

## EL PRECIO DE LA ORTODOXIA

RICARDO LAGOS E.

**SINTEISIS.** El artículo trata sobre el origen de la Gran Depresión de 1929 en la economía norteamericana y el impacto que tuvo en América Latina. Se discute sobre las diversas maneras en que los países latinoamericanos reaccionaron, con especial énfasis en el caso chileno.

La lección que se extrae es que, dada la "sabiduría convencional", son aquellos países que primero se atreven a desafiarla los que "salen" más rápido de la crisis y con costos menores. Algunos países latinoamericanos se aferraron a la "teoría económica" —tal como ella se entendía— durante más tiempo incluso que el de los "centros" donde dicha teoría se elaboraba. Estos fueron los que pagaron más caro por ella.

### I. INTRODUCCION

Las épocas de crisis invitan a mirar hacia atrás. Se busca aprender de otras experiencias que pueden haber acaecido en el pasado, no obstante, que se está consciente que nunca la historia se repite. El ejercicio es conveniente y hasta necesario cuando muchas de las características que existieron en el pasado son similares a las actuales y los errores cometidos antes parecen estar repitiéndose ahora. Es lo que ocurre con las dificultades económicas de la presente recesión y su vinculación a lo ocurrido hace ya medio siglo.

Por ello, en estas notas se hace un análisis de lo que fue la Depresión de 1930 y la forma en que ésta se produjo. Luego, se pasa revista a las diversas maneras en que los países de América Latina reaccionaron ante dicha recesión, para finalmente analizar el caso chileno. La "lección" que aparece de este ejercicio es que dada la "sabiduría convencional", son aquellos países que primero se atreven a desafiarla los que "salen" más rápido de la crisis y con costos menores. Algunos de los países latinoamericanos se aferraron a la "teoría económica" —tal como ella se entendía— durante más tiempo incluso que el de los "centros" donde dicha teoría se elaboraba. Estos fueron los que pagaron más caro por ella.

Este trabajo no es un análisis histórico. Se trata sólo de mirar ese fenómeno con los ojos de los 80. Alguien ha dicho que la historia no se escribe muchas veces, sino que cada época le formula a la historia preguntas diferentes. Hoy, cuando se atraviesa otra depresión, es natural formularle algunas preguntas a esa historia de 1930.

1703 01

### II. LA GRAN DEPRESION

En septiembre de 1931, el Imperio Británico abandonó la convertibilidad de la libra esterlina. Cuando se adoptó esa medida, uno de los fundamentos en que descansaba el orden económico internacional de la época y que obedecía al "dogma" de la convertibilidad de las monedas, al menos en materia de comercio externo, se derrumbó estrepitosamente. Y con la devaluación de la libra esterlina se desplomó, también, toda una concepción teórica que basaba las relaciones de cambio internacional en el patrón oro. No es el caso analizar, detalladamente, cómo se llegó a la situación de los años 30 en el mundo y que provocó la mayor depresión por que ha atravesado el sistema capitalista y los mayores niveles de desempleo conocidos hasta ahora.

Sin embargo, es útil distinguir lo que fue la gran caída de valores que experimenta la Bolsa Nueva York, el famoso 29 de octubre de 1929, y que para muchos es el inicio de la Gran Crisis de la depresión o recesión, entendida ésta como el fenómeno de disminución del producto real que se genera en todas las economías desarrolladas y que por extensión se reproduce en las economías del hoy día denominado Tercer Mundo.

Lo sucedido en el mercado bursátil de Nueva York debería poner en guardia a los economistas que siguen aferrados a la "cientificidad" de sus conceptos. Irwing Fisher, entonces el más connotado economista de los Estados Unidos, y que ha pasado a la historia de las ideas económicas por sus contribuciones en el campo monetario y de los números índices, afirmaba en septiembre de 1929 que "los precios bursátiles han alcanzado lo que parece ser un nuevo y elevado nivel, el cual será permanente". Tres semanas después comenzaba el más estrepitoso derrumbe de ellos. El colapso se había insinuado el 24 de octubre y la intervención de los grandes bancos, encabezados por el Morgan, impidió en esa fecha la estampida; ésta, sin embargo, no pudo evitarse el 29 de octubre<sup>1</sup>. El desastre bursátil de 1929 fue un síntoma de la Gran Depresión que alcanza su punto máximo en 1931 y que afecta no sólo a los valores bursátiles sino, también, a la caída en el producto y al aumento del desempleo. En Estados Unidos, el producto geográfico bruto cae en más de un 35 por ciento hacia 1933; y sólo en 1937 recupera los niveles de producción física que tenía en 1929.

No es esencial para los fines de estas líneas escudriñar las causas globales que generaron la Gran Depresión. Valga sólo señalar las razones o circunstancias que hicieron tan profunda la crisis.

Períodos de auge y depresión de las economías de los países desarrollados eran frecuentes en el pasado, pero era posible manejarlos de manera que no produjeran trastornos graves y mantenidos. ¿Por qué entonces, en la Gran Depresión, se cae sin alcanzar el punto de inflexión que era el inicio del proceso de recupera-

<sup>1</sup> Para un recuento extraordinariamente lúcido de lo que fue la crisis bursátil del año 1929, véase Galbraith (1961). Fisher siguió pensando que su afirmación era "correcta". En un libro publicado luego del colapso (1930), sostuvo que la economía estaba sólida cuando hizo su "predicción" y que habían sido factores periféricos los que condujeron a la crisis. Sin embargo, con posterioridad y ante la magnitud de la recesión Fisher argumentó por la "reflación", instando a una política monetaria expansiva, devaluación, de manera de volver a los precios pre 1929. Como recuerda Tobin (1980, pág 9), para Fisher —más que para Keynes en 1936— elevar los precios era un paso indispensable para la reactivación.

ción? Decir que la producción industrial en los Estados Unidos empieza a caer en junio o julio de 1929 (nótese, antes de la caída bursátil) no ayuda mucho a entender por qué esa caída se convierte en una espiral sin fondo.

Es cierto que la productividad por trabajador en Estados Unidos venía aumentando entre 1919 y 1929; es cierto, también, que existe un aumento en la inversión y que los salarios y los precios, en general, permanecen constantes. De ahí entonces que, ante este fuerte crecimiento de la productividad por trabajador con salarios y precios constantes, el aumento del beneficio para el empresario fuera un corolario natural. Estos beneficios son los que permiten el aumento de la inversión y la repetición de este ciclo expansivo de la economía norteamericana. ¿Por qué entonces se produjo la interrupción de este ciclo?

Para muchos, el haber entrado a jugar, exclusivamente, con las tasas de interés es parte en la interrupción del flujo. Cuando las tasas de interés aumentan a cifras importantes resulta más rentable que los beneficios obtenidos en el manejo de la economía "real" se destinen a colocaciones a interés en los bancos. A esto, otros autores agregan que algunas cosechas agrícolas deficientes habrían agudizado la disminución de la demanda global. Pero hasta aquí esta interrupción del flujo no implica necesariamente la caída a un verdadero tonel sin fondo que es la Depresión de los años 30.

Galbraith indica cinco elementos que ayudarían a explicar esta caída. Conviene recordarlos por las similitudes que puedan tener con la estructura actual de algunos países de América Latina.

1. Mala distribución del ingreso de los Estados Unidos. Sólo el cinco por ciento de la población activa disfrutaba del 35 por ciento del ingreso personal y la mayor parte de este ingreso estaba bajo la forma de dividendos, intereses, etc.

Este es el sector clave para la mantención del flujo y muy importante para el aumento de la demanda global. Si este sector se retrae en lo que refiere a su inversión o a su nivel de gasto, gran parte del flujo expansivo llega a su fin. En otras palabras, la mala distribución del ingreso hace descansar en ese cinco por ciento lo que puede ser la palanca de empuje o de retroceso de la economía. Al parecer, ese cinco por ciento, cuando se produce el fenómeno bursátil a que ya se ha hecho referencia, tiene una influencia decisiva, disminuyendo la demanda global y, especialmente, la inversión.

2. La estructura de las sociedades anónimas. La gran expansión bursátil de la década del 20 significó un crecimiento, también extraordinario, de los fondos mutuos y de las compañías *holding*, formadas con el único propósito de controlar otras empresas.

En el sistema de *holding* y fondos mutuos es imprescindible que las empresas "del mundo real" den dividendos lo suficientemente altos como para atender su propio desarrollo y para mantener el flujo de ahorro hacia la actividad bursátil. La década del 20 y, especialmente, el período de 1925 y 1929 es de gran actividad en este sentido. Los valores bursátiles aumentan de precio y esto sólo se logra en tanto se pueda mantener el flujo de los dividendos a niveles también altos. Si por alguna razón, como la caída en la productividad, estos dividendos caen, se genera un fenómeno de encadenamientos que disminuye o hace negativa la rentabilidad de los fondos mutuos. A su vez, como resultado del entrecruzamiento de las distintas empresas, la caída de una puede arrastrar a otras empresas que aparecen sólidas. Es lo que ocurrió en los Estados Unidos en la década del 30. ¿Existirá hoy una estruc-

tura similar en alguno o algunos países de América Latina? La mirada se dirige, entre otros, de un modo natural a Chile y Argentina.

3. Mala estructura bancaria. Aquí se refiere Galbraith a las perniciosas consecuencias de que los bancos tengan intereses en las empresas que trabajan en el sector productivo.

En una crisis de esta magnitud, préstamos que aparecen absolutamente seguros se convierten de la noche a la mañana, como resultado de la caída de los precios o del valor de los bienes dados en garantía, en colocaciones sin respaldo efectivo. Dado el sistema bancario de la época, la quiebra de un banco implicaba que los capitales de los otros que habían depositado en el banco fallido quedaban automáticamente congelados. De este modo, la quiebra de un banco afectaba al resto.

Es lo que ocurrió en 1929. La quiebra de bancos generó un verdadero "efecto dominó". En el primer semestre de 1929 quebraron 346 bancos en los Estados Unidos<sup>2</sup>. Recientemente (julio de 1982) en Chile la autoridad monetaria ha indicado que, en promedio, casi el 20 por ciento de las colocaciones bancarias son "relacionadas", esto es, son préstamos otorgados a empresas vinculadas al banco. El caso extremo lo representa el Banco de Santiago, cuyo porcentaje llega al 44 por ciento.

4. Las dificultades del comercio internacional. La década de los años 20 fue de extraordinaria liquidez internacional. Entonces no existían los petrodólares, pero había una cantidad grande de monedas convertibles y los banqueros disputaban ardorosamente la colocación de préstamos. A veces, como recuerda Galbraith, tenían que recurrir a arbitrios *non sanctos*, como pagar 450.000 dólares al hijo de un Presidente para luego contratar un crédito con su país por 50 millones de dólares. En las audiencias del Congreso de los Estados Unidos al final de la Gran Crisis el vicepresidente de un importante banco recordó que en el caso peruano éste tenía, es cierto, un mal *record* respecto del pago de la deuda, pero los "recursos naturales de dicho país eran muy variados y como Perú debiera crecer rápidamente en los próximos diez años, en tanto que su situación de balanza comercial era tan satisfactoria como aquella que tenía Chile en los pasados tres años". En virtud de dicho informe que apareció en las audiencias del Congreso de los Estados Unidos, el banco prestó a Perú 15 millones de dólares de aquellos años, para luego ser seguido por otros 50 millones y diez meses después 25 millones. Como recuerdan algunos autores, Perú en verdad no fue un buen negocio para dicho banco. El Presidente Leguía que había negociado dichos préstamos fue sacado del poder y los préstamos quedaron incluidos en una moratoria decretada por el Perú (al igual que casi todos los países latinoamericanos). Cuando se produce la caída del comercio mundial todos estos préstamos que iban dirigidos fundamentalmente a Alemania y a los países de Centro y Sudamérica cayeron prácticamente en moratoria.

5. Pobre nivel de la inteligencia económica. Galbraith desea indicar con esto lo que era la sabiduría convencional de la época y de qué manera el aferrarse hasta

<sup>2</sup> El número de suspensiones bancarias es:

1930	1.350
1931	2.293
1932	1.453
1933	4.000

Fuente: Friedman y Schwartz (1963).

el último a los preceptos de la "ciencia económica" no hacían sino profundizar la crisis, como por ejemplo, tener presupuestos balanceados. Incluso la plataforma del Partido Demócrata en 1932, cuando ya se está en el fondo de la crisis, pedía una inmediata y drástica reducción de los gastos gubernamentales. No es necesario recordar que la política de Roosevelt hubo de alejarse rápidamente de esta ortodoxia, una vez en el poder.

El otro chaleco de fuerza fue el sistema de patrón oro. Se afirmaba que abandonarlo era arriesgar la inflación. No obstante, hasta 1932 Estados Unidos continuó aumentando sus reservas de oro, y en lugar de inflación ese país experimentó una extraordinaria deflación. Aparentemente algo no funcionaba en la teoría convencional del patrón oro, como lo veremos más adelante, porque aquí está la clave de lo acaecido en América Latina.

Estas cinco causas, que serían las determinantes de la profundidad de la crisis de los años 30, no existen hoy en los países avanzados. Pero sería pertinente analizar en qué medida esas causas pueden estar presentes hoy en países pequeños en vías de desarrollo, de economías abiertas, como se acostumbra llamarlas.

En todo caso (y no obstante, estas camisas de fuerza que enseñaba "la teoría") ante la profundidad de la crisis los propios países desarrollados, aquellos donde se crea, se enseña y se irradia la "teoría", empezaron a abandonarla rápidamente para adoptar soluciones heterodoxas.

Lo primero en desaparecer fue el dogma del libre comercio, con olvido de David Ricardo y las ventajas comparativas. Rápidamente Estados Unidos en 1930, época aún del republicano Hoover, aprueba la ley Smooth-Hawley. Inglaterra en 1931 dicta la ley de importaciones "anormales" (eufemísticamente llamadas así como una forma de alzar las tarifas). En 1932, en Ottawa, se establece un sistema de preferencias para la *Commonwealth* británica y al mismo tiempo los imperios francés, alemán y japonés levantan barreras aduaneras para proteger lo que denominan sus mercados naturales.

Junto con olvidar el dogma del libre comercio, Inglaterra olvida también la convertibilidad, y es así como en septiembre de 1931 declara la inconvertibilidad de la libra, suspendiendo el envío material de oro para cubrir su déficit en cuenta corriente y —¡oh sorpresa!— no se produjo la hecatombe de la hiperinflación que era la catástrofe temida si se abandonaba el patrón oro. Ante la devaluación de la libra de 4,68 por dólar a 3,40 por dólar, lentamente se restableció el equilibrio de la balanza de pagos.

Pero nos alejamos de América Latina y nuestro objetivo es considerar cómo ésta y, particularmente, Chile reaccionan ante la crisis.

### III. AMÉRICA LATINA Y LA CRISIS

América Latina tenía hasta 1929 un razonable equilibrio en su comercio internacional. Es la época que CEPAL ha denominado "de crecimiento hacia afuera". El sector externo introducía el dinamismo básico del crecimiento económico de la región. Era el mundo feliz en que se exportan principalmente materias primas y se importan bienes manufacturados. El precio de aquéllas permite la importación de éstas. Para agilizar dicho comercio (obviamente libre y con escasa protección, conforme a las enseñanzas de la "teoría económica"), algunos países introducían, por excepción, algunas heterodoxias, que no es del caso reseñar aquí.

Es la época en que el doctor E.W. Kemmerer visitó nuestros países; el "doctor de la moneda", como lo denominó un importante matutino de Santiago, realizó una prédica sobre la necesidad de un manejo monetario "serio", "eficiente", y "científico", "de acuerdo con las más modernas concepciones de la teoría económica".

El Dr. Kemmerer visitó, especialmente, los países del Cono Sur<sup>3</sup>, para recomendar con insistencia la adopción del régimen de patrón oro en sus relaciones internacionales, esencial a su juicio, para que éstas puedan funcionar satisfactoriamente. El mundo real de la economía —decía— operará bien en tanto se establezca un mecanismo adecuado de relacionamiento externo.

En dos palabras, en el "sistema de patrón oro" el tipo de cambio entre las monedas es fijo, determinado por la cantidad de oro fino que tiene la moneda del país A, respecto del país B. En consecuencia, las fluctuaciones del valor del tipo de cambio están determinadas sólo por lo que los técnicos denominan el punto de entrada superior y punto de entrada inferior, referente al costo de desplazamiento físico del oro entre los países.

Si existe un déficit en la balanza de pagos de un país, éste debe pagar con oro físico dicho déficit, y al salir el oro automáticamente disminuye el dinero circulante en ese país. Esto significa que existe convertibilidad a lo menos para los efectos del comercio exterior y por tanto cada peso que se emite en el país debe tener respaldo en oro, en las reservas del Banco Central.

De acuerdo con la teoría económica no podría existir una crisis de balanza de pagos. Si hay déficit en esta balanza sale oro, con disminución del circulante interno (M1); si éste disminuye, sobreviene una caída en la actividad económica y una baja en los precios; con la caída en la actividad económica disminuyen las importaciones; al haber una caída en los precios internos, las exportaciones serán más competitivas y aumentarán. De esta manera, se tiende a restablecer el equilibrio, en tanto el déficit de balanza comercial va a terminar como resultado del aumento en las exportaciones y la disminución de las importaciones. Pero si el país tiene superávit en su balanza comercial, quiere decir que entrará oro en él, lo que producirá una expansión en la actividad económica, porque se va a aumentar la emisión del M1. En consecuencia ahora, inversamente, va a haber un aumento en las importaciones ante el crecimiento económico que experimente ese país como resultado de la entrada de oro y del crecimiento del circulante, y simultáneamente una disminución de las exportaciones. Esto puede ser consecuencia de un alza de precios internos —que las hacen menos competitivas— o bien de un aumento de la demanda interna de productos que antes se exportaban y que ahora se van a consumir internamente. De esta manera, la balanza de pagos volverá al equilibrio<sup>4</sup>.

Esta teoría del patrón oro es casi idéntica a lo que ahora se conoce como teoría monetaria de la balanza de pagos, donde el tipo de cambio permanece fijo, si bien no ya por la cantidad de oro de cada moneda. Pero la tesis del "ajuste automático" ante desequilibrios en la balanza de pagos es idéntica en su esencia a la del patrón oro. También, como se verá, ha sido similar la contumacia en sostener la automaticidad, no obstante los costos que ello ha tenido para los países que la han seguido.

<sup>3</sup> En 1923 el Dr. Kemmerer dirigió una misión similar en Colombia.

<sup>4</sup> La teoría es aún más compleja. Aquí se la ha simplificado para los fines de la exposición, pero sus elementos esenciales son los reseñados.

¿Cuál es la realidad de lo acaecido en América Latina con motivo de la crisis? Los cuadros 1 y 2 se explican por sí solos. Los términos del intercambio, esto es, la relación de precios entre lo que se exporta y lo que se importa, que en 1928-29 eran igual a 100, en el caso chileno caen a 59 para el período 1932-33 y es de los más bajos dentro de la región; pero el índice de la cantidad física de exportaciones baja para Chile mucho más, como resultado de la disminución en la demanda del salitre y del cobre. En efecto, el *quántum* de lo exportado el año 1932-33 es sólo un 36 por ciento de lo que se exportaba en 1928-29. Si unimos a esta disminución drástica de las exportaciones la del valor de ellas respecto de los productos importados, se explica el cuadro 2: el poder de compra de las exportaciones ha caído en 1932 a un 16 por ciento de lo que era en 1929. Y durante todo el resto de la década de los años 30 nunca Chile logra alcanzar una cifra cercana al valor de las exportaciones de 1929. Se termina la década de los 30 con un poder de compra de las exportaciones que era sólo el 51 por ciento del de 1929. Es cierto que la magnitud de la crisis fue mayor en Chile que en cualquier otro país, como lo reconoció en aquel entonces un informe de la Liga de las Naciones. Sin embargo, el cuadro general de América Latina, de acuerdo con las cifras indicadas en el cuadro 2, es bastante claro a este respecto.

Cuadro 1 — Indicadores de Comercio Exterior para algunos países de América Latina. (1928-29 = 100)

	1932-33	1938-39
<i>A. Términos de intercambio</i>		
Argentina	69	98
Brasil	62	43
Colombia	63	57
Chile	59	60
El Salvador	55	50
México	63	124
<i>B. "Quantum" de exportaciones</i>		
Argentina	85	70
Brasil	93	162
Colombia	100	132
Chile	36	87
El Salvador	96	115
México	60	49

Fuente: Díaz-Alejandro (1980), Cuadro 1.

Cuadro 2 — Poder de compra de las exportaciones 1928-39 (1929 = 100)

	Argentina	Brasil	Colombia	Cuba	Chile	El Salvador	México
1928	110	97	111	101	91	110	94
1929	100	100	100	100	100	100	100
1930	67	67	82	68	62	60	63
1931	69	62	80	57	41	67	49
1932	65	54	72	43	16	40	35
1933	58	59	63	45	25	77	39
1936	86	77	83	67	47	60	62
1939	76	71	80	67	51	70	52

Fuente: C.F. Díaz: *Latin America in... op. cit.*, cuadro 2-a.

Aparece útil, entonces, preguntarse ¿de qué manera los distintos países latinoamericanos enfrentaron la crisis? ¿Cuál fue la política económica a que recurrieron ante la emergencia? o, para ponerlo más derechamente, ¿cuánto tardaron estos países en abandonar la enseñanza económica tradicional, "la ciencia", con que pontificaban los sacerdotes de aquella época, e iniciaron un camino económico heterodoxo que no era resultado ni de ideologías ni de concepciones socializantes o intervencionistas a favor del Estado sino pura y, simplemente, un conjunto de medidas indispensables para mantener la economía funcionando?

Un estudio reciente<sup>5</sup> distingue entre los países grandes de América Latina que adoptan tempranamente una política que su autor denomina activa, de aquellos que tienen una política pasiva, y que siguen las reglas de la teoría convencional hasta el fin. Entre los grandes aparece clara la posición adoptada por Argentina, Brasil, México y Colombia, que afrontaron la crisis, la cual les llega muy pronto, con medidas heterodoxas para aquellos tiempos. Otros pequeños, orientaron su política económica en función de la de los Estados Unidos (Guatemala, Haití y República Dominicana). Un tercer grupo de países como Chile y Uruguay, de tamaño medio, se atreven a incursionar con la heterodoxia, sólo tardamente.

Las consecuencias de estas distintas políticas aparecen de enorme trascendencia al estudiar el tiempo y el sacrificio que cada uno necesitó para salir de la crisis. Todos los países devalúan y los de América Latina, con excepción de Cuba, también lo hacen tirando por la borda la concepción económica que el bueno del Dr. Kemmerer predicaba. Algunos, entre ellos Chile, devalúan hacia 1934 en un 86 por ciento, respecto del tipo de cambio vigente en 1929; México lo hace en un 36 por ciento y otros en magnitudes menores. Estas devaluaciones nada tienen que ver con el color político de los gobiernos de la región; son impuestas por el peso de los hechos. Aparece claro que empiezan a salir antes de la crisis los países que primero adoptan medidas desafiantes de la ortodoxia.

<sup>5</sup> Díaz-Alejandro (1980, 1981).

Junto con devaluar —repetimos— los países latinoamericanos abandonan la teoría del libre cambio, que, al menos en el papel, todos respetaban y se comienza el proceso de alza de aranceles y tarifas cuyo propósito no es defender la industria nacional, ni iniciar la etapa de sustitución de importaciones como *ex post* se ha racionalizado, sino sólo tratar de equilibrar la balanza comercial encareciendo las importaciones. Simultáneamente, los gobiernos comprueban que las recetas del Dr. Kemmerer, respecto del manejo de la tasa de interés, no sirven para resolver los problemas.

Efectivamente, 50 años atrás también se sostenía (al igual que algunos ahora) que el mecanismo más adecuado para solucionar el problema económico era un manejo "inteligente" de las tasas de interés. En período de crisis —se decía— los países deben abandonar el manejo de la tasa de interés, como la herramienta indispensable para enfrentar la recesión. De este modo, Argentina, por ejemplo, disminuyó su tasa de interés de un seis por ciento hacia 1929 en depósitos a 90 días, a un cuatro por ciento en el período 1930-32 y a un dos por ciento en el período del 32 al 40.

Hecho importante, digno de tener presente como un mentís a lo que se suponía la sabiduría convencional, fue el uso cuidadoso que los países de la época hicieron de la variable monetaria una vez que decretaron la inconvertibilidad. En efecto, la tesis por la cual había que mantenerse aferrado al patrón oro apuntaba a la necesidad de que la oferta de dinero estuviera regulada por un valor objetivo, cual es la cantidad de oro del Banco Central y no por los "caprichos de la autoridad monetaria". Debe señalarse que prácticamente todos los países hacia 1930-34 mantenían una cantidad nominal de dinero extraordinariamente similar a la de 1929. En Argentina equivalía al 90 por ciento del de 1929; en Chile era un nueve por ciento superior; el de Uruguay un tres por ciento y el de Brasil ocho por ciento superior. En Estados Unidos era un 83 por ciento del existente en 1929. En el único país que mantuvo la vigencia del patrón oro se generó una caída de la oferta de dinero a un 56 por ciento, como resultado del déficit y la consiguiente salida de oro de su balanza de pagos que obligaba a disminuir el circulante en la economía. Vale recalcar, entonces, que no por el hecho de haberse abandonado el patrón oro, los países iniciaron una etapa de mal manejo monetario.

Simultáneamente con este hecho, la totalidad de los países de la región inician un proceso de expansión en las actividades del sector público, como una forma de aumentar la demanda global y combatir también el desempleo<sup>6</sup>. Como ha dicho más de un autor, practicaron el keynesianismo sin saberlo. Estadísticamente, al menos, la participación del sector público en el producto nacional aumenta en todos los países activos de la región: Argentina, Brasil, México, Colombia, Chile, Uruguay, etc.

Todas estas medidas significaron el inicio de la política de sustitución de importaciones, la cual, en su desarrollo posterior, es probable que haya dado lugar a algunos excesos.

Queda de manifiesto, así, que, como resultado de la Gran Crisis los países latinoamericanos debieron adoptar una política económica nueva, heterodoxa para

<sup>6</sup> Esta es una tendencia de largo plazo, pues algunos países, ante la profundidad de la crisis y la consiguiente caída de los ingresos fiscales, disminuyeron el número de empleados públicos, o bien les rebajaron sus remuneraciones.

la época, mediante un conjunto de medidas que en definitiva llevaron a una sustitución de importaciones. Pero esto, insistimos, no fue resultante de una posición ideológica, o de una decisión política, sino pura y simplemente fue la forma en que ellos entendieron que era la mejor manera de enfrentar la recesión internacional. Esto, por supuesto, trajo otro tipo de consecuencias. La industrialización implicó crecimiento de la clase obrera, urbanización, la agudización de fenómenos sociales, lo que es la historia de la década del 40 y del 50. Volvamos ahora la atención hacia la forma particular que en Chile se presentó el fenómeno de la depresión, cuáles fueron sus efectos y qué medidas económicas se atrevieron a tomar para solucionarla.

#### IV. CHILE Y LA GRAN DEPRESION

Es hecho sabido que la década del 20 fue un período de cambios importantes en la estructura económica, social e institucional chilena. Dentro de los que tuvieron lugar en el campo económico se destacan los de la esfera monetaria y financiera.

Durante el siglo XIX, Chile mantuvo formalmente un sistema de patrón oro, estableciendo la inconvertibilidad o la convertibilidad del papel moneda, según fuera la situación económica del país. Durante el presente siglo hasta 1925 existió la inconvertibilidad de la moneda. Esto motivó un conjunto de interpolaciones, debates y publicaciones entre los políticos de la época respecto de la conveniencia o inconveniencia de volver al patrón oro y la necesidad de que la moneda tuviera respaldo en oro. En medio de este debate llegaron también a los oídos de los políticos de la época los sabios consejos del Dr. Kemmerer, y cuando regresó al país el Presidente Alessandri en enero de 1925, después del golpe militar del 11 de setiembre del año 24, que lo había sacado del poder, resuelve invitar al "Dr. de la moneda" para que en misión de asistencia técnica viniera a decirnos qué procedería hacer en estas materias.

Como dijo un agudo observador, jamás una misión de asistencia técnica llegó a un país con tan buenos auspicios. El Dr. Kemmerer llegó en julio de 1925 a la estación Mapocho. Allí es recibido por políticos, altos funcionarios del Ministerio de Hacienda y por casi la totalidad de los oficiales de la Guarnición de Santiago, que concurrían a expresarle, anticipadamente, la adhesión a sus sugerencias económicas. El encarnaba, sin duda, la sabiduría de aquella época; era la voz del científico sobre tantos "legos" que había en el país y acallaba por tanto todo comentario adverso.

Nunca una misión de asistencia técnica ha tenido un éxito tan rápido y rotundo, al menos en lo que a implementar sus recomendaciones se refiere. En agosto se dicta la Ley Orgánica del Banco Central, seguida por la que establece de patrón oro para los efectos de las transacciones internacionales, señalándose una relación del peso chileno con la libra esterlina. Y para regular las actividades de la banca privada, se crea la Superintendencia de Bancos. Es cierto que entonces había distintas leyes o proyectos de leyes para la creación de un Banco Central o banco privilegiado, como se decía en esa época en Chile. Lo que hizo el Dr. Kemmerer fue en realidad colocar el peso decisivo de su autoridad en el proyecto que constituye lo que hoy conocemos como el Banco Central.

Uno de los miembros de la misión, el Dr. Frank Whitson Fetter, ha relatado parte de las experiencias de la misión en su libro *Monetary inflation in Chile*, publicado por Princeton University Press en 1931. Este libro deberían leerlo todos

aquellos que hablan con tanta seguridad respecto de los "principios económicos" que no admiten discusión, pues precisamente con esa misma seguridad está escrito. Es notable cómo en medio del vendaval de la depresión, cuando ya todos o casi todos los países de Latinoamérica habían abandonado la convertibilidad de sus monedas, dice el Dr. Fetter que "Chile se levanta como una esperanza en medio del derrumbe de los países latinoamericanos, y gracias a mantenerse fiel a la teoría del patrón oro podrá hacer frente a la depresión". "Es cierto que las reservas del Banco Central de Chile han caído entre enero y julio de 1931 de 446 millones de pesos a 221 millones de pesos<sup>7</sup>, pero ello no es importante porque la teoría al final debe imponerse". Dicho libro tiene un capítulo final notable que tituló: "Lecciones de la experiencia chilena". Las que saca Mr. Fetter son para hacer las delicias de un economista actual; indica que es cierto que Chile en muchas otras ocasiones intentó volver al patrón oro, pero que los intereses de la época lo impidieron, no obstante que la teoría económica señalaba claramente la conveniencia de haberlo hecho. "Afortunadamente —dice— la teoría económica, el saber científico, se ha impuesto y de esa manera hoy Chile está en condiciones de poder enfrentar la Gran Depresión". "El sistema del patrón oro provee un mecanismo automático de ajuste a las dificultades de la balanza de pago, de manera que lo mejor que se puede hacer ante una dificultad es no hacer nada". "Decir que tan pronto como existe una depresión en los negocios y el oro comienza a salir los pagos deben suspenderse, es admitir que no se tiene ninguna idea de que el país estaba en el sistema de patrón oro" (Fetter, *op. cit.*, pág. 186).

Ocho meses después de escrito lo anterior, cuando ya las reservas del Banco Central habían bajado a 80 millones, esto es, a una quinta parte de las que tenía al comenzar la Depresión, Chile se vio obligado a abandonar el patrón oro, decretó la inconvertibilidad de la moneda y, al igual que el resto de los países de América Latina, declaró la moratoria del pago de su deuda externa.

El fin del patrón oro se realizó sin pena ni gloria en marzo de 1932. Los doctos economistas del pasado nada pudieron decir ante la evidencia de los hechos. Pero más papistas que el Papa, la inconvertibilidad fue declarada seis meses después que el Imperio Británico lo hiciera. Chile tiene un sino trágico —como dice Encina—, refiriéndose a otro famoso doctor importado, el Dr. Courcelle Seneuil: los chilenos tienen la propensión de aplicar las doctrinas importadas en forma más rígida y dogmática que en sus países de origen. "Sobrevivió a su partida (la de Courcelle) la cátedra de economía política y se siguieron enseñando en ella sus poco afortunadas y abstractas doctrinas, despojadas ahora de las salvedades y distinciones que habían detenido a su autor al borde del precipicio"<sup>8</sup>.

Los costos de entrar tan tardíamente al camino de la heterodoxia<sup>9</sup>, de atreverse a romper el dogma como lo hicieran otros países de la región y como ya lo habían abandonado los países avanzados, fueron enormes. El producto industrial cayó en un año en más de un 25 por ciento. En la minería el salitre bajó de tres millones de toneladas en 1929 a 400.000 toneladas en 1933. El cobre cae de

<sup>7</sup> Fetter (1931), pág. 182.

<sup>8</sup> Encina (1911), pág. 217.

<sup>9</sup> "Hicimos un hábito en la conducta de la política monetaria el sacrificar la realidad a la teoría", dice Enrique L. Marshall escribiendo en 1945. Citado por Hirschman (1965), pág. 241.

320.000 a 162.000 toneladas en los mismos años y la cesantía alcanzó niveles desconocidos en el país.

Hay lecciones que se generan a partir de la forma en que Chile enfrentó la Gran Depresión. Desde entonces se inicia una nueva estrategia de desarrollo, que desafía la concepción tradicional en esa época; se fortaleció el rol económico del Estado; se inició un proceso de industrialización, el cual se financia sin crédito externo (que desaparece en los años 30 y sólo reaparece a finales de la década siguiente pero como créditos públicos). Esta nueva estrategia surge de los hechos: es un Ministro conservador (Gustavo Ross) en un gobierno conservador (Arturo Alessandri en su segunda presidencia) el que inicia la heterodoxia, no obstante que ellos creían en los principios ortodoxos.

La Depresión del 30 marca, en cierto modo, el fin de una era; el fin de una teoría económica que se creía tenía un valor científico indiscutible. Han transcurrido 50 años y de nuevo el hombre cree que conoce los principios económicos y que éstos son inmutables, a juzgar por los escritos de muchos doctores modernos.

Una de las enseñanzas de la crisis del 30 fue que se inicia una forma de debatir los problemas económicos con un grado mayor de humildad y sin creer que se tiene el conocimiento absoluto del funcionamiento de un cuerpo social tan complejo como es la economía de un país. Hoy, aparentemente, se estaría volviendo a finales del 20 y se mira con un cierto desdén a aquellos que no creen en la "sabiduría convencional" hoy en boga. Más de algún moderno doctor Fetter escribe sobre los problemas actuales con la misma seguridad que lo hacía aquel en los párrafos citados. Era esa seguridad que llevó al Presidente de Chile de la época, el General Ibáñez, en el Mensaje a los intendentes para celebrar la llegada del año 1931 a decir lo siguiente<sup>10</sup>:

"Es un gran honor para mí declarar que la situación excepcionalmente seria que existe en el mundo ha sido controlada en Chile por medio de una severa política económica que nos ha conducido a cerrar el año fiscal sin déficit. Las medidas que hemos tomado anticipadamente nos hacen esperar los años que vienen con plena confianza en la consolidación de la situación de las finanzas públicas. Entonces seremos capaces de apreciar la prosperidad de todas las actividades nacionales. La regulación de las condiciones económicas le permitirán al gobierno seguir adelante a toda velocidad con el programa de trabajos públicos y escapar al desempleo creciente que hoy afecta al mundo".

Seis meses después de estas rosadas predicciones, el Presidente abandonaba La Moneda<sup>11</sup>. Era el fin de una ilusión y el fin de la "ciencia" económica como ella se entendía.

<sup>10</sup> *El Mercurio*, que también participaba de este optimismo, reproduce un comentario del *The Glasgow Herald* en su edición del 4 de enero de 1931 que decía: "nunca el país ha tenido política más definida que bajo el gobierno del Presidente General Ibáñez, período durante el cual Chile ha hecho grandes progresos y continuará progresando a despecho de las actuales dificultades económicas generales". Citas tomadas de Ortiz (1980). En dicho trabajo se demuestra cómo este generalizado optimismo era compartido en Chile y el extranjero y en que el creciente endeudamiento externo se indicaba como una demostración de la confianza internacional hacia Chile.

<sup>11</sup> Y 8 meses después, el 18 de agosto de 1931, Chile declaró la moratoria de su deuda externa...

## REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- DIAZ-ALEJANDRO, C. (1980), "Latin America in Depression 1929-1939", Yale University, Economic Growth Center Discussion Paper N° 344.
- DIAZ-ALEJANDRO, C. (1981), "Stories of the 1930's for the 1980's", Yale University, Economic Growth Center Discussion Paper N° 376.
- ENCINA, F.A. (1911), *Nuestra inferioridad económica*, Tercera edición, Santiago, Editorial Universitaria.
- FETTER, F.W. (1931), *Monetary Inflation in Chile*, Princeton, Princeton University Press.
- FISHER, I. (1930), *The Stock Market Crash and After*, New York, Mac Millan.
- FRIEDMAN, M. y A.J. SCHWARTZ (1963), *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton, Princeton University Press.
- GALBRAITH, J.K. (1961), *The Great Crash*, Boston, Houghton Mifflin Company.
- HIRSCHMAN, A. (1965), *Journeys toward progress*, New York, Anchor Doubleday and Co.
- ORTIZ, E. (1980), *Chilean Politics 1931-1932*, Universidad de Liverpool, tesis de doctorado.
- TOBIN, J. (1980), *Asset Accumulation and Economic Activity*, Chicago, University of Chicago Press.