

## DEUDA y DEUDORES: UNA EMERGENCIA NACIONAL

La gran liquidez que tuvo la banca internacional a contar de 1974 y el impulso que ella dio al crédito financiero en los países en desarrollo, permitió a éstos un acceso sin precedentes al ahorro externo.

En el caso de Chile y algunos otros países de Sudamérica, una política que combinó una fuerte apertura de la cuenta de capitales y una reducción de las barreras al comercio de bienes y servicios, crearon las condiciones que produjeron y permitieron sostener una fuerte demanda por recursos y bienes externos. Esa demanda fue impulsada por un bajo tipo de cambio real, el que resultó de utilizar el precio de la divisa como elemento clave en el combate contra la inflación.

En el caso de Chile, lo anterior se dio dentro de un proceso de creciente estabilidad política, que tuvo su hito más importante en la aprobación plebiscitaria de la Constitución de 1980 que perfiló la continuidad de un régimen de orden y de las líneas centrales de la política del Gobierno consagrada en sus artículos transitorios.

Entre 1976 y 1981 creció en Chile el endeudamiento con el sector bancario en un 1.000% en términos reales. En el mismo período, el ingreso nacional, fuente de la cual se obtienen los recursos para pagar las deudas, aumentó en un 45,8%, medido en igual moneda. Sin embargo, a través de estos años, expectativas de ingresos crecientes incentivaron a las personas a aumentar su endeudamiento para consumir o para invertir. ▶

En el infundir estas expectativas —probablemente con muy buenos fundamentos en su momento— cupo una parte a todos. Entre otros formadores de opinión, diversas autoridades, profesionales y empresarios repitieron con frecuencia las razones que explicaban el crecimiento que se estaba experimentando. Estas no eran otras que las virtudes permanentes del conjunto de políticas económicas en aplicación. Las más influyentes personalidades de la profesión económica llegaron a pronosticar un crecimiento sostenido de un 8 a 10% anual, por largos períodos de tiempo.

En el país había poca experiencia en manejar deudas, tanto entre empresarios —sin excluir a los banqueros— como en el común de las personas, y menos si aquellas devengaban una tasa real elevada, asunto que no tenía casi precedentes.

Salvo un breve período en que existió disponibilidad de créditos en pesos a un 12% real anual y un lapso algo mayor en que el endeudamiento en dólares tuvo un costo incluso inferior, el precio del dinero durante los años en que el endeudamiento creció a mayor tasa, fue muy alto. En la última fase del período, la tasa llegó a niveles insostenibles tanto en pesos como en dólares, si en este último caso se considera el efecto de la devaluación.

La realidad de hoy es que existe un “hoyo”. La cantidad que los bancos deben a los depositantes y a sus acreedores extranjeros es significativamente mayor que lo que sus deudores pueden pagar o lo que lograrán obtener con la realización de las garantías que poseen. Es difícil estimar el tamaño de esta brecha. En el transcurso del tiempo ella dependerá del aumento de actividad económica y consiguiente aumento de ingreso de los factores y, en forma importante, de la tasa de interés real.

Sin embargo, estamos ciertos de que es suficientemente grande como para descartar que pueda cerrarse sola, es

decir, mediante los simples procedimientos del derecho privado donde pierde quien arriesga. Dada la magnitud de la deuda y sobre todo el número de personas a que afecta, resulta imposible que no cause graves trastornos y acarree una muy importante pérdida para la sociedad.

Concluamos entonces, en primer lugar, que el problema de los deudores no es sólo de ellos sino que constituye una verdadera emergencia nacional, tal como puede serlo, por ejemplo, una sequía, que requiere intervención del Estado. Y el daño no es sólo económico. Entre los mayores descalabros que causa la situación actual destaca el grave deterioro moral que resulta de la verdadera moratoria general de hecho que existe. Los expedientes que los deudores utilizan en muchos casos para no pagar sus deudas o para ocultar bienes, cuando es necesario, envuelve con frecuencia a verdaderas organizaciones en la que participan hasta ministros de fe.

Este fenómeno es cultivo de corrupción.

La brecha a que se ha hecho referencia, puede llenarse con el sacrificio del país en general —si ella se llena con emisión, que genera inflación— por los bancos, si se cierra con los capitales u otros recursos propios de éstos y, por último, por los depositantes, con parte de sus depósitos. Nos parece que los fondos deben provenir de estos tres sectores. Los accionistas de los bancos, que son quienes primero perderían en una situación de liquidación normal de la empresa insolvente, son quienes deben poner más. Así, deben reforzar su estructura de capital, en la mayoría de los casos probablemente a través de fusiones y venta de activos prescindibles. Haciendo uso de los plazos que la reglamentación vigente les está otorgando para reconocer sus pérdidas, deben generar los recursos necesarios para absorberlas íntegramente hasta reconstruir el capital que tienen perdido.

Los depositantes no deben sufrir pér-

didadas de lo que hubieren ganado en el pasado, por alto que ello haya sido. En un país que quiere reforzar su base de ahorro, ésto sería un error. Sin embargo, deben contribuir en el futuro a los recursos que se necesitan para refinanciar empresas y personas, en condiciones razonables de tasa de interés.

Para alcanzar estas finalidades —entre otras medidas— deben contemplarse aquellas que pongan fin a la garantía que el Estado ha venido dando a los depósitos, sin distinción de monto y, sobre todo, sin consideración a la tasa que puedan otorgar.

Finalmente, lo anterior no sería suficiente si el Estado no asegurara a los bancos tasas y plazos largos de refinanciamiento, con recursos provenientes de impuestos o de emisión.

Este es el instrumento más importante en la solución del problema del endeudamiento excesivo.

**N**i la capacidad de generación de recursos propios de los bancos, ni el ahorro de costo financiero que razonablemente cabe esperar de una medida como la propuesta con los depósitos, es suficiente. Se requiere además la participación del Estado con refinanciamientos

largos y tasas bajas. Creemos que este recurso debería ser asignado por la banca privada sobre la base de "caso por caso", aunque con líneas generales dictadas por la autoridad. Las reglas pueden restringir el empleo de los fondos entregados por la autoridad en el caso de empresas relacionadas y pueden también fijar "spread" máximos, pero deben mantener a los bancos privados como asignadores de los recursos.

Con todas las limitaciones que ellos hayan podido exhibir en esta tarea, todavía lo harán mejor al seleccionar a las personas o entes con mayores posibilidades de pago. Problema de "empresas relacionadas" aparte, el mayor valor del banco se logra con la mejor asignación de estos recursos.

El que los bancos privados constituyan buenos y eficientes asignadores de estos fondos y no una patente para obtenerlos para fines que beneficien a sus accionistas en perjuicio de la masa de los deudores, es la clave de como será juzgada esta medida "a posteriori". Como se ha dicho, la proposición de esta ayuda especial en una situación de características de emergencia nacional, encuentra su justificación en la magnitud del daño que debe paliarse y el número de personas a que afecta.

**R**