

La UC Tercia en Polémica del Dólar

"Los gobiernos pasan y los problemas quedan. Y los problemas graves como éste de los cambios se convierten en verdaderas úlceras crónicas que corren, desangran y debilitan todo el organismo económico nacional."
(M. Prieto C., en "El Diario Ilustrado" del 5 de agosto en curso.)

Por RUBEN CORVALAN

La polémica del dólar sigue abierta. Prueba de ello es el debate parlamentario en la Cámara en torno al informe de la Comisión que estudió las causas que originaron el "crash" de divisas de diciembre último.

Y prueba es también, sobre todo, el único informe técnico serio que sobre este mismo problema se ha realizado en el último tiempo; uno que bajo el título de "Política Cambiaria, Estructura Productiva y Zona de Libre Comercio", acaba de publicar el Centro de Investigaciones Económicas, CIE, de la Universidad Católica.

En esta crónica vamos a esquematizar el contenido esencial de ese informe, que firma Sergio de Castro, uno de los diez economistas que bajo la dirección de Rolf Lunders integran el equipo de profesores investigadores de ese organismo universitario, en la convicción personal de que él arrojará muchas nuevas luces informativas sobre la anchura, profundidad y longitud de este problema que aún no está resuelto.

Un dólar bajo

Todo comienza por una definición. La del valor del dólar calculado en escudos chilenos, y por la constatación de

un hecho económico, la sobrevaloración del escudo.

Para el CIE, el "valor normal" de la tasa de cambio "es aquel que permitiría al comercio internacional del país funcionar sin más trabas que las tradicionalmente aplicadas por la mayoría de los países del mundo y sin la necesidad de recurrir al endeudamiento externo para mantenerlo".

Y esas "trabas" tradicionalmente aplicadas al comercio exterior en el mundo serían —según el informe— las de mantener una protección arancelaria demasiado alta (30 a 40%, en lugar de un 15%, por ejemplo), las prohibiciones para importar, las previas o cuotas, los depósitos previos y cualquiera otra forma de disminuir la demanda de dólares.

Así, existiendo esas restricciones, esas "trabas", desde la partida, el escudo estaría sobrevalorado frente al dólar.

Y lo estaría, además, en razón de que, desde fines de 1958, en que el Gobierno estableció el cambio a 1.053 pesos hasta hoy, esa equivalen-

cia no ha variado, mientras que en el mismo lapso —y aun sólo entre diciembre de 1958 y septiembre de 1961— el nivel de los precios al consumidor se elevó en un 70%, y el de los precios al por mayor en un 41%.

De ahí entonces que la primera conclusión del informe señale que "un cálculo muy crudo de la magnitud actual del desajuste cambiario indica que la tasa de cambio tendría que subir en alrededor de un 50% para acercarse a su valor normal".

Es decir, que tendría que subir por lo menos a \$ 1.500 por dólar, de los \$ 1.053 en que se encuentra hoy.

(Le ahorramos al lector la larga explicación de cómo se logra determinar ese porcentaje de reajuste, que a la postre es un promedio entre lo que se ha depreciado el dólar en USA y lo que se ha sobrevalorado el escudo en Chile.)

En consecuencia, para el CIE, el tipo oficial de cambio revela hoy una subvaluación del dólar y una sobrevaloración del escudo.

Exportaciones

El rubro fundamental del comercio exterior de un país es el que constituyen sus exportaciones. Con las divisas que ellas producen, el país paga sus importaciones —maquinarias, repuestos, materias primas, combustibles, transportes, alimentos— y cubre además los compromisos financieros que tiene frente al exterior por servicio de deudas, exportaciones de utilidades de empresas extranjeras, etcétera.

Un dólar subvaluado ¿estimula las exportaciones? El informe es concluyente: No. Por el contrario, las desalienta. Su argumento es simple:

El ingreso del sector exportador depende del precio en dólares al cual vende su producción en el extranjero y de la tasa de cambio a la cual pueda convertir esos dólares en el país.

Los costos del sector exportador, en cambio, están íntimamente vinculados a la variación de los precios internos de los distintos factores productivos.

Por consiguiente, si los costos —en virtud de las alzas internas de precios— suben y los ingresos permanecen estables —en virtud de la congelación del tipo de cambio—, la utilidad de los exportadores va decreciendo en la misma medida en que aumentan los costos, hasta llegar a un momento en que hipotéticamente desaparezca por completo. Cuando tal cosa ocurra, ese tipo de actividad productiva se hará antieconómica para el empresario, y sobrevendrá la paralización de faenas.

Segunda conclusión entonces: Un dólar bajo deprime las exportaciones y, por consiguiente, reduce en forma progresiva los ingresos de divisas del país. Constituye, por eso mismo, un factor muy importante en la generación de desequilibrios en la balanza de pagos.

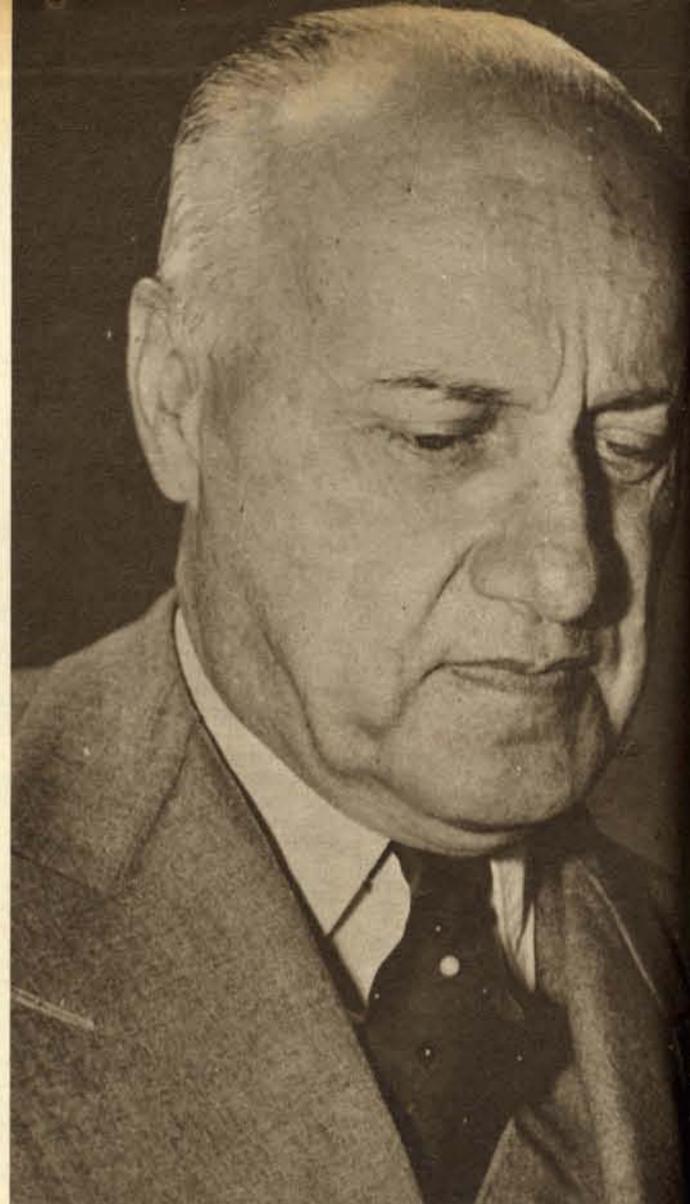
El señor Mario Prieto —autor del epígrafe citado al comienzo de esta crónica— ha demostrado, con estadísticas dignas de fe, que las exportaciones chilenas, entre 1928 y 1961, han aumentado sólo en un 26% neto, medido en términos reales, mientras la población, en el mismo lapso, se ha elevado casi en un 50%, y las importaciones han aumentado en un 118%, también en términos reales. Eso significa que "por habitante", Chile exporta hoy mucho menos que en 1928, y que en cambio, importa mucho más. El ejemplo, aunque ajeno al informe, parece confirmar ampliamente esta conclusión del CIE.

Importaciones

Nueva pregunta: ¿Qué efectos tiene el dólar subvaluado sobre las importaciones?

Y nueva respuesta del CIE: Las estimula.

Y las estimula porque, manteniendo un mismo nivel de costos —el costo lo determina



ALESSANDRI
Resolverá en definitiva.

el precio del dólar—, los precios de las mercaderías importadas siguen la tendencia alcista de los restantes precios del mercado interno, con lo cual los importadores aumentan sus utilidades y, por consiguiente, su interés por importar.

Muy similar es el caso del sector que importa materias primas y las elabora en el país. En este caso, aunque sus costos en moneda nacional (salarios, energía eléctrica, etc.) aumentan con el alza general de los precios, no aumentan, en cambio, aquellos otros en moneda extranjera, que corresponden al pago de sus importaciones; pero como el precio de venta de sus productos sube, siempre logran contabilizar una utilidad mayor que los estimula a incrementar sus importaciones de materia prima extranjera, y aun a reemplazar la materia prima nacional por extranjera, cuando está en condiciones de hacerlo.

Menos ingresos

Este desajuste entre exportaciones que decrecen e importaciones que aumentan conduce necesariamente a un agudizamiento del déficit de la balanza de pagos, y no puede ser, en consecuencia, beneficioso para la economía nacional.

Por lo demás, el ejemplo citado anteriormente lo demuestra en forma inequívoca.

A juicio del CIE, "uno de los efectos de la sobrevaloración del escudo es el de redistribuir ingreso en favor de los importadores y de los importadores-elaboradores (los que utilizan materia prima importada), en desmedro directo de los exportadores".

Eso afecta la estructura productiva, ya que se crean incentivos para que los recursos productivos se trasladen de las industrias de exportación hacia las industrias de importación y de importación-elaboración y se niega a la "verdadera" industria nacional —aquella que emplea exclusivamente recursos nacionales— la posibilidad de transformarse en una indus-

tria de exportación, porque la presenta como "ineficiente" frente a la industria extranjera.

Distorsiones económicas

Si el Estado, manteniendo esta política, no arbitrara medidas para limitar la demanda de divisas, es evidente que a corto plazo el país marcharía hacia una verdadera catástrofe económica y financiera.

Por eso interviene. Frena la demanda de dólares, y lo hace a través de prohibiciones para importar determinados artículos o estableciendo cuotas de importación, o elevando los derechos aduaneros y los depósitos previos, etc.

Pero al hacer esto, produce de inmediato, una primera distorsión que es muy seria: la de crear incentivos económicos para que se establezcan industrias nacionales destinadas a producir precisamente aquellos artículos cuya importación ha sido prohibida o altamente gravada.

Y esto, que a juicio de muchos es una ventaja para el país, porque estimula su proceso interno de industrialización, es para el CIE un error de funestas consecuencias.

Y éste es su argumento: Las prohibiciones de importar —señala— se basan en el hecho de que los artículos prohibidos son, generalmente, prescindibles. Porque son prescindibles, porque no son necesarios, no se autoriza gastar divisas en ellos, importándolos. Pero si no resulta lógico gastar divisas en ellos, justamente porque son prescindibles, ¿por qué ha de ser lógico emplear recursos en producirlos internamente? ¿No sería mejor desviar esos recursos hacia industrias de exportación, que realmente dan divisas al país?

El proceso de sustitución de importaciones, por este camino, no sería a juicio del CIE el más recomendable.

Tampoco lo sería el de tratar de justificar cualquiera industria nacional, aduciendo que podría traducirse en un ahorro de divisas, razón por la cual se justificaría prote-



GLORIOSO RESPLANDOR

Una cabellera plena de vitalidad resplandece con fulgores que subyugan... Asegúrese este poderoso atractivo personal, usando en su tocador y en su peinado VITAPOINTE, un producto estudiado especialmente para el cuidado del cabello

Vitapointe

Restituye a los cabellos secos, teñidos o permanentados, su suavidad, sedosidad y brillo naturales, y da una gran elegancia al peinado

gería prohibiendo la importación de los artículos similares extranjeros.

Si tales industrias —dice el CIE— sólo pueden subsistir gracias a una protección que vaya más allá de la que podría otorgar una tasa de cambio a su nivel normal, significa que los recursos ocupados en ella producen menos de lo que producirían en las industrias de exportación que pudieran existir con esa tasa de cambio.

Esto ha dado lugar a la formación de industrias anti-económicas, que forman grupos de presión política que se oponen a cualquier medida que venga a demostrar su ineficiencia, amparándose en el principio de que la industria nacional debe ser protegida.

Para el CIE no hay sino una forma de proteger a la industria nacional: a través de una tasa de cambio normal, más una tarifa arancelaria razonable, no excesiva. Sólo las industrias cuyos beneficios sociales sobrepasen a los beneficios privados, o aquellas otras que en un período inicial necesiten una mayor ayuda, podrían exigir una protección mayor.

Frenos al reajuste

Siendo de tal modo eviden-

zan de apoyo gubernamental, sindical y político.

Según el informe, "alzar el tipo de cambio a 1.500 pesos significaría perder alrededor de 30 millones de dólares anuales", provenientes de la gran minería del cobre, ya que las empresas, con menos dólares podrían cubrir sus gastos de operación en moneda nacional. El CIE sugiere entonces que para resolver este "problema a corto plazo de los retornos", se podría establecer "un impuesto directo aplicado a las compañías por el alza del tipo de cambio", lo que en el hecho no parece tan fácil de lograr.

Respecto a la importancia relativa de las restantes exportaciones, que serían estimuladas con un tipo de cambio normal, ella es superior a lo que se estima comúnmente. Las exportaciones de la pequeña y mediana minería llegan a un 18% del total; las del sector agropecuario, a un 6%, y las de la industria, a otro 6%. Tiene gran importancia, en consecuencia, estimularlas.

Finalmente, frente al argumento de que "alzar el tipo de cambio produciría el alza de los precios de algunos artículos de primera necesidad, lo que a su vez haría insostenible la situación de los gru-

rrir a subsidios directos, posiblemente a través de las Cajas de Previsión y Seguro Social".

El informe no menciona explícitamente aumentos compensatorios de remuneraciones, pero implícitamente sí, cuando señala estos "subsidios directos" adicionales a las rebajas de impuestos.

Entrando más a fondo, en la repercusión alcista que sobre el nivel de precios internos podría tener un eventual ajuste cambiario, el CIE reconoce que ella existe, pero específica que "esa interacción no llega a ser de uno a uno, sino menor".

Y aclara este concepto. A un alza de 50% de la tasa de cambio, dice, no corresponde un alza de un 50% en los precios, sino una mucho menor.

En efecto —apunta—, "si no consumiéramos bienes importados, alzar la tasa de cambio no tendría efecto alguno sobre el nivel de precios; mientras que si solamente consumiéramos bienes importados, el nivel de precios subiría en la misma proporción que la tasa de cambio, en proporción de uno a uno. Como ninguna de estas dos situaciones extremas es la verdadera, el nivel de precios subirá, pero en menor proporción que la tasa de cambio".

Tomando el componente "Productos Importados", del índice de Precios al por Mayor, el CIE realiza un cálculo que le permite diagnosticar que "en el peor de los casos el impacto en el nivel interno de precios sería igual al 30% del alza en el tipo de cambio".

Eso significaría si se alzara el dólar a 1.500 pesos, que el alza general de precios podría llegar a un 15%, a lo sumo, en promedio.

Las deudas en dólares

En consecuencia, para el CIE, estas tres razones que se dan para oponerse a un ajuste del dólar no son válidas.

Como señala Rolf Luders, Director del CIE, en una carta personal que nos dirigiera al remitirnos este trabajo, "la adopción de una política cambiaria realista crearía ciertos problemas a corto plazo, pero estos pueden solucionarse".

Las razones que se dan, por consiguiente, para no ajustar el dólar, serían demasiado débiles.

Hay, sin embargo, además de las tres ya señaladas, y analizadas, una cuarta, que apenas si se menciona hoy, pero que ayer provocó muchos comentarios: la situación de los deudores en dólares.

Para el informe "el perjuicio que significaría para los industriales y comerciantes que tienen un endeudamiento substancial con el exterior puede ser más aparente que real".

En primer término, porque el precio de los artículos manufacturados por estos sectores ha subido en promedio en la misma proporción que el nivel de precios, de modo que ante un alza equivalente en la tasa de cambio, podrán liquidar sus deudas pagando en términos reales —en términos de sus propios bienes o servicios producidos— exactamente lo mismo que habían previsto inicialmente, al contraer la deuda. "Lo que acarrea protestas —apunta— es que el deudor no podrá realizar la ganancia que significaría el no ajustar la tasa de cambio ante un nivel interno de precios creciente. Los que realmente sufrirían serían aquellos cuyos ingresos nominales no han aumentado con la inflación... pero si esos sectores se transforman en exportadores, en virtud de la nueva tasa de cambio, entonces sus utilidades reales aumentarán en el grado en que la nueva tasa de cambio sea superior a la mínima necesaria para apenas justificar las exportaciones hechas por ellos."

En segundo lugar, "porque los deudores en dólares pagan

una tasa de interés mucho menor que la imperante para los deudores en moneda nacional, y gran parte de la diferencia en tasas se debe sin duda alguna a que tiene que cubrir los riesgos de una fluctuación en la tasa de cambio".

Efectos positivos

Permitir que el tipo de cambio suba a un nivel normal tendría, a juicio del informe, y dadas las condiciones internas de producción, las siguientes ventajas:

1) Proveería un incentivo para que las industrias de exportación puedan expandir su producción. Una política cambiaria realista diversificaría las exportaciones, quitándole al cobre su actual importancia en la economía nacional y permitiéndole desarrollar una existencia menos azarosa.

2) Permitiría a la materia prima nacional competir con mejores posibilidades con la importada, y cesaría al mismo tiempo el incentivo para substituir mano de obra chilena por maquinaria importada, que es el mayor impacto que ha producido en el cobre el mecanismo de los retornos;

3) Algunas industrias de producción interna se transformarían en industrias de exportación, y no sería improbable que surgieran nuevas industrias que gozaran de un gran mercado exterior;

4) La industria nacional, en general, se vería protegida, ya que aparecería como más "eficiente" que en la actualidad, ante las producciones extranjeras, y

5) Unida a una rebaja de las tarifas aduaneras, un alza del tipo de cambio impediría la formación de industrias anti-económicas, que sólo pueden subsistir mediante una protección excesiva.

Todas estas ventajas pueden resumirse en una sola: el aumento general que se observaría en el volumen de las inversiones totales del país. El provendría, principalmente, de la instalación de nuevas industrias de exportación y de la expansión de las existentes, con capital tanto nacional como extranjero. Y provendría, asimismo, de las industrias que producen para el mercado interno que, al comprobar que este se expande, o cambian de rubros de producción a medida que las tarifas aduaneras bajan o aumentan su capacidad instalada para hacer frente a la mayor demanda.

Ante la Zona

La última ventaja que traería consigo este ajuste cambiario es la de permitir a



MACKENNA
Defiende doble área de cambio.

Chile "afrentar, sin grandes quebrantos, la competencia de cualquier país integrante de la Zona de Libre Comercio Latinoamericano".

Con el actual tipo de cambio, cualquier comparación de costos que se realice arrojará en la mayoría de los casos un saldo negativo para la industria nacional. Por el contrario, un cambio realista arrojaría ventajas netas para nuestro país.

Punto final

Hasta aquí el informe. Sus conclusiones son escaradamente simples:

- 1) Hay que alzar el dólar;
- 2) Hay que hacer frente, con decisión, a los problemas que plantea la adopción de una paridad realista, y
- 3) Hay que mantener como cosa permanente una política cambiaria de este tipo, si no se desea producir en la estructura económica del país trastornos más hondos que los que ya se han producido, y si no desea también ser barrido en la Zona de Libre Comercio.

LOS AUTORES

Rolf Luders (Presidente del CIE) y Sergio de Castro, autor del estudio.



EXPORTACIONES

Un dólar subvaluado las desalienta.

te que el mejor funcionamiento de la economía nacional exige una tasa de cambio normal, realista, equitativa, ¿cuáles son las tan poderosas razones que han permitido no sólo que la situación actual se haya prolongado más de lo debido, sino que tradicionalmente en Chile se haya mantenido una artificial sobrevaloración de la moneda nacional frente al dólar?

El CIE se hace esta pregunta y la contesta. Fundamentalmente, dice, por tres razones. Y las enumera:

1) Por el problema que se produciría a corto plazo por la baja en los retornos de la gran minería del cobre;

2) Por la creencia de que las exportaciones de la pequeña y mediana minería, la agricultura y la industria, tienen una escasa importancia dentro del comercio exterior chileno, y

3) Por razones políticas que hacen conveniente deprimir los precios de determinados artículos, especialmente los agropecuarios, para proteger el nivel de vida de ciertos grupos. La sobrevaloración del escudo impide la exportación de estos productos, al mismo tiempo que permite importar a precios bajos ciertos productos de primera necesidad que constituyen, por lo mismo, factores estratégicos de gran importancia política; razón por la cual —añade— go-

pos de más bajos ingresos", el CIE establece que "la herramienta ideal para promover la redistribución de los ingresos no es la de distorsionar los precios, quitándole así a la producción el incentivo esencial para su expansión —lo cual es especialmente cierto en el sector agrícola—, sino la de eximir o rebajar los impuestos de los asalariados o de la clase que se desea beneficiar".

Cree el CIE que es un error elegir como herramienta redistributiva del ingreso la sobrevaloración del escudo, por dos razones: una, porque los artículos de primera necesidad lo son para todos los chilenos y no solamente para los pobres, y, en consecuencia, el subsidio implícito en esta política también favorece a las clases de mayores recursos; y, dos, porque tiene efectos funestos sobre la distribución de recursos, frenando la expansión del aparato productivo.

Cree, asimismo, que las rebajas de impuestos que se hicieran a los asalariados tendrían su compensación para la caja fiscal, en el aumento de los impuestos que deberían pagar los sectores beneficiados con los mayores precios; y postula, asimismo, que "en el caso de que las rebajas de impuestos no fueran suficientes para paliar las alzas de precios, se tendría que recu-

