010.2 | 1.825.2 |
| F. Déficit como % del gasto | 5.5 | 64.9 | 43.6 | 5.5 | 64.9 | 43.6 |

Fuente: Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda.

* Cifra poco significativa.

rientes son más importantes que los de capital en el primer semestre de 1974 y 1976, en 1975 pierden importancia debido a la gran caída en los ingresos provenientes del cobre.

por ciento en 1975 y un 43.6 por ciento en 1976. Es claro que las razones que explican estos déficit son el extraordinario incremento de los servicios de la deuda, que no fue renegociada en 1976.

Como consecuencia de lo anterior se obtiene un déficit en moneda extranjera que representa un 5.5 por ciento del gasto en dicha moneda en 1974, un 64.9

D. La situación global

Juntando los presupuestos de distinta moneda en uno, en moneda nacional,

se tiene como resultado final en el primer semestre de 1974 un déficit de 31.2 por ciento del gasto, en 1975 de 22.3 por ciento y en 1976 de 11.0 por ciento (cuadro VII-5). Es decir, el déficit de 1976 se reduce con respecto al de 1974 en 31 por ciento, y con respecto al de 1975 en 53.7 por ciento. Los servicios de la deuda son los que explican el déficit en el primer semestre 1976.

Para el segundo semestre de 1976 se espera un incremento del gasto fiscal en comparación con el primer semestre, sobre todo en el rubro inversión del sector vivienda. Además, si la actividad económica se normaliza y empieza a crecer, como parecen existir algunos síntomas, tendremos un aumento en la recaudación tributaria que permitirá mantener algún superávit o equilibrio en moneda nacional.

En cuanto al presupuesto en moneda extranjera seguramente continuará siendo deficitaria, aunque este déficit

puede ser reducido en forma importante si se mantiene en un buen nivel el precio del cobre.

E. Empresas públicas

La autoridad encargada de la supervisión de la gestión económica y financiera de las empresas públicas es el Ministerio de Economía. Ello ocurre a partir del mes de abril de 1975, antes correspondía a la Corporación de Fomento (CORFO) y otros Ministerios.

El objetivo de la supervisión es orientar a las empresas a conseguir una operación eficiente. Por operación eficiente se debe entender que las empresas consigan los objetivos propios de cada una de ellas y el autofinanciamiento de sus costos de operación. Además se incluye un tercer requisito que es tener un adecuado rendimiento sobre su capital si la empresa produce bienes y/o servicios que se transen en el mercado o la minimización de costos en caso contrario.

CUADRO VII - 5

SITUACION FISCAL GLOBAL
(millones de pesos del primer semestre 1976)

| | 1974 | 1975 | 1976 |
|---|------------------|------------------|------------------|
| A. Ingresos | 13.485.4 | 12.364.7 | 14.887.8 |
| 1. Corrientes | 10.674.5 | 9.710.6 | 12.076.8 |
| a. Cobre | (2.009.1) | (872.0) | (1.996.1) |
| b. Otros | (8.665.4) | (8.838.6) | (10.080.7) |
| 2. Capital | 2.810.9 | 2.645.1 | 2.811.0 |
| B. Gastos | 15.505.2 | 12.498.9 | 13.573.6 |
| 1. Corrientes | 9.637.5 | 8.278.1 | 9.998.9 |
| 2. Capital | 5.867.7 | 4.220.8 | 3.574.7 |
| C. Diferencia (A-B) | - 2.019.8 | - 134.2 | 1.314.2 |
| D. Déficit (A₁ - B) | - 4.830.7 | - 2.788.3 | - 1.496.8 |
| E. Déficit como porcentaje del gasto | 31.2 | 22.3 | 11.0 |

Fuente: DIPRES.

Nota: La diferencia entre gastos e ingresos totales se explica en gran medida por la variación del saldo de caja y por la compra o venta de dólares.

Las transferencias de recursos a las empresas deficitarias se harán en el caso que éstas produzcan bienes y/o servicios que no se transen en el mercado o cuando el Estado quiera otorgar subsidios en aras de un objetivo social o algún otro.

En relación a las utilidades de las empresas públicas se establece que serán traspasadas a fondos generales de la nación, salvo en el caso de capitalización autorizada por el Ministro de Hacienda con el ministro del ramo correspondiente.

En cuanto a los criterios de inversión, se estipula como requisito indispensable

que todo proyecto de inversión de las empresas públicas deberá ir acompañado de un estudio de factibilidad técnico-económico.

Todas las medidas tomadas tienden a lograr una adecuada asignación de los recursos y contribuir a alcanzar la estabilidad del nivel de precios, debido a que tradicionalmente han sido deficitarias, y se han solucionado sus déficit con emisión de dinero que ha reforzado las presiones inflacionarias.

Durante este primer semestre las empresas públicas han mejorado sus problemas financieros, y han recibido menor aporte fiscal.

Sector Externo

A. Avances en la política

La política de comercio exterior se ha caracterizado por ser acaso la única de las políticas económicas que se ha mantenido inalterable desde septiembre de 1973. Esta estabilidad se ha debido a que desde un principio se plantearon claramente los objetivos perseguidos y los medios a emplear. Chile reconoció sus características de país pequeño con mercado estrecho, y escogió la apertura al comercio internacional como un mecanismo para asignar eficientemente los recursos y controlar los monopolios naturales. La claridad de ideas ha sido premiada con acelerados logros. En el primer semestre del presente año los hechos importantes acaecidos en la política de comercio exterior han sido básicamente tres.

se realizaron dos, la primera en febrero y la segunda en junio. En la actualidad la tarifa máxima de las mercaderías dentro del régimen general es de 70 por ciento. Fuera de este régimen están solamente los automóviles.

En segundo lugar, la reducción del plazo de las ventas a futuro de 90 a 60 días. Esto ha reducido el costo efectivo de importar, por la reducción del costo financiero y el acercamiento del plazo en que se puede disponer de las divisas, lo cual permite proyectar más adecuadamente. El ideal sería que este plazo desapareciera, pero la reducción sólo puede ser gradual, pues cada reducción requiere disponer de un monto importante de dólares, equivalente a los días de importación en que se reduce el plazo.

Primero, la continuación de las desgravaciones arancelarias periódicas programadas. En el primer semestre

Por último la reducción del tipo de cambio del 29 de junio fue adoptada en conjunto con una serie de anuncios, que

constituyeron un paquete de medidas acaso tan importante como el denominado "plan de estabilización" o "plan Cauas" del primer semestre del año pasado. Es difícil analizar esta acción sin entrar en consideraciones más pertinentes al panorama general. Sin embargo, puede señalarse en síntesis que era una medida necesaria por la situación de balanza de pagos y las perspectivas futuras de la misma.

Estos tres elementos, que se han indicado como los más importantes, no son aislados, ya que se han tomado otras decisiones de acuerdo al progresivo mayor grado de apertura de nuestra economía, tales como la facilidad para importar hasta US\$ 1.500 sin necesidad de abrir registro de importación, la mayor liberalidad en el otorgamiento de cuotas de viaje adicionales, mayores cuotas para becarios y el dispensar a los bancos de la obligación de vender su posición de divisas extranjeras con cada alza del tipo de cambio.

Sin duda, todas estas acciones obedecen no sólo a la mayor apertura, sino también a un intento por reducir la oferta de divisas al Banco Central, evitando así un aumento indeseado de la oferta de dinero que atente contra la estabilización.

B. La situación de reservas internacionales

El cuadro VIII-1 muestra los activos internacionales de libre disponibilidad y las reservas internacionales. La primera corresponde a la caja en moneda extranjera, es decir, lo que el país puede girar en un momento. Es el equivalente a lo que una persona tiene en el banco en un momento dado. Esto no corresponde exactamente a lo que el país puede gastar sin problemas en el corto plazo, ya que a esto se agregan las posibilidades de endeudamiento. A junio del presente año, aunque la caja es ligeramente inferior a US\$ 300

millones, en un lapso de pocos días el país podría disponer de unos US\$ 700 millones, si a los depósitos de libre disponibilidad en los bancos extranjeros sumamos las inversiones de fácil liquidación y líneas de crédito a utilizar.

Esta primera columna, respecto a lo que era la situación antes de la revaluación, indica que el país había acumulado en caja cerca de US\$ 250 millones en el primer semestre, como resultado de las operaciones corrientes de comercio exterior y del flujo neto de capitales. No había ninguna tendencia a que la situación se viese afectada fundamentalmente. Esto ya era una situación que indicaba una holgura en el sector externo que podía llegar a ser inconveniente, dado que atentaba por un lado con la posibilidad de estabilización, al presionar indebidamente en la cantidad de dinero, y por otro lado, era un desperdicio de recursos que podrían haberse dedicado a reactivar la economía en lugar de acumularse ociosamente.

Hay que distinguir, respecto a este último punto, que si bien los ahorros en la economía interna no son recursos ociosos, ya que son aprovechados por otras personas que los piden prestados para utilizarlos, en el caso que se acumulen en divisas extranjeras es el pago el que entrega recursos reales al resto del mundo a cambio de mantener un poder de compra. Esta acumulación de poder de compra, que pudiera ser una previsión aconsejable en condiciones normales, y sólo hasta algún punto, es mucho menos conveniente cuando simultáneamente la economía está con subempleo.

La segunda columna, nos indica las reservas internacionales. Se aprecia allí una larga serie, desde diciembre de 1973 hasta junio de 1976. Se observa un progresivo mejoramiento de las reservas prácticamente hasta el mes de agosto de 1974.

Tal como se aprecia en la quinta columna, este período coincide con al-

CUADRO VIII - 1
PRINCIPALES MAGNITUDES DEL SECTOR EXTERNO

| | Activos internacionales de disponibles. (millones de US\$) | Reservas internacio- (millones de US\$) | Variación anual reservas (millones de US\$) | Tipo cambio real (en \$) | Precio prom. del cobre (centavo US\$ por libra) |
|------------|--|---|---|--------------------------|---|
| 1973 | 132.7 | - 724.9 | -278.9 | 1.713 | 101.20 |
| 1974 | | | | | |
| Enero | 95.3 | - 710.9 | -241.8 | 1.605 | 92.30 |
| Febrero | 196.5 | - 692.6 | -205.6 | 1.507 | 103.85 |
| Marzo | 285.5 | - 669.4 | -142.4 | 1.540 | 124.41 |
| Abril | 322.2 | - 656.9 | - 78.4 | 1.475 | 137.65 |
| Mayo | 398.1 | - 502.7 | 60.6 | 1.545 | 130.56 |
| Junio | 387.8 | - 485.7 | 124.7 | 1.453 | 110.75 |
| Julio | 345.4 | - 512.0 | 84.0 | 1.494 | 87.08 |
| Agosto | 314.1 | - 492.2 | 132.3 | 1.457 | 81.97 |
| Septiembre | 385.2 | - 500.6 | 142.6 | 1.528 | 66.26 |
| Octubre | 284.3 | - 601.9 | 87.5 | 1.460 | 63.46 |
| Noviembre | 163.9 | - 762.3 | - 97.5 | 1.544 | 64.23 |
| Diciembre | 37.7 | - 866.4 | -141.5 | 1.870 | 58.44 |
| 1975 | | | | | |
| Enero | 123.4 | - 912.9 | -202.0 | 1.887 | 54.90 |
| Febrero | 72.5 | - 976.0 | -283.4 | 1.747 | 57.44 |
| Marzo | 70.9 | -1.021.0 | -351.6 | 2.020 | 60.91 |
| Abril | 90.4 | -1.035.1 | -378.2 | 1.956 | 60.38 |
| Mayo | 73.8 | -1.059.6 | -556.9 | 1.908 | 56.88 |
| Junio | 27.3 | -1.087.0 | -601.3 | 1.853 | 54.22 |
| Julio | 137.1 | -1.104.9 | -592.9 | 1.933 | 55.51 |
| Agosto | 77.7 | -1.087.8 | -595.6 | 1.868 | 57.99 |
| Septiembre | 85.8 | -1.040.7 | -540.1 | 1.824 | 54.96 |
| Octubre | 43.9 | -1.032.7 | -430.8 | 1.867 | 53.46 |
| Noviembre | 110.4 | -1.048.7 | -286.4 | 1.896 | 53.58 |
| Diciembre | 19.0 | -1.079.4 | -213.0 | 1.929 | 52.20 |
| 1976 | | | | | |
| Enero | 32.6 | -1.056.7 | -143.8 | 2.054 | 54.12 |
| Febrero | 71.0 | -1.032.4 | - 56.4 | 1.922 | 55.31 |
| Marzo | 37.5 | - 935.9 | 85.1 | 1.833 | 60.22 |
| Abril | 167.5 | - 904.6 | 130.5 | 1.733 | 68.47 |
| Mayo | 237.3 | - 832.9 | 226.7 | 1.739 | 68.70 |
| Junio | 267.7 | - 830.5 | 256.5 | 1.488 | 70.39 |

Fuente: Banco Central de Chile.

tos precios del cobre. A partir de agosto de 1974, las reservas comienzan a decrecer, tornándose cada vez más negativas, llegando en su punto máximo, en julio de 1975, con un nivel de US\$ 1.104 millones.

Se observa que esto coincide aproximadamente con la fecha de iniciación del plan Cauas de 1975, lo que demuestra que tal plan fue en parte una necesidad impuesta por la balanza de pagos, y que con el intento de evitar una crisis

de la misma, se subordinan momentáneamente los objetivos de crecimiento del producto y de pleno empleo.

Los efectos del plan Cauas se observan al examinar la evolución de las reservas a partir de tal fecha, lo que muestra un progresivo mejoramiento. Prácticamente hubo estabilidad en la balanza de pagos en el período mayo 1975 a enero 1976.

Es importante señalar que el período de deterioro se gestó desde mucho an-

tes, desde mediados de 1974, y que duró hasta el plan Cauas, mayo de 1975. De allí la balanza permaneció estable hasta enero de 1976, cuando comenzó a recuperarse vertiginosamente.

Las cifras de variación en doce meses de las reservas internacionales, que corresponden a la balanza de pagos por períodos anuales, y que están en la columna tres del cuadro lo confirman. Se evidencia allí que las variaciones en doce meses de las reservas decrecieron constantemente a partir del segundo semestre de 1974, alcanzando el déficit máximo en junio de 1975.

La variación de reservas nos muestra que la balanza de pagos entre junio de 1974 y junio de 1975 fue deficitaria en US\$ 601 millones.

Marzo de 1976, en cambio, como lo muestra la misma columna tres, es el primer mes desde octubre de 1974, en que la balanza de pagos es positiva en un período de doce meses. Así, en el año que termina en marzo de 1976, la balanza fue superavitaria en US\$ 85 millones. Y este superávit ha ido creciendo mes a mes, alcanzando en junio unos US\$ 270 millones.

Las columnas cuatro y cinco del cuadro en mención muestran respectivamente el tipo de cambio real y el precio del cobre. Una vez más queda de manifiesto, observando esta larga serie, que la situación externa de Chile todavía es fundamentalmente dependiente del precio del cobre.

Lo interesante de los datos observados, es que el último período de estabilización de la balanza de pagos, es decir, entre marzo de 1975 y enero de 1976, coinciden con el período de precios más bajos del cobre. En los doce meses anteriores a mayo de 1975 se había apreciado un continuo deterioro de la balanza que era directamente relacionado a la baja sostenida en el precio del metal. En mayo de 1975 se

produce el quiebre, con el plan de estabilización, que provocó este equilibrio de la balanza, a precios del cobre sustancialmente más bajos. Como se ha repetido en muchas ocasiones, este equilibrio se debió a una restricción general de la economía, que redujo la demanda tanto por bienes internos como por bienes que entran al comercio internacional, provocando así una situación de equilibrio externo con recesión interna.

Simultáneamente, y tal como se aprecia en la columna cuatro, se indujo una devaluación real de la moneda chilena de cierta importancia. Así, además de restringir la demanda por bienes a través de la restricción del ingreso, se redujo la demanda por un alza en su precio. A la vez, esto aumentó la oferta de exportables por el mismo efecto de tipo de cambio y de restricción de la demanda interna. Estos dos efectos proyectaban hacia 1976 un superávit de considerable importancia. Proyectando la tendencia del primer semestre, se podía esperar un superávit superior a los US\$ 500 millones para el año, lo que solamente podía revestirse por un aumento considerable en las importaciones, aumento que no se veía por donde podía producirse, dado el nivel de la demanda interna.

No obstante, una caída continua del tipo de cambio real a lo largo del semestre inducían un aumento en las importaciones. Esta tendencia fue acelerada con la revaluación del 29 de junio. Sin lugar a dudas esta medida era una necesidad, dada la espectacular recuperación de la balanza de pagos, y ayudaba a la política de estabilización al provocar un quiebre abrupto en las expectativas de inflación, tal como sucedió.

Al examinar la evolución del precio del cobre, la variación en 12 meses de las reservas internacionales, y el tipo de cambio, es interesante anotar la coincidencia de la variación en 12 meses de las reservas con el precio del

cobre. Cuando el precio del metal estaba en sus valores más altos, la balanza de pagos tendía a mejorar. El periodo de valores menores coincide con la balanza más deteriorada. El tipo de cambio se mueve prácticamente en relación inversa a la balanza. Mientras más deteriorada estaba la balanza, más alto era el tipo de cambio. Hay que resaltar la caída que se ha experimentado en el tipo de cambio real, que de un valor de 2.05 en enero de 1976 ha caído a 1.49 en junio de 1976.

El cobre, por otro lado, muestra una tendencia al repunte a partir de enero del presente año.

El gobierno ha insistido en la necesidad de no aprovechar los aumentos en el precio del cobre para inducir una baja del tipo de cambio real sino, por el contrario, emplear dichos aumentos por sobre un precio base, en crear un colchón de seguridad de reservas. El pre-

cio base debiera ser uno que asegurara una balanza de pagos equilibrada en el largo plazo. Así, alzas en el precio del cobre por sobre ese nivel irían a acumular reservas, las que se usarían cuando el precio del cobre bajara de dicho nivel.

C. Balanza de pagos para 1976

En los cuadros VIII-2 y VIII-3 se puede ver el comportamiento de los retornos y embarques de exportación y el de los registros de importación, en el primer trimestre de 1976. Respecto a las exportaciones, se aprecia un aumento de 22 por ciento respecto a igual período del año anterior, correspondiendo al cobre el 60 por ciento de los embarques.

Los registros de importación indican una caída de 15 por ciento respecto al

CUADRO VIII - 2

RETORNOS Y EMBARQUES DE EXPORTACION

(millones de dólares)

| | Embarques | | | Retornos | | |
|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Ene-mar. | Ene-mar. | Variación | Ene-mar. | Ene-mar. | Variación |
| | 1975 | 1976 | (%) | 1975 | 1976 | (%) |
| A. Mineros | 277.2 | 322.2 | 16.2 | 295.2 | 269.2 | - 8.9 |
| 1. Cobre | 225.4 | 283.9 | 26.0 | 247.6 | 245.2 | - 1.0 |
| 2. Hierro | 18.4 | 13.8 | - 25.0 | 19.3 | 10.7 | -44.6 |
| 3. Salitre y yodo | 26.4 | 11.5 | - 56.4 | 15.6 | 3.6 | -76.9 |
| 4. Molibdeno | 6.1 | 9.8 | 60.7 | 12.2 | 7.7 | -36.9 |
| 5. Otros | 0.9 | 3.2 | 255.6 | 0.5 | 1.8 | 260.0 |
| B. Agropecuarios y del mar | 16.2 | 32.6 | 101.2 | 10.9 | 15.8 | 44.0 |
| C. Industriales | 88.7 | 113.7 | 28.2 | 71.7 | 95.6 | 33.3 |
| 1. Alimenticios | 14.1 | 21.8 | 54.6 | 12.7 | 18.2 | 43.3 |
| 2. Papel, celulosa, derivados | 29.1 | 29.2 | 0.3 | 23.3 | 26.9 | 15.5 |
| 3. Prod. quím. y deriv. petróleo | 12.9 | 14.5 | 12.4 | 13.3 | 0.1 | -31.6 |
| 4. Metálicas básicas | 12.4 | 19.7 | 58.9 | 5.8 | 18.3 | 215.5 |
| 5. Resto | | | | | | |
| D. Total | 382.1 | 468.5 | 22.6 | 377.8 | 380.4 | 0.7 |

Fuente: Banco Central de Chile.

CUADRO VIII - 3

CLASIFICACION ECONOMICA DE LOS REGISTROS DE IMPORTACION

(millones de dólares)

| | Enero-Marzo 1975 | Enero-Marzo 1976 | Variación (%) |
|--------------------------------------|---------------------|---------------------|--------------------|
| A. Bienes de consumo | 19.9 | 15.3 | -23.4 |
| 1. Origen agrícola | 1.0 | 0.6 | -43.6 |
| 2. Origen industrial alimenticio | 6.0 | 1.4 | -77.0 |
| 3. Origen industrial no alimenticio | 12.9 | 13.3 | 3.1 |
| B. Bienes de capital | 135.5 | 119.8 | -11.6 |
| 1. Máquinas y equipos | 88.7 | 108.2 | 22.0 |
| 2. Equipos de transporte | 46.8 | 11.6 | -75.2 |
| C. Bienes intermedios | 253.0 | 211.2 | -16.5 |
| 1. Materias primas origen agrícola | 102.6 | 47.2 | -54.0 |
| 2. Materias primas origen industrial | 42.6 | 39.9 | - 6.3 |
| 3. Bienes intermedios industriales | 19.1 | 16.8 | -11.7 |
| 4. Repuestos | 26.6 | 23.3 | -12.3 |
| 5. Combustibles y lubricantes | 61.5 | 83.7 | 36.1 |
| D. Total | 408.4 | 346.2 | -15.2 |

Fuente: Banco Central de Chile.

primer trimestre de 1975, que tiene su origen principalmente en el bajo nivel de actividad económica.

Estimaciones preliminares de la balanza de pagos esperan un nivel de exportaciones anuales de aproximadamente US\$ 1.930 millones, es decir, unos US\$ 430 millones más que en 1975.

Para las importaciones, dado el bajo nivel que registraron en el primer trimestre y que no se han producido cambios sustanciales que permitan esperar un aumento espectacular, el sólo hecho de alcanzar el nivel anual de 1975 representaría un aumento sustancial en el segundo semestre. Este nivel es de unos US\$ 1.775 millones.

Para el presente año corresponde pagar unos US\$ 820 millones de servicio de la deuda externa, entre amortizaciones (US\$ 490 millones), e intereses y utilidades (US\$ 330 millones).

Se estima que las liquidaciones de divisas por particulares serían unos US\$ 150 millones, en términos un tanto conservadores y que los ingresos de capital por concepto de créditos de corto plazo serían una suma importante.

En el cuadro VIII-4 se aprecian las liquidaciones de créditos acogidos al artículo 14 del Decreto 1272 que alcanza a US\$ 91 millones en el primer semestre. De mantenerse esta tendencia, ingresarían unos US\$ 180 millones, lo cual es quizás una estimación baja, dado que en julio se ha acelerado el ingreso de capitales.

Si suponemos que el precio del cobre se mantiene alrededor de 75 centavos de dólar por libra para el segundo semestre, se tendrían unos 120 millones de dólares más por concepto de exportaciones, respecto a la cifra dada inicialmente, que suponía unos 63 centavos como promedio anual.

Las cifras anotadas, más algunas no explicitadas, harían llegar la balanza de pagos a unos US\$ 400 millones de superávit en el año corriente, cifra muy probable dado los casi US\$ 300 millones de superávit del primer semestre.

Obtener una cifra inferior en la balanza de pagos significaría que las importaciones tuvieron un aumento excepcional en el segundo semestre, o que el precio del cobre tuvo una fuerte caída, situación poco probable por la recuperación de las economías industrializadas, o que los ingresos de capital cesaron, también improbable pues seguramente las tasas reales de interés en el país continuarán altas por un período no muy corto.

De las cifras anteriores es especialmente importante el ingreso de capital por concepto de créditos externos. Se observa en el cuadro anterior que las entradas son principalmente explicadas por el alto nivel de las tasas de interés internas. Cualquier empresa mediana tiene acceso al crédito externo, sea directamente o a través de los avales bancarios.

Por mucho que se le encarezca este crédito por los avales, es difícil que supere el 10 por ciento en moneda extranjera si a este 10 por ciento descontamos la caída esperada en tipo de cambio real al observar la boyante situación de divisas, tenemos que la posibilidad de endeudarse en dólares ha sido un negocio excelente durante todo el presente año, e incluso el año pasado, para quienes lo han hecho.

En cualquier lugar del mundo una tasa de interés real de cero o negativa es conveniente para un deudor y más aún si se debe confrontar con la alternativa de obtener crédito en moneda nacional a tasas mensuales reales del orden de 3 ó 4 por ciento, que acumuladas significan cifras en torno al 60 por ciento anual real.

Esta distorsión es generada en parte por créditos renovables de corto plazo que coinciden con una inexistencia casi total de créditos de largo plazo⁶.

La medida de revaluación del peso fue diseñada para acabar con la distorsión prevista por todos de una pérdida gradual en el valor real del tipo de cambio. Esta medida, después de tomada, no solucionó el ingreso de créditos externos, principalmente por coincidir con el anuncio de la variación del tipo de cambio real en los siguientes treinta días, la cual era inferior a las tasas de interés nominales existentes en ese momento en el mercado chileno.

Aun cuando no se hubiese anunciado esta tasa de variación, tampoco hubiese cesado el ingreso de capitales pues permanece en pie que las tasas reales de interés en el mercado chileno son totalmente de fantasía. Posteriormente se estableció como requisito de ingreso para los capitales una permanencia mínima de dos años en el país.

6 Los créditos de largo plazo existentes son otorgados, principalmente por los bancos de fomento a tasas reales de interés superiores al 16 por ciento anual.

CUADRO VIII - 4

LIQUIDACIONES DE CREDITOS ACOGIDOS AL ARTICULO 14 DEL DL. 12 1972

(capitales de corto plazo)

(railes de dólares)

| 1976 | Liquidaciones (mercado interno) | Tasa real mensual de interés por créditos bancarios |
|---------|---------------------------------|---|
| Enero | 15.890 | 3.7 |
| Febrero | 8.271 | 3.9 |
| Marzo | 9.384 | 1.0 |
| Abril | 15.805 | 2.6 |
| Mayo | 22.786 | 4.8 |
| Junio | 17.976 | 2.0 |

Fuente: Banco Central de Chile.

De todo lo anterior se concluye: 1. Que la política de comercio exterior ha seguido en una posición de apertura gradual, adecuando todas las normas a dicho objetivo. 2. El objetivo final al parecer será alcanzado, dado el desempeño hasta la actualidad y a pesar de las dificultades crecientes de implementación. 3. Que el presente año muy probablemente cerrará con un superávit de balanza de pagos en torno a US\$ 400 millones.

D. Integración económica

Lo más relevante ocurrido en Chile durante este año son las divergencias que han ocurrido con los otros países miembros del Pacto Andino.

1. *La controversia y sus causas*

Las principales controversias giran en torno al trato a las inversiones extranjeras, los aranceles que deben aplicar los seis países a las mercaderías que llegan desde el resto del mundo y la programación industrial conjunta.

El punto crucial del debate es la Decisión 24, que norma el trato al capital extranjero y sobre marcas, patentes, licencias y regalías.

Las modificaciones pedidas por Chile a esa Decisión son fundamentalmente las siguientes:

a) Eliminación del tope del 14 por ciento a la remesa de utilidades.

b) Eliminación de la cláusula que obliga a las empresas extranjeras a transformarse en nacionales o mixtas en un plazo de quince años.

c) Eliminación de la prohibición de venta de empresas nacionales a capitales extranjeros.

d) Exonerar de la aplicabilidad de la Decisión 24 a las empresas que no

se interesen en aprovechar el mercado subregional.

e) Ampliación del número de sectores básicos (extractivas, energía y forestales) eximidos de esta norma.

Para entender los argumentos que se dan para justificar estas peticiones, es necesario revisar la historia económica de Chile.

Durante los últimos cuarenta años, con ligeras excepciones, Chile ha seguido un esquema de desarrollo económico de sustitución de importaciones. La idea básica era que se produjera internamente los bienes que se estaban importando, se pensaba que así el país podría desarrollarse y se ahorraban las escasas divisas que normalmente se han tenido.

Este proceso se acompañó con una política cambiaria que en muchos periodos mantuvo subvaluado el tipo de cambio, con lo cual se permitió importar los bienes de capital y las materias primas que se necesitaban para la industrialización que se estaba incentivando. Pero este tipo de cambio incentivaba también la importación de todo tipo de bienes. El mantenimiento de esta política habría llevado a un sostenido déficit de balanza de pagos. Para evitarlo se aplicó una política arancelaria que consistió en prohibir o aplicar elevadísimos aranceles aduaneros a la importación de aquellos productos que se pensaba que Chile podía producir internamente.

Con estas medidas se resolvía el problema de la balanza de pagos, se incentivaba la producción interna y se la protegía de la competencia externa. Pero esto se refería sólo al sector que sustituiría las importaciones.

El sector exportador vio disminuir grandemente sus posibilidades de exportación por cuanto con el tipo de cambio subvaluado no alcanzaba a cubrir sus costos internos de producción.

Para los productos de primera necesidad se aplicaban aranceles muy bajos, casi inexistentes. Esta era una medida tendiente a mantener relativamente bajos los precios de estos productos para que no subiera el costo de vida y los productos estuvieran al alcance de la gran masa consumidora.

En estas condiciones la asignación de recursos se movió hacia la producción de suntuarios y productos prescindibles, pues éstos tenían prohibiciones de importación o aranceles excesivamente altos, y en consecuencia, sus precios internos eran altos y rentables de producir. También se movió hacia las actividades sustituidoras de importaciones, pero éstas estaban condenadas al servicio de los mercados internos que eran relativamente pequeños, ya que la política cambiaria impedía que estas actividades pudieran expandir su producción saliendo hacia el exterior porque con el tipo de cambio no se obtenían retornos suficientes para cubrir los costos de producción.

Veamos ahora qué ocurre con el Pacto Andino. Se pensó con su creación sumar mercados e inyectar nuevo oxígeno al proceso de sustitución de importaciones (véase cuadro VIII-5). Pero no hubo percepción de que la protección a que aspiraba la Subregión respecto de terceros países sustituiría corrientes de importación más baratas (de los terceros países que además estaban generando ingresos al fisco por los aranceles) por otras corrientes de importación más caras (las de los miembros de la Subregión), que competirían sólo porque los aranceles intrarregionales serían inexistentes. Mientras más altos sean los aranceles externos comunes mayor será el costo de bienestar de este intercambio.

2. Tratamiento al capital extranjero

El esquema del Pacto Andino es muy similar al seguido por Chile en el pasado, por eso las autoridades chilenas no quieren comprometerse a escala regio-

CUADRO VIII - 5
COMERCIO DE CHILE CON AREA ANDINA Y OTROS PAISES A L A L C
(miles de dólares)

| | 1970 | 1972 | 1974 | 1975 |
|---|----------|---------|---------|---------|
| Importaciones (registros cursados) | | | | |
| Bolivia | 1.298 | 8.612 | 34.996 | 1.967 |
| Colombia | 76.589 | 13.798 | 38.240 | 70.673 |
| Ecuador | 9.966 | 18.337 | 122.195 | 60.080 |
| Perú | 7.696 | 10.040 | 47.961 | 4.108 |
| Venezuela | 13.093 | 12.361 | 40.315 | 34.201 |
| Area Andina | 58.642 | 65.939 | 283.709 | 121.029 |
| Argentina | 1 22.562 | 242.599 | 763.622 | 48.100 |
| Brasil | 28.107 | 89.633 | 158.411 | 77.085 |
| Exportaciones (embarques) | | | | |
| Bolivia | 1.014 | 619 | 2.674 | 10.270 |
| Colombia | 4.863 | 8.891 | 29.030 | 25.425 |
| Ecuador | 2.533 | 1.469 | 3.164 | 15.233 |
| Perú | 8.837 | 6.860 | 14.779 | 21.887 |
| Venezuela | 2.699 | 1.457 | 8.045 | 19.708 |
| Area Andina | 19.945 | 19.296 | 57.692 | 92.523 |
| Argentina | 67.968 | 42.743 | 136.204 | 126.455 |
| Brasil | 27.594 | 15.844 | 113.557 | 74.060 |

Fuente: Banco Central de Chile.

nal en ese esquema del cual se está apartando. Así lo ha señalado el Ministro de Economía, Sergio de Castro, quien plantea que el desarrollo económico de un país no depende sólo de políticas económicas eficientes y coherentes, sino que necesita además, de otro ingrediente que son las inversiones. Expresa que para generar por ahorro interno las inversiones que Chile necesita para crecer a un mínimo de 7 por ciento anual, habría que sacrificar el consumo de la población actual en un grado muy importante, con lo cual es imprescindible que venga a nuestro país inversión extranjera que se sume al esfuerzo de ahorro interno y permita alcanzar los niveles de inversión que se necesitan.

En su planteamiento, el Ministro de Economía establece que la inversión extranjera no aporta solamente bienes de capital y capital financiero. Aporta además, tecnología, talento humano, capacidad empresarial, conocimiento de mercados y capacidad de penetración en dichos mercados. Expresa que para atraer esta inversión que se precisa es necesario modificar la Decisión 24 y hacerla más flexible.

Por estos motivos, el Gobierno de Chile plantea cambiar la forma como se define la calidad de extranjera o nacional de una actividad y la obligación de transformación de las empresas extranjeras en mixtas o nacionales al cabo de un cierto plazo. Propone que tal definición debería hacerse sobre la base del valor agregado local y no en términos de la propiedad del capital, que constituye sólo uno de los factores productivos involucrados en una determinada actividad. Por otra parte, se sostiene que no tiene mayor sentido que se obligue a un país a utilizar recursos propios escasos en adquirir empresas ya desarrolladas y que, por otro lado, ello dificulta el ingreso de nuevos capitales ya que a los inversionistas no les gustaría la idea de verse forzados a transferir la propiedad de sus activos.

Además, en tales condiciones, el inversionista extranjero se vería desincentivado para desarrollar su actividad al máximo de su potencial o para introducir nuevas técnicas.

Las críticas internas a esta posición chilena señalan que las normas rígidas no dificultan el ingreso de la inversión extranjera en la medida que sean claras y estables y que, por el contrario, el exceso de apertura o de liberalidad frente a este capital lo desconcierta o promueve las inversiones especulativas y de corto plazo, ya que el inversionista siempre piensa que un marco muy ventajoso no puede mantenerse por mucho tiempo. Se agrega que en la medida que al inversionista extranjero le convenga, siempre que le sea rentable continuar en su actividad, no le importa el tener que asociarse con inversionistas nacionales. Por último, se afirma que para las inversiones que se radiquen en la explotación de recursos básicos y para exportar fuera del área, la misma Decisión 24 contempla un tratamiento más liberal.

3. *El arancel externo común*

Respecto del arancel externo común la posición chilena se basa en el convencimiento de que el modelo de desarrollo basado en la sustitución indiscriminada de importaciones habría llegado a su fin y que actualmente sólo bastaría una protección efectiva razonable y no tan alta como la existente.

La crítica a esta posición señala que para un país subdesarrollado y relativamente alejado de los centros industriales y de mayor consumo, le resultaría muy difícil penetrar mercados externos de por sí de difícil acceso, muchas veces protegidos, cautivos de grandes empresas y fuertemente estables. Por otra parte, se sostiene que en cualquier caso, la apertura debería ser más lenta y aprovechar primero las potencialidades del mercado andino y luego pensar en

alcanzar mercados más lejanos y complejos. de desarrollo y de política internacional.

Como se puede apreciar las divergencias con el Grupo Andino son complejas y van más allá de simples consideraciones técnicas, estando comprometidas concepciones diferentes de estrategia

Para terminar, señalemos que el arancel externo común y los programas sectoriales de desarrollo no fueron aprobados dentro de los plazos estipulados.