

# EDITORIAL



**EDITORIAL ABRIL 2005**



## Documento histórico de Chile: Carta de Friedmann a Pinochet del 21 de Abril de 1975

April 21, 1975

Personal  
Excmo. Sr. Augusto Pinochet Ugarte  
El Presidente  
Edificio Diego Portales  
Santiago, Chile

Dear Mr. President:

During our visit with you on Friday, March 21, to discuss the economic situation in Chile, you asked me to convey to you my opinions about Chile's economic situation and policies after I had completed my visit. This letter is in response to that request.

May I first say how grateful my wife and I are for the warm hospitality that was showered on us by so many Chileans during our brief visit. We were made to feel very much at home. The Chileans we met were all aware of the serious problems your country faces; all realized that the immediate future was going to be difficult; but all displayed a determination to surmount those difficulties and a dedication to work for a happier future.

The key economic problems of Chile are clearly twofold: inflation, and the promotion of a healthy social market economy. The two problems are related –the more effectively you can invigorate the free private market, the lower will be the transitional costs of ending inflation–. But they are also distinct: strengthening the free market will not end inflation; ending inflation will not automatically produce a vigorous, innovative free market.

The source of inflation in Chile is crystal clear: government spending is roughly 40 per cent of the national income; roughly one-quarter of this spending is not matched by explicit taxes; it must therefore be financed by creating new money, which is to say, by the hidden tax of inflation. The inflation tax which is currently called on to raise an amount equal to 10 per cent of the national income is therefore extremely heavy –a tax rate of 300 to 400 per cent (i.e., the rate of inflation)– levied on a narrow tax base –3 to 4 per cent of the national income (i.e., the value of the quantity of money in Chile in the form of currency and demand deposits)–.

This inflation tax does enormous harm by inducing people to devote great effort to hold down their cash. That is why the base is so narrow. In most countries, developed and underdeveloped, the quantity of money is more like 30 per cent of the national income than 3 to 4 per cent. In terms of total spending, which is a multiple of income, the money in Chile amounts to only about three days' spending, which forces hand-to-mouth operation on the business system and strangles the capital market.

There is only one way to end the inflation: by reducing drastically the rate of increase in the quantity of money. In Chile's situation the only way to reduce the rate of increase in the quantity of money is to reduce the fiscal deficit. In principle, the fiscal deficit can be reduced by cutting government spending, by raising taxes, or by borrowing at home or abroad. Except for borrowing abroad, the other three methods will have the same temporary effects on employment, though affecting different people –cutting government spending will initially affect government employees; raising taxes will initially affect persons employed by taxpayers, raising borrowing will initially affect persons employed by the lenders or the persons who would otherwise have borrowed the funds–.

In practice, cutting government spending is by far and away the most desirable way to reduce the fiscal deficit because it simultaneously contributes to strengthening the private sector and thereby laying the foundation for healthy economic growth. It will therefore involve the least transitional unemployment.

A cut in the fiscal deficit is the indispensable prerequisite for ending inflation. A less clear question is how rapidly inflation should be ended. For a country like the U.S., where inflation is around 10 per cent a year, I favor a gradual policy of ending it in two or three years. But for Chile, where inflation is raging at 10 to 20 per cent a month, I believe gradualism is not feasible. It would involve so painful an operation over so long a period that I fear the patient would not survive.

There is no way to end the inflation that will not involve a temporary transitional period of severe difficulty, including unemployment. But unfortunately, Chile only faces a choice between evils: a brief period of high unemployment or a long period of high –though slightly less high– unemployment. I believe that the experience of Germany and Japan after World War II, of Brazil more recently, of the post-war readjustment in the U.S. when government spending was slashed drastically and rapidly, all argue for shock treatment. All suggest that the period of severe transitional difficulties would be brief –measured in months– and that subsequent recovery would be rapid.

To ease the transition and facilitate the recovery, I believe that the fiscal and monetary measures should be part of a package including measures to eliminate obstacles to private enterprise and to relieve acute distress.

For definiteness, let me sketch the contents of a specific package proposal. My knowledge of Chile is too limited to enable me to be either precise or comprehensive, so these measures are to be taken as illustrative.

If this shock approach were adopted, I believe that it should be announced publicly in great detail, to take effect at a very close date. The more fully the public is informed, the more will its reactions facilitate the adjustment. Herewith the sample proposal:

1. A monetary reform replacing the escudo by the peso, with 1 peso = 10,000 escudos (or, perhaps 1,000). By itself, this measure accomplishes nothing substantive; but does have a valuable psychological role

2. A commitment by the government to reduce government spending by 25 per cent within six months, the reduction to take the form of an across-the-board reduction of every separate budget by 25 per cent, the personnel separations to take place as soon as possible, but the spending reductions to be spread over a six-month period to allow for the payment of generous separation allowances. [Any attempt to be selective is likely to be defeated by the machinations of each agency to have the cut bear on someone else. It is desirable first to cut across the board, then redirect the lower total.]

3. A national stabilization loan from the public to supplement the reduction of spending during the first six months in order to permit a faster reduction in money creation than in spending. The terms should include provision for inflation readjustment to give the public confidence in the government's determination to end inflation.

4. If possible, a stabilization loan from abroad for the same purpose.

5. A flat commitment by the government that after six months it will no longer finance any government spending by creating money. [As economic recovery occurs, the desired quantity of money in real terms, i.e., the quantity consistent with stable prices, will rise, but this increase should serve as the base for the expansion of a private capital market rather than be used to finance government spending.]

6. A continuation of your present policy of an exchange rate designed to approximate a free-market rate.

7. The removal of as many obstacles as possible that now hinder the private market. For example, suspend, with respect to newly employed persons, the present law against discharging employees. That law now causes unemployment. Remove the obstacles to establishing new financial enterprises. Eliminate as many controls over prices and wages as possible. Wage and price controls are not measures to cure

inflation. They are one of the worst parts of the disease. [Remove obstacles, but do *not* substitute subsidies. Private enterprise is entitled to receive the rewards of success only if it also bears the penalties of failure. Every businessman believes in free enterprise for everyone else, but for special favors for himself. No obstacles, no subsidies should be the rule.]

8. Provide for the relief of any cases of real hardship and severe distress among the poorest classes. Note that the measures taken will not of themselves harm this group. The discharge of present government employees will not reduce output but simply eliminate waste –their discharge will not mean the production of one fewer pair of shoes, or one fewer loaf of bread–. But indirectly, some of the poorest classes will be affected and whether they are or not, the program will be blamed for their distress. Hence it would be well to make some provision of this kind in the program. Here, especially, my ignorance of the present situation and arrangements in Chile makes it impossible for me to be specific.

Such a shock program could end inflation in months, and would set the stage for the solution of your second major problem –promoting an effective social market economy–.

This problem is not of recent origin. It arises from trends toward socialism that started forty years ago, and reached their logical –and terrible– climax in the Allende regime. You have been extremely wise in adopting the many measures you have already taken to reverse this trend.

The end of inflation will lead to a rapid expansion of the capital market, which will greatly facilitate the transfer of enterprises and activities still in the hands of the government to the private sector

In addition, the most important step is to free international trade so as to provide effective competition to Chilean enterprises and to promote the expansion of both exports and imports. This will not only improve the well-being of the ordinary Chilean by enabling him to obtain all items at the lowest cost; it will also lessen the dependence of Chile on a single major export, copper. Perhaps the greatest gain in this area would be obtained by the freeing of the importation of motor vehicles.

I know that your administration has already taken important steps and plans further ones to reduce trade barriers and to liberalize trade, and that as a result Chile's true competitive advantage is better reflected in its trade today than for decades past. This is a great achievement. I recognize also that in this area, a strong case can be made for gradualism in order to give Chilean producers an opportunity to adjust to the new conditions. However, gradualism should not mean standing still. Personally, I believe Chile would be well advised to move toward liberalization of trade more rapidly and to a far greater extent than has so far been proposed. Complete free trade is the desirable final goal, even if it cannot be achieved in the very near future.

May I close by saying that I am persuaded that Chile has great potential. It has an able, literate, inventive, and energetic people; it has a long history and tradition of an orderly, peaceful society. Some forty years ago Chile, like many another country, including my own, got off on the wrong track –for good reasons, not bad, because of the mistakes of good men, not bad–. The major error, in my opinion, was to envision government as the solver of all problems, to believe that it is possible to do good with other people's money.

If Chile now takes the right track, I believe it can achieve another economic miracle, that it can take off into sustained economic growth that will provide a widely shared prosperity. But to benefit from this opportunity Chile must first surmount a very difficult transitional period.

Sincerely yours,

Milton Friedman

(From "Two Lucky People", Milton y Rose Friedman, Memorias, 1998)

-----  
Abril 21, 1975

Personal

Excmo. Sr. Augusto Pinochet Ugarte  
El Presidente  
Edificio Diego Portales  
Santiago, Chile

Estimado señor Presidente:

Durante la visita que le hiciéramos el viernes 21 de Marzo, con el objeto de discutir la situación económica de Chile, Ud. me pidió que le transmitiera mi opinión acerca de la situación y políticas económicas chilenas luego de completar mi estancia en su país. Esta carta responde a tal requerimiento.

Permítame primero decirle cuán agradecidos estamos mi esposa y yo de la cálida hospitalidad que nos brindaran tantos chilenos durante nuestra breve visita; nos hicieron sentir como si realmente estuviéramos en casa. Todos los chilenos que conocimos estaban muy conscientes de la seriedad de los problemas que su país enfrenta, dándose cuenta de que el futuro inmediato iba a ser muy difícil. Sin embargo, todos mostraban una firme determinación en aras de superar dichas dificultades y una especial dedicación en el trabajo por un futuro más próspero.

El problema económico fundamental de Chile tiene claramente dos aristas: la inflación y la promoción de una saludable economía social de mercado. Ambos problemas están relacionados: cuanto más efectivamente se fortalezca el sistema de libre mercado, menores serán los costos de transición de terminar con la inflación. Sin embargo, se trata de dos problemas diferentes: el fortalecimiento del libre mercado no culminará con la inflación per se, como tampoco el término de la inflación derivará automáticamente en un vigoroso e innovador sistema de libre mercado.

La causa de la inflación en Chile es muy clara: el gasto público corresponde, aproximadamente, a un 40% del ingreso nacional; cerca de un cuarto de este gasto no proviene de impuestos explícitos y, por lo tanto, debe ser financiado emitiendo una mayor cantidad de dinero, es decir, a través del impuesto oculto de la inflación. El impuesto inflación, utilizado para levantar una cantidad de dinero equivalente al 10% del ingreso nacional es, por ende, extremadamente gravoso –una tasa impositiva de 300% a 400% (es decir, la tasa de inflación)– impuesta sobre una estrecha base de cálculo –3% a 4% del ingreso nacional (es decir, el valor de la cantidad de dinero que circula en Chile como efectivo y depósitos en cuentas corrientes)–.

Este impuesto inflación genera un enorme daño al inducir a las personas a dedicar un gran esfuerzo por limitar su posesión de dinero en efectivo. Esa es la razón por la cual la base es tan estrecha. En la mayoría de los países, desarrollados y subdesarrollados, la cantidad de dinero es más cercana al 30% del ingreso nacional que al 3% o 4% de éste. Desde la perspectiva del gasto total, que es un múltiplo del ingreso, el dinero en Chile alcanza sólo a algo así como tres días de gasto, lo que fuerza a realizar nada más que operaciones de subsistencia en el rubro comercio, además de estrangular al mercado de capitales.

Existe sólo una manera de terminar con la inflación: reducir drásticamente la tasa de incremento en la cantidad de dinero. En la situación de Chile, el único modo para lograr la disminución de la tasa de incremento en la cantidad de dinero es reducir el déficit fiscal. Por principio, el déficit fiscal puede ser reducido disminuyendo el gasto público, aumentando los impuestos o endeudándose dentro o fuera del país. Exceptuando el endeudamiento externo, los otros tres métodos tendrían los mismos efectos transitorios en el empleo, aunque afectando a diferentes personas –disminuir el gasto público afectaría inicialmente a los empleados públicos, aumentar los impuestos afectaría inicialmente a las personas empleadas por quienes pagan impuestos, y endeudarse afectaría inicialmente a las personas empleadas

por los titulares de los créditos o por las personas que, de otro modo, habrían conseguido esos fondos prestados—.

En la práctica, disminuir el gasto público es, por lejos, la manera más conveniente para reducir el déficit fiscal ya que, simultáneamente, contribuye al fortalecimiento del sector privado y, por ende, a sentar las bases de un saludable crecimiento económico. Esto implicará el menor desempleo transitorio.

La disminución del déficit fiscal es requisito indispensable para terminar con la inflación. Un problema menos claro es cuán rápidamente debe terminarse con ella. Para un país como Estados Unidos, en el cual la inflación es de alrededor del 10%, yo aconsejo una política gradual de eliminación en dos o tres años. Pero para Chile, en que la inflación se mueve entre el 10% y 20% mensual, creo que graduar su eliminación no es viable; conllevaría una muy gravosa operación por un periodo de tiempo tan largo, que temo la paciencia no acompañaría el esfuerzo.

No existe ninguna manera de eliminar la inflación que no involucre un periodo temporal de transición de severa dificultad, incluyendo el desempleo. Sin embargo, y desafortunadamente, Chile enfrenta una elección entre dos males: un breve periodo de alto desempleo o un largo periodo de alto desempleo, aunque sutilmente inferior al primero. En mi opinión, las experiencias de Alemania y Japón luego de la II Guerra Mundial, de Brasil más recientemente, del reajuste de postguerra en Estados Unidos, cuando el gasto público fue reducido drásticamente y rápidamente, argumentan en pro de un tratamiento de shock. Todas estas experiencias sugieren que este periodo de severas dificultades transicionales sea breve —medible en meses— para que así la subsecuente recuperación sea rápida.

Para mitigar los costos de la transición y facilitar la recuperación, creo que las medidas fiscales y monetarias debieran ser parte de un paquete que incluya medidas que eliminen los obstáculos a la empresa privada y que alivien la aguda penuria.

Para acotar, haré un bosquejo de los contenidos de un paquete de propuestas específicas. Mi conocimiento de Chile es muy limitado como para permitirme ser tanto preciso como exhaustivo, de modo que estas medidas deben ser consideradas más bien como ilustrativas.

Si este enfoque de shock fuera adoptado, creo que debiera ser anunciado públicamente y en detalle y, además, entrar en vigor en una fecha muy cercana a dicho anuncio. Cuanto mejor informado se encuentre el público, más contribuirán sus reacciones al ajuste. A continuación propongo una muestra de las medidas que debieran ser tomadas:

1.- Una reforma monetaria que reemplace el escudo por el peso, con 1 peso = 10.000 escudos (o quizás 1.000 escudos). Por sí misma, esta medida no produciría ningún efecto sustancial, pero cumpliría una valiosa función psicológica.

2.- Un compromiso del gobierno de reducir su gasto en 25% dentro de seis meses; reducción que debiera tomar la forma de una disminución transversal del presupuesto de cada repartición en 25%, con los relativos a personal a tomarse tan pronto como sea posible. Sin embargo, las reducciones de gasto debieran ser escalonadas en base a un periodo de seis meses para permitir el pago de generosas indemnizaciones. (Cualquier intento de ser selectivo o parcial tiene la probabilidad de fracasar debido a las posibles manipulaciones de cada repartición por lograr que la reducción presupuestaria afecte a otra de ellas. Es preferible hacer primero una reducción transversal, para luego reasignar el total ya reducido).

3.- Un crédito nacional de estabilización otorgado por el público para complementar la reducción del gasto durante los seis primeros meses y permitir así una más rápida reducción en la emisión de dinero que en el gasto. Las condiciones debieran incluir un reajuste por inflación para lograr la confianza del público en la determinación del gobierno de terminar con la inflación.

4.- Si fuera posible, un crédito externo de estabilización para el mismo propósito.

5.- Un categórico compromiso del gobierno de que después de seis meses no financiará más gasto alguno a través de la emisión de dinero. (Así como la recuperación económica se vaya dando, la cantidad de dinero deseable en términos reales, esto es, la cantidad consistente con precios estables, aumentará. Sin embargo, este incremento debiera servir como base para la expansión de un mercado de capitales privado en vez de utilizarse para financiar gasto público).

6.- Continuar con vuestra política actual de un tipo de cambio diseñado para aproximarse a un tipo de cambio flexible.

7.- La eliminación de la mayor cantidad posible de obstáculos que, hoy por hoy, entorpecen el desarrollo del libre mercado. Por ejemplo, suspender, en el caso de las personas que van a emplearse, la ley actual que impide el despido de los trabajadores. En la actualidad, esta ley causa desempleo. También, eliminar los obstáculos a la creación de nuevas instituciones financieras. Asimismo, eliminar la mayor cantidad posible de controles sobre los precios y salarios. El control de precios y salarios no sirve como medida para eliminar la inflación; por el contrario, es una de las peores partes de la enfermedad. (Eliminar obstáculos, pero no sustituir subsidios. La empresa privada tendrá la facultad de gozar de las recompensas del éxito sólo si también arriesga soportar los costos del fracaso. Todo hombre de negocios cree en la libre empresa para todos, pero busca también favores especiales para sí mismo. Ningún obstáculo, ningún subsidio; ésa debiera ser la regla)

8.- Tomar las providencias necesarias para aliviar cualquier caso de real dificultad y severa penuria que se dé entre las clases más pobres. Tomar en cuenta que las medidas tomadas no producirán, por sí mismas, daño en estos grupos. El despido de empleados públicos no reducirá la producción, sino que simplemente eliminará gasto inútil –sus despidos no significarán la producción de un pan o un par de zapatos menos–. Pero indirectamente, algunas de las clases menos privilegiadas serán afectadas y, seanlo o no, el programa de medidas será señalado como el culpable de sus penurias. Por lo tanto, sería beneficioso tomar ciertas providencias de este tipo en dicho programa. En este aspecto, mi ignorancia de la situación y acuerdos actuales vigentes en Chile me hacen imposible ser más específico.

Un programa de shock, tal como éste, podría eliminar la inflación en cuestión de meses. También fundaría las bases necesarias para lograr la solución de su segundo problema –la promoción de una efectiva economía social de mercado–.

Este no es un problema de reciente origen, sino que surge de tendencias al socialismo que comenzaron hace 40 años y que alcanzaron su lógico –y terrible– clímax durante el régimen de Allende. Ustedes han sido extremadamente sabios en la aplicación de las muchas medidas que ya han tomado para revertir esta tendencia.

La eliminación de la inflación llevará a una rápida expansión del mercado de capitales, lo cual facilitará en gran medida la privatización de empresas y actividades que aún se encuentran en manos del Estado.

El más importante paso en este sentido es la liberalización del comercio internacional para, de este modo, proveer de una efectiva competitividad a las empresas chilenas y promover la expansión tanto de las importaciones como de las exportaciones. Lo anterior no sólo mejorará el bienestar del chileno común al permitirle adquirir todos los bienes al menor costo, sino que también disminuirá la dependencia de Chile en un sola exportación de importancia: el cobre. Quizás la mayor recompensa en esta área se obtendría a través de la liberalización de la importación de vehículos motorizados.

Estoy consciente de que su Gobierno ya ha dado pasos importantes y planea otros futuros en orden a reducir las barreras al comercio internacional y a liberalizarlo; como resultado de ello, la ventaja competitiva real de Chile se refleja mejor en su comercio hoy que en décadas pasadas. Este es un gran logro. También veo que en esta área existe un fuerte argumento a favor de una gradualización para entregar a los productores chilenos una oportunidad para ajustarse a las nuevas condiciones. No obstante, gradualismo no debe significar quedarse estancado. En mi opinión personal, creo que un buen consejo para Chile sería dirigirse a la liberalización del comercio a una velocidad y en una extensión



mucho mayores de las que hasta ahora han sido propuestas. Un comercio totalmente libre es el objetivo final deseable, aunque no sea posible de alcanzar en el más cercano futuro.

Quisiera concluir esta carta diciendo que estoy seguro de que Chile tiene un gran potencial. Ha sido un pueblo capaz, letrado, creativo y lleno de energía que tiene una larga historia y tradición de orden y paz social. Hace unos cuarenta años atrás, Chile, como muchos otros países, incluyendo el mío, se encausó en la ruta equivocada –por buenas razones y sin maldad, ya que en los errores de los hombres buenos no hay tal–. El mayor error, en mi opinión, fue concebir al Estado como el solucionador de todos los problemas, de creer que es posible administrar bien el dinero ajeno.

Si Chile toma hoy la senda correcta, creo que puede lograr otro milagro económico: despegar hacia un crecimiento económico sostenido que proveerá una ampliamente compartida prosperidad. Pero para aprovechar esta oportunidad, Chile deberá primero superar un muy dificultoso periodo de transición.

Sinceramente,

Milton Friedman

(Fuente: "Two Lucky People", Milton and Rose D. Friedman, Memoirs, 1998)