

TEMAS PÚBLICOS	2	CRISIS FINANCIERA EN EE.UU. Y EFECTOS EN CHILE
	6	LA RELEVANCIA DEL PRESUPUESTO 2009
ENTREVISTA	10	Ricardo López Murphy : "CHILE RESOLVIÓ UNA CRISIS 10 VECES MAYOR CON RAPIDEZ, CLARIDAD Y FIRMEZA"
A FONDO	14	Guillermo Ramírez : DIFERENCIAS Y SIMILITUDES DE LA CRISIS DEL 82 EN CHILE CON LA ACTUAL DE EE.UU.
ESTUDIO	17	CRISIS DE 1929 Y 2008 EN EE.UU: ¿SON COMPARABLES?
RADAR	21	DIFERENTES LECTURAS PARA LAS ELECCIONES
OPINIÓN	22	LO QUE PODEMOS APRENDER DE LA CRISIS FINANCIERA DE CHILE Por: Mary Anastasia O'Grady
ECONOMÍA	24	LA BALANZA COMERCIAL COMIENZA A RETROCEDER
CONGRESO	26	PARTIDOS POLÍTICOS
ACTIVIDADES	28	

DIRECTOR REVISTA : LUIS LARRAÍN  
 EDITORA : ALEJANDRA SCHUSTER  
 COMITÉ EDITORIAL : CRISTIÁN LARROULET, LUIS LARRAÍN, RAFAEL VICUÑA, HERNÁN FELIPE ERRÁZURIZ, TOMÁS FLORES, ALEJANDRA SCHUSTER, DENISE COUYOUMDJIAN, M. INÉS MENDIETA, RODRIGO DELAVEAU.  
 REPRESENTANTE LEGAL : CRISTIÁN LARROULET  
 DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN : eSe DISEÑO  
 FOTO PORTADA : LATINSTOCK  
 FOTOGRAFÍA : CLAUDIO GÁLVEZ, ARCHIVO LYD  
 IMPRESIÓN : QUEBECOR WORLD CHILE S.A.

ISSN 0716 - 9418 • ESTA REVISTA ES PROPIEDAD DE LIBERTAD Y DESARROLLO • DIRECCION: ALCÁNTARA 498, LAS CONDES, SANTIAGO, CHILE • TELEFONO: (56-2) 377 4800 FAX: (56-2) 207 7723 • Email: lyd@lyd.org • http://www.lyd.org

## EDITORIAL

La Crisis Financiera lo invade todo. Ya nadie afirma que nuestro país quedará al margen de sus efectos y el "desacople", término que se había acuñado para caracterizar a quienes supuestamente podían capear la crisis, ha desaparecido del léxico de los analistas. El número de octubre está principalmente dedicado a esta materia. En Temas, presentamos un artículo sobre la crisis y sus efectos en Chile y otro sobre la relevancia del Presupuesto 2009. En Estudio, el Director del Centro de Economía Internacional de LyD, el economista Francisco Garcés, analiza comparativamente algunos aspectos de esta crisis con la gran depresión del año 1929 que fue detonada también desde Wall Street. Sendas entrevistas al ex Ministro de Economía y candidato presidencial en Argentina, Ricardo Lopez Murphy, y al ex Superintendente de Bancos chileno, Guillermo Ramírez, nos entregan también luces sobre esta crisis en términos comparativos con otras situaciones que impactaron gravemente las economías de nuestros países.

En Opinión, incluimos un artículo de la destacada periodista norteamericana Mary O'Grady en el Wall Street Journal. Con su habitual agudeza, se refiere a los dividendos ideológicos que algunos pretenden sacar de la crisis. El análisis político, que habitualmente exponemos en Radar, también está cruzado por consideraciones acerca de la situación económica aunque por supuesto el foco está en la elección de Alcaldes y Concejales que se realizaba a fines de mes en todo el país.

Actividades, informa sobre numerosos eventos, entre los cuales destaca el esfuerzo editorial de Libertad y Desarrollo, ya que nos referimos al lanzamiento de un libro acerca del gas natural, a la presentación en regiones del libro "Rompiendo Cadenas del Centralismo en Chile" y a nuestra presencia en la Feria Chilena del Libro con el lanzamiento de una publicación sobre Pobreza, en el marco de los veinticinco años del fallecimiento de Miguel Kast, quien dedicara su vida a esa causa.

# CRISIS FINANCIERA EN EE.UU. y EFECTOS EN CHILE

**Muchas veces se omiten otras causas muy importantes en ésta y otras crisis, como es la gran intervención distorsionadora del Estado, que genera desequilibrios macroeconómicos a través de un inflado gasto público.**

La incertidumbre que rondaba en el ambiente económico en agosto por los efectos que tendría la crisis financiera en Estados Unidos, evolucionó a mediados de septiembre hacia la percepción de un fuerte riesgo sistémico, cercano al umbral de una debacle.

En otros términos a un “crack del sistema financiero” con severos efectos en la economía real de Estados Unidos y un contagio de alto riesgo a los sistemas financieros del G3 y de las economías emergentes (EM).

Los mercados financieros tendieron a secarse, la tasa de libor interbancario se duplicó o triplicó, quedando en más de un 6%, mientras la tasa del bono del Tesoro a diez años es de 3,8%. En tanto, uno de los bancos de inversión más tradicionales, Lehman Brothers, al no encontrar comprador, terminó acogiéndose a la normativa de quiebra.

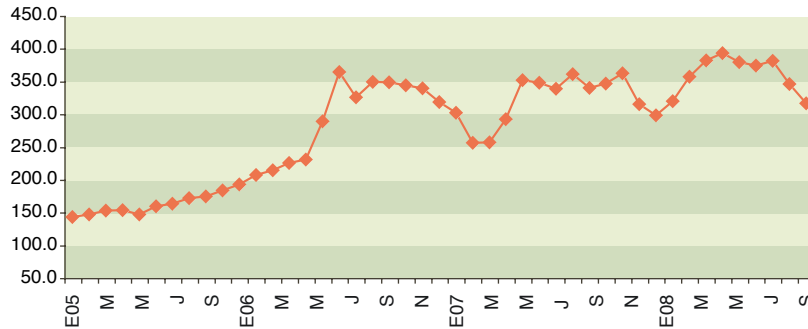
Casi simultáneamente, otro banco de inversión importante, Merrill Lynch, tuvo que buscar apresurado refugio en una fusión con el Bank



of America y la aseguradora más grande de Estados Unidos, AIG (US\$ 1,0 trillones de activos) empezó a ser percibida en los mercados con graves riesgos. Las acciones de los bancos de inversión cayeron fuertemente, en algunos casos 70 u 80% o más y las acciones de AIG mostraron también un rápido deterioro.

La política del Federal Reserve y del Tesoro, hasta ese momento, había sido reactiva, inyectando cuando era necesario, en conjunto con otros bancos cen-

**Gráfico N°1**  
**PRECIO DEL COBRE**  
 ( US\$/lb, promedio mensual)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central.

trales, grandes cantidades de medios de pago para dar liquidez a los mercados y también bajando la tasa de interés de referencia, que llegó a un 2% nominal, es decir, negativa en términos reales. Las magnitudes de medios de pago inyectadas por los bancos centrales del G3 fueron de más de US\$ 400.000 millones las últimas semanas. Todo lo anterior no fue suficiente, como tampoco los US\$ 85 mil millones y semi nacionalización de AIG (el Estado tomó 80% de sus acciones), para estabilizar los mercados financieros.

La política discrecional de elegir, caso a caso, qué institución financiera representaba un riesgo sistémico y auxiliarla con una intervención directa del Tesoro o del Fed, fracasó. La crisis percibida como de liquidez evolucionó hacia dificultades de solvencia y surgieron, abruptamente, dos alternativas:

- a) El colapso del sistema financiero, con vastos efectos de contagio a nivel global, ya sea en el área financiera o real, desembocando, posiblemente, en una "depresión".
- b) El rescate (bail out) del sistema financiero en su conjunto, con lo cual este dilema produjo un cambio fundamental en la política gradual y selectiva de ayuda financiera del Fed y del Tesoro, a institución por institución, y desembocó, forzosamente, a un enfoque de apoyo generalizado a todo el sistema financiero.

El Secretario del Tesoro, Henry Paulson, había rechazado esta última solución de apoyo generalizado al sistema financiero, con una intervención masiva del Estado vis a vis la laboriosa liberalización del sistema financiero, que tomó más de una década, es decir, gran parte del período de Alan Greenspan en la Reserva Federal y la dedicación de Gobiernos como el de Reagan y Bush.



Pero señaló también que la alternativa a esta gran y costosa intervención era peor.

La solución actual, una intervención masiva en el sistema financiero, la mayor intentada hasta ahora, se configura en un fondo de US\$ 700 mil millones para compras, con bonos del Tesoro, de cartera "tóxica" o mala, a una variedad de instituciones financieras junto a la capitalización de varias de ellas, lo cual junto con el déficit fiscal, sumaría US\$ 1.500 miles de millones, o sea, aproximadamente un 10% del PIB de Estados Unidos, que se agregarían a su deuda pública.

## APROVECHAMIENTO POLÍTICO

Tras los anuncios de rescate, la incertidumbre no ha cesado, a causa de la opacidad y falta de detalles del plan, el procedimiento y urgencia con que se aprobó en el Congreso de Estados Unidos y los desacuerdos iniciales entre Gobierno y oposición, que con visión político electoral o populista, quieren sacar provecho, de corto plazo, contraponiendo las imágenes e intereses de Wall Street y Main Street, o sea los privilegiados y el pueblo.

Desde el punto de vista político y de un próximo cambio electoral de Gobierno, los recursos públicos considerables que absorbe el plan de rescate financiero limitan iniciativas de los programas de los candidatos a la Presidencia de la República, lo cual tiene cierta connotación político electoral inmediata y genera fricción política.

## LAS CAUSAS OMITIDAS

Están apareciendo numerosos comentarios o reflexiones sobre las causas de la crisis financiera, en que se enfatiza la desregulación, la codicia de los banqueros, los incentivos de compensación, la falta de vigilancia de la SEC y el modelo de negocios de los bancos de inversión.

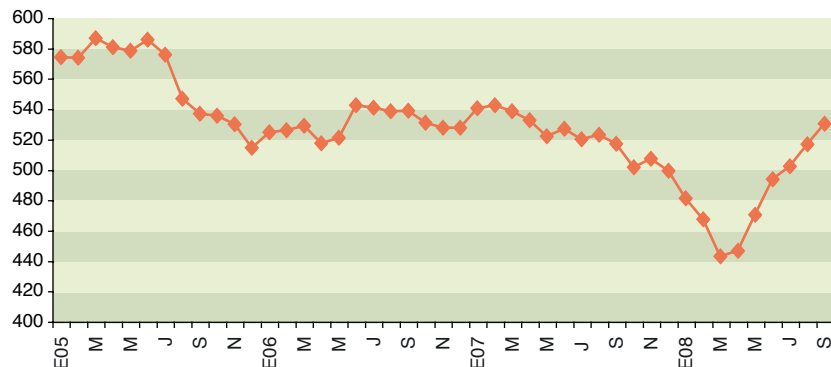
Sin embargo, muchas veces se omiten otras causas muy importantes en ésta y otras crisis, como es la gran intervención distorsionadora del Estado, que genera desequilibrios macroeconómicos a través

**El contagio a nuestra economía se produce en primer lugar a través de los mercados financieros, al reducir el acceso a financiamiento e impactar en nuestra bolsa de comercio y en la cotización del peso chileno.**



Gráfico N°2

TIPO DE CAMBIO OBSERVADO  
( 1US\$/CLP, Promedio mensual)



Fuente: Elaboración propia en base a del datos Banco Central.

de un inflado gasto público y políticas prolongadas de dinero barato de los bancos centrales, que inducen un alto gasto privado o el endeudamiento excesivo de los agentes productivos y del consumidor, lo cual genera inflación y mayor riesgo crediticio, así como las súbitas y tardías respuestas contractivas de la banca central, frente a la inflación de precios al consumidor y a las burbujas de precios de activos.

También ha sido altamente perjudicial la existencia de entidades semipúblicas como Fannie Mae y Freddie Mac que tomaron alto riesgo a partir del respaldo estatal, que de implícito pasó luego a ser explícito.

Sin duda, la prolongada política monetaria laxa del Federal Reserve, con tasas de interés de corto plazo muy bajas o negativas; el gasto público muy elevado, debido a la guerra con Irak; el déficit significativo del sector público durante un período extenso y el elevado déficit en cuenta corriente, todo

lo cual incidió en un fuerte debilitamiento del dólar, son políticas públicas incoherentes, que inducen respuestas negativas y riesgosas del sector privado.

Las medidas de contención de la crisis financiera han sido también tardías, por su carácter reactivo, lo cual ha afectado a la economía, tanto de Estados Unidos como global, a través del crédito más caro y escaso, por los precios altos de la energía y los alimentos, por la caída de la riqueza financiera y los trastornos en los mercados hipotecarios y de bienes raíces.

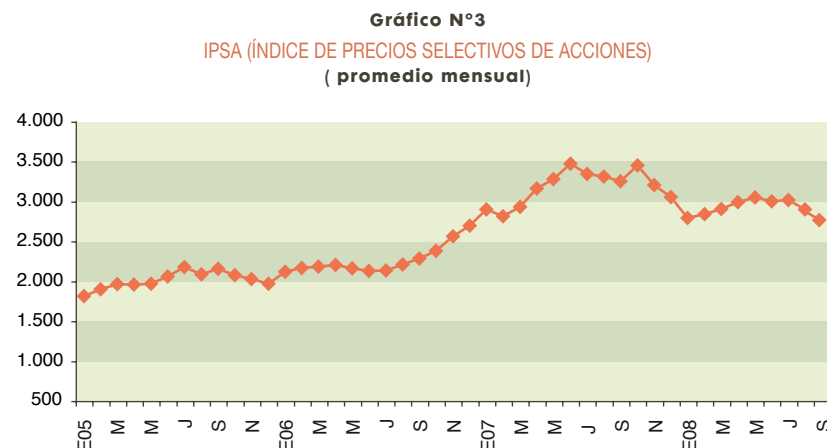
Con el sistema financiero semiparalizado, por cartera mala creciente y falta de capital, se genera un efecto contractivo fuerte sobre la economía real, que además está en un ámbito de incertidumbre, por la rápida sucesión de hechos.

Todo esto puede conducir a una recesión o a una depresión, dependiendo del deterioro y recuperación del sector financiero.

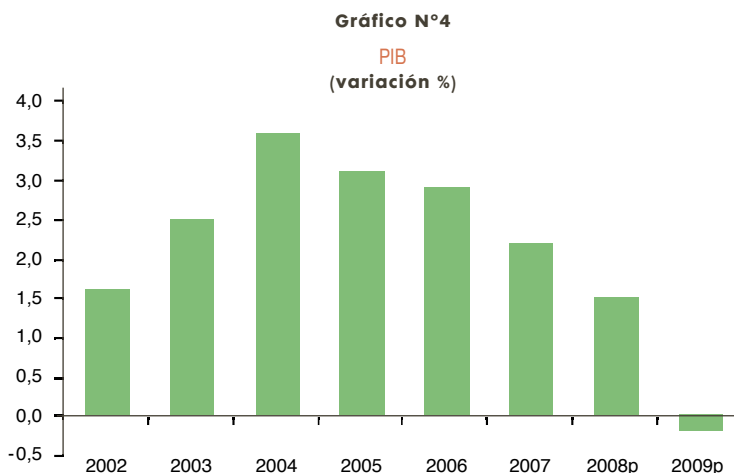
## LOS EFECTOS EN CHILE

El contagio a nuestra economía se produce en primer lugar a través de los mercados financieros, al reducir el acceso a financiamiento e impactar en nuestra bolsa de comercio y en la cotización del peso chileno.

Hasta el momento dichos efectos han sido acotados y administrables, sin perjuicio de que el efecto sobre las variables reales aún no está cuantificado. En el evento que Estados Unidos entre en re-



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central.



Fuente: JP Morgan

cesión se observará una caída en el precio de nuestras exportaciones y moderación en los volúmenes enviados. De hecho, la brusca caída del precio del cobre es un ejemplo de lo anterior. Igual cosa ha ocurrido con el petróleo, lo que moderará la inflación doméstica durante los próximos meses. Asimismo, la menor confianza del consumidor afectará las ventas y con ello la producción.

La información y perspectivas actuales nos llevan a pronosticar que la economía chilena crecerá entre 2,5 y 3,5% durante el próximo año, mientras que la demanda agregada lo hará en torno a 3%, es decir un tercio de lo que se expandirá durante el 2008, 9,1%, con un violento cambio en las inversiones y algo menos en el consumo de las familias.

En suma, aún no es posible pronosticar adecuadamente el devenir de la economía americana y su impacto en Chile, pero todas las señales nos están indicando que la austeridad pública y privada es la mejor recomendación ●

# LA RELEVANCIA DEL PRESUPUESTO 2009

**Hoy es necesario ser más cuidadoso con la evolución de la crisis externa, y si bien no parece razonable tensionar la tarea del Banco Central, estamos viviendo la evolución de una crisis financiera externa que afectará el sector real y requerirá actuar con diligencia y seriedad.**

A fines de septiembre ingresó al Congreso el proyecto de ley de presupuesto para el año 2009. La autoridad ha buscado enmarcarlo en el contexto de las variables de largo plazo, consecuente con la existencia de una regla de superávit estructural igual a 0,5% del producto, y por tanto centra su análisis en variables como el crecimiento estimado de la economía y el precio del cobre, ambos para el largo plazo.

La preparación del Presupuesto fue anterior a una coyuntura internacional como la que viven actualmente los mercados financieros, que impactará adversamente al sector real de la economía.

De esta forma, los supuestos que considera el presupuesto son los usados por el informe de Política Monetaria, preparado antes de la crisis de Wall Street.

Así, la ejecución fiscal del próximo año se desarrollará en un escenario externo e interno complejo, con en-

carecimiento del crédito, caída en la demanda externa y de algunos precios, con presiones cambiarias.

En este contexto, el Presupuesto 2009 presenta un incremento del gasto público nominal de 16,5% respecto a la ley de presupuesto del año previo. La inflación esperada sería de 6,2%, por lo tanto, comparando ley con ley, el incremento real sería igual a 9,7%<sup>1</sup>.

**Cuadro N° 1**  
GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL  
Gastos en Miles Millones \$ 2009

Gastos Presupuestarios Ley 2008	18.331
Gastos Estimados 2008	19.052
Var %	3.9%
Gastos Ley 2009	20.085
Var %	5.4%
<b>Gastos Totales Ley 2008</b>	<b>18.829</b>
Gastos Estimados 2008	19.549
Var. %	3.8%
Gastos Ley 2009	20.661
Var. %	5.7%

Fuente: Elaborado a partir de cifras de la Dipres.


Nota: el gasto presupuestario se refiere al gasto económico contenido en la ley de presupuestos, mientras que el extrapresupuestario se refiere a otros gastos no incluidos en ella, tales como las leyes reservadas del cobre.

Sin embargo, ese incremento se descompone en :

1. Cerca de 4% de "sobreejecución" presupuestaria en el año 2008. Esta tasa es similar a la mayor inflación esperada, que al elaborarse el presupuesto 2008 era de 4,2%, y actualmente alcanza al 8,5% como promedio año.
2. Un aumento real esperado de 5,7% en 2009, el cual excede el crecimiento de largo plazo de la economía<sup>2</sup>.

Ello explica que este año se haya cambiado la presentación del presupuesto, que normalmente compara el proyecto de ley de presupuesto con la ley anterior, asumiendo una tasa de "subejecución" más o menos estable.

El mayor gasto de gobierno nominal que mostraría la economía este año se explica en parte importante por el efecto de la inflación, pues el gasto consistente con la meta fiscal depende de variables reales. Sin embargo, todo gasto en exceso a la ley aprobada en el Congreso debe tener una autorización legal. Las normas presupuestarias permiten por ejemplo incrementar hasta en 10% el gasto de capital (esto es un 1,8% sobre el gasto presupuestario total). Pueden haberse aprobado leyes con autorización explícita para incrementar el gasto en vez de financiarlo vía reasignaciones, pueden explicarse por ventas de activos financieros o bien por la firma del decreto de emergencia para gastos del Transantiago, entre otras.



**Entre el 2000 y 2004 el gasto del gobierno crece más menos con el producto, y es la demanda privada la que lidera el gasto. Desde entonces el incremento de la demanda pública y privada ha estado por encima del crecimiento del producto.**

No obstante, en este último caso, la autorización de incrementar en 2% el gasto al transporte público solo puede usarse para ese fin. Se requiere por tanto un análisis de los mayores gastos y sus fuentes legales de financiamiento.

Es a todas luces un ejercicio de transparencia explicar al Congreso cómo la autoridad incrementó el gasto nominal por autorizado en las magnitudes señalados antes de pedirle un análisis del presupuesto para 2009.

Con todo, el gasto referido en los cuadros y análisis anteriores no se hace cargo de una serie de subsidios a las gasolineras y al Transantiago no reconocidos como tales en el año 2008<sup>3</sup>. Ahora, en el presupuesto 2009 se mantienen algunas prácticas de contabilidad creativa. Es así como se incluye un subsidio al transporte en Santiago y regiones por US\$ 250 millones considerado como crédito, y se incluye para el año en curso una opción de duplicar las transferencias al transporte público (US\$ 193 millones de aprobarse la ley que valide el Transantiago), cifra no incluida en la consolidación de gastos del gobierno para 2009. Se trata de valores equivalentes a un 1% del gasto del gobierno central total<sup>4 5</sup>.

Es importante destacar que un proceso de normalización contable y sinceramiento de cifras abultaría el incremento del gasto reconocido por la autoridad como tal, sin alterar el efecto macroeconómico pues dichos subsidios ya se estaban otorgando.

El Cuadro N° 2 muestra el nivel de ingresos y gastos en el proyecto de ley de presupuestos para el año 2009. En la tercera columna se incluye la tasa de variación real respecto a la ley de presupuestos 2008, mientras que la columna 4 muestra la variación real respecto a la ejecución estimada para 2008 por la propia autoridad.

La mayor variación respecto a la ley 2008 en realidad se debe a que en el transcurso de 2008 la inflación más alta elevó el valor nominal de los ingresos efectivos, y a que el gasto nominal aumentó en 4%. En realidad, ese impacto corresponde ubicarlo en 2008 y no considerarlo un efecto esperado en 2009.

## EL PRESUPUESTO EN PERSPECTIVA

En el Gráfico N° 1 se puede verificar que en primer lugar el producto de tendencia o de largo plazo cae a partir de la crisis asiática y luego de ella observa una leve recuperación, pero sin llegar a sus niveles iniciales. El mismo gráfico compara el incremento real del gasto del gobierno central total. Previo a la crisis y sin regla de superávit estructural, éste crece por debajo del producto de tendencia con la excepción de 1991 y 1996. De hecho, entre 1991 y 1998 mientras el producto de tendencia en promedio crece un 7,6%, el gasto del gobierno lo hace un 6,6%.

Luego, en 1999 hay un deterioro real acompañado por una aceleración del crecimiento del gasto del gobierno central total, lo que se corrige desde el año siguiente. Luego, en 2001 se implementa la regla de superávit estructural, de acuerdo a la cual, asumiendo estabilidad en el precio del cobre de largo plazo, se pretende que el crecimiento del gasto del gobierno sea igual al crecimiento del producto de tendencia.

Tras un 2003 con un gasto gubernamental por debajo de lo esperado, la regla ha permitido sostener un crecimiento de gasto de gobierno bastante por sobre el crecimiento del producto de tendencia. En 2008 la brecha es algo menor, a pesar de que se corrige el nivel de la regla desde un superávit estructural igual a un 1% del producto a uno de 0,5%.

El principal problema del gasto de gobierno en 2008 surge de su distribución a lo largo del año, con un incremento real igual a 10% en el

Cuadro N° 2

PROYECTO DE LEY DE PRESUPUESTOS 2009: INGRESOS Y GASTOS PRESUPUESTARIOS  
(miles millones \$ 2009 y var real respecto a la ley 2008 y a la estimación oficial para este año entregada en el Informe de Finanzas Públicas.)

	P. Ley 2009	Ley/Ley	Ley/Est 08
<b>INGRESOS</b>	23.631	4,00%	-7,8%
Tributarios Netos	17.959	4,00%	-0,2%
Cobre Bruto	2.054	-11,30%	-48,3%
Previsionales	1.474	10,70%	8,3%
Donaciones	73	18,20%	1,1%
Rentas de Propiedad	1.178	32,50%	-1,8%
Ingresos de Operación	476	2,00%	-7,9%
Otros Ingresos	416	5,30%	-18,5%
<b>GASTOS</b>	16.326	9,20%	4,9%
Personal	3.714	9,20%	
Consumo	1.696	8,80%	
Intereses	217	5,70%	
Subsidios y Donaciones	6.351	8,60%	
Prestaciones Previsionales	4.346	10,40%	
Otros	3	181,20%	
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	7.305	-6,00%	
Venta Activos Físicos	37	7,70%	4,4%
Inversión	2.164	9,00%	7,8%*
Transferencias de Capital	1.594	15,00%	
<b>TOTAL INGRESOS</b>	23.667	4,00%	-7,8%
<b>TOTAL GASTOS</b>	20.085	9,60%	-5,4%
<b>PRESTAMO NETO</b>	3.583	-19,20%	

Fuente: Elaboración propia. Ley de Presupuestos 2008; Informes de Finanzas Públicas para las leyes de Presupuesto 2008 y 2009.

\* Corresponde al incremento de la suma de la inversión y las transferencias de capital.

primer semestre, lo cual coincide con una presión de demanda y la propagación de la inflación externa al resto de la economía, y una desaceleración del gasto público en el segundo semestre (para que se cumpla la proyección referida) precisamente mientras se incrementan las tasas de interés, y más recientemente se desarrolla una crisis financiera externa<sup>6</sup>.

Una explicación para el patrón de gastos del gobierno compatible con la regla fiscal es consecuencia de incorporar en el presupuesto el efecto riqueza asociado a reconocer lo que se supone es un incremento en el precio del cobre de largo plazo, y los intereses de los ahorros acumulados. Así, quienes defienden

el efecto contracíclico de la regla lo hacen a la luz de lo que pudiese ser el incremento del gasto del gobierno sin neutralizar una parte del precio del cobre de corto plazo. Sin embargo, ello no deja de ser un argumento especulativo.

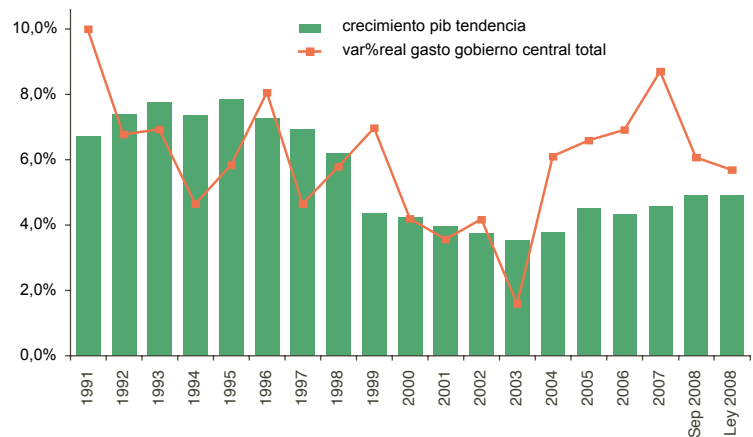
Un análisis ahora basado en variables de corto plazo, y centrado más en la coyuntura en la cual ha actuado la política fiscal compara el crecimiento del gasto del gobierno con el de la demanda agregada y del producto efectivo.

En 1998 y 1999 se observa claramente un gasto de gobierno más dinámico que el producto, y haciendo claro contrapunto a la demanda privada.

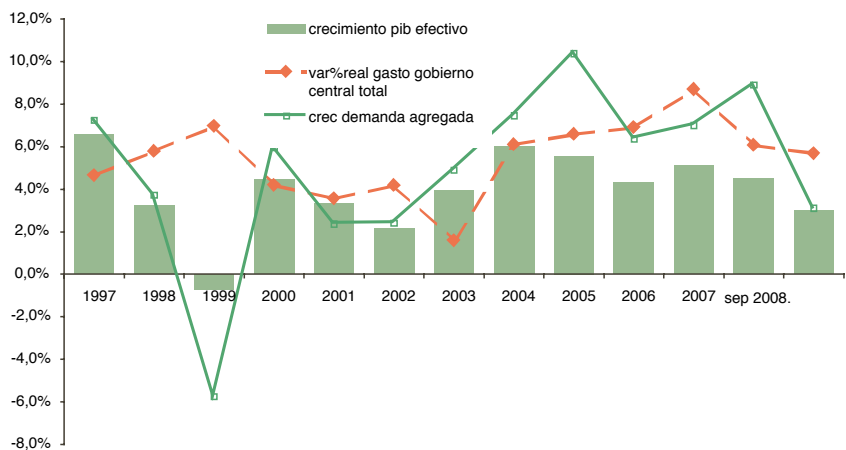
Entre 2000 y 2004 el gasto del gobierno crece más menos con el producto, y es la demanda privada la que lidera el gasto. Desde entonces el incremento de la demanda pública y privada ha estado por encima del crecimiento del producto. Esto claramente no puede justificarse por la existencia de holguras productivas al menos a partir de 2008, en el cual la propagación de la inflación externa no permitiría sostener esa hipótesis.

En adelante por tanto es preciso ser cuidadosos con la evolución de la crisis externa, y si bien no parece razonable tensionar la tarea del Banco Central, estamos viviendo la evo-

**Gráfico N° 1**  
EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO TENDENCIA Y GASTO DEL GOBIERNO CENTRAL CONSOLIDADO



**Gráfico N° 2**  
EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO, DEMANDA AGREGADA Y GASTO DEL GOBIERNO CENTRAL CONSOLIDADO



Graf. 1 y 2 Fuente: Elaboración propia. Banco Central, Dipres y Actas de Producto de tendencia 2008.

lución de una crisis financiera externa que afectará el sector real y requerirá actuar con diligencia y seriedad. Estas tareas son previas al ejercicio presupuestario, cuya ejecución cuenta con suficiente flexibilidad como para incrementar el gasto en 4% nominal como se anunció para 2008 ●

- 1 Esta variación se refiere al gobierno central total, y por tanto incluyen las estimaciones de gasto extrapresupuestario. Si nos centramos solo en las leyes de presupuesto, el gasto crece un 9.6% real, con una sobreejecución para 2008 estimada de 4.1% y un gasto presupuestario creciendo un 5.4%.
- 2 Según el panel de expertos convocado por el Ministerio de hacienda, previo a la crisis financiera, esta tasa sería de 4.9%. De acuerdo a nuestras proyecciones esa tasa puede ser un 4.5%.
- 3 Para mayores antecedentes ver Libertad y Desarrollo, Tema Público N 877. "Contabilidad fiscal: inflación y contabilidad creativa"
- 4 Para mayores antecedentes ver el presupuesto de la Subsecretaría de Desarrollo Regional y de la Secretaría y Administración General de Transportes en el proyecto de ley de presupuestos 2009.
- 5 Esta tasa no se suma al 5.7% antes mencionado, pues requiere compararse con un gasto 2008 que incluya estas prestaciones.

## Ricardo López Murphy

Economista y ex candidato a la Presidencia de Argentina

# “CHILE RESOLVIÓ UNA CRISIS 10 VECES MAYOR CON RAPIDEZ, CLARIDAD Y FIRMEZA”

**E**n medio de uno de los peores momentos financieros y económicos de los últimos tiempos y cuando la incertidumbre en los mercados era total, el economista y ex candidato a la Presidencia de Argentina, Ricardo López Murphy, visitó Chile para presentar el libro “Gas Natural: Lecciones de una Crisis”, del cual es autor junto a otros 8 destacados expertos.

Su visita permitió conocer su opinión sobre la situación internacional del momento, respecto a la cual declaró que en el continente, Argentina y Chile, están en mejor pie que hace algunos años para enfrentar las turbulencias, ya que la crisis los toma después de varios años de circunstancias económicas muy favorables, por lo que es natural que haya más reserva y menos peso de la deuda.

También destacó la forma clara, firme y rápida en que Chile, en la década de los 80, resolvió su propia crisis financiera, la que calificó como 10 veces superior a la actual.

El ex candidato presidencial entregó también su visión a la Revista Libertad y Desarrollo, sobre los vaivenes económicos

López Murphy es economista y político. Luego de abandonar la Unión Cívica Radical en 2002, fundó el partido Recrear para el Crecimiento (Recrear), al que renunció el 19 de abril de 2008. Es licenciado en Economía de la Universidad Nacional de La Plata y posteriormente cursó el Master en Economía de la Universidad de Chicago.

En su actividad profesional se desempeñó como consultor y asesor económico de empresas, inversores internacionales e instituciones financieras de Argentina y América Latina y ha sido Ministro y candidato a la Presidencia.



de Argentina, y sobre la crisis que ambos países enfrentaron hace algunos años por el gas natural.

## **PANORAMA INTERNACIONAL**

### **¿Como está preparada para enfrentar esta crisis internacional Argentina, Chile y el continente en general?**

Yo creo que está mejor que en el pasado, porque esta crisis toma después de varios años de circunstancias económicas muy favorables, por lo que es natural que haya más reserva, menos peso de la deuda, lo que deberían facilitar la adecuación. Creo que Chile está en mejor situación, porque ha tenido superávit fiscales muy grandes durante este período, tiene una institucionalidad más fuerte, mientras Argentina es más dependiente de los commodities.

Si yo tuviera que decir una ventaja para Argentina es que sus commodities son menos cíclicas que los chilenos, es decir, la vulnerabilidad de Argentina no es producto del factor externo

**Creo que el problema de gobernabilidad que tuvo Estados Unidos fue muy serio, porque el paquete de medidas que fue rechazado en una primera instancia en el Congreso fue apoyado por ambos candidatos y el Presidente Bush, pero lo cierto es que los “soldados” no respondieron y eso es un problema importante.**

sino del propio diseño de sus políticas. Me da la sensación de que vamos a tener un impacto, pero no me parece que el problema más importante de Argentina vaya a ser ese, salvo que hubiera un derrumbe del precio de los commodities.

**¿Podríamos llegar a los niveles de crisis de la Gran Depresión de los años 30, como tanto se ha especulado?**

No, no creo. Va a haber un programa que resuelva esencialmente los problemas de liquidez, donde ha estado la demora. Yo creo que no hay un problema tan grande de solvencia como de liquidez. Ahora está claro que los problemas de liquidez generan problemas de solvencia y yo creo que si se evitaran esas tasas extravagantes que ha habido en los mercados financieros los problemas de solvencia que permanecen –ha habidos ajustes severos en los bancos– dependen más de la liquidez que de la solvencia, aunque el primero tendría como consecuencia el segundo.

**¿Esta crisis le costará la Presidencia a Mc Cain? ¿Obama tiene equipo y recetas para enfrentarla?**

Creo que las circunstancias económicas adversas no lo ayudan. Creo que el problema de gobernabilidad que tuvo Estados Unidos fue muy serio, porque el paquete de medidas que fue rechazado en el Congreso fue apoyado por ambos candidatos presidenciales y el Presidente, pero los cierto es que los “soldados” no respondieron y eso es un problema muy serio. Yo decía hoy en una radio que Chile resolvió una crisis que fue 10 veces la actual y en circunstancias globales muchos más complicadas y Uruguay resolvió una 6 veces mayor. En ambos casos se actuó con rapidez, claridad y firmeza. Lo que yo veo hoy son muchas vacilaciones, que se inauguraron con la caída de Lemhann Brothers, que rompe una sabiduría consuetudinaria de muchos años que aconseja “dejar caer una institución a ver qué pasa” y no fue una decisión razonable.

**ECONOMÍA ARGENTINA**

**¿Cómo se ve desde dentro en el mediano plazo la economía argentina?**

Muy trabada por los problemas de oferta y de asignación de recursos, que no son fáciles de resolver. Hay gente que cree que con incentivos marginales se puede hacer pero eso



implica extraordinarios subsidios crecientes que yo no veo como se va a hacer. Me parece que las restricciones operativas serán las cuestiones de infraestructura y eso va a pesar mucho, lo que se verá con mucha intensidad el 2010.

**¿Los problemas se van intensificar durante este Gobierno?**

Dramáticamente durante el 2010.

**CRISIS DE GAS**

**¿Cuál es el aporte del libro “Gas Natural: Lecciones de una Crisis” que vino a presentar y del cual es uno de los autores?**

Este libro es bastante pluralista. Contiene opiniones abiertamente discordantes. Hay autores que piensan que era una buena estrategia, otros que no se debe tener relación con Argentina, tesis con la que lógicamente no coincido. Y me parece que hay una comprensión de que nosotros

**Lo que ocurrió fue que Argentina dejó las reglas de una economía de mercado en muchos sectores productivos, colapsó todo el sistema de organización económica, lo que ha tenido un alto costo.**

sufrimos un terremoto en nuestra organización institucional y económica que ha hecho mucho daño y que ha tenido como principales perjudicados a los argentinos, lo que se está percibiendo en su real dimensión recién ahora. También, lógicamente tuvo un impacto en nuestros vecinos, que son economías muy organizadas y previsibles por lo que este colapso regulatorio los sorprendió mucho. Se recuperaron más rápido que nosotros, que estamos acostumbrados a reglas muy arbitrarias lo que nos hace reaccionar muy lento.

### **¿Qué responsabilidad tuvo el cambio al modelo económico en esta crisis?**

Esencial. Pero yo no diría en el modelo, sino en la organización económica. Un modelo es una construcción abstracta, régimen una descripción de cómo funciona, organización es lo primero de todo. Lo que ocurrió fue que Argentina dejó las reglas de una economía de mercado en muchos sectores productivos, colapsó todo el sistema de organización económica, lo que ha tenido un alto costo.

Cuando madure el proceso de mala asignación de recursos y de destrucción de las reservas porque nos hemos quedado sin gas, sin caladeros de pesca, es decir, hemos hecho un desastre, que todavía no se percibe en su totalidad, el costo va a ser muy grande.

### **¿Cuáles son a su juicio los pasos para suplir en Argentina este déficit de oferta en este sector?**

Hay que cambiar la regulación tendiendo a la que existe en el resto del mundo. Ahora eso implica reconocer los errores y un cambio cultural, porque fue una cosa muy popular lo que se hizo, es decir, la idea que no teníamos que respetar las escaseces fue una cosa casi paradisíaca, de cada cual según su capacidad de cada cual según su necesidad, como diría Marx. Esa idea de que no hay límites, que no hay escasez, que uno puede hacer lo que uno quiere es muy populista y muy difícil de erradicar y nos ha hecho mucho daño.

### **¿Y cómo reaccionó Chile?**

Yo creo que Chile actuó bien, recalculó los costos de proveer energía y decidió construir la planta en Quintero. Yo sospecho que esa salida los convierta en nuestro proveedor, lo que no parece razonable, pero es posible. Lo mismo le pasa a Uruguay, que construyó la infraestructura de vinculación también y le pasó lo mismo que a Chile, en menor tamaño y con una vulnerabilidad menor, pero con el mismo efecto. Probablemente ambos países hagan las plantas de licuefacción y reinyectarán en reversa, y eso a nosotros nos va a salir más barato que el barco. Hoy nosotros compramos a 10 veces lo que le pagamos a nuestro productor.

### **¿Cómo se vislumbra la integración energética? ¿es una idea que quedó en el pasado?**

No, si lográramos una integración como la europea y adoptáramos reglas comunes, como fue la idea inicial del Mercosur. Pero hay que recordar que nosotros violamos todas las normas del Mercosur, que fue concebido como una gran restricción a nuestra arbitrariedad y como un refuerzo de nuestra institucionalidad, pero eso voló por los aires en el proceso. Brasil ha reaccionado de buena manera frente a la forma de proceder argentina, pero la verdad es que las reglas están todas violadas, lo que ha tenido un enorme costo en la previsibilidad. Probablemente, si volvemos a las reglas que usan los demás, la integración energética sea una cosa inteligente de hacer ●

Guillermo Ramírez, ex Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras:

# Diferencias y Similitudes de la Crisis del '82 en Chile con la Actual de EE.UU.



Cuando todo el mundo sigue paso a paso los pormenores de la crisis financiera en Estados Unidos, en Chile se recuerda el difícil momento económico experimentado hace 25 años atrás. Esto, porque a juicio de Guillermo Ramírez, superintendente de Bancos e Instituciones Financieras de la época, ambas crisis vienen precedidas de un período de crecimiento económico alto.

Dejando claro que en Chile, proporcionalmente, la magnitud de la crisis fue mucho mayor –de hecho, el Estado comprometió cerca del 40% del PGB en el rescate de las instituciones financieras, mientras en Estados Unidos, la cifra de US\$700.000 millones sólo llega a alrededor del 4%– el experto hace una profunda comparación de la realidad chilena del año 81-83 y la actual de Estados Unidos.

## CRECIMIENTO ECONÓMICO ALTO

Guillermo Ramírez explica que tanto en Chile como en Estados Unidos, se registró un fuerte crecimiento económico, que en el caso chileno, fue acompañado de un proceso de fuerte desregulación de la banca comercial luego de ser privatizada después de la caída de Salvador Allende. “Con

el advenimiento del Gobierno Militar, se liberalizó la economía, y en ese sentido, el sector financiero no fue la excepción. En el caso de los bancos, se liberalizaron las tasas de interés y se desregularon todos los aspectos comerciales y de riesgo.

En Estados Unidos, en tanto, en los últimos 20 años la palabra más escuchada es la de desregulación. “Es en ese proceso de liberalización de la economía que se le dio más libertad a los agentes financieros para definir sus actividades y un rol menos preponderante de los reguladores, por el tamaño de las operaciones que se estaban ofreciendo”.

Por lo tanto, en ambos casos la crisis se produce en medio de una amplia desregulación: en uno, como parte del proceso natural de la globalización; en el otro, en respuesta al régimen socialista del que se venía saliendo.

## RAÍZ DEL PROBLEMA

Tanto en Chile como en Estados Unidos, el incendio comenzó en el mundo financiero. Sin embargo, en Chile, a diferencia de Estados Unidos, la crisis llegó a la columna vertebral del sistema – la banca comercial, con la caída del banco Español, el de Concepción, el Chile, el de Santiago- mientras que en Estados Unidos la crisis comenzó en entidades especializadas en créditos hipotecarios y algunos bancos de inversión. “En Chile, por existir un sistema más sencillo, no había tanta diversidad de instituciones por lo que el golpe a la columna vertebral del sistema fue mucho mayor”, explica Ramírez.

**Crisis precedidas de períodos de alto crecimiento económico sin control, con una fuerte participación del Estado en su recuperación y con lecciones, que en el caso de Estados Unidos, deberán transformarse en reformas al sistema son algunas de las similitudes.**

## FUERTES SHOCKS

En la crisis del 82, Chile se vio envuelto en una fuerte depresión económica con una caída del 15% del producto. “El principal shock fue de orden macroeconómico, en el sentido de que en los 70 se produjo una gran disponibilidad de créditos internacionales, producto de los “petrodólares”, generando un crecimiento exagerado de la banca. Cuando México dejó de pagar su deuda, a comienzos de los 80, se cortó abruptamente el financiamiento internacional de los bancos, que llegaban hasta el 50% del total”, sostiene.

En Estados Unidos, la burbuja estalló en el precio de los bienes raíces, que derrumbó los créditos financieros y productos derivados de estas hipotecas.

## ERRORES HUMANOS

Ramírez asegura que no se puede culpar a carencias del modelo neoliberal en ninguno de los dos casos. “Chile fue bastante pionero en términos de imponer la economía de mercado y se cometieron algunos errores, se fue bastante ingenuo”, explica, agregando que los errores cometidos se han vuelto a repetir en otras partes del mundo.

Entre ellos destaca el hecho de querer controlar la inflación fijando el tipo de cambio. “El anclar el tipo de cambio para conseguir efectos positivos en la inflación estimuló el financiamiento internacional y cuando éste se cortó abruptamente, el sistema financiero colapsó”, asegura.

También hubo errores al echar a andar un sistema financiero nuevo sin la regulación adecuada. “Se privatizó la banca pero no se tomaron mayores recaudos en fortalecer la superintendencia, lo que se tradujo en un crecimiento sin control del sistema financiero. Esto comenzó a mejorarse a comienzos de los 80, pero ya era muy tarde para detener la crisis”, explica.

Por último, tanto en Estados Unidos como en Chile se hizo evidente una falta de experiencia de parte de los operadores del sector privado. “En EE.UU. los operadores comenzaron a crear productos muy complejos, sin evaluar los riesgos y otorgando créditos sin mayor estudio. En Chile, los bancos comenzaron a triplicar su tamaño con créditos del exterior, prestando plata sin mayores requisitos y con el agravante de que era otorgada a los mismos dueños, originando el fenómeno de la deuda relacionada”, afirma.

## PARTICIPACIÓN DEL ESTADO EN EL “REARMAMIENTO” DE LA BANCA

A juicio de Ramírez, el proceso de “rearmamiento” de la banca chilena no fue muy distinto al que hoy está llevando a cabo Estados Unidos con su plan de rescate económico. Sin embargo, en el caso chileno, la intervención del Estado fue mucho más intensa, ya que lo que estaba comprometido era la banca comercial.

“En Chile, los bancos fueron directamente intervenidos por el Estado, casi en su totalidad y los mecanismos fueron parecidos a los de EE.UU. con un proceso de compra de la cartera “mala” por parte del Banco Central. Esto dio lugar después a la deuda subordinada, que después se transformó en obligación subordinada”, asegura, agregando que se fomentó la capitalización de los bancos y se realizó un intenso programa de reestructuración de la deuda de las personas, endeudadas con la llamada “plata dulce”.

Todo ello, explica Ramírez, se tradujo en una política de crecimiento con control. “Se reforzó la labor de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras – políticas para controlar el riesgo, libertad comercial, de privatización con control- y se modificó la ley de bancos, que se mantiene casi intacta hasta ahora y ha sido el pilar por el cual la banca chilena ha resistido tan bien la crisis”, asegura Ramírez.



**En Estados Unidos, los desafíos vendrán por el lado de reforzar la supervisión y de hacer más simple el sistema financiero.**

### LECCIONES

Las lecciones para ambos países están claras: la economía de mercado debe llevarse a cabo con un control de por medio.

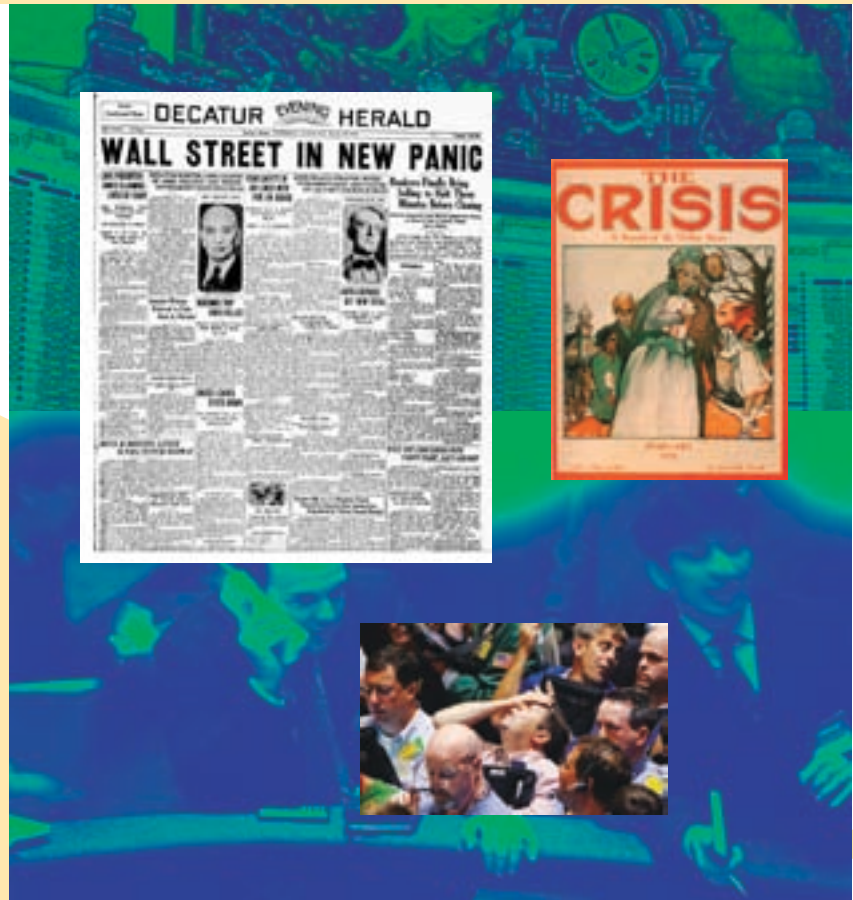
En el caso de Estados Unidos, explica Ramírez, los desafíos vendrán por el lado de reforzar la supervisión y de hacer más simple el sistema financiero, que hoy tiene entrecruzados a bancos con seguros; a bancos con

bancos de inversión y a éstos con fondos de capital de riesgo. “El producto financiero pasó a ser un producto de ingeniería exagerada”, afirma el experto.

Ramírez finaliza señalando que uno de los pasos de simplificación del mercado financiero americano ya está dado: los bancos de inversión están comenzando a desaparecer, convirtiéndose en bancos comerciales.

Los últimos meses han sido críticos para el desarrollo de la crisis financiera mundial. El pasado 15 de septiembre el banco de inversión estadounidense Lehman Brothers, anunció una de las quiebras más grandes de la historia de ese país, con una deuda acumulada de US\$613.000. Su caída vino a profundizar los daños al sistema financiero causados por la crisis hipotecaria y a confirmar que ésta está lejos de llegar a su fin.

El rechazo del Plan de Rescate Financiero propuesto por el gobierno norteamericano al Congreso y su posterior aprobación, luego de intensas negociaciones y algunas modificaciones hechas por el Senado, acentuó los temores y la incertidumbre con respecto al futuro económico próximo, lo que provocó fuertes caídas tanto en Wall Street como en el resto de las bolsas alrededor del mundo.



Hoy una nueva ola de incertidumbre golpea a los mercados financieros, en la que algunos han calificado como la peor crisis financiera desde 1929.

Las turbulencias en el mercado financiero han provocado efectos sobre la economía real. La producción industrial, durante el mes de

# Crisis de 1929 y 2008 en EE.UU. ¿Son Comparables?

Colaboración de Francisco Garcés

Se ha comparado la actual crisis financiera con la vivida en el año 1929. Si bien las magnitudes de las pérdidas hacen pensar que podría haber algún parecido entre ambos episodios el impacto sobre la economía real de la crisis de los treinta fue mucho más profundo que el que ha tenido la actual crisis subprime.

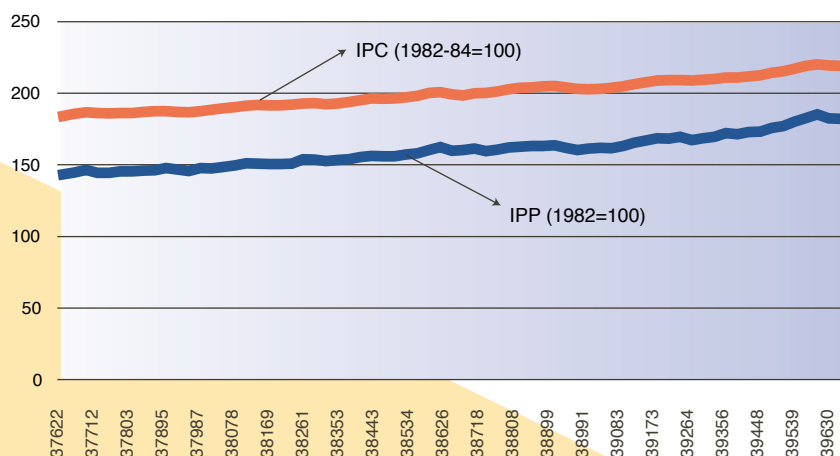
septiembre, tuvo una fuerte caída de un 2,8%, después de contraerse un 1% durante el mes anterior. Por otra parte, los inicios de construcciones de viviendas cayeron un 6,3% entre agosto y septiembre, y se encuentran actualmente en uno de sus niveles más bajos desde 1981, reflejo de los altos costos de las hipotecas y la fuerte desaceleración económica.

Adicionalmente, el indicador de confianza del consumidor, de la Universidad de Michigan, cayó de un 70,3 en septiembre a un 57,5 en el mes de octubre, la peor caída desde que se inició esta medición, en 1978. Otro dato importante es el de la variación de la inflación (IPC), que tuvo un crecimiento cero durante el mes de septiembre, después de haber registrado su primera baja en el mes de agosto.

## CRISIS SUBPRIME EN EE.UU.

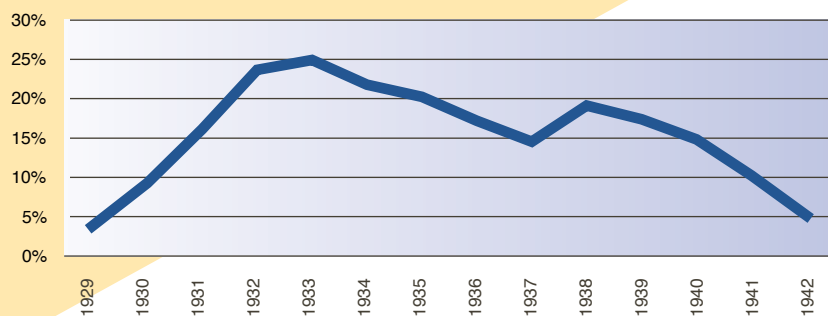
La crisis de créditos hipotecarios de alto riesgo tuvo su origen en la burbuja inmobiliaria creada a principios de esta década en el mercado norteamericano. Las bajas tasas de interés, que en 2003 llegaron a estar en un 1%, la excesiva liquidez de los mercados financieros, y el boom de los precios de las viviendas, que crecieron más allá de los niveles razonables, facilitaron la ampliación de los créditos hipotecarios hacia personas sin ingresos fijos, y por lo tanto de mayor riesgo de no pago, conocidos como los créditos subprime. La creación de complejos instrumentos financieros, que a pesar de combinar porciones de créditos hipotecarios tanto prime (de bajo riesgo) como subprime se consideraban seguros, y aún más, estaban asegurados (CDS), permitió la expansión de este tipo de deuda alrededor del mundo.

**Gráfico N°1**  
**Índice de Precios al Consumidor**  
**e Índice de Precios al Productor**



Fuente: Bureau of Labor Statistics (BLS)

**Gráfico N°2**  
**Tasa de Desempleo**  
**(% fuerza laboral)**



Fuente: J Dunlop, W. Galenson, "Labor in the twentieth century", 1978

Sin embargo, el alza de la tasa de referencia norteamericana desde mediados del 2005, producto de la mayor inflación a nivel local, provocó un fuerte descenso en los precios de las viviendas, y con ello, el aumento de las ejecuciones hipotecarias de aquellos deudores de mayor riesgo que efectivamente no pudieron pagar sus deudas.

Agosto de 2007 marca el inicio de la crisis financiera, con la suspensión,

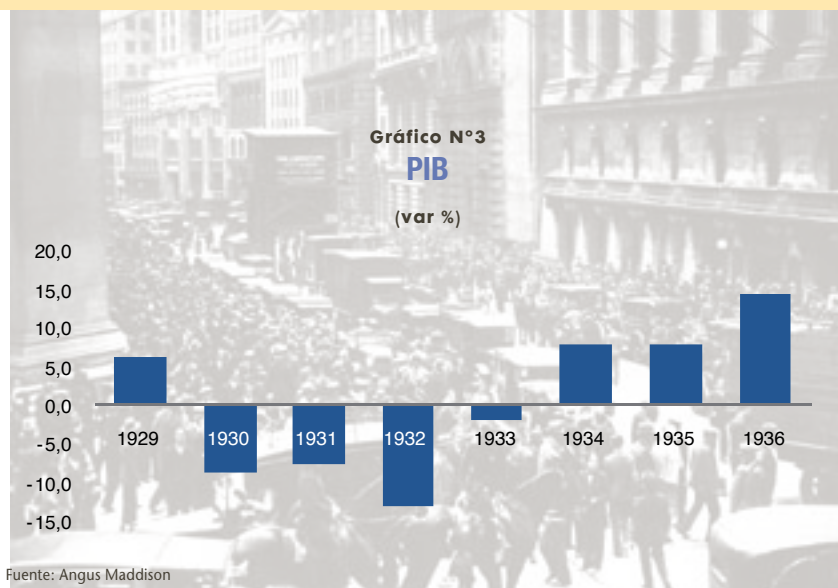
por parte del banco francés BNP Paribas, de tres fondos de inversión por US\$2.200 millones, debido a la imposibilidad de calcular el valor de estos fondos expuestos a deuda hipotecaria subprime norteamericana.

El 2008 vino cargado de nuevas quiebras y adquisiciones de instituciones agobiadas por las pérdidas generadas por los créditos subprime: se destacan la adquisición de Countrywide, la institución hipotecaria más grande de

Norteamérica, por el Bank of America con un 7,5% de descuento sobre el valor de la empresa. Luego la adquisición de Bear Stearns, el quinto banco de inversiones del país, por parte de JP Morgan, por el irrisorio valor de US\$236 millones, un 93% bajo el valor de las acciones de la empresa.

En septiembre, diversas instituciones financieras requirieron la intervención del Gobierno para salvarse de la quiebra: las primeras fueron Fannie Mae y Freddie Mac, de carácter semipúblico, poseedoras de alrededor del 50% del total de las hipotecas del país, que requirieron el gasto de US\$200.000 millones para su salvataje y su nacionalización. A éstas siguió la aseguradora AIG, que fue rescatada por un monto de US\$85.000 millones. A diferencia de las anteriores, el banco de inversión Lehman Brothers no recibió ayuda estatal, declarándose en quiebra con deudas acumuladas por cerca de US\$613.000 millones, lo que la convierte en una de las mayores quiebras de la historia del país, con amplias ramificaciones de deuda al sistema financiero global.

El principal mecanismo de transmisión de la crisis financiera a la economía real ha sido la reducción de la disponibilidad de crédito para los bancos (overnight) y para las empresas y las personas, producto de la negativa de los bancos a otorgar créditos, debido a los temores por incertidumbre y a la falta de liquidez en el mercado. La fuerte contracción del crédito restringe la capacidad de las empresas de obtener el financiamiento necesario para sus operaciones y sus proyectos de inversión, lo que tiene un impacto sobre el nivel de empleo, ante la necesidad de reducir la planta laboral para poder seguir operando, lo cual a su vez genera consecuencias sobre el nivel de consumo y,



evidentemente, sobre el crecimiento económico.

La crisis de los créditos hipotecarios de alto riesgo, las pérdidas de los bancos y la caída de las bolsas mundiales causaron temor con respecto a la liquidez del mercado, ante lo cual, tanto la Reserva Federal de Estados Unidos como los bancos centrales de las economías más importantes, han respondido con una serie de medidas.

La FED ha aplicado fuertes recortes a la tasa de interés de referencia, que desde el inicio de la crisis hipotecaria, en agosto de 2007, a la fecha, se ha reducido en 325pb, encontrándose actualmente en un 1,5%. Además, ha implementado una serie de mecanismos para inyectar liquidez al mercado, tales como la Primary Dealer Credit Facility (PDCF), que posibilita préstamos a los operadores primarios (las firmas más grandes que se relacionan directamente con la Fed) a través de una ventana de descuento que utiliza distintas formas de colateral, la Term Securities Lending Facilities (TSLF), y la Term of Auction Facility (TAF).

A ello se suman la reciente inyección de US\$120.000 millones al sistema bancario por parte de la FED, medida que ha sido coordinada o imitada por

otros bancos centrales, tales como el BCE y el Banco de Japón, aunque la medida que más expectativas e incertidumbre ha generado es el Plan de Rescate por US\$700.000 millones presentado por el gobierno de Estados Unidos en el Congreso.

Este otorga la posibilidad al Tesoro norteamericano de adquirir la deuda contaminada por hipotecas incobrables de los bancos afectados, pudiendo utilizarse inmediatamente US\$250.000 millones del total contemplado. Las modificaciones añadidas por el Senado apuntan principalmente a la protección y el apoyo a los contribuyentes, contemplando mayores garantías para los depósitos y beneficios tributarios para particulares y empresas. El Gobierno espera que el Plan prevenga que la crisis trascienda a la bolsa y al mercado de crédito y contagie al resto del país a través de la economía real.

## CRISIS DE 1929

Algunos analistas han calificado a la actual crisis financiera como la peor desde 1929.

Esta crisis, iniciada con el crack de Wall Street, causó una gran depresión

***Si bien la economía global ha disminuido su crecimiento, desde 2007, por la desaceleración económica de EE.UU y de las principales economías desarrolladas, el crecimiento económico mundial se apoya cada vez más en las economías emergentes, principalmente China e India.***

económica en la década de 1930, que golpeó fuertemente a Estados Unidos y tuvo una expansión hacia el resto del mundo, afectando principalmente al continente europeo, América Latina y Japón.

Se originó en una burbuja creada en el mercado accionario en New York, causada por el espectacular crecimiento de los precios de las acciones producto de la especulación en los mercados y la euforia producida por la prosperidad económica de los años anteriores.

Se ha dicho que la crisis financiera actual es comparable a la crisis económica de 1929. Sin embargo, es poco probable que las actuales turbulencias tengan su alcance y magnitud.

El PIB norteamericano cayó cerca de un 30% entre 1929 y 1931, el nivel de empleo cayó desde un 97,5% en 1929 a un 64,6% en 1933. Una crisis de liquidez afectó al país y la caída continua de los precios de los commodities, que descendieron cerca de un 38% entre 1929 y 1932, y la depreciación de los tipos de cambio, sumada a las medidas proteccionistas

adoptadas por las principales economías del mundo, produjeron un efecto contractivo sobre la balanza comercial del país. Estados Unidos se encuentra actualmente en una situación económica mucho más estable que en esa época.

## **EE.UU. HOY**

Si bien la economía se ha desacelerado abruptamente desde el estallido de la crisis y la posibilidad de una recesión todavía está latente, los dos primeros trimestres del 2008 han mostrado una tasa de crecimiento positiva. Si bien las cifras de empleo de septiembre muestran un gran aumento de las pérdidas de puestos laborales –y otros indicadores de producción– también muestran un debilitamiento durante los últimos meses, esta desaceleración es bastante menos pronunciada que la contracción económica vivida durante la década de 1930.

La economía global ha disminuido su ritmo de crecimiento, desde el último trimestre de 2007, afectada por la desaceleración económica de Estados Unidos y de las principales economías desarrolladas, el crecimiento económico mundial se apoya cada vez más en las economías emergentes, principalmente China e India, representan actualmente el mismo porcentaje de la economía mundial que el de Estados Unidos, que alcanza un 21,4%.

Se espera que China crezca a tasas cercanas a un 9% durante los siguientes trimestres. Lo anterior debería amortiguar en parte el efecto sobre el crecimiento económico mundial que está teniendo actualmente la contracción de las principales economías desarrolladas.

Por último, es poco probable que la actual crisis financiera desencadene una depresión económica de la magnitud vista durante la década de 1930, debido a que los gobiernos y autoridades monetarias de las economías afectadas han mostrado una respuesta más determinada y coordinada, aunque no del todo suficiente, en la actualidad, que en la de 1929.

Se ha señalado que la inadecuada respuesta del gobierno del presidente Herbert Hoover, indujo el proteccionismo y la restricción de las importaciones y, además, ejecutó una política fiscal inadecuada, procíclica. La autoridad monetaria de ese entonces, no fue lo suficientemente decidida al momento de realizar recortes en la tasa de interés e inyectar liquidez. Hoy, en cambio, el gobierno de Estados Unidos y la Reserva Federal han mostrado una respuesta mucho más enérgica, propiciando una fuerte baja de las tasas de interés, inyectando grandes sumas de dinero a los mercados para disminuir los temores sobre falta de liquidez, interviniendo las instituciones financieras en problemas y generando un Plan de Rescate millonario que permitiría mitigar los efectos de la crisis sobre la economía real.

Además, hoy existe un mayor nivel de coordinación entre los gobiernos afectados que lo observado durante los años treinta, lo que debería propiciar soluciones más efectivas para el logro de estabilidad económica global. Muestra de ello es la reunión sostenida por los líderes de las cuatro principales economías de la Unión Europea para la coordinación de soluciones a la crisis, y los llamados que han hecho tanto Estados Unidos como el FMI para la acción en conjunto ●

## DIFERENTES LECTURAS PARA LAS ELECCIONES

Se dice que todos ganan en las elecciones, especialmente aquellas en que se eligen muchos cargos en distintos lugares del país. Por eso no debe extrañar que la lectura para todos los gustos, luego de las elecciones municipales del domingo 26 de octubre. La Concertación se ha empeñado en destacar, en sus cálculos previos a la elección, que sacará más votos a lo largo de todo el país en las elecciones de Alcaldes y Concejales y que también elegirá a un mayor número de candidatos. La Alianza, por su parte, se ha apostado por a una disminución en la brecha de votación, que mostraría una tendencia favorable para el futuro, en que la Concertación baja, mientras la Alianza sube.

Es importante también ver qué sucede con el pacto Chile Limpio (PRI más Chile Primero), en cuanto nos puede dar una medida de cuan fuerte es el drenaje de votos que puede sufrir la Concertación en futuras elecciones. La votación de este último pacto, por su parte, tampoco es indiferente para las luchas internas en partidos

de la coalición gobernante que serán determinantes en el posicionamiento de los candidatos presidenciales: si el PRI saca muchos votos es una derrota para Soledad Alvear y si Chile Primero es exitoso quiere decir que la dirigencia del PPD queda en entredicho. En cuanto al pacto Juntos Podemos, tradicional reducto de la votación comunista, esta vez la novedad son las exclusiones en algunas comunas que configuraron una suerte de pacto de hecho entre la Concertación y el Partido Comunista, que puede ser un ensayo general para un escenario muy adverso en las elecciones parlamentarias y presidenciales del próximo año. Son lecturas secundarias pero también importantes del resultado de las elecciones municipales.

En relación a la contienda principal, los secretarios generales de los partidos de la Concertación se han aventurado con un pronóstico: la Concertación sacará del 45% hacia arriba y la Alianza del 40% hacia abajo. En la Alianza se han centrado en la votación que sacarán en ciudades importantes cabeceras de regiones. Nadie ha proclamado con convicción, anticipadamente, un triunfo en la emblemática comuna de Santiago. Veremos en definitiva qué es lo que sucede. Lo que parece inevitable dada la fecha de las elecciones, es que se saquen cuentas políticas a partir de una elección que no necesariamente tiene sólo esa connotación, pues hay muchos factores locales que inciden en la votación de los distintos candidatos.

**Lo que parece inevitable dada la fecha de las elecciones, es que se saquen cuentas políticas a partir de una elección que no necesariamente tiene sólo esa connotación, pues hay muchos factores locales que inciden en la votación de los distintos candidatos.**

La verdadera elección política es la que decidirá quién es el próximo Presidente de la República. Allí se juegan no solamente los próximos cuatro años de Gobierno, sino que quizás el futuro de las coaliciones que han protagoni-

zado la política chilena en los últimos veinte años. Y para esa elección la Alianza parece mejor posicionada. Pese a los intentos por culpar a la Derecha de los problemas económicos, especialidad de la casa, esta vez parece ser que al Ministro Francisco Vidal se le pasó la mano al intentar convertir a Sebastián Piñera en el culpable de la crisis de Wall Street.

En materia de candidatos, Piñera parece haber logrado una sólida posición en las preferencias electorales y la Concertación está sumida en sus peleas internas y parece no poder escapar de la trampa mortal que le puede significar a sus presidenciables la existencia de un candidato que no es candidato ●



Mary Anastasia O'Grady  
 Editora de la columna de las  
 Américas del Wall Street Journal.

# LO QUE PODEMOS APRENDER DE LA CRISIS FINANCIERA DE CHILE

Los titulares alarmistas de la prensa a veces nos hacen olvidar que los actuales problemas de Wall Street no son la primera crisis financiera. Latinoamérica ha sufrido más de una, algunas de ellas de mayor escala en relación al tamaño de las economías afectadas. Una de ellas fue el colapso económico de Chile en 1982. Para un país pequeño fue mucho más grave que lo que sucede hoy en Estados Unidos. El equipo económico de Bush podría aprender de la forma en la que fue manejado.

El plan chileno recapitalizó el sistema bancario y protegió a los depositantes. También minimizó el riesgo moral e impidió una mayor expansión del rol del Estado. El plan preservó el respaldo intelectual para la libertad económica y esto protegió al sistema de libre mercado, el cual a lo largo de los últimos 25 años no sólo ha sobrevivido, sino prosperado.

Los testimonios de Hank Paulson y Ben Bernanke ante el Congreso advirtieron sobre una crisis de proporciones bíblicas en el horizonte. El presidente George W. Bush se dirigió al país en cadena nacional para avivar aún más el temor del público.

Esto produjo un resultado predecible. Ahuyentó a los poseedores de dólares en todo el mundo y para el día siguiente los diferenciales o spreads de crédito se habían ampliado a niveles inusitados.

El plan propone gastar dinero de los contribuyentes para comprar la deuda "mala" de los especuladores. Al borrar los activos problemáticos de sus balances, la idea es que los nuevos inversionistas estén dispuestos a entrar y recapitalizar los bancos.

Puede ser demasiado tarde para revertir los efectos de la histeria que el gobierno Bush causó hace algunas semanas. La solución que dejaría que el mercado se encargara de lidiar con el problema, una vez que reciba señales claras de Washington de que no va a aportar más dinero, podría no ser viable. Sin embargo, incluso si se necesita ayuda federal, hay alternativas al plan de Paulson.

El principal problema con comprar activos problemáticos y difíciles de valorar a un banco es que, si el banco desea atraer capital fresco, es necesario que el Gobierno pague de más. Aunque el valor de esos activos a la postre podría subir, el contribuyente está expuesto a grandes riesgos, los que realmente corresponden al banco y sus accionistas. El gasto federal también eleva el riesgo de inflación.

**El colapso económico de Chile en 1982. Para un país pequeño fue mucho más grave que lo que sucede hoy en Estados Unidos. El equipo económico de Bush podría aprender de la forma en la que fue manejado.**

Otro problema es que el propio Tesoro se está involucrando en especulación al estilo de los fondos de cobertura. Esto expande el rol del Estado en la economía en un momento en el que reducir tal papel es más importante que nunca.

Una alternativa al plan de Paulson sería proveer préstamos garantizados a las instituciones en problemas como una forma de recapitalizarlas. El colateral en contra de los préstamos serían los activos del banco (presumiblemente activos problemáticos) pero la transacción sería similar a un "acuerdo de recompra". En esta transacción, también conocida como "repo" el acreedor tiene la obligación de recomprar los valores en el futuro para amortizar la deuda.

Chile utilizó este instrumento para recuperarse de su crisis bancaria de 1982. Es cierto que el Gobierno intervino directamente en dos bancos, dejando sin capital a los accionistas, reemplazando al equipo de gestión y nacionalizando las firmas. Estos bancos luego fueron reprivatizados en una venta que ofreció incentivos tributarios para alentar a los chilenos a participar en la subasta.

El resto de los numerosos bancos que estaban en problemas fueron tratados de manera diferente. El Gobierno suministró préstamos que fueron garantizados por los activos bancarios, en un acuerdo que estipulaba que los bancos recomprarían posteriormente esos activos.

Estas recompras tenían ciertas condiciones, incluyendo una cláusula que estipulaba que los accionistas no podían sacar ganancias de la compañía hasta que se pagara el préstamo. Esto significa que a los accionistas se les pidió que entregaran algo a cambio de ser rescatados por los contribuyentes y le dio al banco un fuerte incentivo para recuperarse y devolver el dinero.

Otra ventaja de este modelo sobre el plan de Paulson es que aunque el gobierno chileno tomó los activos de los bancos como colateral contra el préstamo, no asumió la responsabilidad de gestionarlos. Esa tarea quedó en manos del banco.

Claro, fue importante que el Gobierno fuera un acreedor subordinado. De otra forma habría sido muy difícil aportar nuevo capital al banco. Sin embargo, si EE.UU. fuera a garantizar préstamos, tal vez no sería necesario que estos tuvieran tasas subsidiadas como en el caso de Chile. Este país estaba en una depresión, en el caso de EE.UU. una tasa de penalización podría ser preferible para asegurar que los bancos usen esta opción como último recurso.

Chile demoró varios años en recuperarse de su crisis bancaria y EE.UU. también necesitará tiempo para librarse de su manía de crédito. La intervención del Ejecutivo puede ser la única opción, pero eso no significa que los contribuyentes deban extenderle un cheque en blanco que le permita expandir sus poderes una vez más ●



**Chile demoró varios años en recuperarse de su crisis bancaria y EE.UU. también necesitará tiempo para librarse de su manía de crédito. La intervención del gobierno puede ser la única opción, pero eso no significa que los contribuyentes deban extenderle un cheque en blanco al gobierno que le permita expandir sus poderes una vez más.**

Este artículo fue publicado originalmente en The Wall Street Journal (EE.UU.) el 29 de septiembre de 2008.



# LA BALANZA COMERCIAL COMIENZA A RETROCEDER

El Banco Central dio a conocer la variación del IMACEC para el mes de agosto de 2008, mostrando una variación de 2,4% respecto a igual período del año anterior. Este resultado fue inferior a lo esperado, y contiene una caída de 3,1% en la producción industrial y de 3,8% en la minería, ambos medidos por el INE. Uno de los elementos que influyó negativamente en el resultado es que en agosto del presente año hubo dos días hábiles menos a los observados en igual mes del año pasado. Esto resta cerca de 1,2 puntos de la variación.

Al incorporar este nuevo dato, la variación trimestral móvil junio-agosto muestra un aumento de 4,6%, cifra superior a la observada en el trimestre móvil anterior que era de 4,5%. Por su parte, el promedio anualizado se reduce a 3,9%.

De esta manera, para el tercer cuarto del año se

ajusta la proyección a un incremento de 4,4%. La estimación para el año completo se reduce en 4,1%, con un segundo semestre algo más dinámico gracias al aporte del sector minero y energético durante los próximos meses.

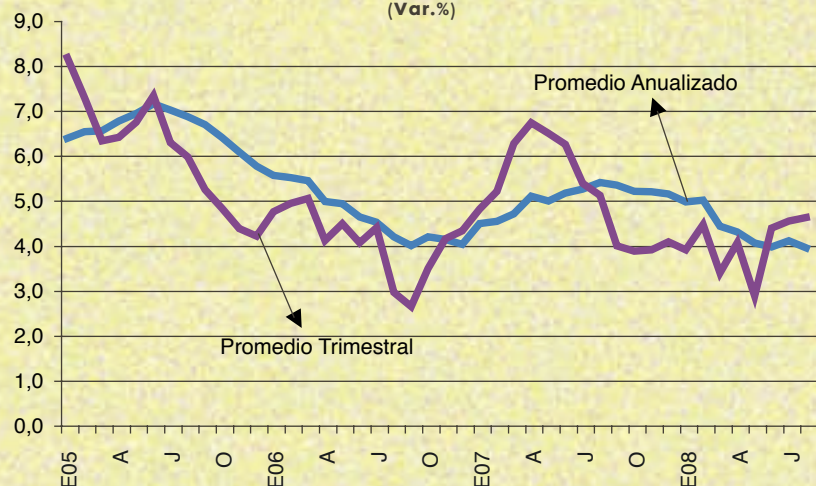
La encuesta realizada por el Banco Central a 40 economistas ha ajustado a 4,1% la proyección de

crecimiento para el presente año, mientras que para el 2009 se redujo a 3,5%.

También se entregó el cierre de la balanza comercial del mes de septiembre. El déficit del mes fue de US\$ 318,8 millones. Este sorpresivo resultado se explica porque las exportaciones alcanzaron a US\$ 5.047,2 millones, registrándose una variación

de sólo 1% respecto al mismo período del 2007. Esta variación se descompone en una caída de 20,2% en cobre, debido a la menor producción, y un aumento de 30,5% en el resto de los envíos. La cifra del mes lleva a que las exportaciones acumuladas, en 12 meses, a septiembre pasado, fueran de US\$ 73.369 millones con un crecimiento anualizado de 12,7%.

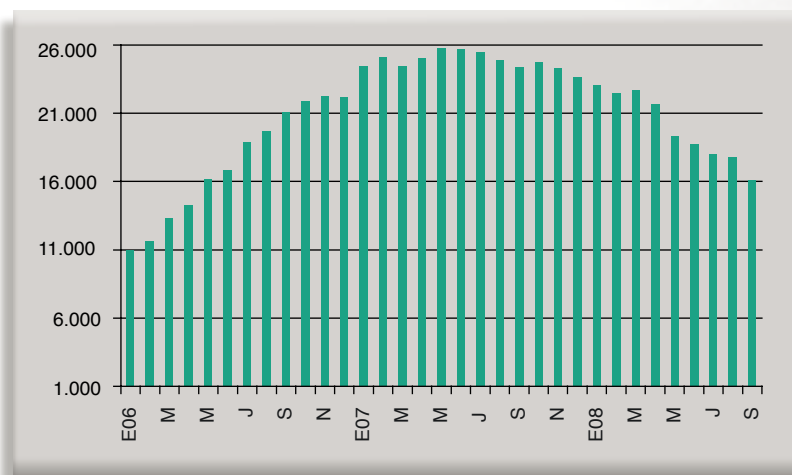
Gráfico N°1  
IMACEC  
(Var.%)





**Gráfico N°3**  
**Balanza Comercial**

**La mayor expansión de las importaciones y las exportaciones estancadas debido a los problemas de producción de cobre provocaron el primer saldo mensual negativo en la balanza comercial.**



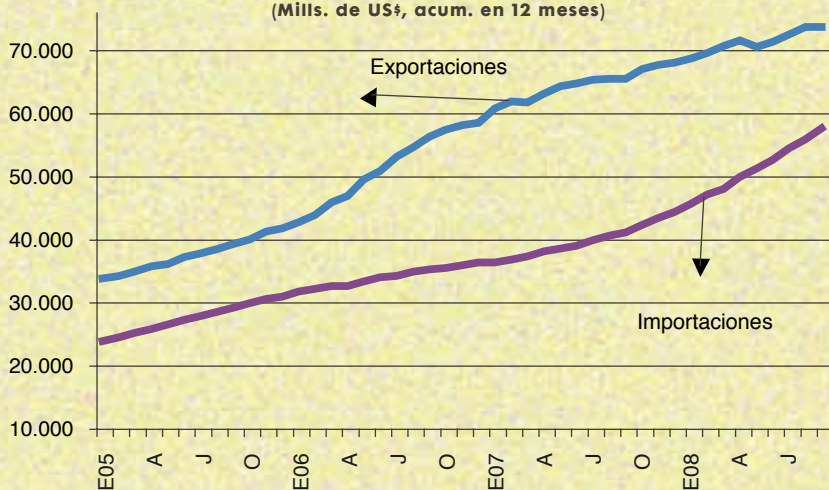
Por su parte, las importaciones del mes alcanzaron los US\$ 5.366 millones, cifra superior en 48% a la de 12 meses atrás. Este incremento es mayor que lo proyectado y los datos

desagregados indican que las compras de combustibles y lubricantes aumentaron en 73%, mientras que las de consumo lo hicieron en 29%. Por último, las de

capital se elevaron en 60% en el mismo período. El total anualizado de importaciones a septiembre pasado llega a US\$ 57.262,1 millones, con una variación de 40,6% en 12 meses.

Con estos resultados, la balanza comercial anualizada a septiembre, logró un superávit de US\$ 16.106,9 millones, lo que representa un retroceso de US\$ 1.693 millones con respecto al saldo anualizado a agosto, que registró un superávit anual de US\$ 17.799,9 millones.

**Gráfico N° 2**  
**Exportaciones e Importaciones**  
(Mills. de US\$, acum. en 12 meses)



De esta manera, la mayor expansión de las importaciones junto con las exportaciones estancadas debido a los problemas de producción de cobre provocaron el primer saldo mensual negativo en la balanza comercial, lo que unido a la caída del precio futuro del cobre ha impulsado el tipo de cambio por sobre los \$600 en las últimas semanas ●



### COMISIONES DE AFP POR ADMINISTRAR CUENTAS DE AHORRO VOLUNTARIO

Recientemente (1 de octubre de 2008) entró en vigencia la ley N° 20.255, que estableció que las AFP cobrarían —por administrar la cuenta de ahorro voluntario— una comisión porcentual sobre el saldo, equiparando así el mecanismo de cobro con otros sistemas de administración como los fondos mutuos o los fondos de inversión. Una moción parlamentaria ahora propone que las AFP apliquen la comisión solamente sobre el saldo correspondiente los depósitos efectuados con posterioridad al 1 de octubre de 2008, porque de lo contrario —argumentan— la ley tendría efecto retroactivo y sería expropiatoria. La propuesta es inviable porque equivaldría a obligar a las AFP a administrar separadamente dos fondos: el anterior al 1 de octubre y el nuevo, en circunstancias que ley derogó la comisión que las AFP cobraban sobre los retiros de la cuenta de ahorro voluntario, y quedarían sin remuneración por el saldo histórico. Ello distorsionaría el cobro por administración dado que las AFP intentarían traspasar a la comisión por administrar el nuevo fondo, el costo de administración del antiguo. La citada ley N° 20.255, al modificar el sistema de cobro, tuvo por objeto precisamente acabar con las distorsiones que se producían al autorizar la comisión solo sobre los retiros y al establecer mecanismos diferentes respecto de otros sistemas de administración de cuentas de ahorro (fondos mutuos y fondos de inversión).



### GAS NATURAL LICUADO

Actualmente, el gas licuado de petróleo (GLP) y el petróleo diesel están sometidos a un sistema de estabilización de precio, para lo cual, cuando el precio es bajo, se aplica un impuesto, y si está alto, se otorga un crédito. El proyecto que ahora se presenta, tiene por objeto aplicar un sistema similar, pero sin crear un fondo, para el gas natural licuado (GNL), de manera tal que este combustible tenga un precio similar al gas licuado de petróleo (GLP) o al petróleo diesel, según cual de estos dos combustibles sea más barato en un determinado período. De esta forma se evita que la fluctuación libre de mercado del gas natural licuado interfiera en los otros dos combustibles que están sujetos a estabilización de precio. En general, puede objetarse que existan tales bandas de precio o mecanismos de estabilización que no son otra cosa que una intervención en el mercado mediante una ley; pero dado que ya existen dos combustibles sometidos a dicho mecanismo de estabilización, resulta también pertinente someter a un proceso similar el precio de este otro combustible que es sustituto de los anteriores. Lo que cabe preguntar, es por qué el gas natural (no licuado) o el biogás, que también pueden ser sustitutos, no forman parte del mismo sistema.



### PAGO DE FACTURAS A PROVEEDORES DE GRANDES

Sobre la base de que las grandes empresas de retail, como los supermercados, que son abastecidos por pequeños proveedores, se propone un conjunto de normas, de carácter irrenunciable, que tendría por objeto proteger a dichos pequeños proveedores, especialmente, en cuanto al plazo para el pago de las facturas, que las grandes empresas podrían postergar abusivamente. Para ello, se trata de transformar en ley unas recomendaciones de la Fiscalía Nacional Económica. El resultado será un esquema rígido que no va a solucionar el problema, sino que va a ocasionar otros que podrían ser peores. Por ejemplo, dada la amplitud del proyecto se aplicaría a casos en que una empresa proveedora que sea más poderosa que la empresa abastecida, y las disposiciones del proyecto van a intentar proteger a aquella. En general, mayores regulaciones que obstentan al funcionamiento del mercado producen, en el largo plazo, más problemas que soluciones.



Digno de aprobación sin modificaciones.	★★★★★★
Digno de aprobación con modificaciones menores	★★★★★☆☆
Requiere mejoras sustanciales	★★★★☆☆☆☆
Debe ser reformulado íntegramente	★★★☆☆☆☆☆
No debiera ser aprobado (idea de legislar objetable)	★☆☆☆☆☆☆



## PARTIDOS POLÍTICOS

Un proyecto de ley ingresado recientemente al Congreso propone diversas modificaciones a la ley orgánica constitucional de partidos políticos, algunas de las cuales son relevantes o sustanciales.

Entre las propuestas importantes, se declara a los partidos políticos como personas jurídicas de derecho público (lo que pugna con su real naturaleza privada, puesto que pueden dejar de existir por voluntad de sus integrantes); se permite expresamente que los partidos políticos puedan dar órdenes de partido a sus parlamentarios, lo que transforma a éstos en un representante de su partido más que de sus electores; se reduce el umbral para la constitución y permanencia de un partido político, del 0,5% al 0,2% de los electores de la última votación para la Cámara de Diputados, lo que permitirá la existencia de un mayor número de partidos; al mismo tiempo se suprime el procedimiento de oposición a la constitución de un partido y se permite que se constituya en tres regiones cualesquiera (en lugar de tres regiones contiguas o en ocho regiones a nivel nacional, requisito este último que se elimina).

Por todo lo anterior, el proyecto de ley cumple su principal objetivo como es facilitar la existencia de un mayor número de partidos políticos; ello puede estimarse conveniente porque deja a las personas en libertad para formar con cierta facilidad un nuevo partido político. Al mismo tiempo, debe tenerse presente que para la gobernabilidad de un país se requiere la formación de grandes bloques, especialmente al interior del Congreso, lo que es materia del sistema electoral, como el vigente, más que de una ley que restringiera la formación de partidos políticos.

Es necesario, eso sí, mencionar que el proyecto incurre en una inconstitucionalidad al declarar públicos los registros de militantes, porque la Constitución los declara reservados, puesto que solo los militantes del mismo partido los pueden consultar. Es discutible que sea conveniente, en el contexto de la transparencia que también busca el proyecto, que sean públicos los registros de afiliados, porque ello se podría prestar para persecuciones políticas a militantes de partidos que fueren de oposición al gobierno de turno (ello se acordó así en la reforma constitucional de 1989). En síntesis, el proyecto tiene aspectos positivos, pero requiere importantes modificaciones en varios aspectos de su formulación.

# “GAS NATURAL LECCIONES DE UNA CRISIS”



El destacado economista y ex candidato a la presidencia de Argentina, Ricardo López Murphy, fue el orador principal en el lanzamiento del libro **“Gas Natural: Lecciones de una Crisis”**, organizado por Libertad y Desarrollo, la Asociación de Distribuidores de Gas Natural e ICARE.

La publicación fue editada por María de la Luz Domper, economista e investigadora de LyD y Carlos Cortés, Secretario Ejecutivo de la Asociación de Distribuidores de Gas Natural (ADGN).

El libro cuenta con 7 capítulos elaborados por destacados autores nacionales y extranjeros, en los cuales este tema se analiza desde la perspectiva legal, micro y macroeconómica, de relaciones internacionales, de política energética y regulatoria.

Los autores son Sebastián Bernstein, Hernán Felipe Errázuriz, Alexander Galetovic, Felipe Larraín, Ricardo López Murphy, Fernando Luco, Jorge Rodríguez Grossi, Blanca Palumbo y Jorge Quiroz.



María de la Luz Domper y Carlos Cortés S., editores del libro.



Eduardo Morandé, Cristián Larroulet y Ricardo López-Murphy.



Ernesto Tironi, Hernán Cheyre, Karen Ebersperger y Octavio Errázuriz.



Gerardo Muñoz y Ricardo Raineri.

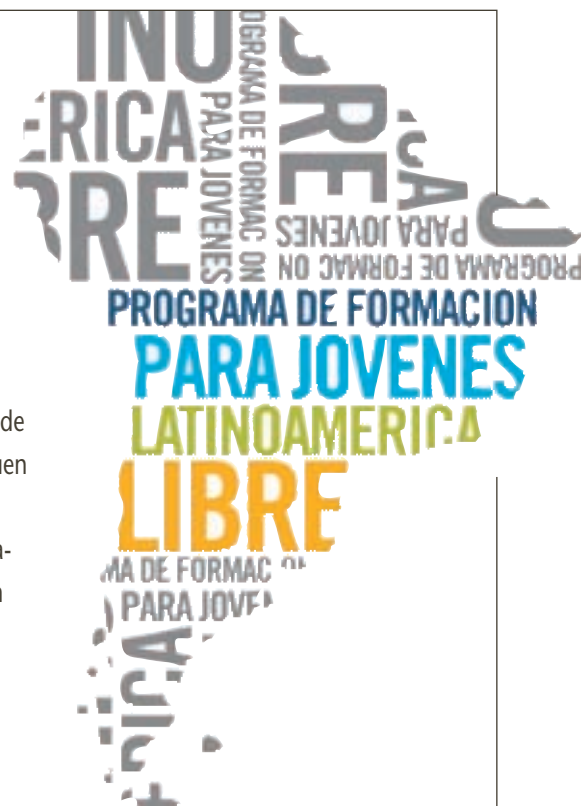


## LyD INICIA PROGRAMA DE FORMACIÓN DE JÓVENES LATINOAMERICANOS

Libertad y Desarrollo dará inicio próximamente a un Programa de Formación de Jóvenes Latinoamericanos, que hayan demostrado liderazgo y que se destaquen por su interés en el ámbito público.

El programa busca formar, a través de un plan de estudios sistemático, verdaderos liderazgos en el ámbito público a través de una completa capacitación para que jóvenes de todo el continente puedan aportar, desde la perspectiva de una sociedad de libertades, en temas específicos, a través del desarrollo de capacidades de investigación, el intercambio de experiencias y los ejemplos de la experiencia chilena, nutriéndose de las reformas realizadas en distintas áreas.

El programa otorga una formación académica en los fundamentos de la sociedad libre y los distintos ámbitos de las políticas públicas, además de entregar herramientas para desarrollar investigación y un amplio conocimiento sobre el funcionamiento y el trabajo que se realiza en el think tank.



## LyD EN FERIA INTERNACIONAL DEL LIBRO

Libertad y Desarrollo participará por segundo año consecutivo en la Feria Internacional del Libro que se inaugura el 31 de octubre y se mantendrá abierta hasta el 16 de noviembre en el Centro Cultural Estación Mapocho.

Durante los días que dure la muestra, Libertad y Desarrollo pondrá a disposición del público sus 29 libros, además de documentos de análisis económico y de temas de coyuntura que los expertos elaboran periódicamente.

Adicionalmente, se lanzará el libro **"Pobreza: Ideas para Superarla"**, editado junto a la Fundación Kast para conmemorar el aniversario número 25 del ex Ministro, Miguel Kast Risk y con el apoyo de la Fundación Enrique Costabal.



## EXPERTA DE LyD LANZA LIBRO EN REGIONES

La investigadora de LyD y experta en Gobiernos Locales, Bettina Horst lanzó en La Serena y Concepción el libro

**"Rompiendo Cadenas del Centralismo en Chile"**, editado junto a la Pontificia Universidad Católica de Chile.

En La Serena el evento se desarrolló en INACAP y el libro fue comentado por el Director del Diario local El Día, Francisco Puga.

En Concepción, el lanzamiento se realizó en la Universidad del Desarrollo y contó con el comentario del periodista y concejal, Cristián Paulsen.