

Lo interno de la deuda externa. El caso chileno

Ricardo French-Davis
José De Gregorio

Ricardo, French-Davis: Economista chileno. Investigador de la Corporación de Investigaciones Económicas para Latinoamérica (CIEPLAN). Autor, entre otras obras, de: "Políticas Económicas en Chile, 1952-70"; "Economía Internacional"; y "El experimento monetarista en Chile: una síntesis crítica".

José De Gregorio: Economista chileno. Investigador asistente de CIEPLAN.

Los efectos de la crisis externa sobre las naciones latinoamericanas, no obstante su carácter generalizado, exhiben una variedad apreciable. La diversidad observada obedece a la distinta magnitud y velocidad que caracterizaron al endeudamiento de cada país y a la estrategia de desarrollo y endeudamiento que adoptaron. Lo último, además, resulta determinante del nivel de desarrollo en que la crisis externa encuentra a cada país; hay naciones cuya economía se estagnó o retrocedió durante el último decenio, como fue el caso de Chile, en tanto que las hay que crecieron vigorosamente, utilizando para ello el abundante crédito que estuvo a su disposición en los mercados internacionales.

En la primera parte de este trabajo se presenta un breve recuento de la política económica aplicada a partir del golpe de 1973, seguido por un examen de la evolución de la deuda externa; la segunda parte se concentra en el uso de la deuda, destinada mayoritariamente a la importación de bienes prescindibles para el crecimiento del país; finalmente, se expone brevemente cómo la acumulación de una deuda elevada y un sistema productivo debilitado han representado un lastre para la economía chilena, desventajas reforzadas

*por la continuación de políticas predominantemente monetaristas.**

La economía chilena tuvo un comportamiento productivo muy deficiente durante el período 1973-82¹. Junto a ello se registró un espectacular proceso de concentración del ingreso y el patrimonio. El fracaso de este experimento estuvo asociado, en forma significativa, a las políticas económicas impuestas en estos años, que llevaron a la liberalización indiscriminada de las importaciones y del sistema financiero, y al desmantelamiento sistemático de la función pública en el ámbito económico.

Subdesarrollo nacional y endeudamiento externo

Las políticas económicas impuestas autoritariamente en Chile contaron con el apoyo decidido de instituciones internacionales, como el Fondo Monetario Internacional y de diversos personeros de los bancos prestamistas que expusieron su satisfacción con la política de apertura indiscriminada al exterior, de la reforma financiera interna y de la aplicación del llamado "enfoque monetario de la balanza de pagos". Por lo tanto, el gobierno chileno fue alentado en su profundamente errada política económica.

El endeudamiento mostró un doble proceso de privatización.

En 1981, más del 80 por ciento de la deuda externa de Chile era con acreedores privados (bancos comerciales); éstos cubrían apenas el 19 por ciento a fines de 1974. Entre los países en desarrollo no exportadores de petróleo, Chile se transformó en uno de los principales deudores de los acreedores bancarios. Dentro del contexto latinoamericano, la deuda bancaria de Chile superó en 1982 los US\$ 1.000 por habitante en comparación con US\$ 600 del promedio regional y cerca de US\$ 500 de Brasil².

La deuda bancaria de Chile creció 57 por ciento por año entre 1977 y 1981, frente a una media de 28 por ciento del conjunto de los países en desarrollo. Por supuesto, ni uno ni otro porcentaje eran sostenibles por un tiempo prolongado. Sin embargo, con frecuencia los prestamistas presionaron a los deudores para que tomaran más créditos y liberalizaran su endeudamiento y las operaciones cambiarias. Por ello, **cabe una responsabilidad tanto a los deudores como a los acreedores** en la gestación de la crisis.

* Este artículo forma parte de las actividades de CIEPLAN en Economía y Relaciones Internacionales.

1 Ffrench-Davis, Ricardo: "El experimento monetarista en Chile: una síntesis crítica", Colección Estudios CIEPLAN 9, Santiago, Chile, 1982; Foxley, Alejandro: "Experimentos neoliberales en América Latina", Colección Estudios CIEPLAN 7, Santiago, Chile, 1982.

2 Ffrench-Davis, Ricardo: "Una estrategia de apertura externa selectiva" en **Reconstrucción económica para la democracia**, CIEPLAN Editorial Aconcagua, Santiago, Chile, 1983.

Los préstamos fueron recibidos, en forma abrumadora, por el sector privado, incluyendo los grupos económicos que crecieron vertiginosamente en este período. Estos créditos no gozaron de garantía estatal, hecho que fue destacado profusamente por el gobierno y exhibido como prueba de que estos fondos serían bien utilizados, pues se asignaban a través del mercado libre³.

Como se expone más adelante, más de la mitad del incremento de la deuda se utilizó en financiar las importaciones de bienes de consumo prescindibles; por otra parte, luego de emerger la crisis de la deuda en 1982, el gobierno fue tomando bajo su responsabilidad lo que había sido deuda privada. Los beneficios se despilfarraron o se concentraron en una minoría, en tanto que los costos se estatizaron.

Un proceso masivo de endeudamiento externo, como el que tuvo lugar entre 1977 y 1981, provoca efectos significativos en numerosos ámbitos de la economía nacional. En Chile fue especialmente importante la liberalización generalizada de las importaciones y del sistema financiero. Surtió profundos efectos sobre la demanda global y su composición, contribuyó a la espectacular concentración del patrimonio, y desalentó el ahorro y la inversión nacionales (véase el cuadro 2).

CUADRO 1: Deuda externa de Chile, 1975-84
Clasificación según deudores

	Deuda externa	Deuda privada		Deuda pública b/		Deuda externa
	Total a/ (mill. US\$)	(mill. US\$)	(%)	(mill. US\$)	(%)	neto c/ (mill. US\$)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1975	5453	786	14.4	4667	85.6	5148
1976	5392	958	17.8	4434	82.2	4771
1977	5763	1284	22.3	4479	77.7	5078
1978	7153	1955	27.3	5198	72.7	5748
1979	8790	3421	38.9	5369	61.1	6297
1980	11331	6021	53.1	5310	46.9	7134
1981	15700	10077	64.2	5623	35.8	11876
1982	17263	10493	60.8	6770	39.2	14679
1983	18133	9037	49.8	9096	50.2	15504
1984	19746	6543	33.1	13203	66.9	16908

FUENTE: Banco Central. Deuda externa de Chile 1984 y Ffrench-Davis (1983a).

NOTAS: a/ Además de la deuda tradicional incluye deuda con el FMI y la pagable en moneda nacional. b/ Incluye deuda privada con garantía pública. c/ Deuda total menos activos del Banco Central.

3 Robichek, W.: "Some reflections about external public debt management", **Alternativas de políticas financieras en economías pequeñas y abiertas al exterior**, Estudios Monetarios VII, Banco Central de Chile, 1981.

CUADRO 2: Ahorro e Inversión en Chile
(porcentajes sobre el PIB en \$ de 1977)

	Ahorro nacional bruto (1)	Déficit en cta. corriente (2)	Inversión a/ (3)
1970	21.8	1.5	20.4
1974	25.1	0.6	17.4
1975	9.5	4.5	15.4
1976	14.5	-0.9	12.7
1977	10.7	3.7	13.3
1978	11.2	5.3	14.5
1979	14.1	5.5	15.6
1980	16.1	7.8	17.6
1981	7.4	16.5	19.1
1982	0.0	9.6	14.0
1983	7.4	3.8	12.1

FUENTE: Banco Central de Chile. Informe Económico de Chile 1983.

NOTA: a/ La diferencia entre la suma de (1) y (2) con (3) se debe a la variación de existencias.

Las condiciones imperantes en la economía mundial y en el mercado interno, sostuvieron un proceso de creciente endeudamiento, que fue dando vida a una gran vulnerabilidad del sector externo de Chile. La facilidad de obtención de nuevos créditos y las tasas de interés reales bajas en los mercados internacionales llevaron a muchos países a una actitud complaciente, durante los años setenta y los inicios del decenio presente. El creciente endeudamiento posibilitó una apreciación persistente del tipo de cambio. Esta, a su vez, hizo más atractivo el recurrir a préstamos externos; gracias a la apreciación, el costo real del crédito en moneda extranjera que enfrentaron los deudores nacionales fue negativo durante casi todo el período posliberalización financiera. Así se retroalimentó el proceso, acelerando el ingreso de capitales, los que permitieron la continuidad del proceso de la apreciación cambiaria y de aumento de las importaciones. De esta manera, la economía nacional se acomodó, crecientemente, a un flujo masivo de capital financiero. La dinámica de este proceso de desequilibrio acumulativo es ilustrativo del mal funcionamiento de los mercados cambiarios y financieros en ausencia de una regulación adecuada⁴.

Shocks externos y causas internas del endeudamiento de Chile

Aquí nos proponemos analizar cómo las equivocadas señales de la política económica incidieron en un proceso de endeudamiento externo improductivo. Se hacen algunos ejercicios cuantitativos para medir la importancia de las distintas causas⁵.

4 Ffrench-Davis, Ricardo: "El problema de la deuda externa y la apertura financiera en Chile", Colección CIEPLAN 17, Santiago, Chile, 1982.

5 Los resultados son sólo ilustrativos de los órdenes de magnitud envueltos. Aparte del endeudamiento externo hay varios otros mecanismo de ajuste de las cuentas externas, por esto para tener una visión completa del proceso de ajuste y endeudamiento habría que considerarlos en un contexto más amplio. Algunos de estos ejercicios han sido hechos por Bacha, Edmar: "External

El escenario económico externo: después del primer shock petrolero de 1973, la economía mundial entró en un proceso recesivo, el cual duró hasta 1975. Al año siguiente, las economías industrializadas recuperaron su capacidad de crecimiento, registrando una expansión promedio anual de 4 por ciento en 1976-79. Luego con el segundo shock del petróleo la economía mundial volvió a estancarse.

El alza del precio del petróleo y la brusca caída del precio del cobre hicieron que los términos de intercambio de Chile se redujeran considerablemente. Posteriormente volvieron a recuperarse, aunque parcialmente, para volver a deteriorarse en 1982. Normalmente en círculos oficiales se ha culpado a la caída de los términos de intercambio como una de las principales causas del endeudamiento externo de Chile. Sin embargo, el notable deterioro de ellos se produjo en 1975, en tanto que durante el período de endeudamiento masivo, 1977-82, éstos tienen una tendencia que en promedio es creciente. Sólo en 1982 se podría plantear que la caída de los términos de intercambio tuvo algún impacto significativo en el endeudamiento externo.

En efecto, la dramática reducción de la razón entre los precios de exportación e importación fue absorbida internamente por dos canales distintos al endeudamiento externo. El primero fue la fuerte contracción del producto ocurrida en 1975, la cual comprimió las importaciones a niveles que hicieron innecesario recurrir a la deuda externa para compensar la caída de los términos de intercambio. Además, otro factor que contribuyó decisivamente a este resultado fue la acelerada expansión de las exportaciones, las cuales en términos reales crecieron a una tasa promedio de 10,6 por ciento anual entre 1973 y 1977. Por lo tanto, si bien en el plano del comercio exterior la situación externa fue adversa a Chile, no fue necesario recurrir al endeudamiento externo para atenuar estos shocks.

El impacto de las tasas de interés internacionales ha sido distinto al de los términos de intercambio. A partir de 1979 experimenta una considerable alza en términos nominales. Aun cuando el impacto en términos reales ocurre en 1981 debido a la caída de los precios de exportación de los países no petroleros. Se pasó de años con tasas de interés reales negativas, lo que bajo una perspectiva cortoplacista era una gran ventaja para los países endeudados, a tasas reales sobre el 20 por ciento que luego sufren las naciones deudoras.

Por lo tanto, el incremento de las tasas de interés tuvo un impacto negativo sobre la posición externa chilena. Lo que interesa entonces es cuantificar el efecto de este hecho sobre el endeudamiento externo. El año base elegido es 1976, pues, a partir del año siguiente, comienza el período del endeudamiento masivo, aunque su impacto más significativo se siente desde 1979. El año terminal es 1982, en el que se desencadena la crisis de pagos y los dramáticos procesos de ajuste de los países

shocks and growth prospects: the case of Brazil, 1973-1989", **Texto para discussão** No. 73, Departamento de economía, Pontificia Universidad Católica de Río de Janeiro, julio, 1984.

endeudados.

Los resultados indican que el mayor endeudamiento externo explicado por el aumento de las tasas de interés internacionales es de US\$ 2.170 millones, es decir, aproximadamente la cuarta parte del incremento de la deuda externa neta chilena durante el período 1976-82. Como veremos más adelante, si bien esta magnitud es significativa, es muy inferior al endeudamiento externo explicado por errores en la política económica nacional de corte ortodoxo monetarista.

El proceso de ahorro-inversión: se suele plantear que en los países en desarrollo el endeudamiento externo es beneficioso. En la medida que este tipo de países tiene escasez de capital, si desean invertir más necesitan aumentar el ahorro disponible en la economía. Entonces, para no sacrificar los niveles de consumo de la población, se puede recurrir al endeudamiento externo neto, o ahorro externo, para financiar el incremento en el stock de capital.

Resulta entonces importante revisar este argumento en el caso chileno y verificar su exactitud.

En el cuadro 2 se presenta en la 1ª columna la evolución del ahorro interno, en la 2ª columna el ahorro externo o déficit en la cuenta corriente y, en la 3ª columna la tasa de inversión, todos como porcentajes del PIB.

Lo primero que se puede constatar es que a partir de 1976 el déficit en la cuenta corriente creció sistemáticamente hasta 1981, llegando a ser más de tres veces el déficit en la cuenta corriente como porcentaje del PIB prevaleciente en 1975. Este fenómeno, como se mencionó anteriormente, corresponde al periodo de endeudamiento externo masivo de la economía chilena. Esta mayor disponibilidad de ahorro externo debería haber elevado las tasas de inversión. Sin embargo, se observa que durante todo el período 1974-82 la tasa de inversión fue inferior a la de 1970.

Entonces, ¿qué sucedió? El argumento presentado al inicio tiene como supuesto subyacente central que el ahorro externo se complementa con el interno. Es decir, el aumento del ahorro externo incrementará la tasa de inversión en la medida que la tasa de ahorro global de la economía se eleve. En cambio, en Chile ocurrió lo contrario. Mientras la deuda externa crecía, la tasa de ahorro interno bajaba. Esto es, el consumo global aumentó más aceleradamente que el PIB.

Por lo tanto, en Chile el ahorro externo sustituyó al interno, y con un coeficiente mayor que uno, o sea, desplazó más ahorro interno, con la consiguiente merma de ahorro global. Por esto se puede afirmar que el masivo endeudamiento externo de Chile no contribuyó al desarrollo nacional, pues su uso principal fue el financiamiento de niveles de consumo incompatibles con la realidad del país. En vez de aumentar la capacidad productiva interna, como sucediera en otras naciones de la región, los recursos fueron ocupados ineficientemente, resultado

contrario a lo que los propulsores de modelo neoliberal predecían.

Las tasas de ahorro e inversión fueron manifiestamente inferiores a los niveles alcanzados en los años sesenta: la tasa de formación bruta de capital fijo apenas alcanzó un promedio de 15,5 por ciento del PIB el 1974-82 y en su mejor año (1981) no logró superar el promedio de 20,2 por ciento registrado en los sesenta. Una proporción creciente de los recursos se dirigió hacia el consumo de bienes importados, desplazando al gasto en bienes nacionales y al ahorro interno. La inversión, en particular en la producción de bienes exportables y de sustitutos de importaciones, se desestimuló. Las "ventajas comparativas" más claras se ubicaban en la compra de activos a precio depreciados, de empresarios altamente endeudados en el mercado interno. Salvo algunos sectores intensivos en recursos naturales y las construcciones suntuarias, la inversión se topó con la dificultad de identificar las "ventajas comparativas": el atrás se inestabilidad cambiarias, el comportamiento de las tasas de interés (tasas reales de 40 por ciento anual), el desmantelamiento de las actividades públicas de apoyo a la producción, la reducción de la inversión pública, la liberalización indiscriminada de las importaciones, el deterioro notable de la distribución del ingreso, todos convergieron para proveer un marco desestimulante para la inversión productiva.

Paradójicamente, a pesar del ambiente de "exitismo" prevaleciente hasta 1982 y de la estrecha intercomunicación entre el gobierno y los grupos económicos, el proceso de acumulación se debilitó. Ello se debió al carácter del modelo, por el sesgo financierista que le imprimió a la economía nacional, y por la dificultad de visualizar las oportunidades de inversión productiva, en un marco que sufría tantos cambios drásticos y no contemplaba un estado activo que cumpliera una función orientadora del desarrollo nacional⁶.

El proceso de "consumo de la deuda" se dio en un contexto de crecimiento del ahorro del sector público. Entonces, el incremento del consumo se registró en el sector privado. Por otra parte, durante este período se registró un notable deterioro en la situación distributiva. En consecuencia, el endeudamiento externo no sólo fue ineficiente, sino que desigualmente asignado, permitiendo que el consumo de los grupos con mayores ingresos de la población fuera el que más creció y quienes más se beneficiaron en este proceso. Este excesivo nivel de consumo se dio principalmente en bienes importados, por lo cual corresponde analizar la magnitud de este exceso de importaciones.

El excesivo volumen de importaciones: la tasa de crecimiento nominal acumulativa de las importaciones entre 1977 y 1981 fue de un 32 por ciento anual, y su expansión real fue de 22 por ciento, lo que representa un crecimiento tres veces mayor que el del PIB durante el mismo lapso.

Para calcular el exceso de importaciones haremos el siguiente ejercicio:

6 CIEPLAN: Reconstrucción económica para la democracia, CIEPLAN Editorial Aconcagua, Santiago, Chile, 1983.

supondremos que las importaciones de 1976 (dado el PIB) eran normales y a partir de esta base proyectaremos la evolución hipotética que habrían seguido en el caso que hubieran crecido de acuerdo a la evolución del PIB hasta 1982 y según los patrones históricos de uso de productos importados. Luego se determina la diferencia entre estos valores y los efectivos, la cual corresponde a importaciones en exceso del nivel requerido para tener la misma evolución del PIB que hubo entre 1977 y 1982. Como en este período la apertura de la economía fue máxima y simultáneamente se produjo el elevado flujo de capitales hacia el país, se registró un exceso de importaciones sustancial. Por último, es necesario agregar el costo financiero de este volumen de importaciones no requeridas para el crecimiento, ya que para materializarlas fue necesario recurrir a endeudamiento externo, por el cual enseguida se debieron pagar intereses.

El ejercicio que realizamos es sólo una simulación que permite ilustrar los órdenes de magnitud del exceso de importaciones. Naturalmente, los resultados dependerán del período escogido y de la elasticidad ingreso usada. Con respecto a la elasticidad ingreso de las importaciones se debe señalar que en este trabajo se usa un valor de 1,8, el cual es mayor a los valores encontrados en estudios realizados en períodos previos a la liberación comercial. Por ello se trata de una estimación conservadora, siendo probablemente una subestimación del exceso en importaciones por sobre un nivel normal⁷.

Además, cabe destacar que los cálculos se realizan para las importaciones de bienes corrientes, o sea, los que se consumen en cada período. Se excluyen los bienes de capital para no sobrestimar los resultados, aunque en algún grado también se importaron en exceso. Por ejemplo, algunos equipos de transporte. Como resultado del proceso de apertura, la composición de las importaciones cambió hacia una mayor participación de productos con mayor elasticidad, y tanto la estructura productiva como la de consumo se hizo más intensiva en productos importados, en parte por la liberalización de las importaciones y también por la mayor disponibilidad de crédito externo⁸.

Los resultados muestran que el exceso de importaciones durante el período 1977-82, fueron del orden de US\$ 5.825 millones, de los cuales US\$ 4.348 millones ocurrieron entre 1979 y 1981, es decir, en pleno "boom" y cuando se vivía la ilusión del milagro económico.

Luego, al determinar los intereses pagados por este concepto se llega a un gasto adicional de US\$ 1.669 millones. Por lo tanto, la magnitud total del gasto excesivo en importaciones se eleva a los US\$ 7.494 millones. Esta cifra representa

7 La hipótesis ortodoxa es que la liberalización de las importaciones contribuiría a una mayor eficiencia. A nuestro juicio, los antecedentes respaldan la hipótesis de que la liberalización resultó muy ineficiente: redujo la tasa de utilización de los recursos disponibles y contribuyó a una menor tasa de formación de capacidad productiva.

8 Para una discusión más detallada sobre este aspecto ver De Gregorio, José: "Deuda externa, escenario económico externo y cuenta corriente en Chile: perspectivas para el período 1985-90", Notas Técnicas No. 68, CIEPLAN, Santiago, Chile, 1985.

aproximadamente las tres cuartas partes del endeudamiento externo neto de la economía chilena durante el período 1977-82, el cual se elevó a US\$ 9.908 millones (ver cuadro 1).

El exceso de importaciones se debió a la exagerada apertura al comercio exterior, materializada en aranceles parejos al nivel del 10 por ciento, lo cual unido a una política cambiaria que también contribuyó a abaratar las importaciones, permitieron que éstas aumentaran más allá de lo necesario para el crecimiento efectivo de la economía chilena. Asimismo, como se ha señalado anteriormente, la apertura financiera fue otro factor decisivo, que posibilitó el gran aumento de los flujos de capitales necesarios para financiar la expansión de las importaciones.

La deuda externa después de la crisis

Después de haber revisado las causas del endeudamiento externo en Chile, es preciso, al menos, comentar la evolución del proceso de endeudamiento después de la crisis de pagos y sus consecuencias sobre la economía nacional.

Aquí se analizan dos aspectos característicos del proceso de ajuste. El primero se refiere al cambio de composición de la deuda, la cual después de la crisis ha estado marcada por un apreciable aumento de la deuda de responsabilidad pública⁹. El segundo aspecto corresponde a los costos que ha tenido el proceso de ajuste sobre la economía chilena.

Hacia fines de 1982, la deuda externa era eminentemente de responsabilidad privada, sector que representaba el 61 por ciento de la deuda total versus el 39 por ciento del sector público. Sin embargo, a partir de 1983 esta tendencia se revirtió significativamente. En efecto, a fines de 1984 la deuda pública cubría el 67 por ciento del total (ver cuadro 1) y luego de las negociaciones de 1985 se empujaría a los cuatro quintos.

Este fenómeno obedece a dos razones. La primera es que el endeudamiento de los últimos años ha sido principalmente del sector público, debido a que, aunque el sector privado hubiera contado con los pesos para servir sus pasivos externos, el país no dispuso de las divisas necesarias para cubrir el servicio. Por lo tanto, al ser el sector público el único con acceso a los mercados financieros externos, éste se endeudó con los mismos acreedores para proveerse a sí mismo y al sector privado de las divisas suficientes para el servicio de la deuda.

El segundo motivo del aumento de la participación de la deuda pública es el otorgamiento del aval a la deuda del sector privado financiero. En 1982 la deuda privada con garantía pública era de US\$ 62 millones, elevándose a US\$ 2.130 millones a fines de 1984.

9 Para más detalles sobre este aspecto ver Ffrench-Davis y De Gregorio: "La renegociación de la deuda externa de Chile en 1985: antecedentes y comentarios", Colección Estudios CIEPLAN 17, Santiago, Chile, 1985.

Sin embargo, ésta no es la única forma en la cual el sector público ha estado involucrado en el problema de la deuda externa, ya que el pago del sector privado se ha hecho gracias al significativo apoyo del Estado. Además de que éste último ha debido endeudarse para disponer de las divisas que el país no dispone, se deben mencionar los importantes subsidios que ha otorgado el sector público a través de una tasa de cambio preferencial, la renegociación de las deudas internas y la intervención de la banca nacional.

El costo del ajuste registrado en la economía de Chile desde 1982 ha sido uno de los más caros en América Latina. Ello está asociado a varios aspectos de los cuales queremos destacar tres.

Uno se refiere al debilitamiento de la capacidad productiva nacional, respecto del resto de la región, durante los años setenta. Junto a ello, se registró una menor capacidad de generar empleos estables y la concentración de la riqueza y del poder se acentuó. De esta manera, el shock externo encontró a una economía con un nivel de bienestar reducido - deterioro de la capacidad productiva, alto desempleo abierto y disfrazado y salarios menores que a comienzos de los años setenta - principalmente a consecuencia del fracaso del experimento monetarista.

El segundo aspecto se refiere a la velocidad a la cual se acumulaba la deuda antes de la crisis. En efecto, un nivel elevado de endeudamiento neto anual, como sucedió entre 1976 y 1981, involucró un déficit comercial y en cuenta corriente alto. Esto es, para utilizar los préstamos se debían destinar a la financiación de un exceso de gasto en divisas. Con ello los usuarios y productores se acomodaron a la abundancia de divisas, en mucho mayor medida que el resto de las naciones latinoamericanas. En consecuencia, al emerger la crisis, con alza de las tasas de interés, descenso de los precios de exportación y desaparición de los préstamos bancarios voluntarios, Chile se vio obligado a ajustarse desde un flujo **anormalmente** alto de préstamos a uno **anormalmente** restringido.

El desequilibrio entre necesidad (demanda) y disponibilidad (oferta) de fondos bancarios ha sido el factor decisivo en el deterioro de las economías latinoamericanas desde 1982. Es indudable que hay una responsabilidad de las naciones deudoras en haber tornado sus economías tan vulnerables a la continuidad de los préstamos bancarios. Pero la crisis arrastró incluso a los pocos países que actuaron responsablemente. Por otra parte, antes de la crisis, éstos fueron criticados por parte del monetarismo por no liberar los ingresos de capitales y el acceso a sus mercados cambiarios; en cambio, el monetarismo estimuló a los deudores a endeudarse libremente, dejando "al mercado" su autocontrol. Los resultados desastrosos de la aplicación de esta receta están a la vista. Es claro entonces que hay responsabilidad compartida entre deudores, en especial los que cedieron a los consejos monetaristas o a los ofrecimientos de fondos por parte de los bancos acreedores. Pero también cabe responsabilidad de éstos, y de las instituciones internacionales, de los consultores y de los medios académicos

proclives a la ortodoxia monetarista.

A los países industrializados también les cabe una responsabilidad, pues el alza de intereses y el deterioro de los mercados de exportación que enfrentan los deudores están asociados a sus políticas macroeconómicas.

El tercer aspecto que queremos destacar son las políticas nacionales de ajuste. El ajuste en Chile se ha realizado dentro de convenios con el FMI, con un "excelente" cumplimiento de sus compromisos. Incluso, podría sostenerse que la política oficial ha sido a veces más "fondista" que el mismo Fondo.

Esto es un rasgo de interés, pues las políticas aplicadas guardan gran similitud con las que aparecen presentes en la "condicionalidad" asociada al llamado Plan Baker. Chile mantuvo la mayor apertura a las importaciones existente entre los países de América Latina (un arancel bajo y uniforme de 20 por ciento), aceptación indiscriminada de inversión extranjera, y un estado en general pasivo en lo económico. Con esta estrategia logró resultados que en lo productivo son aún inferiores a los de América Latina en promedio. Ello se agrega a los resultados también negativos que había exhibido con políticas similares entre 1973 y 1981.

Referencias

- Ffrench-Davis, Ricardo, COLECCION ESTUDIOS CIEPLAN. 9 - Santiago de Chile. 1982; El experimento monetarista en Chile: una síntesis crítica.
- Foxley, Alejandro, COLECCION ESTUDIOS CIEPLAN. 7 - Santiago de Chile. 1982; Experimentos neoliberales en América Latina.
- Ffrench-Davis, Ricardo, RECONSTRUCCION ECONOMICA PARA LA DEMOCRACIA. CIEPLAN. - Santiago de Chile, Editorial Aconcagua. 1983; Una estrategia de apertura externa selectiva.
- Robichek, W., ESTUDIOS MONETARIOS. VII - Santiago de Chile, Banco Central de Chile. 1981; Some reflections about external public debt management. Alternativas de políticas financieras en economías pequeñas y abiertas al exterior.
- Ffrench-Davis, Ricardo, COLECCION CIEPLAN. 17 - Santiago de Chile. 1982; El problema de la deuda externa y la apertura financiera en Chile.
- Bacha, Edmar, TEXTO PARA DISCUSSAO. 73 - Río de Janeiro, Brazil, Departamento de economía, Pontificia Universidad Católica de Río de Janeiro. 1984; External shocks and growth prospects: the case of Brazil 1973-1989.
- CIEPLAN, CIEPLAN. - Santiago de Chile, Editorial Aconcagua. 1983; Reconstrucción económica para la democracia.
- De Gregorio, José, NOTAS TECNICAS. 68 - Santiago de Chile, CIEPLAN. 1985; Deuda externa, escenario económico externo y cuenta corriente en Chile: perspectivas para el período 1985-90.
- Ffrench-David; De Gregorio, José, COLECCION ESTUDIOS CIEPLAN. 17 - La renegociación de la deuda externa de Chile en 1985: antecedentes y comentarios.