

Documentos



ECONOMIC & FINANCIAL SURVEY

Económicas

Año V Santiago (Chile), Septiembre 28, 1970 Nº 39

LA EXPOSICION DEL MINISTRO DE HACIENDA
SOBRE LA MAGNITUD DE LA CRISIS ACTUAL 23/9/70

Texto completo.

" Como es de conocimiento público, a raíz de la elección presidencial, han ocurrido diferentes hechos económicos que han preocupado vivamente al país, y naturalmente, al Gobierno, el que ha debido adoptar diversas medidas tendientes a afrontar las situaciones producidas.

Como al mismo tiempo diversos personeros políticos han manifestado opiniones a este respecto y han señalado que las medidas son de responsabilidad del Gobierno, el Ministro de Hacienda que habla, por orden expresa de S. E. el Presidente de la República, ha elaborado con el Comité Económico un informe destinado a dar a conocer la situación económica y financiera en que se encontraba el país a fines de Agosto; una evaluación de la realidad económica que vive actualmente el país; las medidas adoptadas por el Gobierno para hacer frente a la emergencia; y las posibles consecuencias de las obligadas políticas puestas en ejecución para paliar las situaciones críticas imperantes. Los representantes de las dos candidaturas que han obtenido las más altas mayorías relativas han sido informados permanentemente de los hechos ocurridos y de las medidas adoptadas.

El Comité, por mi intermedio, entregó estos antecedentes al Consejo de Gabinete celebrado en el día de hoy, el que por acuerdo unánime ha estimado necesario dar a conocer dicho informe a la opinión pública.

Las razones que justifican esta actitud son muy claras: la primera, porque es un deber del Gobierno informar a la opinión pública sobre lo que ocurre y las medidas que se adoptan. La segunda razón es que se estima necesario hacer un balance de la situación al 4 de Septiembre y una separación neta respecto a lo ocurrido con posterioridad en la actividad económica, que depende de factores políticos que son ajenos al Gobierno actual.

UN CAMBIO EN LA SITUACION

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

Con posterioridad a esa fecha el proceso económico se ha visto alterado, poniendo en serio peligro los resultados esperados y anulando los efectos positivos de las políticas económicas que el Gobierno ha venido aplicando armónicamente durante los últimos años.

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

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

Hasta el 3 de Septiembre de 1970 la economía nacional mostraba una evolución favorable, y los diferentes indicadores estaban señalando que se trataba de un año en que se alcanzarán niveles de actividad satisfactorios, superiores a los registrados en 1969. Las tendencias observadas en los ritmos de crecimiento global y sectorial, en la ocupación y en el comercio exterior, eran promisorias, y la situación fiscal, monetaria y crediticia se encuadraba con las metas de producción esperadas.

1.- EVOLUCION DE LA PRODUCCION, OCUPACION Y ABASTECIMIENTO.

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

La situación se presentaba con diversos matices para cada sector económico

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

MINERIA. Para el sector minero, los antecedentes disponibles indicaban un crecimiento estimado entre 6 y 7 % para el año 1970, como consecuencia de la puesta en marcha de las nuevas actividades en El Teniente, en Exótica y en Andina. Si bien durante los 7 primeros meses

de 1970, en relación al mismo período del año anterior, la producción minera había sufrido una leve reducción (del orden del 1 %), las faenas señaladas provocarían un importante aumento, pues su inicio estaba programado para los últimos meses de este año.

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

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

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

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

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

El incremento porcentual de la ocupación total entre los meses de Junio de los respectivos años fue bastante alto (6,1 %). Analizando por sectores, el mayor incremento ocurrió en las actividades productoras de servicios que fue de 7,6 % y las productoras de bienes que crecieron en 5,1 %. Entre estas últimas, el mayor aporte lo realizó el sector construcción con una mayor población ocupada de 17,1 %. Por otra parte, las cifras preliminares del Censo Nacional llevado a cabo en Abril pasado, muestran para el año actual una de las tasas más bajas de cesantía habida en los últimos decenios en el país.

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

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

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

Este programa de abastecimiento supone un comportamiento normal de la agricultura. Es decir, que las cosechas y las siembras de primavera, así como la producción de leche y carne se harían como de costumbre en el pasado

2.- LA SITUACION FINANCIERA EXISTENTE HASTA EL 3 DE SEPTIEMBRE

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

LA SITUACION FISCAL

A principios de año los gastos consultados correspondían a lo que contemplaba la Ley de Presupuesto, más el reajuste estimado de remuneraciones y más los gastos contenidos en el veto a la Ley de Presupuesto.

Todo ello arrojaba un Egreso total de E^o 17.600 millones.

Para solventar estos gastos se consideraron recursos por E^o 16.000 millones provenientes del sistema tributario y del empréstito forzoso, a lo cual habría que adicionar ingresos por venta de excedentes agrícolas y otros ítem menores, por el saldo de E^o 1.600 millones.

A mediados de año se produjeron, como es sabido, una serie de hechos que significaron alteraciones en el presupuesto programado. Estos hechos que implicaron mayores gastos pudieron ser absorbidos mediante una serie de medidas de restricción de otros gastos en algunas instituciones, lo que permitió lograr restablecer la situación de equilibrio.

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

Una serie de instituciones y organismos públicos presentaban, a la misma fecha, algunos déficit frente a sus compromisos de remuneraciones y otros gastos extraordinarios, como el uso del 2 % constitucional, a lo que es necesario agregar gastos provenientes de la aplicación de las leyes dictadas durante el año, como la Corporación de Magallanes, Proyecto Iquique-Pisagua, Instituto Nacional de Estadísticas, etc.

Parte importante de estos mayores gastos fueron el resultado de reajustes especiales de remuneraciones provocados por las innumerables peticiones hechas durante el período preeleccionario, movidas, en parte, por la incertidumbre de los gremios ante la futura política económica que adoptaría el nuevo Gobierno que asumiría.

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

Esta decisión significó un alivio de E² 110 millones. Además, se estimaron ingresos adicionales por E² 120 millones por la Ley de condonación de morosos, por E² 110 millones producto de una mayor venta del superávit dólares, al Banco Central y por E² 100 millones de uso de la Cuenta Unica Fiscal.

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

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

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

LA SITUACION MONETARIA Y CREDITICIA

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

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

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

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

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

PRECIOS

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

Al 31 de Agosto el índice de precios al consumidor registraba un aumento de 29,5 % respecto a Diciembre de 1969 y su estimación para el resto del año indicaba que esta cifra no variaría sustancialmente. Este pronóstico se basaba en varios hechos, entre los cuales cabe destacar que todos los años se producen en los últimos meses bajas estacionales en carnes y hortalizas, productos que tienen importante incidencia en el índice.

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

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

Si hubieran continuado las condiciones de normalidad en este campo, se habría producido en el año un nuevo superávit de balanza de pagos superior a 200 millones de dólares. Hasta Agosto este superávit llegaba ya a los 130 millones de dólares.

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

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

II.- EFECTOS SURGIDOS CON POSTERIORIDAD AL ACTO ELECCIONARIO

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

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

Con posterioridad al acto eleccionario, el comportamiento de la economía ha cambiado radicalmente, creándose una situación que altera de manera completa y generalizada la marcha de los diferentes sectores económicos y, en consecuencia, todo el programa diseñado por el Gobierno.

Como es de conocimiento nacional, durante los primeros días posteriores a las elecciones se desató una serie de reacciones en el campo económico. Estas reacciones han tenido efectos diferentes de acuerdo al momento en que se han producido

1.- EL PRIMER IMPACTO: PRESSION POR LIQUIDEZ.

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

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

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

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

El respaldo otorgado por el Banco Central para paliar la primera de las situaciones descritas, ha significado una entrega de 780 millones de escudos en billetes por distintos conceptos hasta el 17 de Septiembre. De esta cifra, el sistema bancario recibió en Santiago E² 688 millones, cifra superior en 300 % a la entrega promedio mensual en los siete primeros meses del año. La caja de Los Bancos pudo así mantener sus niveles normales de funcionamiento, puesto que el impacto lo recibió el Banco Central, el que redujo sus reservas de billetes desde aproximadamente E² 800 millones a mediados de Agosto, a sólo E² 220 millones al 17 de Septiembre.

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

En lo mediato y en previsión de eventuales problemas, se ha dado orden de impresión en el extranjero de billetes que estarían disponibles en un plazo de 60 días.

En cuanto al sistema de Ahorro y Préstamos, ha recibido del Fisco, Banco del Estado y Banco Central la suma de E² 133 millones hasta el 17 de Septiembre, monto que se continúa aumentando diariamente.

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

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

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

2.- SEGUNDO IMPACTO: REDUCCION DE LA DEMANDA Y DE LAS INVERSIONES

Mientras se producía la situación descrita anteriormente, se registraba además una disminución brusca de la demanda, especialmente de bienes durables. Esta reducción se mantuvo en la segunda semana, tendiendo a hacerse más selectiva. Es decir, el público, en general, ha orientado sus compras hacia aquellos bienes de consumo imposterables.

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

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

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

En una situación como la descrita, ciertas empresas han precedido a suspender sus planes de expansión y aún a paralizar algunos que están en marcha.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.- EFECTOS SOBRE LA POLITICA MONETARIA Y FISCAL

Debido a las circunstancias anotadas, la emisión ha aumentado violentamente, como así mismo el dinero del sector privado lo que puede provocar una nueva presión inflacionaria a corto plazo.

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

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

Los ingresos fiscales sufrirán bajas de consideración si persiste la situación actual. La disminución de las ventas en algunos sectores importantes se está traduciendo en el no pago de ciertos impuestos.

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

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

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

El financiamiento necesario para los próximos 3 meses no podrá provenir de mayores impuestos y, por lo tanto, el único camino sería recurrir al sistema monetario, el cual, por sus propias aflicciones, debería hacer uso de la emisión inorgánica, en términos de tal magnitud que amenazaría las bases mismas de la economía.

El monto de este mayor financiamiento dependerá de la extensión del proceso actual y del rol que se le asigne al Fisco para compensar la crisis coyuntural.

Además si no se recupera en un plazo corto la demanda de productos industriales debería contemplarse un financiamiento adicional del sistema crediticio para mantener a los demás sectores de la economía lo que se traduciría en una nueva fuente de emisión.

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

El problema económico y financiero generado después del 4 de Septiembre tiene sus raíces en factores completamente ajenos a la economía misma.

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

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

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

Un fenómeno similar se registra en cualquier industria que bruscamente experimente una caída en la demanda de sus productos mantenida por un período de varias semanas. Este es el caso, por ejemplo, de los productos de la industria automotriz, de la industria electrónica, de la productora de muebles y otros rubros, cuya adquisición es fácilmente postergable por algún tiempo. Esta es también la situación de las industrias productoras de bienes de capital, que afrontan una paralización en su demanda que podría prolongarse. Sólo un aumento sustancial del poder comprador podría reactivar estas industrias, pero necesitarán un largo período para recuperar sus pérdidas de capital sin perjuicio de la aceleración del proceso inflacionario que por esa causa se provoca.

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

