



## CRITERIOS PARA UNA POLITICA DE INVERSION PUBLICA

### I. BALANCE DE LA GESTION ECONOMICA EN 1990

En 1990 se llevó a efecto un proceso de ajuste que ha dado resultados alentadores en la mantención de los equilibrios macroeconómicos. Se controló la inflación y la expansión de las importaciones y del gasto interno, y se han enfrentado imprevistos como la sequía y la crisis del petróleo sin comprometer las bases del crecimiento, ni la coherencia de la política económica ni el inicio del programa social del Gobierno.

También el Gobierno implementó las principales transformaciones institucionales en lo económico, destacándose la aprobación de las reformas laboral y tributaria.

La política social del Gobierno se inició con el consenso logrado con los trabajadores y empresarios en el Acuerdo Marco y los recursos aportados por la reforma tributaria. Durante 1990 se aumentó el ingreso mínimo, se reajustó la asignación familiar y el subsidio único familiar, se devolvió el 10,6% al 70% de los pensionados y se está dando solución a las deudas con los SERVIU, INDAP, impuestos internos, crédito fiscal universitario, deudas de agua y electricidad de los sectores de menores ingresos, y deudores habitacionales amenazados de remate. En total, se ha beneficiado a más de 5 millones de chilenos. Además se aumentó el aporte fiscal a educación, salud y vivienda en más de US\$ 200 millones, lo que permitió cubrir los déficits más prioritarios en estos sectores y ampliar e iniciar nuevos programas sociales.

En el frente externo las exportaciones crecieron significativamente, en especial las menos tradicionales, se controló la expansión de las importaciones de 1989, se alcanzó un nivel récord de inversión extranjera, y se acumuló una cantidad sustancial de reservas internacionales. El Gobierno renegoció favorablemente la deuda externa, firmó acuerdos que refuerzan y abren nuevas posibilidades en las relaciones con nuestros principales socios comerciales, fortaleció la relación con los organismos multilaterales, y creó un clima de confianza de la comunidad internacional en la economía chilena. Se reforzaron, así, las bases del proceso de internacionalización de nuestra economía.

La incertidumbre propia de la transición con que se inició 1990 se despejó, y las proyecciones son alentadoras para los próximos años. La evolución de los indicadores más sensibles a las expectativas - precio de las acciones, tipo de cambio paralelo, inflación, inversión, tasas de interés, flujos financieros internacionales, etc.-- respaldan la percepción de los agentes económicos de un

(Aprox - 01/MARZO/1991)

futuro de crecimiento y estabilidad, y de un manejo disciplinado y consistente de la política económica. Este clima genera un círculo virtuoso que es necesario preservar. Un futuro claro y menos incierto invita a ahorrar, a invertir, a progresar y a expandir el horizonte de las decisiones económicas. En Chile el largo plazo se mide en años; en los países con alta incertidumbre el largo plazo se mide en meses o semanas y las decisiones económicas rara vez consideran un horizonte mayor.

Desde la perspectiva económica, 1990 será recordado como un año en que se invirtió para el crecimiento, se invirtió en las personas y se invirtió para la estabilidad.

## II. EL DESAFIO DEL FUTURO

Para los próximos años se prevé un potencial de crecimiento estable que se estima en un 4,5% en 1991 y en torno a 5% anual a partir de 1992. Hay dos características básicas que deberá asumir este crecimiento.

En primer lugar, la etapa de recuperación a través de la utilización de la capacidad ociosa se extinguió en 1989. El crecimiento futuro, en consecuencia, deberá estar respaldado por inversiones que expandan la capacidad productiva. Esto impone un piso para la inversión total, la que se estima que deberá alcanzar a un 20,5% del PGB. En otras palabras, para sostener un crecimiento en el rango del 5% anual en el próximo trienio la inversión en capital fijo deberá crecer a un ritmo en el orden del 6% anual.

En segundo lugar, el polo de desarrollo de la economía chilena estará constituido crecientemente por las exportaciones, principalmente privadas. De hecho, para 1991 se prevé que 2,6 puntos del crecimiento del PGB se explicarán sólo por el aumento en el volumen de exportaciones, y, para los años siguientes, las exportaciones, por sí solas, seguirán explicando más de la mitad del crecimiento del PGB. Asimismo, el esfuerzo de inversión deberá focalizarse principalmente en la expansión de la base productiva para aumentar las exportaciones del sector privado. En este plano, el principal desafío para el sector público es asegurar que se realicen las inversiones en la infraestructura de apoyo de manera de no entorpecer el desarrollo exportador.

El horizonte económico se observa alentador. El país debiera ser capaz de crecer a tasas altas, respaldadas por una inversión creciente, y con una mayor vinculación a la economía internacional. Esta perspectiva ofrece oportunidades evidentes, pero también impone condiciones sobre el comportamiento del sector público: Por una parte, el Gobierno tiene el compromiso ineludible de asegurar y garantizar un mayor esfuerzo social, el que ya comenzó en 1990 y

aumentará en los próximos años. Por otra parte, debe asegurar que se realicen las inversiones que hagan viable el aumento de las exportaciones. También debe asegurar la mantención de los equilibrios básicos que den estabilidad económica para los próximos años. Esto último requiere de una preocupación especial por los problemas de vulnerabilidad que aún subsisten en nuestra economía.

## 1. EL ESFUERZO SOCIAL

Durante 1990 se aumentaron significativamente los recursos destinados a los programas sociales. Este esfuerzo se acentuará durante 1991 en virtud de la prioridad asignada a este sector en la Ley de Presupuestos de 1991, la que contempla recursos para el presupuesto social que superan en más de US\$ 900 millones a los de la Ley vigente al momento de asumir el actual Gobierno.

Los mayores recursos orientados a sectores sociales durante 1990 se destinaron preferentemente a mejorar los ingresos de los más pobres. Los reajustes ordinarios y extraordinarios de pensiones, de la asignación familiar y del subsidio único familiar de 1990 y su mantención durante 1991 involucrarán un costo fiscal cercano a los US\$ 400 millones.

Los recursos para programas de salud, educación, vivienda, trabajo y asistencia social crecieron en US\$ 280 millones durante 1990, aumento que se repetirá en 1991. Entre otras cosas, estos fondos adicionales mejorarán la calidad de la atención primaria en salud, aumentarán la cobertura de los programas de alimentación escolar, mejorarán la calidad de la educación gratuita, financiarán la aplicación del Estatuto Docente, aumentarán la cobertura de los programas de vivienda y asistencia a pequeños productores, y financiarán inversiones en sectores sociales. En 1991 se pondrán en marcha nuevos programas sociales cofinanciados por organismos multilaterales, destinados a ampliar la infraestructura de salud, a mejorar la calidad de la educación prebásica y básica, a ofrecer oportunidades de capacitación e inserción laboral a los jóvenes, a enfrentar los problemas ambientales y a ampliar la asistencia técnica y crediticia a los pequeños productores y microempresarios.

Para 1992 y 1993 se anticipan incrementos adicionales del gasto social --por sobre los niveles que se alcanzarán en 1991-- en virtud de tres factores: (i) aumentos en los gastos operacionales concentrados en el rubro de personal superiores a los US\$ 10 millones anuales; (ii) aumentos vegetativos en la población beneficiaria de programas sociales (pensiones, asignaciones familiares, FONASA y educación), los que absorberán unos US\$ 80 millones adicionales al año, y (iii) la expansión de los programas de inversión social cofinanciados por organismos multilaterales, con un costo cercano a US\$ 110 millones adicionales al año. En otras palabras, se prevé incrementos adicionales del gasto social

en 1992 y 1993 por cerca de US\$ 200 millones anuales, los cuales en más de un 50% corresponderán a programas de inversión social.

De acuerdo a estas proyecciones, en el periodo 1990-93 habrá una expansión superior a los US\$ 1.500 millones de los recursos destinados a los programas sociales. Este aumento implica un ritmo de crecimiento que excederá holgadamente al de la población beneficiaria, al de la actividad económica y al del conjunto de los ingresos y gastos públicos. Entre el presupuesto heredado para 1990 y las proyecciones para 1993 la participación del gasto social en el total del gasto público excluido el servicio de la deuda aumentará de un 51 por ciento a un 67 por ciento.

Las proyecciones anteriores consideran una mantención de los niveles reales de pensiones y subsidios alcanzados en 1991 durante los años siguientes, y un aumento muy moderado de los gastos en personal (2 por ciento anual). Dado el alto peso de estos rubros en el gasto público, cualquier mejoramiento adicional a los registrados en 1990 y 1991 sólo podrá financiarse en la medida que se produzcan importantes holguras en las finanzas públicas.

La expansión prevista del gasto social tiene dos consecuencias importantes. En primer lugar, dado el sustancial aumento de recursos destinados a los programas sociales, los esfuerzos del Gobierno deberán concentrarse en que estos fondos puedan efectivamente usarse, y que lo hagan de manera eficiente. De aquí se desprende la urgencia por mejorar la capacidad operacional de los organismos encargados de implementar estos programas, de evitar la filtración de recursos hacia sectores no prioritarios, y de enfatizar el carácter de inversión social de los programas impulsados por el Gobierno.

En segundo lugar, se requerirá que las finanzas públicas se adapten de manera consecuente con la prioridad asignada al gasto social. Si éste aumenta su participación en el gasto público, otras partidas deberán disminuir su peso relativo. Del mismo modo, dada la necesidad de mantener una situación fiscal equilibrada, los gastos adicionales que se realicen en áreas diferentes a la social tendrán necesariamente un efecto negativo en ésta, salvo que ellos generen aumentos concomitantes en los ingresos operacionales del sector público o se financien a costa de otras partidas de gasto diferentes de las sociales.

## 2. CONDICIONANTES MACROECONOMICOS:

### a. El sector externo:

Las proyecciones de la balanza de pagos del Banco Central predicen un déficit de la cuenta corriente en 1991 de US\$ 1.865 millones; esto es, el balance del comercio de bienes y servicios, incluyendo

el pago de los intereses de la deuda externa y la remesa de utilidades de la inversión extranjera tendría un saldo negativo de más de un 6,5% del PGB. Para el conjunto del período 1991 - 1993 éste se estima en torno a un 6% del PGB. Si bien ésta es una situación sostenible, constituye un déficit en cuenta corriente alto de acuerdo a los estándares históricos e internacionales.

Este déficit implicará una expansión considerable de la cuenta de servicios financieros netos al exterior, que incluye el pago de intereses de la deuda externa neta y la remesa de utilidades de la inversión extranjera. Entre 1990 y 1993, se estima que los servicios financieros crecerán desde US\$ 1.780 a US\$ 2.840 millones, aumentando su participación en el PGB en 2 puntos porcentuales --de 6,4% a 8,4% del PGB. Alrededor de la cuarta parte de las exportaciones, las que superarían los US\$ 11.000 millones en 1993, se destinará al pago de intereses y a la remesa de utilidades.

El financiamiento del déficit de la cuenta corriente, facilitado por la reciente reestructuración de la deuda externa, provendrá de nuevo endeudamiento con el exterior y, principalmente, de la mantención de la inversión extranjera en niveles altos (entre 4,5 y 5% del PGB en 1991-93). De esta manera, el saldo global de la balanza de pagos mantendrá una trayectoria de equilibrio. Pero para ello se insistirá en el esfuerzo exportador y en facilitar la materialización de los proyectos de la inversión extranjera aprobada.

La principal conclusión de la proyección de las cuentas externas es que, en la medida que se fortalezcan nuestras relaciones económicas internacionales, que se mantenga el esfuerzo exportador y que se avance en la materialización de los proyectos de inversión extranjera, la economía chilena tendrá niveles de solvencia adecuados, pero mantendrá una elevada vulnerabilidad frente a los shocks externos. La alta relación deuda externa/PGB, el elevado peso de las exportaciones de cobre y la dependencia del petróleo importado nos hacen especialmente sensibles a la evolución de las tasas de interés internacionales y a los precios del cobre y el petróleo como, por ejemplo, en la actual crisis del Golfo Pérsico.

Esta vulnerabilidad apunta en la dirección de una mayor prudencia en la utilización del crédito externo, el que suele ser abundante cuando hay holguras y escaso cuando es más necesario. El financiamiento externo es una fuente limitada de recursos, aunque ahora esté fácilmente disponible, y de riesgo creciente. Su utilización discrecional e indiscriminada tenderá a deteriorar aún más el déficit de la cuenta corriente, el que ya se proyecta en un nivel límite arriesgado de sobrepasar.

RESUMEN PROYECCION DE BALANZA DE PAGOS  
(Millones de dólares)

	1989	1990	1991	1993
I. CUENTA CORRIENTE	-905	-744	-1.865	-1838
Balanza comercial	1.578	1.393	627	1.507
Exportaciones	8.080	8.443	8.358	11.223
Cobre	4.021	3.799	3.131	3.754
No cobre	4.059	4.644	5.227	7.468
Importaciones	-6.502	-7.050	-7.731	-9.716
Serv. no fin.	-773	-589	-812	-1.081
Serv. financ.	-1.950	-1.783	-2.114	-2.838
Transferencias	240	236	433	574
II. CUENTA DE CAPITALS	1.395	2.813	1.604	1.857
Inv. DL600, Art.14	259	610	316	341
Créd. DL600 y Art.15	669	1.378	1.075	1.216
Créd. multil. y oficial	545	661	882	937
Otros capitales	-78	164	-669	-637
III. ERRORES Y OMISIONES	-53	338	0	0
SALDO BALANZA DE PAGOS	437	2.407	-261	19
SUPUESTOS:				
-Crecimiento PGB (%)	10,0	1,8	4,5	5,0
-Pr. del cobre BML(US\$/L)	1,274	1,214	0,930	0,959
-Pr. del petróleo (US\$/b)	17,1	22,1	24,1	26,6
-Libor (%)	9,4	8,6	8,3	8,0
-Inflación externa (%)	3,2	7,0	5,1	5,0
-Térm. de interc. no cobre y no petróleo (%)	-6,1	-6,6	-1,1	3,2

FUENTE: Banco Central de Chile.

b. El sector privado:

El conjunto de proyecciones para el periodo 1991-93 que se presenta aquí requiere de un aumento de la inversión privada nacional cercana a los US\$ 1.700 millones, lo que aumentaría su participación en el PGB desde un 8% en 1990 a un 11,5% en 1993. Una parte del financiamiento de la mayor inversión privada deberá provenir del propio ahorro de este sector, el que se estima que crecerá en US\$ 840 millones, excluyendo el ahorro previsional. El efecto de una inversión privada creciendo más rápido que el ahorro

privado es una necesidad creciente de crédito disponible. Esta evolución impone una condición sobre la capacidad de financiamiento del sector privado importante que, de no estar disponible, presionará ya sea a un deterioro de las cuentas externas, o a un aumento de las tasas de interés internas.

El logro de esta importante expansión en la inversión privada dependerá críticamente de dos factores. Por una parte, de la creación de un clima adecuado para las decisiones de inversión del sector privado nacional. Por otra parte, también dependerá de la disponibilidad de crédito que cubra la brecha de financiamiento entre la inversión y el ahorro privado. Se estima que esta brecha de financiamiento podrá alcanzar a más de US\$ 550 millones en 1993.

### c. El sector público:

En el frente fiscal, se prevé una caída de alrededor de un 1% del PGB en el ahorro público entre 1990 y 1993, explicado por una menor contribución de las empresas públicas. El deterioro de las empresas públicas es el resultado de la declinación en la Ley de las minas de CODELCO, el aumento en los costos unitarios de explotación y la extinción gradual de los pozos petrolíferos de ENAP.

Por otro lado, el sector público deberá aumentar su esfuerzo de inversión de manera significativa tanto a nivel del Gobierno General como en las empresas públicas, como se verá detalladamente más adelante. Una proyección preliminar de la inversión pública global --que incluye muchos pero no todos los proyectos en la cartera de inversiones del Gobierno y las empresas públicas-- muestra un aumento considerable, cercano a los US\$ 500 millones entre 1990 y 1993. De ser así, el sector público enfrentará una brecha de financiamiento creciente que podría llegar a casi US\$ 650 millones en 1993. A ello hay que añadir el déficit de caja del Banco Central el que, de mantenerse como proporción del PGB, será de casi US\$ 580 millones.

Esta proyección fiscal constituye, por cierto, una situación límite que conviene evitar. Un requerimiento creciente de financiamiento para el sector público también apunta en la dirección de una alta vulnerabilidad de las cuentas fiscales. El financiamiento externo de los programas públicos presiona a un mayor déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, el que ya se prevé alto. El financiamiento con recursos internos, por otro lado, presiona al alza de las tasas de interés lo que es contraproducente para un esquema de crecimiento acelerado que requiere de altos niveles de inversión privada.

Aun así, es mucho lo que se puede hacer tanto en términos de programas sociales como de inversión pública. La principal conclusión de este ejercicio de proyección fiscal es que la

limitación de recursos requiere, por una parte, de una capacidad de diseñar nuevos mecanismos de financiamiento que aseguren alta rentabilidad y bajo riesgo para el sector público. Por otra parte, la utilización de los recursos fiscales debe considerar un techo predeterminado por el cual deberán competir los usos alternativos. Esto es especialmente válido para la inversión de las empresas públicas y la inversión en infraestructura, como se verá a continuación.

### 3. CRITERIOS ECONOMICOS Y FISCALES PARA LA SELECCION Y FINANCIAMIENTO DE LA INVERSION PUBLICA

#### a. La inversión en infraestructura:

Los elementos planteados en cuanto al dinamismo del desarrollo exportador, el esfuerzo social, la mantención de los equilibrios macroeconómicos y la reducción de la vulnerabilidad de las cuentas externas y fiscales aportan criterios orientadores para la inversión pública en infraestructura, adicionales a los de la política de Estado.

En primer lugar, la inversión en infraestructura debe tender a evitar los cuellos de botellas que entraben el crecimiento exportador. Entre los sectores exportadores más dinámicos se cuentan el sector forestal, el minero y el frutícola, los que coinciden en ser intensivos en la utilización de infraestructura. Para evitar el surgimiento de cuellos de botella en el desarrollo de estos tres sectores, se requerirá de un importante esfuerzo de inversión en caminos, ferrocarriles y puertos.

En segundo lugar, la inversión que puede realizar directamente el Estado estará limitada por las posibilidades de gasto global del sector público. El Estado podrá aumentar la inversión en infraestructura en la medida que genere mecanismos de recuperación de costos sincronizados en el tiempo y que impliquen que los usuarios de los servicios de infraestructura cancelen los gastos incurridos por el Estado.

Un mecanismo complementario para ampliar la inversión nacional en infraestructura sin riesgo fiscal es por la vía de promover sistemas de concesiones para que los privados nacionales o extranjeros inviertan y operen proyectos de infraestructura. Por ejemplo, es factible otorgar concesiones para la inversión privada en puertos, túneles, caminos, servicios de agua potable, etc. La reciente iniciativa del Ministerio de Obras Públicas de perfeccionar la ley de concesiones deberá otorgar un extraordinario dinamismo al desarrollo de proyectos de infraestructura con financiamiento privado.



En tercer lugar, la inversión en infraestructura también puede contribuir socialmente a mejorar la satisfacción de las necesidades básicas en cuanto a los requerimientos de agua potable y alcantarillado, al saneamiento ambiental, y a que los más pobres puedan trasladarse al lugar de trabajo o estudio en tiempos y a costos razonables. Este último aspecto puede ser resuelto en gran medida mediante el desarrollo de políticas y proyectos que ordenen y abaraten el transporte público de superficie.

El potencial detrás de estos criterios es considerable. La inversión en infraestructura del Gobierno General y de las empresas públicas alcanzó un nivel estimado de US\$ 340 millones en 1990. En esta cifra se incluye la inversión estimada para las empresas de Agua Potable, Emporchi, Colbún, FFCC y el metro; la inversión en vialidad del Ministerio de Obras Publicas y de Vivienda y Urbanismo; la inversión del Ministerio de Obras Publicas en puertos, riego y aeropuertos; y la inversión en infraestructura regional que se canaliza a través del FNDR. También incluye los aportes a la inversión privada en riego realizados a través de la ley de fomento del riego.

De acuerdo al presupuesto del Gobierno General y de las empresas de 1991, la inversión en infraestructura aumentará a US\$ 474 millones; es decir, un crecimiento de 40%. Se destacan la construcción de dobles vías en diversas áreas de la carretera longitudinal sur, la reconstrucción de los puertos de la quinta región, la ampliación de Puerto Chacabuco y San Vicente, y el inicio de dos grandes obras de riego y el término de los estudios de ingeniería de una tercera, las cuales comprometen un uso de recursos por más de US\$ 130 millones. En las empresas se destaca el aumento en la inversión de FFCC desde US\$ 2 millones en 1990 a más de US\$ 15 millones en 1991, iniciándose así el proceso de modernización de la empresa y la reparación de su deteriorada vía. También se destaca el aumento de la inversión de las empresas de agua potable, la descontaminación de las playas de la quinta región, y la construcción de los interceptores y colectores que permitirán tratar las aguas servidas del Zanjón de la Aguada y del Mapocho.

Los proyectos de vialidad interurbana, puertos y ferrocarriles representan un esfuerzo de inversión que evitará que se generen cuellos de botella en las exportaciones de los sectores forestal, minero y agrícola. Asimismo, los proyectos de riego aumentarán la productividad agrícola y ayudarán a disminuir los niveles de pobreza rural. Los proyectos de agua potable y de saneamiento mejorarán las condiciones de vida de amplios sectores de bajos recursos permitiendo una mayor y mejor satisfacción de sus necesidades básicas. Todo ello enmarcado en un cuadro de equilibrio fiscal.

Para los años 1992 y 1993 se han estimado montos de inversión en infraestructura de más de US\$ 550 millones. Estas cifras incluyen los recursos de los proyectos que estarán en curso o cuya

iniciación el Gobierno ya haya comprometido para los próximos años. Por ejemplo, en 1992 se deberán destinar alrededor de US\$ 230 millones a los proyectos ya comprometidos del sector riego, puertos, saneamiento y medio ambiente, agua potable y FFCC. La mantención de los niveles de inversión de 1991 en vialidad urbana e interurbana y los recursos para el desarrollo de la infraestructura regional financiada a través del FNDR implicará absorber casi la totalidad de los US\$ 320 millones restantes. Cualquier proyecto nuevo en infraestructura deberá competir por los mismos recursos con estos programas.

b. La inversión de las empresas públicas:

La alta vulnerabilidad que aún exhibe la economía chilena permite concluir que en la evaluación de los proyectos de inversión deberán primar los criterios de alta rentabilidad y bajo riesgo. La alta rentabilidad asegura al Estado que podrá recuperar los recursos de inversión; el bajo riesgo asegura una menor vulnerabilidad frente a eventos inesperados.

El criterio de bajo riesgo de los proyectos de inversión pública tiene al menos dos componentes importantes. Por una parte, el riesgo financiero intrínseco al proyecto, el que tiende a aumentar cuando el financiamiento es por la vía de endeudamiento, ya que el servicio de dicha deuda pasa a constituir un costo fijo. Ello impone una limitación adicional importante al financiamiento vía deuda.

Por otra parte, el riesgo también aumenta cuando la rentabilidad financiera del proyecto depende críticamente de una gestión sofisticada llevada a cabo con criterios comerciales. Ello debido a que la gestión pública suele presentar rigideces operacionales.

Una forma evidente de disminuir la vulnerabilidad de las cuentas fiscales en los proyectos de mayor riesgo y de menor rentabilidad relativa es la asociación con inversionistas privados nacionales o extranjeros, la que es especialmente viable en el caso de los proyectos de las empresas públicas. Esta asociación constituye una forma de obtención de recursos que permite compartir riesgos y disminuir la vulnerabilidad en relación al financiamiento por deuda. Además, en los casos que requieren una mayor capacidad de gestión comercial, este tipo de asociación da más garantías que los recursos fiscales serán debidamente protegidos.

Por ejemplo, con el fin de revertir el proceso de declinación de la producción, el aumento de costos y de deterioro ambiental, el Estado deberá realizar un esfuerzo de inversión considerable en CODELCO a partir de 1991. Se destacan los proyectos para construir una nueva planta de ácido en Chuquicamata; para expandir la operación de Andina y resolver los cuellos de botella en la disposición de relaves; para expandir la explotación en El

Teniente; para iniciar la explotación de Potrerillo Viejo, y para explotar Chuquicamata norte. Todos estos proyectos, que en conjunto involucran recursos anuales del orden de US\$ 400 millones, coinciden en su alta rentabilidad financiera y bajo riesgo, y en que permiten utilizar los recursos físicos y humanos que posee CODELCO que quedarán sin usos alternativos de continuar la declinación de la producción. Poseen, en consecuencia, las características para que el Estado se involucre directamente en su ejecución.

Por otro lado, CODELCO posee pertenencias mineras no explotadas que ofrecen oportunidades de inversión. Estos proyectos, aunque atractivos, son menos rentables para CODELCO que los anteriores, puesto que no aprovechan los recursos disponibles de la empresa. Además, el alto requerimiento de gestión y los riesgos geológicos de estos proyectos implican riesgos financieros mayores para el Estado. Se dan, en consecuencia, las características que aconsejan la asociación con el sector privado. La forma que tiene el Estado de participar de las rentas económicas que eventualmente generen estos proyectos y disminuir al mismo tiempo su vulnerabilidad frente al riesgo financiero de éstos es creando sociedades mixtas en que el Estado participa accionariamente aportando las pertenencias y los privados el capital y la gestión. De esta forma el Estado participaría de la renta del recurso a través de los dividendos que obtiene CODELCO, además del impuesto a la renta.

Otro ejemplo es el de ENAMI, cuya situación financiera es preocupante. A las restricciones que enfrenta la empresa para realizar una gestión que asegure una rentabilidad adecuada, se añaden los de contaminación ambiental y de obsolescencia tecnológica. Con el propósito de lograr proyectos de inversión rentables, ENAMI ha replanteado su plan de descontaminación ligándolo a la duplicación de su capacidad de tratamiento. La materialización de estos proyectos requeriría la adición de US\$ 350 millones al activo fijo y al endeudamiento en un período de tres a cuatro años. Dada la imposibilidad de que ENAMI asuma por sí sola el costo y riesgo financiero de estos proyectos, existe la posibilidad de asociarse con el sector privado. El crecimiento se realizaría así mediante aportes de capital y en menor proporción con deuda, disminuyendo de este modo los riesgos para el Estado.

ENAP enfrenta una delicada situación derivada de la declinación de la producción de petróleo en Magallanes. En 1990 ésta alcanzaba sólo a un 40% del nivel de 1982 y, salvo que se produzcan nuevos descubrimientos en los próximos años, la declinación de la producción de Magallanes continuará. La forma de enfrentar este problema es mediante el desarrollo de un ambicioso programa de exploraciones. Fuera del país, lo más resaltante es la posibilidad de iniciar actividades de desarrollo petrolero en la zona sur de Argentina, en la cual ENAP puede aportar su conocimiento de la región y los recursos físicos y humanos que están siendo desplazados por la declinación de la producción chilena. Esta

posibilidad requerirá de una asociación con otros inversionistas en la cual, en la medida que disminuye el riesgo y el requerimiento de capital fresco, ENAP podría participar con una mayor proporción del capital.

c. La inversión financiera del Estado:

El Estado también tiene un papel importante que cumplir en el fomento productivo del sector privado. Esto es especialmente relevante en el caso de las pequeñas empresas que no desarrollan proyectos atractivos por la dificultad de acceder a fuentes de financiamiento. Para ello, el Estado actuará como intermediario financiero entre las fuentes multilaterales y bilaterales, y el sector privado.

Tradicionalmente la inversión financiera del Estado ha sido de alto riesgo dada la baja recuperabilidad de los préstamos del sector público, como ha sido evidente en los casos de CORFO, INDAP y el crédito fiscal universitario, entre otros. Con el fin de reducir los riesgos de la inversión financiera del Estado, se procederá a otorgar líneas de crédito al sector privado a través de la banca privada y del Banco del Estado.

De esta manera, CORFO aumentará su rol de intermediación financiera canalizando recursos de fuentes multilaterales y bilaterales a la banca nacional. El programa con empresas de leasing, las que se orientan principalmente al financiamiento de la pequeña empresa, será especialmente importante. El monto de recursos que se espera intermediar con el sector bancario y empresas de leasing superará los US\$ 300 millones en los próximos dos años.

En esta misma línea se está negociando con el BID un programa de préstamo destinado a promover la inversión privada en que se dará énfasis al desarrollo de programas que mejoren el acceso de la pequeña empresa al mercado de capitales.

El programa de ciencia y tecnología, por otro lado, dará financiamiento directo al sector privado, sin intermediarios privados. Con ello se apoyará el desarrollo de la infraestructura científica y tecnológica nacional además de estimular la inversión en tecnología a través de mecanismos de financiamiento de riesgo compartido. El BID otorgará un financiamiento de más de US\$ 80 millones para el desarrollo de este programa.

### III. LA AGENDA PENDIENTE

Las perspectivas de la economía nacional son alentadoras y así es percibido por los agentes económicos nacionales y por la comunidad internacional. Ello ofrece oportunidades y desafíos evidentes, pero también tiene límites que imponen condiciones y

responsabilidades para la gestión económica del Gobierno.

El país aún no ha resuelto el problema de la vulnerabilidad externa y fiscal, ni tampoco ha asegurado que el sector privado nacional asumirá su papel en cuanto a aumentar significativamente su contribución al ahorro, la inversión y el progreso. Las proyecciones a 1993 muestran una situación en las cuentas externas y fiscales que se acercan al límite de la posibilidad de combinar crecimiento con equidad y estabilidad.

Las oportunidades hay que aprovecharlas con la combinación adecuada de ambición y responsabilidad, lo que requiere actuar en forma oportuna. Llevar adelante los acuerdos con nuestros principales socios comerciales, acentuar la apertura a la economía internacional, compartir con el sector privado áreas de inversión que han sido exclusivas del Estado, mantener un clima adecuado para la materialización de los proyectos de inversión pública, externa y privada nacional, hacer una gestión eficiente de la política social, y proteger adecuadamente el medio ambiente son algunos de los desafíos que tenemos hoy para enfrentar con optimismo el futuro.

Ello requiere reconocer anticipadamente las limitaciones financieras y los riesgos que enfrenta el sector público. También requiere enfrentar desde ya las trabas legales e institucionales para la creación de nuevas áreas mixtas, para agilizar tanto la toma de decisiones como la materialización de los proyectos de inversión pública y de inversión extranjera, y para dar nuevos incentivos a la inversión privada. Debemos evitar el dejar pasar las oportunidades por la falta de decisiones oportunas.