

EL MODELO ECONOMICO DE LA DICTADURA MILITAR

LA DESTRUCCION DE LA DEMOCRACIA CHILENA

*El análisis de los cientistas sociales*¹

El mito de la democracia chilena estaba muy arraigado: “la democracia más antigua y estable de América Latina”, en una región que se caracterizaba por los golpes militares y la inestabilidad política. Desde 1831 hasta 1970, una larga sucesión de presidentes elegidos por sufragio habían cumplido y respetado sus respectivos plazos de permanencia en el poder. En un lapso tan largo hubo, como es obvio, pequeños períodos conflictivos, pero, ¿qué otro país latinoamericano podía exhibir un récord similar a 140 años de persistente cumplimiento democrático? La tradición histórica chilena reiteró y maximizó el mito democrático, minimizando aquellos conflictos y eventos que pudieran menoscabarlo.

Incluso durante el primer semestre de 1973, y a pesar de la conflictiva situación, gran parte de la población no concebía la posibilidad de un golpe, pues “los militares chilenos son distintos”, constitucionalistas y no golpistas. El 11 de septiembre de 1973 la democracia chilena se desplomó como un castillo de naipes; el mito democrático fue reemplazado por una dictadura brutal. ¿De dónde salieron estos militares golpistas?, ¿quiénes eran los torturadores y los exiliadores?, ¿qué pasó con el aguerrido e indomable espíritu democrático de los chilenos? Toda nuestra historia democrática, ¿era realmente una farsa?²

Se ha insistido en que lo que había en Chile previamente a 1973 era una democracia formal y no real; no obstante, esa de-

mocracia formal chilena en las cuatro décadas anteriores al golpe había resuelto los problemas de estabilidad, sucesión y representatividad, y el establecimiento de mecanismos institucionales para la resolución de conflictos políticos. Esto “se reflejaba en el alto grado de legitimidad social del régimen democrático”³. El buen funcionamiento de la democracia formal reforzaba el mito democrático; a través del mecanismo de elecciones periódicas, se resolverían consensualmente los problemas económicos y sociales de todos sin afectar el bienestar de nadie. Esto sería el equivalente político del concepto económico del óptimo de Pareto⁴.

La retórica combativa de la U.P. y el vasto programa estatizador del gobierno del Presidente Allende sugerían una marcha irreversible hacia la “dictadura del proletariado”. El golpe militar fue apoyado por la gran mayoría de los chilenos para terminar con la caótica situación política, económica y social, y para eliminar la posibilidad efectiva de una eventual dictadura del proletariado: “para evitar la dictadura comunista había que sacrificar la democracia”. El mito democrático hacía pensar en un “golpe limpio y corto”, que rápidamente reestablecería la tradición histórica chilena; los militares tenían una idea distinta.

El golpe de 1973 no fue una comedia de equivocaciones. ¿Fue acaso el equivalente latino de una tragedia griega cuyo final quedó determinado al asumir Salvador Allende?, ¿podría haberse escrito en diciembre de 1970 la “crónica de un golpe anunciado”? Hay quienes creen que esta tragedia greco-chilena comienza realmente a principios del siglo XX; otros fijan su inicio en la segunda mitad de la década del 60. Algunos sugieren que esta tragedia pudo haber tenido “otros decursos y otros finales, sobre todo si los actores hubieran podido *imaginarse* el futuro”⁵. ¿Qué produjo esa falta de imaginación?

Hay varias explicaciones respecto al quiebre de la democracia chilena; no son mutuamente excluyentes y probablemente sean complementarias, puesto que enfatizan distintos aspectos de un fenómeno complejo: el desequilibrio entre el desarrollo político y el desarrollo económico, los consensos prevalecientes y su evolución, la polarización ideológica y el papel de los militares⁶.

La “gran contradicción” entre el acelerado desarrollo político y el lento desarrollo económico supuestamente genera un

desequilibrio creciente que desemboca en el quiebre de la democracia⁷. A partir de la década del 40, nuevos sectores comienzan a tener influencia y poder en el control del Estado, y aumenta además significativamente la participación política de la población; por otra parte, la economía chilena exhibe un lento crecimiento (en torno del 4%), que no permite resolver los problemas básicos de la mayoría⁸. El acelerado desarrollo político crea mecanismos de presión y estimula la proliferación de las demandas sociales; la competencia entre los partidos políticos genera una escalada de ofertas y soluciones que retroalimentan las aspiraciones y expectativas de la gente: todo comienza a ser posible si el partido A o B gana una elección, y nadie señala los costos involucrados en la solución de cualquier problema. El aceleramiento de las demandas políticas suscita presiones económicas excesivas, dando lugar a un proceso interactivo negativo en el que crisis económicas inducen crisis políticas y viceversa, hasta que finalmente estalla el sistema.

La explicación anterior adolece de algunas insuficiencias. Durante un largo período en este siglo, la sociedad chilena fue capaz de conciliar el desequilibrio político-económico generando una convivencia pacífica y estable; es necesario explicar cómo se logró manejar dicho desequilibrio y cuáles fueron las causas que lo tornaron posteriormente inmanejable⁹. El control de dicho desequilibrio se logró con la institucionalización del conflicto social como conflicto político-electoral¹⁰: los partidos políticos pasaron a ser el mecanismo de articulación y canalización de los intereses de los distintos grupos sociales; "podría afirmarse que los chilenos se reconocen entre sí públicamente a través de los partidos"¹¹. La tríada "organización social-partido político-Estado" es, para la mayoría de la población, el único procesador legítimo y viable de las respectivas demandas¹². Este sistema político fue capaz de generar legitimidad a través de varias décadas en las que se alternan gobiernos de diversas tendencias ideológicas.

Un indicador simple del acelerado desarrollo político es la mayor participación relativa de la población en las elecciones. Como hemos visto, entre 1920 y 1970 los votantes aumentan su participación relativa respecto a la población en edad de votar (cuadro 2.5); en términos absolutos, el número de votantes se

CUADRO 3.1. DISTRIBUCIÓN DE LOS NUEVOS VOTANTES.
CHILE, 1918-73 (MILES)

	<i>Nuevos votantes</i>	<i>Nuevos votantes captados por (porcentajes)</i>		
		<i>Derecha</i>	<i>Centro</i>	<i>Izquierda</i>
1918-37	231,6	23,5	30,7	27,0
1937-69	1.895,3	15,2	38,1	38,8
1969-73	1.379,6	23,5	22,0	40,3

Fuente: Borón (1971) y Valenzuela (1978).

Nota: En la derecha se incluyen los Partidos Liberal y Conservador; en el centro, los Partidos Demócrata-Cristiano, Radical y Agrario Laborista; y en la izquierda, los Partidos Socialista y Comunista. A partir de 1965, la mitad de los votos radicales son incluidos en la izquierda y la otra mitad en el centro. Los votos por sector no suman el total de votantes por cuanto no incluyen a los independientes y partidos políticos no mencionados previamente.

incrementa de 167.000 (1920) a casi tres millones (1970) en cincuenta años.

La incorporación electoral de nuevos grupos, en la medida en que es canalizada por partidos políticos distintos a los prevalecientes, introduce cambios en las relaciones de poder de los diferentes grupos sociales. En un extraño análisis empírico, Valenzuela y Valenzuela (1986) tratan de demostrar que el incremento relativo de votantes no habría afectado la composición relativa de los tres grandes bloques políticos (derecha, centro, izquierda). Sin embargo, ya hemos observado que estimaciones econométricas revelan que la votación relativa de la derecha *disminuye* en 6,4 puntos porcentuales por cada 10 puntos porcentuales de aumento en el porcentaje relativo de votantes (período 1918-69). Del mismo modo, esas estimaciones muestran que el centro y la izquierda *aumentan* 4,0 y 7,7 puntos porcentuales respectivamente (gráficos 3.1 y 3.2)¹³. Y si se considera el porcentaje relativo de los nuevos votantes que es captado por los tres grandes bloques políticos, se observa una participación significativamente menor de la derecha en relación al centro y a la izquierda en el período posterior a 1937; la derecha atrae solamente al 15,2% de los nuevos votantes mientras que el centro y la izquierda captan el 38,1% y el 38,8% respectivamente (cuadro 3.1 y gráfico 3.3). Puesto que, entre

GRAFICO N° 3.1. VOTACION DEL CENTRO, 1918-1973
(ELECCIONES PARLAMENTARIAS)

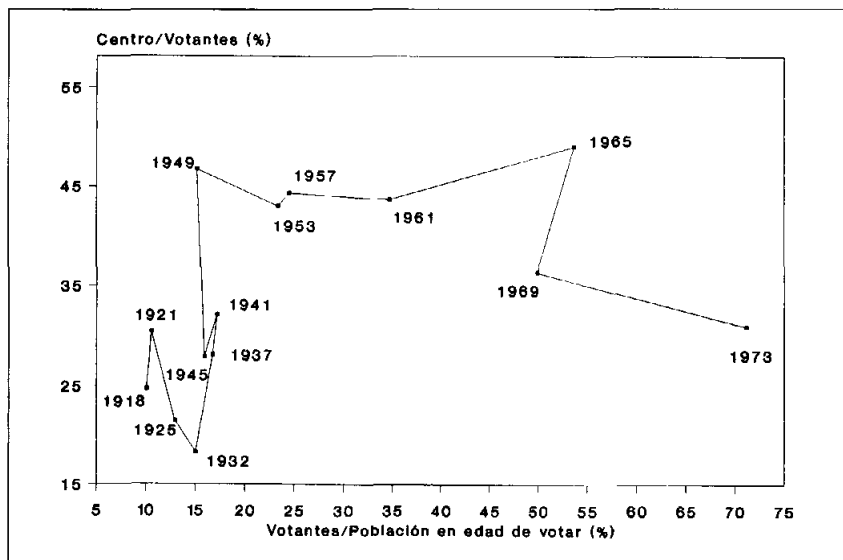
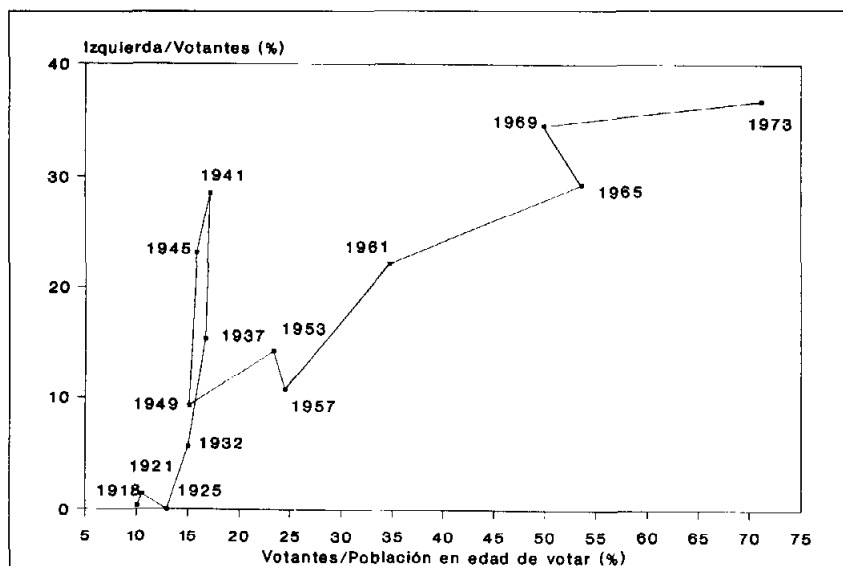
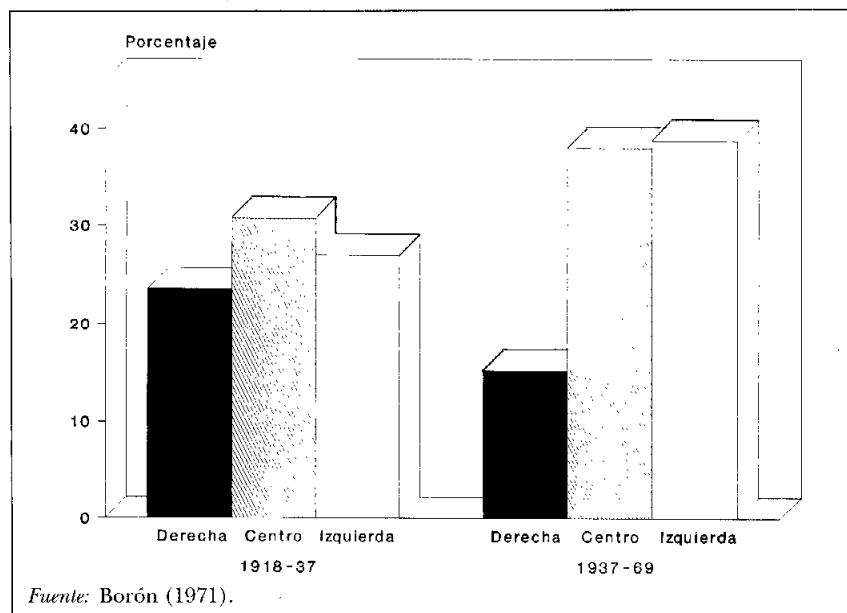


GRAFICO N° 3.2. VOTACION DE LA IZQUIERDA 1918-1973
(ELECCIONES PARLAMENTARIAS)



Fuente: Borón (1971) y Valenzuela (1978).

GRAFICO Nº 3.3. DISTRIBUCION DE NUEVOS VOTANTES, 1918-1969
(ELECCIONES PARLAMENTARIAS)



1937 y 1969, el número de votantes aumenta en 5,6 veces, el resultado anterior obviamente implica un profundo cambio en la composición política chilena. Cabe recordar que un supuesto simplificador implícito en estas estimaciones es el de que las personas que votan una vez por un determinado partido político siguen votando de la misma manera¹⁴.

El significativo aumento del número de votantes y la vigencia de la Constitución de 1925 están asociados a una alta discontinuidad política de los gobiernos elegidos entre 1932 y 1970; en efecto, en ese lapso hay una alternancia de seis gobiernos con distinta ideología política: derecha (1932-38), radical (1938-52), populismo personalista (1952-58), derecha (1958-64), democracia cristiana (1964-70), izquierda (1970-73). Esta discontinuidad va acompañada por un antagonismo político de cada gobierno con respecto a su predecesor: "rara vez el nuevo gobierno invita a quien gobernaba anteriormente a colaborar, aunque sea en forma parcial". El gobierno triunfante quiere tener el control total de todo el aparato público: "quien inicia un nuevo período tiene

la tendencia a comenzar todo de nuevo o con otro signo que lo diferencie del anterior", su deseo es desplazar a los que estaban previamente en el poder, sustituyendo al máximo número de funcionarios para que puedan hacer suya una nueva política¹⁵.

Pero, ¿por qué se produce esta discontinuidad política? Para Vial (1986), la gran masa de la población que vive en una situación de extrema miseria y se incorpora a la actividad electoral constituye el factor central de desestabilización política. Los pobres han representado alrededor del 30% de la población chilena durante el siglo XX, y son fácilmente atraídos por la demagogia, lo que los transforma en un electorado altamente fluctuante; su participación política creciente ha generado movimientos pendulares que eventualmente conducen al quiebre de la democracia. Vial argumenta que el voto de los pobres es un factor de inestabilidad porque quienes viven en la extrema miseria nada ganan con la estabilidad: "la estabilidad es un valor inexistente para ellos, que en cambio algo pueden ganar con los trastornos sociales"¹⁶.

Una explicación distinta y más global que la anterior es aquella vinculada a los consensos prevalecientes en Chile en el siglo XX y a los factores que produjeron su quiebre. Hay todavía quienes añoran el consenso pre1920: un orden oligárquico en el que nada significativamente diferente se planteaba en cada elección. Obviamente, no podía ser permanente y estable una situación en la que cada gobierno era escogido por una especie de club selecto al cual pertenecía menos del 10% de la población en edad de votar. Los turbulentos años 20 y comienzos del 30, así como la Constitución de 1925, sientan las bases para un nuevo consenso.

La llamada República Mesocrática, que dura 40 años (1932-73), establece un nuevo marco, en el que la clase media comienza a adquirir el predominio; la mayoría de los Presidentes, ministros y parlamentarios surgen de la clase media. Durante parte importante de este período hay una especie de consenso implícito y explícito entre los actores políticos y sociales para resolver los distintos conflictos a través de los mecanismos institucionales establecidos en la Constitución. Pero se ha señalado que este consenso no incorpora hasta la década del 60 a una parte importante de la población. En efecto, y en contraposición a lo planteado por Vial, Gazmuri (pp. 207-211; en Tagle, 1992) argumenta que

el acuerdo político establecido en la década del 30 marginó a la población más pobre del país, particularmente a aquellos del mundo rural; la apertura hacia estos grupos postergados se produciría en forma muy lenta y restringida fundamentalmente al plano electoral. Si los pobres estaban excluidos, entonces no podían ser la causa de la alternancia política observada.

En síntesis, durante la República Mesocrática existe consenso respecto a la validez del sistema político electoral. En relación a este tópico, Arriagada destaca el hecho de que en Chile, a diferencia de lo que pasó en otros países latinoamericanos, la derecha cumplió un papel importante en la creación de un sistema democrático: "fue una Derecha que jugó al interior del sistema de partidos, interesada en obtener la Presidencia de la República a través de elecciones y no de golpes de Estado"¹⁷. Algo similar puede plantearse con respecto a la izquierda.

El consenso respecto a la aceptación y relevancia del mecanismo electoral habría sido necesario pero no suficiente para la estabilidad democrática; lentamente, comienzan a explicitarse y contraponerse distintas concepciones y propuestas respecto a la forma de estructuramiento de la sociedad chilena. Estas adquieren un perfilamiento más nítido y decantado en la década del 60: la derecha aboga por un capitalismo tradicional con políticas económicas adecuadas y responsables para generar un mayor crecimiento; el centro propone la modernización del capitalismo con una incorporación política y social de los grupos marginados; la izquierda critica el sistema capitalista estimando que éste marcha hacia su descomposición, y sugiere preparar las condiciones para avanzar hacia el socialismo. Así surge el "fenómeno de los tres tercios", la coexistencia de tres proyectos globales y supuestamente excluyentes que proporcionan las soluciones y respuestas a las interrogantes básicas; además, a partir de la elección presidencial de 1958 poseen bases electorales equivalentes: en torno al 30%.

Estos proyectos contrapuestos expresan en el fondo una reestructuración social que afecta al consenso básico sobre el modo de vida de una sociedad. En estas condiciones, se debilita la capacidad de compromiso y los acuerdos que se logran son más formales que reales; pero, cuando un determinado partido gana una elección presidencial, ¿cuánto le es factible o permisible

modificar el modo de vida existente? Por otra parte, la mantención del *statu quo* implica un modo de vida precario para muchos. Este es el viejo dilema de continuidad y cambio: “cuánto se cambia para que todo siga igual” o bien, “cuánto es posible cambiar sin que se desestabilice el sistema”. En realidad, el problema del consenso básico es bastante más complejo. ¿Cuáles son los componentes del consenso básico para mantener la estabilidad de la democracia?, ¿entre quiénes debe producirse el consenso? Los elementos posibles incluyen evitar la guerra civil, respetar las reglas del juego y tener una imagen compartida respecto a lo que es un “orden justo”; pero sigue vigente la pregunta de cuál es el límite del premio que puede apropiarse el vencedor de la contienda política¹⁸.

La situación descrita conduce a la polarización política. Hay dos argumentaciones respecto de esta polarización progresiva; el cambio en la función del centro y el aumento del ideologismo. Revisémoslas brevemente.

Ya desde el comienzo del siglo XX se observa una marcada polarización política en Chile. Hay una derecha tradicional claramente definida, y lentamente comienza a estructurarse una izquierda que en la década del 30 adquiere un nítido perfil; cuando estos dos bloques políticos captan un porcentaje importante del electorado, se genera una tendencia centrífuga que aumenta peligrosamente el nivel de conflictividad social. El centro evita esta polarización extrema al actuar como “bisagra”¹⁹. El Partido Radical, un partido pragmático con gran capacidad de negociación, cumple dicha función en el período previo a la década del 60, pero se desgasta y sufre un alto costo político pasando a ser identificado como el “partido del arreglín y de las componendas”. En los años 60 la Democracia Cristiana sustituye al Partido Radical; el centro ya no es más “bisagra” y “amortiguador”, pues este partido quiere llevar a cabo su “camino propio”. Más aún, con su planteamiento ideológico (modernización capitalista con integración social), la Democracia Cristiana genera un fenómeno de “centrifugación doble” que radicaliza el espectro político: empuja a la izquierda más hacia la izquierda y a la derecha más hacia la derecha²⁰.

Esta hipótesis, que sostiene que el centro, por definición moderado, sería el responsable de la polarización extrema de la

izquierda y de la derecha, resulta bastante paradójica. Aunque el centro plantee y coincida con algunas de las proposiciones de la izquierda o la derecha, ¿por qué éstas no lo apoyan en aquello en lo que coinciden y optan en cambio por abandonar sus principios y objetivos por otros nuevos más extremos? ¿Es más importante ser distinto y tener un perfil propio que contribuir a un mayor bienestar social?, ¿las ideas, los valores y los principios son tan mutables que se van redefiniendo de acuerdo a lo que vayan planteando los otros?

En la década del 60 se hace patente un auge de las ideologías y de las utopías; todo parece posible, es sólo cuestión de quererlo: la eliminación de la injusticia social, la superación de la pobreza y la transformación de Chile en un país moderno y desarrollado. Hay mucho entusiasmo, agitados y elevados debates conceptuales y exceso de voluntarismo; la existencia de metas y objetivos tan nobles impide la discusión pedestre sobre los medios y los mecanismos. “Se reivindicaban dimensiones olvidadas de la existencia: los sentimientos, el inconsciente, la imaginación, el eros. A la pregunta de si era posible construir una civilización no represiva, se respondía afirmativamente. Bastaba con que la gente tomara conciencia de las posibilidades de liberación que el progreso técnico había engendrado en la sociedad y actuara en consecuencia, cambiando las estructuras opresivas. La revolución era una consigna compartida casi por todos. La imaginación debía alcanzar el poder”²¹.

El exceso de imaginación genera utopías e ideologías alternativas que disputan entre sí. La exacerbada competencia ideológica va induciendo una radicalización en los planteamientos; la búsqueda de un consenso mínimo es percibida como lógicamente errónea y éticamente corrupta. Aparece el purismo fundamentalista: “cada actor acentúa el perfil excluyente de su propuesta; cualquier avance parcial es decretado insuficiente; toda medida en el terreno económico, social o político es descalificada en contraste con un modelo teórico –la utopía– que constituye un imperativo moral para quienes adhieren a ella”²².

Las ideas y la retórica adquieren vida propia y van configurando la realidad. Eduardo Frei Montalva expresa en su campaña presidencial que “no cambiará una coma de su programa ni por un millón de votos”; el programa es más importante que

cualquier acuerdo político. Después del triunfo electoral de Eduardo Frei, el Secretario General del Partido Socialista declara que le negará “la sal y el agua al nuevo gobierno”. En la campaña presidencial de 1970, la derecha propone e insiste (pensando que Jorge Alessandri será el triunfador) que “el candidato que obtuviera un voto más que sus rivales debería ser el Presidente”; de esta forma, se pretendía descartar cualquier posible compromiso en el Parlamento si la primera mayoría relativa era inferior al 50,1% de los votos.

Así se genera el “autismo político”²³. Además, las mutuas descalificaciones van creando un clima confrontacional entre las distintas posturas ideológicas. Según Moulián (1982, 1985), esto conduce a una especie de “lógica fatalista autodestructiva” en la que “lo peor para sí es preferible a ceder”; ello se observa en “la aventura del camino propio de la derecha” en las elecciones presidenciales de 1970, y en el “infantilismo guerrillero suicida” de varios grupos de la U.P.

La retórica ideológica experimenta una escalada durante el gobierno de la U.P.; “no basta con tener el gobierno, hay que alcanzar el poder total”, y “avanzar sin transar” sugieren de manera bastante inequívoca que hay grupos importantes de la U.P. dispuestos a tornar irreversible el proceso vigente y a imponer su voluntad sobre el resto. Todo esto va acompañado de una hipermovilización política; las marchas y las concentraciones no terminan con la campaña presidencial, sino que pasan a ser parte del paisaje (como la cordillera de los Andes) durante el gobierno del Presidente Allende: todos recurren a la movilización de masas para mostrar que cuentan con el apoyo popular mayoritario. Los medios de comunicación actúan como un poderoso catalizador, agregando combustible a la hoguera confrontacional. “Era difícil distinguir entre los hechos reales y el conflicto simbólico presentado por los diarios, la radio y la televisión. Los hechos eran presentados de manera exagerada y distorsionada. Las mentiras y las injurias personales (*character assassination*) estaban a la orden del día. Todo adquirió sentido político, y hasta el evento más insignificante se transformó en relevante y ominoso”²⁴. La movilización política se transformó en confrontación política y la lógica política comenzó a ser sustituida por la lógica del enfrentamiento.

Es efectivo que la polarización ideológica y la retórica simbólica generaron restricciones que dificultaron e impidieron la negociación y el acuerdo político, pero no son las diatribas ni las frases incandescentes las que provocan el quiebre de la democracia. Durante el gobierno de la U.P. hay hechos concretos que perjudican materialmente a muchos agentes económicos, y que sugieren que en el futuro próximo otros serán afectados; cada día 5,5 fundos son expropiados o "tomados", cada dos días una empresa productiva es estatizada o intervenida, no hay una cota inferior en tamaño para lo que es expropiable o "tomable", a medida que transcurre el tiempo empieza a ser más dificultosa la adquisición de bienes de consumo básico. Los mercados negros, las colas, el racionamiento y la escasez afectan el diario vivir, los graves desequilibrios macroeconómicos generan incertidumbre e inestabilidad global, el acelerado grado de estatización de la economía produce fundados temores respecto a la irreversibilidad futura del proceso.

Moulián formula una interesante pregunta: ¿por qué no hubo un golpe en Chile antes de 1973, y, más específicamente, por qué no lo hubo en 1938 cuando Aguirre Cerda triunfó por un margen tan pequeño? Este autor sugiere que el programa de reformas planteado por los gobiernos radicales era tolerable, y por ello no afectó la estabilidad democrática. Moulián señala también que el gobierno del Presidente Frei sería el verdadero continuador de los frentes populares en Chile puesto que realiza las reformas antioligárquicas que estaban pendientes (chilenización de la GMC, reforma agraria y sindicalización campesina)²⁵.

Pero entonces cabe reiterar la interrogante anterior: ¿por qué no hubo un golpe durante el gobierno del Presidente Frei?²⁶. A nuestro juicio, las diferencias existentes entre los gobiernos de Frei y Allende proporcionan una clave importante respecto a los factores centrales que conducen al quiebre de la democracia en 1973. La diferencia central no está vinculada a la existencia de proyectos globales excluyentes, a la polarización ideológica o la intensificación de la movilización política. Durante el gobierno del Presidente Frei, nadie duda en ningún momento que habría nuevas elecciones presidenciales en 1970, y que las minorías existentes entonces podrían constituirse en mayoría en el futuro. Durante el gobierno del Presidente Allende se va incrementan-

do la incertidumbre respecto a la posibilidad de revertir las profundas reformas; los hechos y la retórica oficial van reforzando la idea de que se avanza inexorablemente hacia un esquema social irreversible. No es el temor a los cambios, puesto que los hay y profundos durante el gobierno de Frei, sino el temor a los cambios irreversibles lo que explica el respaldo masivo al golpe militar.

En 1973 hay una aceleración en el nivel de conflictividad social, y una lenta pero progresiva paralización de la actividad económica; la multiplicidad de incidentes, las discusiones furibundas e interminables, las numerosas e inútiles reuniones de autoridades del gobierno, de opositores y entre ambos, la ola de rumores y contra-rumores finalmente tornan imposible una solución política. El 22 de agosto de 1973, la oposición en la Cámara de Diputados aprueba un proyecto en el que declara explícitamente "la ilegitimidad de las actuaciones del Presidente". Esta es una invitación a la intervención de las Fuerzas Armadas. ¿Por qué éstas aceptan esa invitación?, ¿acaso para evitar una posible guerra civil? La evidencia histórica revela que "no hay guerra civil entre civiles"²⁷: se requiere la división de las FF.AA. para que haya guerra civil. La propaganda realizada por grupos extremos de la U.P. en la que se invitaba a los soldados y suboficiales a desobedecer a sus superiores, la participación de altos mandos de las FF.AA. en el gabinete ministerial del Presidente Allende y la extendida y profunda crisis política constituían factores que podían generar esa división²⁸. En síntesis, las FF.AA. dieron el golpe para prevenir su división interna y evitar de esta forma una posible guerra civil²⁹. Pero, si el golpe militar evitó la división de las FF.AA. y en consecuencia la guerra civil, entonces, ¿por qué fue tan sangriento?, ¿cuál es la justificación de las posteriores violaciones de los derechos humanos?

Los analistas y científicos políticos descubrieron con posterioridad a 1973 cuán grande era su ignorancia respecto a las FF.AA., las que constituyen un "Estado dentro de otro Estado", con reglas propias y una cultura y una lógica de funcionamiento muy distintas a las de la sociedad civil. En el período 1931-73 hay una "mala relación cívico-militar"; son "dos mundos casi absolutamente incomunicados", hay un desconocimiento y un desprecio mutuos³⁰. El poder civil reduce sistemáticamente el presupuesto

militar, lo que genera resentimiento en las FF.AA. (ver cifras en Joxe, 1976). Esto es particularmente grave si se toma en cuenta que las FF.AA. se consideran la reserva moral de la nación, "los depositarios últimos del destino de la nación, los garantes supremos de la unidad nacional amenazada, el baluarte por encima de las divisiones de grupos de la sociedad civil y con un rol mesiánico, activo y práctico, de salvación de la nación ante la crisis que amenaza con su destrucción"³¹.

En consecuencia, las FF.AA. dan el golpe militar para salvar al país de la destrucción³². Pero, ¿por qué se quedan 17 años? Garretón proporciona la respuesta explicando la interacción conceptual ambivalente entre Nación y Estado propia de las FF.AA. El golpe militar es justificado "en nombre de la Nación, contra un Estado que *se ha apartado* de los altos destinos de la Nación", comprometiendo su supervivencia. Por otro lado, cuando el régimen militar se ha establecido, el Estado *se identifica* con la Nación y es el encargado de realizar este destino, llámese Bien Común o de otra manera; luego, cualquier discrepancia es vista como un cuestionamiento a la esencia de la Nación. "Esto produce la triple identificación entre Nación, Estado y FF.AA. (o gobierno militar). Las FF.AA. son el baluarte de la nación y la garantía de su continuidad histórica"³³. Y es así como Chile comenzó a funcionar como un gran cuartel.

*El análisis de los economistas ortodoxos*³⁴

Según los economistas ortodoxos, el lento desarrollo chileno ha sido ocasionado fundamentalmente por el progresivo papel del Estado en la economía; este fenómeno alcanza su culminación en el gobierno de la U.P., en el cual el objetivo de que el Estado logre el control total genera el caos económico y social que conduce al quiebre de la democracia.

De Castro señala que la explicación de la crisis político-social de 1973 no está en los tres años de mal manejo económico del gobierno de la U.P.: "el caos sembrado por el gobierno marxista de Allende *solamente aceleró* los cambios socializantes graduales que se fueron introduciendo en Chile ininterrumpidamente desde mediados de la década del 30"³⁵. Desde esta perspectiva, una

parte de estos “cambios socializantes graduales” corresponde a las innumerables y erróneas medidas de tipo redistributivo adoptadas por el Estado a partir de la década del 30; desde ese entonces, el Estado creó la noción de “la cultura del reparto”, en que se promete “el mejoramiento sustancial del nivel de vida de la inmensa mayoría de los chilenos, sin sacrificar sino a los más ricos”, esto es, la pobreza se resuelve quitándole a unos para darle a otros, lo que conduce a minar la armonía prevaleciente en la sociedad chilena³⁶.

Supuestamente, para poder cumplir con su función redistributiva el Estado comienza a aumentar su actuación en la economía. Esta intervención estatista se manifiesta en diversas formas: “La intervención directa del Estado para manipular las variables económicas (control de precios, determinación de la tasa de interés, fijación del tipo de cambio, etc.); el desarrollo de una frondosa burocracia; la propensión a crear actividades estatales paralelas a la actividad privada en los sectores productivos o de servicios; las nacionalizaciones y el estatismo progresivo de la economía; el desarrollo de sistemas de planificación, que planifiquen en forma parcial pero que buscan un control directo de variadas actividades; el aumento de la inversión estatal en áreas de reducida rentabilidad social; la politización de las instituciones públicas”³⁷. Es así como se configura un marco institucional extremadamente anárquico, que “limita las posibilidades de desarrollo que no estén amparadas por el Estado”.

Distintos factores impulsan el auge del estatismo: i) presiones político-sociales conducentes al aumento del gasto público para generar empleo y expandir los niveles de inversión; el sector público se transforma en el empleador e inversionista de última instancia, ii) los puestos de trabajo creados en el sector público tienen una característica de irreversibilidad; ello mantiene clientelas políticas subsidiadas con empleo en instituciones fiscales, semifiscales y estatales, y iii) el Estado se constituye como “gestor del bien común” y, *a contrario sensu*, se genera la noción de que la acción privada no conduce a ello. De aquí se pasa a una relación paternalista entre el Estado y la sociedad, en la que el Estado “da” y la sociedad “espera” beneficios; en una sociedad moderna, en cambio, los beneficios se “logran” como resultado de un proceso de desarrollo.

El aumento del intervencionismo del Estado en la economía genera diversos problemas interrelacionados entre sí³⁸:

a) Al adquirir el Estado mayores funciones, crea numerosos organismos, empresas y servicios, los que generan una “frondosa burocracia” aislada de mecanismos de control interno y externo. La expansión del sector público implica un aumento del gasto; adicionalmente, la burocracia fiscal y estatal se transforma en un poderoso grupo de presión que generalmente obtiene privilegios especiales. Todo esto se traduce en un desequilibrio entre gasto e ingreso fiscal, que genera un déficit público con las consiguientes presiones inflacionarias.

b) Los controles de precios, de la tasa de interés y del tipo de cambio son el resultado indirecto de la inflación; constituyen una respuesta fácil pero errónea para atacar la inflación, “suprimiendo sus manifestaciones en vez de atacar la raíz del problema”. Estos controles se convierten a su vez en mecanismos importantes de distribución de beneficios y rentas.

c) De esta forma, el Estado adquiere un “enorme poder discrecional y abusivo” que induce a los distintos grupos sociales a organizarse para tratar de captar y utilizar los recursos del Estado en beneficio propio. El proceso político se transforma en un juego de influencias y presiones que origina “masivas transferencias entre los distintos grupos sociales y sectores económicos”³⁹. Incluso se “institucionaliza” la participación del sector privado en la toma de decisiones del sector público: “durante el período 1958-64, las cuatro organizaciones privadas más poderosas tenían representantes con derecho a voto en todas las instituciones financieras (públicas) incluyendo el Banco Central, el Banco del Estado y la CORFO” (...) “cada grupo empresarial tenía poder de voto en las agencias gubernamentales que eran relevantes para su sector específico”⁴⁰.

d) La sociedad chilena se orienta a una búsqueda del ventajismo rentista (*rent seeking*)⁴¹. “El exceso de control estatal sobre la economía ha hecho que el éxito de las actividades productivas emprendidas dependa mucho más del padrino político —que concede exenciones tributarias o arancelarias, que otorga o niega precios rentables, que permite o prohíbe la importación de sustitutos, que aprueba o no préstamos internos y/o externos, etc.— que de la verdadera rentabilidad social de dichas activida-

des y de la capacidad técnica y empresarial de quienes en ella trabajan. De este modo, los empresarios buscan más el acercamiento a los políticos y a los personeros de gobierno –Ministros, Subsecretarios, Jefes de Dirinco, Presidente del Banco Central, del Banco del Estado, Presidente de CORFO, etc.– que a los técnicos y profesionales o a los obreros y empleados que laboran en las empresas y que podrían aumentar la productividad real de estos procesos productivos”⁴².

“Es más fácil obtener una rentabilidad financiera cobrando un alto precio permitido por un elevado arancel, que una rentabilidad real basada en un precio bajo, al alcance de las grandes masas, permitido por rebajas de costos obtenidas con mejoras reales de productividad”. Cuando la tasa de interés real es negativa, permite que cualquier inversionista pueda emprender proyectos de inversión de rentabilidad nula o baja por cuanto los financia con créditos cuyos costos son subsidiados (o negativos). “De ahí que la demanda por créditos exceda a la oferta y que las amistades y los contactos políticos sean más importantes en la obtención de un crédito que la rentabilidad social de los proyectos de inversión” (...) “El Estado ha llegado a tener tal grado de injerencia en la vida económica del país que puede, por propia decisión, otorgar el éxito o causar el fracaso de cualquier actividad. De aquí que los empresarios, en general, se hayan coludido con los grupos políticos dominantes para asegurar la rentabilidad de sus actividades”.

El resultado de lo anterior es “una estructura poco competitiva de la organización económica, lo que ha facilitado la formación de grupos de poder cuya acción resulta contraria al interés general”. En consecuencia, las políticas redistributivas del Estado han terminado por favorecer a los grupos que poseen mayor poder de organización y de presión; los pobres, que son individuos independientes o del sector informal y que no poseen mecanismos de presión, quedan totalmente marginados del desarrollo económico, sin posibilidades de alterar su situación.

Una economía con un Estado en expansión y grupos de presión que pugnan por su control total conduce al estancamiento; éste impide la solución de los problemas económicos y sociales, generándose una crisis social y política. Las disputas por el control del Estado, el incremento sostenido de la actuación de éste,

la interacción persistente entre los intereses económicos y políticos y la incapacidad para resolver los problemas económicos reales terminan por minar y destruir la democracia.

LAS PROPOSICIONES ECONÓMICAS DE LOS ECONOMISTAS ORTODOXOS⁴³

La intervención del Estado en la economía genera distorsiones e ineficiencias; la situación extrema alcanzada durante el gobierno de la U.P. permite visualizar claramente este fenómeno, que se arrastra por varias décadas. Más aún, esta actuación del Estado ha sido justificada en aras de superar la pobreza y reducir la situación inequitativa del ingreso; el resultado obtenido es justamente el contrario. En síntesis, el Estado es el problema y no el mecanismo de solución; su transformación en un Estado subsidiario será la base del crecimiento económico. Este es el credo de los economistas ortodoxos.

Más en detalle, el lento crecimiento de la economía chilena es inducido por una mala asignación de recursos, producto de políticas económicas deficientes, principalmente las políticas cambiaria, arancelaria, tributaria y de precios.

La política cambiaria se ha caracterizado por mantener un tipo de cambio sobrevaluado que origina déficit crónicos de balanza de pagos. Dicha situación ha conducido al diseño de una política arancelaria para frenar las importaciones, evitando así la pérdida de reservas internacionales. El aumento de los aranceles se concentra en aquellos bienes cuyos precios al gobierno no le preocupa que suban: los bienes considerados suntuarios y prescindibles. La combinación de estas dos políticas subsidia la importación de los bienes considerados esenciales, distorsionando los incentivos proporcionados al sector productivo nacional, pues lo induce a concentrarse en la producción de bienes suntuarios y prescindibles; los precios relativos resultantes desestimulan la producción de bienes esenciales consumidos por la mayoría.

La política de control de precios complementa la acción de las políticas cambiaria y arancelaria y exacerba los efectos nocivos sobre la asignación de recursos. En efecto, los bienes de

primera necesidad son los que están sujetos a un control más estricto de precios; en cambio, “los bienes suntuarios son generalmente dejados fuera de los controles de precios, pues ningún gobierno se siente obligado a proteger a los consumidores de más altos ingresos”.

En consecuencia, para evitar el derroche de las escasas divisas existentes en el país el gobierno aplica un conjunto de políticas cuyo resultado es “la producción de bienes importables con un costo varias veces superior al necesario para producir bienes exportables, con cuyo valor se podrían importar aquellos bienes en mayor cantidad”; con este tipo de desarrollo económico, “el país queda supeditado a la tasa de crecimiento de su pequeño mercado interno, y por ende alejado del enorme desarrollo de los mercados mundiales y del consiguiente avance de la tecnología”.

Otros precios distorsionados son aquellos correspondientes a los factores productivos. Las políticas de remuneraciones y previsión social distorsionan el precio de la mano de obra; “aumentos de remuneraciones superiores a los aumentos de productividad y el alto costo del sistema previsional han elevado sustancialmente el costo del trabajo como factor productivo”. Por otro lado, el control de la tasa de interés, cuyo nivel real ha llegado a ser negativo y complementado con un tipo de cambio sobrevaluado, disminuyen el costo relativo del capital. Esta combinación de precios de los factores productivos induce a la sustitución de trabajo por capital, lo que explica la lenta creación de puestos de empleo productivos.

La política tributaria, que “ha estado dirigida a obtener el máximo ingreso fiscal posible”, también ha distorsionado la asignación de recursos a través del “establecimiento de impuestos discriminatorios o por el exceso de ‘franquicias’ tributarias que se otorgan con fines específicos”. Además, “es conveniente que el nivel tributario general no sea exageradamente elevado como para frustrar las posibilidades de ahorro del sector privado”.

Este conjunto de “políticas erradas” es el responsable del lento crecimiento de la economía chilena; como se ha dicho, ha llevado al Estado a asumir la función de generador de empleo y a hacerse cargo de elevar el nivel de inversión. La consecuencia final es un impresionante incremento en el gasto público, produ-

ciendo déficit fiscales crónicos que constituyen la base del persistente fenómeno inflacionario.

El corolario de este proceso de creciente presencia del Estado en la esfera económica es un mal uso del poder político. "El excesivo poder del Estado ha quedado en evidencia durante el gobierno de la U.P., al demostrarse cómo se puede usar para aniquilar al adversario político y halagar —a costa de la economía— a la masa ciudadana para adquirir el poder total y permanente". En consecuencia, resulta imprescindible reformar la organización económica, social y política de Chile, "de tal modo que la intervención del Estado —cuando se justifique— no se realice a través de autoridades discrecionales sino que indirectamente, a través de normas claras, conocidas y de aplicabilidad general que sean, por lo tanto, impersonales". El sistema descentralizado de mercados competitivos es la solución óptima en este contexto.

Los principios globales para reorganizar la estructura económica chilena son los siguientes: a) Establecimiento de la siguiente tríada: vigencia del mercado, apertura al comercio exterior y aplicación de políticas generales; es decir, un modelo descentralizado en el que los agentes económicos toman decisiones independientemente de la autoridad central⁴⁴. b) El papel de los incentivos económicos es fundamental para estimular una alta productividad en el trabajo, y para provocar elevados niveles de ahorro e inversión. Para que estos incentivos económicos puedan operar es necesaria la eliminación de todo tipo de controles. c) El mercado es el mecanismo óptimo para la asignación de recursos, y "*es preferible* que el sector privado sea quien canalice esos recursos"; el Estado debiera abocarse a "corregir o eliminar las distorsiones que ocurran en el funcionamiento del mercado, sin tratar de sustituirlo"⁴⁵. d) El gasto público debiera expandirse a una tasa inferior a la del PGB; "esto congelaría la estructura relativa actual entre sector privado y sector público"⁴⁶. Para ello se requiere, por razones más bien prácticas que teóricas, un déficit público igual a cero.

Lo anterior supuestamente se condensa en la noción del "Estado subsidiario". "La función de las autoridades económicas es la creación de las condiciones que generen los incentivos adecuados que estimulen al sector privado a emprender un número creciente y variado de actividades".

En términos más específicos, las políticas sugeridas por los economistas ortodoxos son las siguientes: i) establecer la “libertad de precios en todas aquellas actividades en que exista un nivel razonable de competencia interna y/o externa”⁴⁷; “la existencia de precios libremente determinados por la competencia tanto de productores como de consumidores refleja la escasez relativa de los bienes”, ii) políticas de comercio exterior: “elevar el tipo de cambio a un nivel real y mantenerlo alto a través del tiempo”, “rebajar los aranceles en grado importante” (...) “llegando en el menor plazo posible a una tarifa *única* de alrededor del 30%”, “abolir las prohibiciones de importación”, “crear mecanismos de promoción de exportaciones”, “diseñar una política *racional* de endeudamiento externo”, iii) solución al déficit fiscal, con especial énfasis en “poner fin a los déficit de las empresas estatales”, “imponer sobriedad en las remuneraciones del sector público”, “reducir el gasto fiscal”, “eliminación de los subsidios fiscales con la sola excepción de los programas sociales y redistributivos”, “cambiar el impuesto a la compraventa por el IVA (impuesto al valor agregado)”, y iv) creación de un mercado de capitales eficientes en el que haya una tasa de interés (nominal) libre; flexibilidad para la creación de nuevas instituciones financieras.

Esta lista de políticas globales y específicas parece actualmente un conjunto de lugares comunes. Sin embargo, cada una de las medidas enunciadas constituía por separado una reforma profunda para la época; el programa completo era, simplemente, *revolucionario*⁴⁸.

En efecto, a nivel conceptual, en la década del 60 se había destacado y privilegiado la planificación en desmedro del mercado; la existencia de externalidades y fallas del mercado había sido sobreenfatizada; en un contexto de muchas distorsiones, los precios sociales eran muy diferentes a los precios de mercado (para una asignación eficiente de recursos, interesan los precios sociales). Además, según la teoría del Segundo Mejor Optimo (*Second Best*), no es obvio que la eliminación aislada de cada distorsión incremente la eficiencia global. Por otra parte, la memoria histórico-económica sólo registraba controles de precios, control del crédito y de la tasa de interés, aranceles elevados y barreras no tarifarias, etc. En consecuencia, no era fácil explicar

quién fijaría o cómo se determinarían los precios de los bienes si se eliminaban los controles; ¿qué evitaría el incremento exagerado del precio de los bienes esenciales (inelásticos)?, ¿qué frenaría el poder monopólico de los productores y comerciantes localizados en cada barrio o comuna?; si se reducían las barreras proteccionistas, ¿cómo subsistirían las ineficientes empresas locales ante la competencia de las importaciones? Plantear la necesidad de reducir y eliminar el déficit fiscal y público es más fácil de decir que de hacer, pues, ¿qué pasaría con las personas despedidas del sector público?, ¿cómo se neutralizaría la reacción de los funcionarios públicos ante una caída importante en sus remuneraciones reales? Por último, si se reducía el nivel de inversión pública, ¿qué garantizaba el incremento de inversión privada?, ¿cómo se resolvería el problema del desempleo?, ¿de dónde surgirían los empresarios privados "schumpeterianos"?

Sugrir precios libres, economía abierta, eliminación del déficit público y un papel preponderante del sector privado en ese contexto era ir contra la corriente. Parecía un modelo económico muy consistente, pero sólo válido en el plano teórico del pizarrón; se creía que la Realidad era distinta, y que el modelo en cuestión no iba a funcionar. Tomó bastante tiempo probar lo contrario.

LAS REFORMAS ESTRUCTURALES DE LA DÉCADA DEL 70⁴⁹

Aplicación de las reformas estructurales

La profunda crisis política, institucional, económica y social de 1973 fue utilizada como marco de referencia para una reversión completa de la actuación del Estado en la economía chilena y de las políticas de desarrollo vigentes en las cuatro décadas anteriores.

Antes de 1973, la economía chilena se caracterizaba por una larga historia de intervenciones y controles gubernamentales, y por una estrategia de desarrollo basada en la sustitución de importaciones, puesta en marcha mediante una alta protección aran-

celaria y no arancelaria y complementada con una moneda sobrevaluada. En 1973, una economía con fuerte control estatal, con un control casi total de precios y casi cerrada se transformó en una economía de libre mercado, con libertad de precios y completamente liberalizada, integrada a la economía mundial, con una presencia cada vez más predominante del sector privado. La mayor parte de las medidas de liberalización y desregulación fueron aplicadas en medio de un drástico programa de estabilización antiinflacionario.

Los análisis económicos tradicionales de las reformas estructurales post-1973 enfatizan aspectos vinculados al tipo de monetarismo (monetarismo de economía cerrada y monetarismo de economía abierta) y a la secuencia de las reformas (apertura de la balanza comercial previa a la liberalización de la cuenta de capitales; reforma fiscal previa a la apertura externa). Puesto que nuestro objetivo es identificar y analizar los cambios ideológicos profundos y de largo plazo, nos parece más conveniente utilizar como marco de análisis las modificaciones que experimenta el papel del Estado.

El Estado, y todo aquello vinculado al sector público, se transformó en la causa central de todos los problemas; mientras menor fuera su interferencia en la economía, mayor y más rápido sería el bienestar de la sociedad. Este es el trasfondo de las numerosas reformas económicas instauradas durante el régimen militar: privatizaciones y reprivatizaciones, reformas del Estado y reformas fiscales, liberalización, desregulación, apertura de la economía y autonomía del Banco Central. En otras palabras, el objetivo final apunta a que el Estado no disponga de ningún instrumento que pueda alterar la evolución óptima que genera el libre juego de las fuerzas del mercado; este tipo de entorno supuestamente estimula al sector privado a convertirse en motor dinámico del crecimiento.

En un sistema de mercados libres, en el que impera el *laissez-faire*, la función primordial del Estado debe ser la mantención de la ley y el orden; entre otras cosas ello implica la protección de la propiedad privada y velar por el cumplimiento de los contratos. Cuando el Estado se dedica a otras tareas, no está usando los recursos de manera eficiente para realizar aquello que constituye su objetivo "natural" y para lo cual posee ventajas comparativas.

Objetivos adicionales que complementan el planteamiento anterior son, en primer lugar, la modernización del Estado, lo que implica una disminución del burocratismo y del exceso de controles e intervencionismo del sector público, aumentando la operatividad del sector público. Con ello se reducirían las pérdidas de tiempo y recursos experimentadas por el sector privado en las diversas tramitaciones requeridas. La simplificación de las reglas y los procedimientos necesarios tiene una externalidad positiva importante: disminuirían apreciablemente las instancias estimuladoras del “ventajismo rentista” y de la corrupción. Por otro lado, para que el sector privado pueda evaluar correctamente sus proyectos de inversión a nivel microeconómico, la responsabilidad del Estado consistiría en la mantención de un entorno macroeconómico equilibrado, con reglas estables y permanentes. Por último, el Estado no deberá participar en absoluto en la producción de bienes, ni siquiera en los bienes sociales: sólo se preocupará de regular y velar para que se cumplan ciertos niveles mínimos de educación y salud.

La realización chilena de este modelo de *laissez-faire* con un papel protagónico para el sector privado contempla los siguientes elementos:

- La reforma del Estado, un proceso que abarca diversos objetivos en distintos períodos de la dictadura militar: a) Eliminación del Área de Propiedad Social y restitución a sus antiguos dueños de aquellas empresas y tierras expropiadas con procedimientos irregulares por parte del gobierno de la Unidad Popular; esto es lo que podría denominarse proceso de reprivatización. b) Reducción del gasto público y eliminación del déficit fiscal. c) Aumento de la eficiencia de las empresas públicas. Estos tres procesos se efectúan en la década del 70. d) Tras el colapso financiero y productivo de 1982, resulta necesario un segundo proceso de reprivatización. e) Privatización de las empresas públicas tradicionales creadas por la CORFO. f) Reformas tributarias. g) Presiones para el aumento del ahorro público.

- Flexibilización del mercado laboral, para aumentar la competitividad internacional de la economía; en la práctica, esto implicó el debilitamiento del poder sindical y la atomización de los trabajadores.

- Ensalzamiento del sector privado y del agente individual. La privatización pasa a ser sinónimo de racionalización, eficien-

cia y calidad: “todo lo que hace el sector privado es óptimo y bello”. Por otra parte, se postula que cada individuo es lo suficientemente maduro y responsable para captar y asumir las consecuencias de sus acciones. En este sentido, sería más ética y eficiente la proposición “ayúdate a ti mismo” que aquella que sugiere una actitud paternalista y condescendiente por parte del Estado⁵⁰.

– Lo anterior ha justificado e implicado una importante transferencia de activos reales y financieros del sector público al sector privado. Parte importante de estas transferencias está vinculada a los procesos de privatización y reprivatización, pero otra parte, probablemente bastante superior, corresponde a la socialización (o estatización) de las pérdidas del sector privado durante el colapso económico de 1982-83.

El cuadro 3.2 presenta de manera sintética el conjunto de reformas económicas instituidas durante el régimen militar en la década del 70⁵¹. El cuadro 3.3 proporciona la secuencia temporal de aplicación de estas reformas, y también tres variables (crecimiento, inflación y desempleo) que ilustran el entorno macroeconómico en el cual se realizan. Examinemos algunos aspectos de estas reformas en torno a las tres dimensiones mencionadas.

Dentro de las reformas relacionadas con el área productiva veamos separadamente el proceso de reprivatización y el de aumento de la eficiencia de las empresas públicas. El primer proceso de reprivatización⁵² transcurre en 1974; 257 empresas y alrededor de 3.700 parcelas y fundos intervenidos y/o transferidos ilegalmente al Estado (o a los trabajadores) fueron rápidamente devueltos a sus antiguos dueños. Este proceso de reprivatización no involucró transacciones monetarias; a los dueños se les solicitó que se desistieran de cualquier tipo de demanda judicial y legal (o que no iniciaran una); además, tenían que hacerse cargo de las deudas contraídas. En el sector agrícola, como se vio en el Capítulo 2, los gobiernos de Frei y Allende habían llevado a cabo un profundo proceso de reforma agraria. Con posterioridad a 1973, el 30% de la tierra expropiada fue devuelta a sus dueños anteriores, y el 20% fue rematada entre habitantes no rurales. Aproximadamente el 30% del resto de la tierra expropiada fue asignada a pequeños campesinos, pero se

CUADRO 3.2. REFORMAS ESTRUCTURALES BÁSICAS DE LA ECONOMÍA CHILENA. DÉCADA DEL 70

<i>Situación en 1972-73</i>	<i>Post-1973</i>
1. Privatización	
El Estado controla más de 400 empresas y bancos.	En 1980, 45 empresas (incluyendo un banco) pertenecen al sector público.
2. Precios	
Control generalizado de precios.	Precios libres (excluyendo salarios y tipo de cambio).
3. Régimen Comercial	
Tipo de cambio múltiple.	Tipo de cambio único.
Existencia de prohibiciones y cuotas.	Arancel parejo de 10% (excluyendo automóviles).
Tarifas elevadas (promedio 94% y 220% arancel máx.).	No existen otras barreras comerciales.
Depósitos previos de importación (10.000%).	
4. Régimen Fiscal	
Impuesto ("cascada") a la compraventa.	Impuesto al Valor Agregado (20%).
Elevado empleo público.	Reducción del empleo público.
Elevados déficit públicos.	Superávit públicos (1979-81).
5. Mercado Interno de Capitales	
Control de la tasa de interés.	Tasa de interés libre.
Estatización de la banca.	Reprivatización de la banca.
Control del crédito.	Liberalización del mercado de capitales.
6. Cuenta de Capitales	
Total control del movimiento de capitales.	Gradual liberalización del movimiento de capitales.
El Gobierno es el principal deudor externo.	El sector privado es el principal deudor externo.
7. Régimen Laboral	
Sindicatos poderosos con gran poder de negociación.	Atomización sindical con nulo poder de negociación.
Ley de inamovilidad.	Facilidad de despido.
Reajustes salariales obligatorios.	Drástica reducción de salario real.
Altos costos laborales no salariales (40% de los salarios).	Bajos costos laborales no salariales (3% de los salarios).

CUADRO 3.3. SECUENCIA TEMPORAL DE LAS REFORMAS ESTRUCTURALES DE LA DÉCADA DEL 70

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Liberalización de Precios	■	■						
Privatización	■	■	■	■	■			
Reforma Fiscal	■	■	■	■	■			
Liberalización Comercial	■	■	■	■	■	■		
Liberalización Mercado Interno de Capitales		■						
Apertura Cuenta Capitales						■	■	■
Reforma Laboral						■	■	

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981
Crecimiento (%)	5,5	-12,9	3,5	9,9	8,2	8,3	7,8	5,5
Inflación (%)	369	343	198	84	37	38	31	9
Desempleo	9	16	19	18	17	17	17	16

redujeron los programas estatales que brindaban apoyo al campesinado mediante líneas de créditos especiales y asistencia técnica; por lo tanto, cerca de un tercio de estos campesinos se vieron forzados a vender su tierra y a trabajar la de los nuevos dueños.

Otro proceso de reprivatización, que transcurre entre 1974 y 1978, contempla transacciones monetarias y corresponde al desmantelamiento de la APS creada por el gobierno de la U.P. A fines de 1973, más de 400 empresas y bancos estaban legalmente bajo el control del Estado (por intervención o por propiedad). A fines de 1980, sólo quedaban unas 45 empresas (incluyendo un banco) en el sector público; las restantes habían sido reprivatizadas.

Esta venta de empresas controladas por el Estado se efectuó en medio de una grave recesión interna (el PGB de 1975 cayó en

-12,9% y el desempleo aumentó a casi 18%, después de haber alcanzado una cifra de un dígito en el año anterior), con un mercado de crédito muy estrecho. Sólo contados agentes económicos del sector privado pudieron hacer ofertas, lo que condujo a la formación de grandes conglomerados que dominaban la estructura económica mediante la propiedad y el control de las principales empresas y bancos. El Estado recibió US\$ 543 millones por la venta de esos bancos y empresas⁵³; se ha calculado en un 30% el monto del subsidio proporcionado por el Estado en este proceso de reprivatización⁵⁴. La mayoría de estas empresas fue adquirida con un pago inicial equivalente a un 10% a 20% del monto total; la CORFO proporcionó el crédito necesario para el resto. Se estimuló la concentración de la propiedad en pocos grupos a través de la venta de grandes paquetes de acciones, o incluso del 100% de las acciones de una empresa, suponiendo que este procedimiento generaría mayores precios de venta de las empresas reprivatizadas. Muchas de ellas, así como muchos bancos reprivatizados, prácticamente quebraron en 1982-83, siendo intervenidas y rescatadas por el Estado y constituyendo lo que se llamó el área "rara" de la economía⁵⁵; posteriormente vivieron una segunda reprivatización.

En cuanto al aumento en la eficiencia de las empresas estatales, tres nuevos principios rigen su comportamiento: a) El principio del autofinanciamiento, que implica que las empresas estatales no reciben transferencias o crédito del gobierno central; tampoco pueden contraer endeudamiento externo. b) El principio de comportamiento definido por la maximización de utilidades, lo cual implica dos cuestiones diferentes: se acaba el uso de las tarifas públicas como un mecanismo de subsidio, y las empresas estatales pueden comenzar a subcontratar parte de sus actividades. c) Cierta libertad para la fijación de precios en las empresas estatales. El resultado de estas medidas se observa en un período relativamente breve. En 1973, las empresas públicas tenían un ahorro negativo y un déficit de 8% y 10,4%, respectivamente (en relación al PGB); en 1976, presentaban un ahorro positivo de 1,6% y un déficit de 0,1%⁵⁶.

La reforma fiscal de 1974-75 está orientada a reducir el tamaño del gobierno y a eliminar los persistentes déficit fiscales y públicos. El gasto público experimentó una drástica contracción

a través de una severa reducción de la planilla del sector público, que se reduce del 20% del PGB (1971-72) al 15% en 1975, hasta alcanzar el 12% en 1981⁵⁷; el empleo público disminuye en un 30% durante este período. Además, se observan una caída del gasto social y de la inversión pública. Por el lado de los ingresos fiscales, en 1975 se realizó una profunda reforma tributaria⁵⁸; los impuestos fueron totalmente indexados a la inflación, utilizando una indexación mensual con respecto al IPC, y creando además una unidad tributaria especial también indexada al IPC; estas medidas prácticamente eliminaron el efecto Olivera-Tanzi⁵⁹. El impuesto de compraventa “en cascada” fue reemplazado por un sistema de impuesto al valor agregado (IVA) de 20%, que pasó a ser la principal fuente tributaria del gobierno. El IVA de 20% suprimía todas las exenciones existentes y se aplicaba a todos los bienes y servicios (domésticos e importados), incluyendo bienes de consumo básicos. Su fiscalización era más fácil, lo que reducía la evasión⁶⁰. La reforma fiscal también incluía la eliminación de impuestos sobre el patrimonio y las ganancias de capital, así como una importante reducción en las tasas aplicadas a utilidades. En síntesis, se simplificó notablemente la compleja estructura tributaria anterior.

El resultado de la reforma fiscal se evidencia en la rápida reducción de los déficit fiscales y su transformación en superávit. Los ingresos tributarios crecieron desde un 22% del PGB (1973-74) hasta un 27% (1975-77), desapareciendo los déficit fiscales crónicos y registrándose superávit fiscales desde 1979 hasta 1981.

Tras las privatizaciones y las reformas fiscal y tributaria, un tercer conjunto de medidas estaba previsto para minimizar la intervención del Estado en la economía: aquellas orientadas a la liberalización y desregulación de la economía, así como a su integración internacional.

a) Liberalización de precios. El sistema gubernamental que controlaba casi la totalidad de precios fue dismantelado muy rápidamente. A un mes del golpe militar, el Decreto Ley 522 eliminó la gran mayoría de los controles de precios. Sin embargo, al mismo tiempo se estableció una breve lista de precios fijos, en su mayor parte bienes alimenticios y tarifas de servicios públicos; más adelante se liberó la mayor parte de los precios de esta lista⁶¹.

b) Liberalización del mercado financiero nacional. Las tasas de interés (que siempre habían estado controladas) se liberaron a partir de 1975. Además, se eliminaron las restricciones selectivas y cuantitativas para el crédito bancario, se redujo el financiamiento preferencial para pequeños empresarios y campesinos, se disminuyeron los requisitos de reserva obligatoria para los bancos comerciales, se permitió la operación de instituciones financieras no bancarias (las financieras) y se facilitó asimismo la operación de los bancos extranjeros. Esta liberalización del mercado financiero interno se llevó a cabo con bastante celeridad, y en 1977 estaba casi concluida. El Banco del Estado, por ejemplo, el más importante y que pertenecía al sector público, vio reducida su participación en el mercado crediticio interno desde casi 50% a comienzos de los setenta a 14% hacia 1981⁶².

c) Flexibilización del mercado laboral. Antes de 1973, la legislación laboral contemplaba una ley de inamovilidad, aumentos obligatorios de salarios, salarios mínimos, compensaciones relativamente altas para los trabajadores, constantes elementos nuevos en los costos no salariales de la mano de obra, etc. Esta legislación laboral, además, fue aplicada en un contexto en el cual los sindicatos tenían un poder de negociación relativamente alto y creciente. Los principales elementos de la reforma a esta legislación laboral fueron los siguientes: los sindicatos y los trabajadores perdieron su poder de negociación⁶³, se flexibilizaron los reglamentos referentes a inamovilidad laboral, bajó notoriamente el aporte previsional pagado por los empleadores (de 40% en la década del 60 a menos de 3% en los años 80), y se registró una reducción general de los costos no salariales de la mano de obra. Durante parte importante de este período (1973-82) existieron reglamentos gubernamentales para la indexación de salarios, pero el mismo gobierno redujo el nivel del salario real en más de un 30% entre 1973 y 1975.

La integración de la economía local a la economía mundial, por su parte, implicaba sustituir la estrategia de “desarrollo hacia adentro” (ISI) por la estrategia de “desarrollo hacia afuera”; los precios relativos domésticos se alinean según los precios relativos internacionales, y el país se especializa en la producción de aquellos bienes en los cuales tiene ventajas comparativas. De esta manera, el Estado no puede interferir en la asignación de recur-

sos, porque los precios relativos son exógenos al país. La liberalización de la balanza comercial logra este objetivo⁶⁴.

La apertura de la cuenta de capitales busca la integración financiera de Chile a los mercados internacionales. Para una pequeña economía abierta, la política cambiaria adecuada sería la de tipo de cambio nominal fijo; éste actuaría como ancla nominal de la economía. Según el enfoque monetario de balanza de pagos (EMBP), si esta pequeña economía enfrenta una oferta muy elástica de crédito externo, la cantidad de dinero local pasa a ser endógena si no hay políticas de esterilización, y la tasa de interés (y no el tipo de cambio) constituye el mecanismo automático que equilibra la balanza de pagos. Según este enfoque, la cuenta de capitales desempeña un papel central en la resolución del problema de desequilibrio externo: para que se genere un flujo de capitales financieros hacia el país debe dejarse incrementar libremente la tasa de interés.

La gran ventaja de una pequeña economía abierta que funciona de acuerdo al EMBP es que posee una regla simple y muy visible: el nivel del tipo de cambio nominal. Cualquier alteración de esta regla es inmediatamente percibida por todos los agentes económicos.

Dada la elevada tasa de inflación que heredó el régimen militar, se hubiera esperado que el control de la inflación fuera la primera prioridad como objetivo económico; *ex-post*, es interesante observar que fue realmente la realización de las reformas estructurales descritas el principal logro económico de la década del 70.

En cuanto a la inflación, es sorprendente todo lo que se hizo para controlarla y todo lo que ésta se resistió. Brevemente, repasemos el programa de estabilización antiinflacionaria⁶⁵: al comienzo (fin 1973-principios 1974), se decretó una casi completa liberalización de precios; esta liberalización abrupta supuestamente constituía un mecanismo estabilizador, pues en cuanto los precios libres hubieran alcanzado su nivel de equilibrio la inflación se detendría. En 1974, hay sólo 33 precios controlados; en 1976, menos de 10, pero todavía la inflación anual alcanza los 3 dígitos. Durante 1975 se aplica un programa estabilizador basado en el enfoque monetario de economía cerrada, según el cual la inflación es producida por la expansión monetaria, la que a su

vez es causada por el déficit fiscal (en 1973 y 1974 hay niveles de déficit fiscal de 2 dígitos (% del PGB)); en consecuencia, la disciplina fiscal y el control monetario son los elementos básicos de la lucha contra la inflación. El programa contempla severos shocks fiscales y monetarios; el PGB cae en -12,7% y el desempleo supera el 15%. Pero, a pesar de la gran reducción del déficit fiscal (1,8% del PGB en el año 1977), la tasa de inflación aún supera el 80% anual en 1977. En 1978 se pone en marcha un nuevo programa estabilizador, esta vez basado en el enfoque monetario de economía abierta, en el cual el mecanismo central para reducir la inflación es el tipo de cambio. Este es usado como un ancla nominal para guiar las expectativas inflacionarias: un tipo de cambio nominal fijo supuestamente genera la igualación entre la inflación interna y la externa. En 1979 se instaura un tipo de cambio nominal fijo que dura 3 años; finalmente la inflación se reduce al nivel de un dígito en 1981.

En síntesis, la inflación tardó *ocho años* en disminuir al nivel de un dígito. La principal explicación para este lento proceso apunta hacia la inconsistencia (desde 1978 en adelante) en los criterios de indexación del tipo de cambio y de los salarios; mientras el tipo de cambio tiene una indexación según la inflación futura (*crawling peg* activo), los salarios tienen una indexación según la inflación pasada⁶⁶. Pero justamente la inflación se reduce cuando rige esta inconsistencia de política económica (1978-81), por lo que habría que explicar realmente por qué se redujo la inflación a pesar de ella.

Aún no está resuelto, por lo tanto, el dilema del lento descenso de la inflación en la década del 70. A nuestro juicio, hay dos factores que habría que incluir en la explicación. Uno de ellos es el shock de oferta generado por la liberalización del mercado doméstico de capitales, que generó altas tasas de interés nominales y reales; estas tasas se mantienen persistentemente a altos niveles durante años. El otro factor está vinculado a la liberalización de la cuenta de capitales: el gran flujo de crédito externo expandió la disponibilidad de recursos monetarios domésticos e indujo un aumento sustancial y sostenido del gasto interno.

Las Fuerzas Armadas y los economistas de Chicago

Muchos de los cambios más amplios y profundos aquí comentados fueron implantados en un breve período (2 a 4 años) por un grupo de economistas chilenos conocidos como los *Chicago boys*⁶⁷. El esquema de liberalización económica y privatización fue impuesto en medio de serias restricciones políticas y en un ambiente de represión a los derechos humanos. ¿Qué elementos determinaron el alto grado de afinidad entre el poder centralizado de la dictadura militar y el esquema de descentralización económica de libre mercado? ¿Qué permitió a los economistas de Chicago reestructurar completamente la economía sin resistencia alguna por parte de la comunidad empresarial? ¿Podrían haber hecho lo mismo bajo un régimen democrático?⁶⁸

Parece extraño que una dictadura de las Fuerzas Armadas, en la cual todo el poder está centralizado jerárquicamente, apoye un modelo económico basado en la descentralización y la atomización de las decisiones económicas, y que afirma que todo lo relacionado con el Estado es ineficiente. Sin embargo, los militares y los economistas de Chicago comparten el mismo proyecto de “salvar a Chile”: los militares se sienten los protectores del país, y los economistas de Chicago se consideran los poseedores de la fórmula para maximizar el bienestar de la sociedad chilena⁶⁹.

Tanto los militares como los economistas de Chicago se consideran tecnócratas. En sus respectivas especialidades, el concepto de clase social es irrelevante; sus políticas económicas se caracterizan por el uso de reglas claras, homogéneas y parejas, que no favorecen los intereses de ninguna clase en particular⁷⁰. Los militares sentían haber salvado a Chile de convertirse en un país comunista, y los *Chicago boys* afirmaban tener la receta para transformar a Chile en un país altamente desarrollado, en el cual se erradicaría para siempre la amenaza comunista. Además, los militares no confiaban en los políticos; por esta razón se cerró el Congreso, se suspendió la Constitución, se prohibieron los partidos políticos y los líderes opositores fueron encarcelados o exiliados. El contexto político era un paraíso para los tecnócratas; los economistas de Chicago creían ser poseedores del enfoque correcto para los problemas económicos de Chile puesto que su

análisis “científico” no estaba distorsionado por consideraciones políticas.

El modelo burocrático-autoritario de O'Donnell (1972) explica el surgimiento de las dictaduras militares en América Latina en las décadas del 70 y del 80. Tras la crisis de fines de los 60, con el fracaso económico de los gobiernos democráticos y la falta de entendimiento de los políticos, surgen en la región gobiernos autoritarios asesorados por tecnócratas, que se caracterizan por la represión política y la exclusión de la participación democrática; su objetivo es el progreso económico ordenado y la modernización del país. La combinación militar-tecnócrata aísla al gobierno y a la economía de la agitación política y de las presiones de *lobbies* y grupos de interés. Las Fuerzas Armadas crean las “condiciones” para que el proceso económico no sea perturbado por el proceso político; los tecnócratas aplican las políticas adecuadas para estimular el crecimiento.

Se ha señalado que las dictaduras militares latinoamericanas no son en absoluto equivalentes a los fascismos europeos de la década del 30. Las primeras tienen como objetivo central lograr “la apatía civil”, puesto que temen a la movilización de masas, incluso la de sus simpatizantes; además, no fomentan la constitución de partidos políticos que actúen como nexo entre el Estado y la sociedad civil. Las FF.AA. no necesitan partidos políticos ni representantes de los civiles; son jerárquicas y son las garantes del orden⁷¹. Aquí rige la aplicación del principio de ventajas comparativas: las FF.AA. se preocupan de los aspectos políticos y éticos, mientras que los tecnócratas se dedican a la cuestión económica.

Los economistas de Chicago contaron con el pleno apoyo del general Pinochet para desarrollar el nuevo modelo económico. Dada la prolongada permanencia del general Pinochet en el poder, el modelo económico se mantuvo a pesar de los fuertes costos sociales que implicaba. Los hombres de negocios y los empresarios no reaccionaron, a pesar de que muchos de ellos sufrieron pérdidas económicas: en un régimen represivo, cualquiera que da a conocer abiertamente su desacuerdo paga un alto costo. Además, el gobierno anterior había sido considerado por los empresarios como un “régimen de los trabajadores”, que constituyó una seria amenaza a la propiedad privada y a los fundamentos del sistema capitalista; ahora percibían al gobierno

militar como “su gobierno” y, aunque las reformas y los cambios de política podían implicar pérdidas a corto plazo, la situación en general sugería buenas perspectivas para la obtención de beneficios en el mediano y en el largo plazo.

Los mismos responsables de las reformas económicas reconocen que “con un régimen democrático no habríamos hecho ni la quinta parte de lo que hicimos”⁷². La eliminación de determinados gastos públicos, subsidios, exenciones tributarias, de la estructura arancelaria discriminatoria, etc., habría encontrado la oposición de los políticos y los grupos de poder. Por otra parte, estos economistas no se preocupan de los costos económicos y sociales de las reformas⁷³; tampoco emiten juicio alguno respecto del contexto político.

Exitos del Modelo Económico

Hacia comienzos de los 80, las reformas liberalizadoras habían producido el nuevo “milagro económico chileno”⁷⁴. El cuadro 3.4 resume los indicadores escogidos como evidencia de este “milagro”.

a) La tasa de inflación, que ascendía a más de 600% al año durante 1973 (más del 1.000%, según el IPM), bajó a menos del 10% en 1981 (o a -3,9%, según el IPM).

b) La tasa promedio anual de crecimiento económico llegó casi a 8% durante el período 1976-81.

c) La exportación total aumentó entre 3 a 4 veces (en dólares corrientes) durante 1973 y 1980/1981, alcanzando la cifra récord de US\$ 4.705 millones en 1980. Sin embargo, el aumento de exportaciones no tradicionales fue más impresionante, porque en 1973 éstas sólo alcanzaban los US\$ 100 millones, y en 1980 habían subido a más de US\$ 1.800 millones.

d) Las reservas internacionales del Banco Central aumentaron de US\$ 167 millones en 1973 a US\$ 4.074 millones en 1980.

e) El déficit público (excluyendo la APS), que había alcanzado la impresionante cifra de 21,0% del PGB en 1973, registró *superávit* de 5,5% y 2,9% en 1980 y 1981, respectivamente.

f) Los salarios reales aumentaron en 9% por año durante la mayor parte de los “años del milagro”⁷⁵.

CUADRO 3.4. INDICADORES DEL "MILAGRO ECONÓMICO CHILENO"

	1973	1980	1981
<i>Inflación anual (%)</i>			
IPC (revisado)	606,1	31,2	9,5
IPM	1.147,1	28,1	-3,9
<i>Crecimiento económico (PGB)</i> (porcentaje)	-4,3	7,8	5,5
<i>Exportaciones (millones de US\$)</i>			
Exportación Total	1.309	4.705	3.836
Exportación no tradicional	104	1.821	1.411
<i>Reservas internacionales</i> (millones de US\$)	167	4.074	3.775
<i>Déficit presupuestario</i> (porcentaje PGB)	21,0 ^a	-5,5 ^b	-2,9 ^b
<i>Aumento anual de salarios reales (%)</i>	-25,3 ^c	8,6	9,0

Fuente: Ministerio de Hacienda; Banco Central (1986); Cortázar y Meller (1987).

^a Excluye el déficit del APS.

^b Una cifra negativa indica superávit.

^c Corresponde a los tres primeros trimestres de 1973.

Este "milagro económico" estuvo asociado a un "boom de importaciones" y a un "boom especulativo". En cuanto al primero, el cuadro 3.5 muestra algunos indicadores ilustrativos⁷⁶: la tasa de crecimiento anual de las importaciones (según Cuentas Nacionales) en el período 1976-81 fue de 21,8%; las importaciones de bienes de consumo alcanzaron una expansión anual promedio cercana al 40% en ese período. Esta tasa es muy superior a aquella observada para las importaciones de bienes de capital (15,8%) y bienes intermedios (11,3%).

El sector financiero tiene un papel primordial en el boom especulativo, por cuanto éste se sostiene e incrementa sólo si existe una oferta de crédito que lo sustente. En consecuencia, la relativamente abundante disponibilidad de crédito de fácil acceso explica cómo se sustenta y cómo se propaga un boom de estas características. Pero la existencia de "crédito fácil" no explica totalmente qué es lo que llevó a los agentes económicos a endeudarse y gastar al ritmo y a los montos a los cuales lo hicieron.

CUADRO 3.5. INDICADORES DEL BOOM DE IMPORTACIONES. 1976-81

	Año 1976		Año 1981	Crecimiento Anual ^b %
	Millones US\$ corrientes	Millones US\$-1981 ^a	Millones US\$ corrientes	
Importaciones Totales	1.776	1.885	6.364	27,5
Importaciones Bienes Consumo	229	367	1.907	39,0
Importaciones Bienes Consumo no Alimenticio	127	204	1.167	41,8
Importaciones Automóviles	54	87	428	37,7
Importaciones Bienes Capital	375	601	1.250	15,8
Importaciones Bienes Intermedios	1.172	1.879	3.207	11,3

Fuente: Banco Central. Los valores corresponden a importaciones CIF.

^a Para la deflatación se ha utilizado el IPM-EE.UU.

^b Estas tasas de crecimiento anual han sido calculadas utilizando dólares contantes (1981).

Son otros los factores que incidieron en el boom especulativo de 1976-1981⁷⁷. Por un lado, el elemento propagandístico, que continuamente enfatizó dos aspectos: el consumismo y el “milagro económico”. Por otro, el elemento visual, por el cual la avalancha de productos importados que llenan las vitrinas y las calles, así como el boom de la construcción de espectaculares centros comerciales y departamentos de lujo (“todo importado”, menos el sitio), proporcionarían la evidencia empírica para el elemento propagandístico. También el repentino acceso al “crédito fácil” de numerosos agentes económicos, que se sienten deslumbrados ante la posibilidad de “comprar hoy y pagar mañana”; quienes siempre habían tenido serias dificultades para obtener pequeños préstamos tienen que haberse encandilado ante esta nueva experiencia en la que “cada banco es un banco amigo”, y donde, si solicita un crédito de 100, le sugieren que mejor se lleve 200.

Mientras el boom del consumo del año 1971 fue financiado con emisión monetaria interna, el boom del consumo del “milagro económico” fue fundamentalmente financiado mediante endeudamiento externo. La drástica reducción de este crédito externo en 1982 y años posteriores acabó bruscamente con el auge económico de la década del 70.

EL COLAPSO ECONOMICO Y FINANCIERO DE 1982-1983

La crisis de 1982-1983

En 1982, el “milagro económico” chileno dio paso a la peor crisis de la economía chilena en los últimos cincuenta años. Ese año el PGB cayó en 14,4%, y la tasa de crecimiento económico también fue negativa para 1983 (cuadro 3.6); la industria y la construcción registraron tasas de crecimiento negativo de -21,1% y -23,4%, respectivamente.

El promedio anual de quiebras en el período 1975-81 fue de 277; esta cifra aumentó a 810 en 1982. Además, durante ese año la verdadera situación de angustia financiera se disfrazó mediante continuos préstamos bancarios a clientes insolventes (principalmente empresas relacionadas o asociadas a los propietarios de bancos). Esta situación explotó a comienzos de 1983 cuando el gobierno liquidó tres bancos, intervino cinco de los principales bancos comerciales y el Banco Central debió ofrecer extensos créditos al resto, con el fin de proveerlos de liquidez de corto plazo; la “cartera mala” o préstamos incobrables del sistema bancario superaban en tres a cuatro veces el patrimonio del banco. En resumen, la mayoría de los agentes había excedido ampliamente los límites de endeudamiento razonable y sus dificultades (e imposibilidades) respecto del pago de dichos préstamos afectaba a la economía en su conjunto.

Por otro lado, el desempleo efectivo (que incluía programas especiales de empleo público en los que los beneficiados recibían entre US\$ 20 y US\$ 40 por mes como indemnización de cesantía) superó el 30% en 1983.

El Banco Central registró una pérdida de sus reservas internacionales, que a fines de 1983 equivalían al 53,6% del nivel que tenían en 1981. En cuanto a la deuda externa, a fines de 1977 ésta ascendía a US\$ 5.200 millones; a fines de 1982, había alcanzado la suma de US\$ 17.100 millones. En 1983, su monto era aproximadamente un 13% superior al PGB.

El presupuesto fiscal, que había alcanzado un superávit en 1980 y 1981 (véase cuadro 3.4), registró un déficit de 2,3% y 3,0% en relación al PGB durante 1982 y 1983, respectivamente.

CUADRO 3.6. ALGUNOS INDICADORES DEL "COLAPSO CHILENO"^{**}

	1982	1983
Crecimiento económico (% PGB)	-14,1	-0,7
Industria (crecimiento anual)	-21,1	+3,2
Construcción (crecimiento anual)	-23,4	-5,5
Desempleo abierto (%)	19,6	26,4
Desempleo efectivo (%) (incluyendo programas públicos)	26,1	31,3
Número de quiebras de firmas (promedio anual para 1975-81: 277)	810	381
Cambios en las Reservas Internacionales del Banco Central (millones de dólares)	-1.197,8	-554,8
Déficit presupuestario (% PGB)	2,3	3,0
Cambios anuales en los salarios reales (%)	0,3	-10,9
Inflación anual (%)		
IPC	20,7	23,1
IPM	39,6	25,2

Fuentes: Banco Central (1986); Ministerio de Hacienda; INE; Fiscalía Nacional de Quiebras.

* No se incluyen indicadores relativos al colapso financiero.

Por último, la tasa de inflación anual aumentó a más de 20% durante esos dos años.

Ante la magnitud del colapso económico, los analistas tendieron a buscar un solo factor responsable de la crisis: la fijación del tipo de cambio nominal que condujo a la sobrevaluación del peso, la falta de control del mercado financiero interno, la liberalización de la cuenta de capitales, errores de política respecto al momento y al ritmo con que se realizaron las reformas de liberalización, el dogmatismo de las autoridades económicas y distintos shocks externos adversos (como el deterioro de los términos de intercambio, el aumento de la tasa de interés internacional y la repentina reducción del crédito externo). Sin embargo,

la verdad es que la profunda crisis económica de 1982-83 fue originada por una mezcla de todos estos factores, es decir, fue consecuencia tanto de errores en las políticas internas como de shocks externos adversos.

Los errores en las políticas internas tienen que ver con la forma en que se realizan las reformas, la existencia de políticas inconsistentes y el manejo de las políticas macroeconómicas en algunos períodos cruciales. Analicemos individualmente algunas de estas explicaciones⁷⁸.

El cuadro 3.7 presenta las cifras de la balanza de pagos del período 1977-81. La balanza comercial muestra un déficit creciente que alcanza al 11% del PGB en el año 1981. Este déficit comercial en aumento se debe principalmente al crecimiento de las importaciones, que aumentan tres veces entre 1977 y 1981, mientras que las exportaciones crecen menos de dos veces durante el mismo período (en 1977, el valor FOB de exportaciones e importaciones era casi igual). La cuenta corriente muestra déficit más altos, con cifras que representan el 7,7% y el 16,0% del PGB en 1980 y 1981, respectivamente. Sin embargo, a pesar de estas pérdidas, la balanza de pagos global muestra superávit durante todo el período 1977-81, gracias a la entrada masiva de créditos externos, que no sólo ayudó a financiar los déficit de la cuenta corriente sino que además incrementó significativamente las reservas internacionales del Banco Central (ver gráfico 3.4).

La política del tipo de cambio puesta en práctica en 1979 ha sido considerada la principal causante de los enormes déficit en la balanza comercial y en la cuenta corriente de 1980 y 1981. Usando como marco teórico el enfoque monetario de la balanza de pagos, las autoridades económicas decidieron fijar el valor del tipo de cambio nominal (a \$ 39/US\$) en junio de 1979, estimando que ésa era la política cambiaria apropiada para una pequeña economía abierta e integrada a la economía mundial. Ese año, la inflación interna bordeaba el 40%, pero, según las autoridades económicas, la fijación del tipo de cambio nominal la igualaría con la inflación mundial; el tipo de cambio nominal fijo reduciría la inflación esperada y disminuiría directamente el ritmo de alza de los precios de los bienes transables.

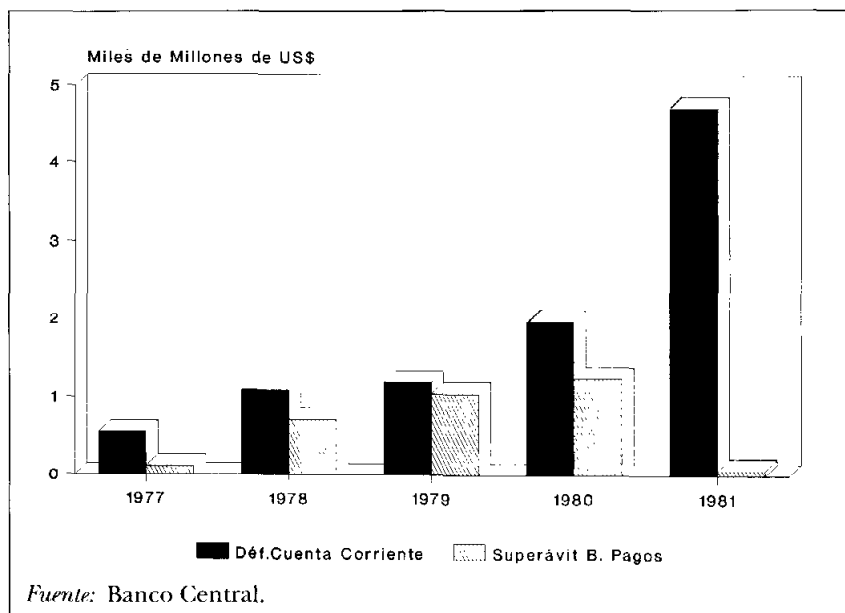
Junto con esta política de fijar el tipo de cambio nominal, se redujo el control de la cuenta de capitales, pues, de acuerdo con

CUADRO 3.7. BALANZA COMERCIAL, BALANZA CUENTA CORRIENTE Y BALANZA DE PAGOS. 1977-81 (MILLONES DE US\$)

	<i>Balanza comercial (CIF)</i>	<i>Balanza corriente</i>	<i>Balanza de pagos</i>
1977	- 186	- 551	+ 113
1978	- 599	-1.088	+ 712
1979	- 514	-1.189	+1.047
1980	-1.041	-1.971	+1.244
1981	-3.270	-4.733	+ 67

Fuente: Banco Central.

GRAFICO N° 3.4. CUENTA CORRIENTE Y BALANZA DE PAGOS, 1977-1981



el enfoque monetario de la balanza de pagos, la oferta de dinero se hace entonces endógena⁷⁹ (el Banco Central adopta una política no esterilizante)⁸⁰ y, por la Ley de un Solo Precio, es el tipo de cambio el que determina el nivel de los precios internos. Como extensión de la Ley de un Solo Precio, al existir un tipo de cambio nominal fijo la inflación interna se iguala a la inflación

externa; el tipo de cambio se convierte entonces en el principal mecanismo de estabilización⁸¹.

Cuando comenzó a aplicarse esta política de tipo de cambio nominal fijo, se supuso que la convergencia entre inflación interna e internacional sería muy rápida, lo que era necesario para evitar una apreciación del tipo de cambio que produciría una pérdida de competitividad y un incremento de la deuda externa. Sin embargo, el proceso fue muy lento, por un lado porque la reducción de los controles de la cuenta de capitales permitió la entrada de grandes flujos de crédito externo que incrementaron el gasto interno, presionando el alza de los precios de los bienes no transables; por otro lado, la existencia de una inercia inflacionaria institucionalizada hizo que muchos precios, tales como los salarios, la tasa de interés interna, los arriendos, las deudas, etc., se indexaran a la tasa de inflación del período anterior. Se necesitaron dos años para que la inflación interna semestral llegara a una cifra de un dígito (cuadro 3.8). La tasa de crecimiento del IPC chileno en el primer semestre de 1981 fue de 5,5%, es decir, similar a la tasa de crecimiento del IPM de Estados Unidos; pero ya en junio de 1981 la inflación acumulada del IPC chileno respecto de junio de 1979 era del 67%, mientras que la cifra equivalente para el IPM de Estados Unidos era de 26,2%.

Como mecanismo de estabilización, el tipo de cambio funcionó lentamente y creó distorsiones graves durante el proceso de ajuste. La lentitud de la convergencia de la inflación produjo un fuerte deterioro en el tipo de cambio real, desincentivando la exportación y provocando un gran crecimiento de las importaciones, en desmedro de la producción nacional. El deterioro del tipo de cambio real y la correspondiente pérdida de competitividad del sector transable entre junio de 1979 y junio de 1982 supera el 30%⁸². La existencia de un creciente déficit en la cuenta corriente (DCC) no fue considerado un problema por las autoridades económicas, puesto que cada año había superávit fiscal y de balanza de pagos, señal de que no existía sobrevaluación de la moneda nacional.

Además, el superávit fiscal implicaba que el DCC era generado por el sector privado; en consecuencia, no había motivo de preocupación porque éstos sabían lo que estaban haciendo. En otras palabras, hay DCC "malos y buenos": el "DCC malo" es el

CUADRO 3.8. TASAS DE INFLACIÓN SEMESTRAL EN CHILE DESPUÉS DE LA PUESTA EN PRÁCTICA DE LA POLÍTICA DE TIPO DE CAMBIO NOMINAL. JUNIO 1979 - JUNIO 1982 (PORCENTAJES)

	<i>Indice de Precios al Consumidor</i>		<i>Indice de Precios al por Mayor</i>		<i>IPM de Estados Unidos</i>	
	<i>Inflación Semestral</i>	<i>Inflación Acumulada respecto de junio 1979</i>	<i>Inflación Semestral</i>	<i>Inflación Acumulada respecto de junio 1979</i>	<i>Inflación Semestral</i>	<i>Inflación Acumulada respecto de junio 1979</i>
Dic. 79	20,6	20,6	26,7	26,7	7,0	7,0
Jun. 80	14,5	38,1	14,8	45,5	6,4	13,8
Dic. 80	14,7	58,3	11,6	62,3	5,6	20,1
Jun. 81	5,5	67,0	- 1,2	60,4	5,0	26,2
Dic. 81	3,8	73,4	- 2,8	56,0	0,4	26,7
Jun. 82	0,4	74,1	- 0,7	54,9	1,3	28,3

Fuentes: INE (Instituto Nacional de Estadísticas) y Banco Central (1986).

generado por el déficit del sector público, lo que es doble motivo de preocupación (hay que eliminar los dos déficit); en cambio, el "DCC bueno" generado por el sector privado no debía siquiera ser tema de discusión⁸³.

El deterioro del tipo de cambio real no fue revertido al lograrse la convergencia entre la inflación interna y la externa⁸⁴. Además, si se suponía que el nivel del tipo de cambio real fijado en junio de 1979 era el de equilibrio, entonces un tipo de cambio real apreciado en más de 30% tres años más tarde no podía ser también de equilibrio, especialmente cuando el déficit en la cuenta corriente (expresado en dólares) había aumentado más de tres veces⁸⁵.

La apreciación del tipo de cambio real coincidía con un gran aumento del gasto interno, lo que estimulaba la producción y el empleo (véase cuadro 3.9). Durante el período 1979-81, la economía chilena vivía un boom en el que se daba una extraña combinación de factores: sobrevaluación de la moneda nacional, altas tasas de crecimiento, niveles de consumo extremadamente altos (particularmente de bienes importados), gran flujo de créditos del exterior y enormes alzas en los precios de las acciones y de los bienes raíces. La apreciación del tipo de cambio real fue uno de los factores que condujeron al aumento del gasto, espe-

CUADRO 3.9. TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DE LAS VARIABLES
MACROECONÓMICAS CHILENAS. 1979-81 (PORCENTAJES)

<i>Gasto Interno</i>	<i>Producción Interna</i>			<i>Importaciones</i>		<i>Salarios Reales</i>	<i>Empleo</i>
	<i>Total</i>	<i>Transables</i>	<i>No transables</i>	<i>Total</i>	<i>Bienes de consumo no alimenticios</i>		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
1979	10,5	8,3	7,0	10,0	22,7	19,0	8,2
1980	9,2	7,5	5,5	10,0	18,7	38,3	8,6
1981	11,6	5,3	4,8	5,4	15,7	37,3	9,0

Fuentes: Columnas (1), (2), (3), (4) y (5): Cuentas Nacionales; Banco Central (1986).

Columna (6) de la Balanza de Pagos; Banco Central (1986). Las cifras en dólares han sido deflactadas por el IPM de los Estados Unidos.

Columna (7): Cortázar y Meller.

Columna (8): Jadresic (1986).

cialmente de los bienes durables. Según el cuadro 3.9, el gasto interno aumentaba en 10,5%, 9,2% y 11,6% por año durante el período 1979-81, mientras que la producción interna mostraba tasas de crecimiento altas pero menores: 8,3%, 7,5% y 5,3%⁸⁶. En 1981, el nivel de gasto interno era un 10,3% más alto que el PGB. Las importaciones muestran tasas anuales más altas incluso, especialmente en la importación de productos de consumo no alimenticios, que aumentó en 38% por año durante 1980 y 1981.

Una moneda sobrevaluada afecta el gasto interno a través de dos mecanismos distintos; primero, la apreciación del tipo de cambio real implica una reducción del precio relativo de los bienes transables respecto de los no transables, lo cual estimula un cambio en el consumo interno favorable a los bienes transables. Además, las reformas de la política comercial habían reducido la protección de los bienes de consumo durables, lo que favorecía su importación. Este doble efecto desincentiva la producción interna de bienes transables (cuadro 3.9). Por otra parte, un tipo de cambio nominal fijo con indexación retroactiva de los salarios equivalente al 100% del IPC, y con una tasa de inflación en descenso, generó salarios reales más altos, que indujeron a un consumo más elevado.

Otros factores que contribuyeron a la expansión del gasto de los agentes chilenos fueron el acceso relativamente más fácil a préstamos de consumo (los bancos comerciales y las financieras

CUADRO 3.10. INDICADORES ESCOGIDOS DEL SECTOR FINANCIERO.
CHILE 1976-81

	<i>Tasa de interés anual real para préstamos (%)</i> (1)	<i>Índice de crédito al sector privado en términos reales</i> (2)	<i>Índice real de precios de acciones</i> (3)	<i>Índice real de bienes raíces (urbanos)</i> (4)
1976	51,4	100,0	100,0	100,0
1977	39,4	197,4	165,1	n.c.
1978	35,1	324,8	296,8	n.c.
1979	16,6	427,6	336,6	n.c.
1980	12,2	597,4	620,7	166,3
1981	38,8	719,1	493,3	363,3

Fuentes: Columnas (1), (3), (4): Arellano (1983).
Columna (2): Ramos (1984).

competían ahora en un mercado que anteriormente había estado controlado por el comercio mayorista y minorista) y el aumento de los precios de las acciones y de los valores de bienes raíces (cuadro 3.10), en el ambiente de euforia que se vivía, hizo que los agentes se sintieran más ricos: a pesar de tener el mismo stock de activos fijos, la gente pensaba que el valor de su patrimonio había crecido, por lo que elevaba su nivel de consumo permanente.

En suma, los cambios de precios relativos, la estimulación de una conducta de mayor gasto y la liberalización de las importaciones, junto con la sobrevaluación de la moneda nacional, generaron déficit crecientes en la cuenta comercial de la balanza de pagos; la liberalización de la cuenta de capitales proporcionó los recursos necesarios para financiar dicho déficit⁸⁷.

En la explicación anterior, el origen de la crisis de 1982 se relaciona con la parte real de la economía, es decir, el déficit en la cuenta corriente habría generado el superávit de la cuenta de capitales⁸⁸. Una hipótesis alternativa revierte la causalidad anterior y plantea que la causa principal del colapso fue la liberalización de la cuenta de capitales: la gran entrada de crédito externo indujo la apreciación del tipo de cambio y la expansión del gasto interno, es decir, el superávit de la cuenta de capitales generó el déficit en la cuenta corriente⁸⁹. En otras palabras, la política de

fijación del tipo de cambio nominal no fue un error; el mismo ingreso considerable de capitales con un sistema de tipo de cambio flotante habría producido una apreciación incluso mayor del tipo de cambio⁹⁰.

Entre 1977 y 1981, la economía chilena presentó entradas netas de capital cada vez mayores (cuadro 3.11). Para absorber esta gran entrada de capitales externos, se requería de una apreciación del tipo de cambio de forma tal de generar un déficit en la cuenta comercial que lograra un equilibrio en los mercados de bienes transables y no transables.

Dos explicaciones distintas (y no excluyentes) conducen al papel preponderante de la liberalización de la cuenta de capitales en la generación de la crisis. La primera de ellas sostiene implícitamente que los flujos de capitales son autónomos o *exógenos*: en cuanto se reducen las trabas y los controles, se produce el flujo de estos créditos externos. Cabe recordar que en los años 70, debido al shock de precios del petróleo, había una sobreoferta mundial de “petrodólares”, y en toda América Latina se elevó el ingreso de créditos externos. Dado el carácter “periférico” de la región, eventos vinculados a los mercados de capitales internacionales y a la situación económica de los países industriales generan flujos *autónomos* hacia América Latina⁹¹. La segunda explicación, que podría ser incluso complementaria con la anterior, supone una causa *endógena* para el flujo de capitales; en este caso, el diferencial de tasas de interés interna y externa induce a los agentes locales a recurrir al endeudamiento externo.

El efecto de ambas explicaciones es el mismo: el crédito externo abundante es el principal responsable de la apreciación cambiaria y ésta es la que induce la expansión del gasto interno y el déficit comercial. En otras palabras, el elevado ingreso de capitales fue consecuencia tanto de elementos de demanda como de oferta. Por el lado de la demanda, la reducción de las restricciones sobre la cuenta de capitales, junto con el persistente diferencial entre la tasa de interés interna y la internacional, constituyeron los factores principales. El aumento de la liquidez internacional en los años 70, la actitud favorable de los bancos internacionales hacia la evolución de la economía chilena y la eliminación de las trabas al ingreso de capitales produjeron montos cada vez mayores de préstamos externos.

CUADRO 3.11. ENTRADAS NETAS TOTALES DE CAPITAL: CHILE, 1977-81

	<i>Entradas netas totales de capital exceptuando reservas (millones de US\$)</i>	<i>Entradas netas totales de capital exceptuando reservas (% PCB)</i>	<i>Deuda Externa (Bruta) (millones de US\$)</i>
1977	577	4,7	5.613
1978	1.946	12,7	7.011
1979	2.247	10,7	8.663
1980	3.165	12,3	11.207
1981	4.698	15,9	15.591

Fuentes: Banco Central (1986) y (1988).
Ministerio de Hacienda (1982).

La deuda externa chilena casi se triplicó en 4 años, aumentando de US\$ 5.600 millones en 1977 a US\$ 15.600 millones en 1981 (cuadro 3.11). Una entrada de capital más lenta habría llevado a una apreciación menor del tipo de cambio y a un menor aumento del gasto interno, lo que habría implicado una carga también menor de ajuste para la economía chilena cuando la banca internacional decidió reducir drásticamente el flujo de crédito.

Como se puede observar, ha habido gran debate respecto a la dirección de la causalidad existente entre la cuenta corriente y la cuenta de capitales. Una solución "salomónica" es aquella sugerida por McNelis, para quien inicialmente la cuenta corriente es lo que induce el incremento del crédito externo, pero, posteriormente, a medida que comienza la liberalización de la cuenta de capitales y se van eliminando las restricciones, los flujos de capital adquirieron vida propia y se "tornaron exógenos o independientes de los acontecimientos en la cuenta corriente"⁹².

La última hipótesis para la crisis de 1982 dice relación con la liberalización del mercado de capitales interno. Al liberalizarse el mercado doméstico de capitales, el que tradicionalmente ha operado en un contexto de controles y represión financiera, ni las instituciones bancarias y financieras ni la Superintendencia de Bancos poseen el capital humano ni la tecnología para velar por un manejo prudente del negocio bancario y financiero, y para evaluar adecuadamente los riesgos de las diversas operaciones; la falta de control del nuevo mercado financiero interno

provoca una gran fragilidad en el conjunto del sistema financiero⁹³. Las operaciones de los bancos comerciales y de las financieras casi no fueron supervisadas ni reguladas. El número de instituciones financieras aumentó de 19 bancos (de los cuales sólo uno era extranjero) en 1974 a 45 bancos (de los cuales 19 eran extranjeros) y 15 financieras en 1981. El cuadro 3.11 muestra que el crédito real al sector privado creció en más de 600% en el período 1976-81. Una parte de este incremento en el crédito real financió la inversión fija, que tenía tasas anuales de crecimiento superiores al 15% durante el período 1976-81.

Numerosos elementos contribuyeron a la fragilidad del sistema financiero:

a) La tasa de interés real para los préstamos fue muy alta durante todo el período (ver cuadro 3.12). Estas altas tasas afectan la solvencia de las empresas productivas, que incumplen el pago de los préstamos otorgados por los bancos afectando la solvencia de los mismos. Los deudores piden más crédito para evitar la quiebra, y los bancos acceden a proporcionar nuevos préstamos y a renovar los créditos incobrables con el fin de postergar las pérdidas. Debido a la persistencia de esas altas tasas de interés, el riesgo de insolvencia de las empresas productivas y de los bancos aumenta y todo el sistema financiero se ve en problemas.

b) Había una estrecha relación en la propiedad de empresas productivas e instituciones financieras, especialmente aquellas pertenecientes a los grandes grupos económicos. Un alto porcentaje de los préstamos se otorgó a empresas relacionadas con el banco o financiera, y muchos de estos préstamos eran cuestionables desde un punto de vista financiero; además, se observa un ciclo reiterado de renovaciones de dichos créditos (*rollover*). Debido a una información asimétrica y a la inexistencia de un balance consolidado de todo el grupo económico, era prácticamente imposible para la Superintendencia de Bancos evaluar el riesgo de dicho tipo de créditos.

El *rollover* de créditos impagos de empresas en una situación de insolvencia afecta finalmente al capital y a la viabilidad de los bancos, pertenezcan éstos o no a grupos económicos. Además, afecta el nivel de la tasa de interés y el monto disponible para los nuevos préstamos; empresas solventes pueden comenzar a no serlo en el nuevo contexto, contribuyendo a incrementar el *rollo-*

CUADRO 3.12. EVOLUCIÓN DE VARIABLES EXTERNAS RELEVANTES PARA LA ECONOMÍA CHILENA, 1978-83

	<i>Términos de intercambio (1980=100)</i>	<i>Precio del cobre centavos US\$/lb.</i>		<i>LIBOR %</i>		<i>Crédito Externo^b (millones de US\$)</i>
		<i>Nominal</i>	<i>Real (1976)^a</i>	<i>Nominal</i>	<i>Real^a</i>	
1978	84,4	61,9	54,1	8,3	1,1	1.769
1979	99,4	89,8	69,8	12,0	2,6	2.014
1980	100,0	99,2	67,5	14,2	2,0	2.995
1981	83,6	78,9	49,3	16,5	6,0	4.336
1982	78,1	67,1	41,0	13,3	5,3	831
1983	91,8	72,2	43,6	9,8	4,6	376

Fuentes: Banco Central (1986); CEPAL.

^a Deflactada por IPM de EE.UU.

^b La diferencia con las cifras del cuadro 3.10 se debe a la exclusión de la inversión extranjera directa.

ver de créditos impagos. Este tipo de interacción entre empresas productivas y sector financiero genera un juego especulativo tipo Ponzi en el que todos tienen incentivos positivos para seguir jugando, aumentando el nivel de riesgo y acrecentando la magnitud de los recursos involucrados (a través de las crecientes tasas de interés).

c) La sobrevaluación de la moneda nacional y el ambiente de euforia alimentado por la masiva entrada de capital generó un boom especulativo; el índice real de precios de las acciones aumentó en un 84,4% en 1980, mientras que el índice real de precios de los bienes raíces (urbanos) aumentó en casi 120% durante 1981 (cuadro 3.10). Estos mayores precios de los activos financieros y fijos estimularon a los agentes a endeudarse, pero, al explotar el globo especulativo, estos precios bajaron mientras las deudas en dólares crecían junto con la devaluación.

El resultado final consistió en un juego de suma negativa en el cual la mayor parte de los agentes tenía deudas que superaban con creces el valor de sus activos, dándose una situación de quiebra generalizada.

Las explicaciones anteriores respecto de la crisis 1982-83 están vinculadas a cuestiones de política interna. Ahora nos referi-

remos brevemente a otro tipo de explicación: los shocks externos.

La economía chilena experimentó shocks externos adversos de gran magnitud desde 1980 en adelante (cuadro 3.12). Tomando como referencia los años 1979-80, los términos de intercambio chilenos se deterioraron en 20% durante 1981-82; el precio del cobre bajó 20 centavos de dólar en 1981 respecto del precio que tenía en 1980, y bajó 12 centavos adicionales en 1982 (cada disminución de un centavo en el precio del cobre representa una caída de US\$ 25 millones en las exportaciones chilenas). Es decir, el deterioro de los términos de intercambio tuvo un impacto negativo en la economía chilena equivalente a cerca del 3% del PCB de cada año.

El segundo shock externo provino del aumento de la tasa de interés internacional. En este caso existen dos efectos distintos, el shock nominal y el shock real: una tasa de interés nominal relativamente alta produce problemas de liquidez, mientras que una tasa de interés real relativamente alta constituye una carga para los deudores. Durante el período 1979-82, y especialmente en 1981, el shock nominal fue provocado por la tasa de interés internacional que, en promedio, ascendía a 14% por año; el shock real se produjo durante 1981-83, cuando la tasa de interés real alcanza un promedio de 5,3% por año. Como resultado de estos shocks, los pagos de intereses que debía efectuar Chile, que ascendían aproximadamente al 20% de las exportaciones en 1978, aumentaron a casi 40% en 1981 y a más de 50% en 1982 (el valor de las exportaciones es similar en dichos años).

El tercer shock externo se produjo por la repentina disminución del crédito internacional; mientras que en 1981 Chile recibió US\$ 4.300 millones en créditos externos, en 1982 este flujo bajó a US\$ 831 millones y a US\$ 376 millones en 1983 (cuadro 3.12). Esto es, en 1983 el flujo de crédito externo anual equivale al mensual de dos años atrás.

En resumen, los shocks externos agravan el desequilibrio generado por las políticas internas. Además, la simultaneidad y persistencia de estos fenómenos contribuyeron a la inducción de un proceso de ajuste más drástico. Algo menos del 50% de este deterioro se explica por factores externos, mientras que el resto se debe a políticas económicas internas que no consideraron ni

el creciente desequilibrio externo de la cuenta comercial ni el hecho de que una parte importante de los créditos externos generalmente no se destinaron a la expansión de la capacidad productiva interna.

El mecanismo de ajuste automático

A comienzos de los 80, la economía chilena contaba con un sistema de libre mercado y libertad de precios, un sector externo liberalizado (con un sistema de aranceles de tasa uniforme del 10% y un tipo de cambio nominal fijo), una total desregulación del mercado financiero con tasas de interés libres, escasos controles sobre los movimientos de capital y ningún tipo de presiones por parte de grupos sociales o políticos, además de autoridades económicas y gubernamentales que manifestaban claramente que el sector privado era el principal agente en el ámbito económico. Predominaban entonces dos principios fundamentales de política económica, la total neutralidad de la política económica y, dadas las características estructurales descritas, la conducción de la economía chilena mediante “reglas permanentes” que no se modificarían, pasara lo que pasara. Estas reglas eran las siguientes: un tipo de cambio nominal fijo, un presupuesto fiscal equilibrado y la endogeneidad de la oferta monetaria. En resumen, el gobierno no desempeñaría papel alguno en el manejo macroeconómico; sólo debería velar por el cumplimiento de las reglas. Este ambiente económico da cuenta del tipo de medidas o “no medidas” adoptadas cuando la crisis comenzó a desarrollarse.

El proceso de ajuste chileno de la década del 80 resulta interesante; pocos países en desarrollo han puesto en práctica el esquema económico de “libre mercado, apertura y desregulación”, por lo que constituye una oportunidad para analizar el desempeño de una economía de este tipo sometida a una situación de fuerte desequilibrio externo.

El ajuste chileno fue un proceso sumamente disparejo, que sufrió varios giros de orientación ligados a los múltiples cambios de ministros de Hacienda durante este período⁹⁴. El resultado fue una recesión costosa, prolongada y grave. Sólo en 1987 el PGB recuperó los niveles de 1981.

Analizaremos el desarrollo de la crisis y el proceso de ajuste siguiendo su secuencia histórica; en este sentido, a veces los análisis trimestrales (e incluso los mensuales o diarios) permiten una mejor comprensión de lo sucedido que el tradicional marco anual⁹⁵.

A partir del segundo semestre de 1981 y hasta el primer semestre de 1982, la tasa de interés fue el principal instrumento del “mecanismo de ajuste automático”. Durante el segundo semestre de 1982, el tipo de cambio ocupó el lugar central en el ajuste “macroeconómico caótico”.

Desde el segundo trimestre de 1981, diversas señales sugerían la existencia de profundos problemas económicos (cuadro 3.13): a) El DCC mostraba una tendencia trimestral al alza; de US\$ 400 millones en el segundo trimestre de 1980 se llegó a un déficit cercano a los US\$ 1.400 millones en el segundo trimestre de 1981. b) El Banco Central, que había aumentado sus reservas durante los 16 trimestres anteriores, pierde casi US\$ 200 millones. Nuevamente, en el trimestre siguiente, la pérdida de reservas del Banco Central es cercana a los US\$ 300 millones. A partir de ese momento, el Banco Central perdió reservas durante los 6 trimestres siguientes. c) El índice de precios de las acciones comenzó a descender en forma continua a partir del tercer trimestre de 1980. A fines del tercer trimestre de 1981, la disminución en términos reales era cercana al 33%. d) A partir del segundo trimestre de 1980, el número de empresas que se declaraba en quiebra fue de más de 100 por trimestre. En el segundo trimestre de 1981 se produjo la quiebra de la principal refinería privada de azúcar en Chile (CRAV), con una pérdida de US\$ 100 millones. e) En el segundo semestre de 1981 dos grandes bancos, junto con dos bancos de menor magnitud y dos financieras, debieron ser intervenidos por el Banco Central⁹⁶.

Hasta bien entrado el primer semestre de 1982 las autoridades económicas demostraron una actitud sorprendentemente pasiva en cuanto a la adopción de cualquier medida macroeconómica destinada a evitar el creciente desequilibrio externo de la cuenta corriente. El dogmatismo desempeñó un papel importante en este sentido. Según el marco teórico del enfoque monetario de la balanza de pagos, la economía chilena contaba con un mecanismo automático de ajuste, por lo que no era necesario aplicar

CUADRO 3.13. PRIMERAS SEÑALES DE PROBLEMAS ECONÓMICOS GRAVES. 1980-I A 1980-II

	Sector externo (US\$ millones)		Índice de precios de acciones (Dic 78=100)		Número de quiebras de empresas	Número de intervenciones de bancos y financieras
	Saldo de cuenta corriente (1)	Cambios en Reservas Int. (2)	Nominal (3)	Real (4)		
1980- I	9,4	584,0	233,0	160,4	68	-
II	- 390,1	576,6	347,1	222,5	113	-
III	- 617,9	264,2	378,3	228,2	125	-
IV	- 972,4	335,1	367,9	206,2	109	-
1981- I	833,8	53,6	346,3	186,1	84	-
II	-1.377,2	-192,6	336,3	175,8	112	-
III	-1.464,2	129,3	299,8	153,2	101	8
IV	-1.057,4	-288,7	278,3	140,0	134	-
1982- I	- 687,8	-197,7	270,5	135,1	125	-
II	- 656,9	-258,6	259,4	129,8	238	2

Fuentes: Columna (1): Le Fort (1986).

Columna (2): Banco Central (1986).

Columnas (3) y (4): Bolsa de Comercio (varios números).

Columna (5): Sindicatura Nacional de Quiebras.

Columna (6): *Estrategia* (varios números).

medidas de política. Supuestamente, la tasa de interés interna sería el instrumento que pondría en operación el mecanismo de ajuste automático.

La devaluación, como forma de hacer frente al problema del desequilibrio externo, fue totalmente descartada, por considerarse que era inútil para una pequeña economía abierta totalmente indexada; además, el tipo de cambio nominal fijo (que llevaba dos años sin variaciones) era el ancla nominal de todo el sistema, el símbolo del éxito, la confiabilidad y la continuidad del modelo económico⁹⁷.

Dada la importancia conceptual del mecanismo de ajuste automático, es conveniente reiterar su lógica. Este mecanismo operaba de la siguiente manera⁹⁸: en una pequeña economía abierta como la chilena, con un tipo de cambio nominal fijo y sin políticas de esterilización por parte del Banco Central, la oferta monetaria se vuelve endógena y fluctúa sólo como resultado de los ingresos y egresos de divisas. Si los ingresos no alcanzan a financiar el DCC, se producirá una pérdida de reservas internacionales

que a su vez generará una contracción monetaria que aumentará la tasa de interés. Dicho aumento producirá una disminución del gasto y de la demanda de importaciones hasta un nivel compatible con el nivel de endeudamiento externo que Chile puede sustentar; por otra parte, la contracción del gasto interno hará disminuir el precio de bienes no transables, lo que contribuirá a aumentar la competitividad internacional de la economía chilena⁹⁹. Además, el diferencial entre la tasa de interés interna y la tasa de interés internacional atraería al capital extranjero. Por lo tanto, al permitir que la tasa de interés interna desempeñe su papel sin ningún control sobre su valor, se eliminará el desequilibrio del sector externo.

Las autoridades económicas permitieron que la tasa de interés fuera el único mecanismo de ajuste durante un año entero (segundo semestre de 1981 y primer semestre de 1982). El cuadro 3.14 muestra cómo operó dicho mecanismo¹⁰⁰. El Banco Central comenzó a perder reservas internacionales a partir del cuarto trimestre de 1981, a una velocidad que fluctuaba entre los 200 y 300 millones de dólares por trimestre (cerca del 1% del PGB); el M_1 real había estado disminuyendo durante 1981 y en el segundo trimestre de 1982 llegó a un nivel inferior en un 9,4% al del año anterior; la tasa de interés interna real aumentó considerablemente en el tercer trimestre de 1981, y siguió haciéndolo de ahí en adelante hasta alcanzar un 45,8% (sobre una base anual) en el segundo trimestre de 1982.

Se da una extraña asimetría en el funcionamiento del mecanismo automático. Durante 1980, mientras el Banco Central acumulaba divisas, la tasa real de interés interna mostraba una fuerte inelasticidad descendente; sin embargo, en 1981, luego de pequeñas ganancias alternadas con pérdidas de reservas por parte del Banco Central, se produjeron fuertes aumentos en la tasa de interés interna real. Además, el cuadro 3.14 indica que niveles similares en la cantidad real de dinero (como los de 1980 y los del segundo semestre de 1981, y asimismo el nivel del primer semestre de 1982) generan niveles muy diferentes en la tasa real de interés interna: en el segundo semestre de 1981, ésta era dos veces mayor que el valor de 1980, y tres veces mayor en 1982.

El fuerte aumento de la tasa de interés interna afectó rápidamente el gasto interno y el nivel de las importaciones. El cua-

CUADRO 3.14. EL FUNCIONAMIENTO DEL MECANISMO AUTOMÁTICO, 1980-I A 1980-II

	<i>Cambios en reservas in- ternacionales (millones de US\$)</i>	<i>Dinero en términos reales (M₁/P) (miles de millones de \$-Dic 78)</i>	<i>Tasa de interés real * (Base anual) %</i>	<i>Gasto interno (millones de \$ - 1977)</i>	<i>Tasa de variación anual %</i>	<i>Importaciones (millones de US\$)</i>	<i>Tasa de variación anual %</i>	<i>Flujos de capital interna- cional (millones de US\$)</i>	<i>Tasa de variación del precio de bienes no transables (Base anual)</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
1980 -I	584,0	36,2	15,7	92.785	11,7	1.191,8		572,4	30,1
-II	576,6	37,9	13,5	93.995	0,2	1.328,2		539,6	39,6
-III	264,2	37,3	16,6	94.767	8,9	1.539,3		932,7	38,1
-IV	335,1	40,1	12,2	106.283	17,1	1.761,2		1.120,3	24,8
1981 -I	53,6	41,4	15,0	103.367	11,4	1.590,5	33,5	1.060,0	20,2
-II	-192,6	40,7	21,2	104.415	11,1	1.970,1	48,3	1.764,0	19,7
-III	129,3	38,2	27,7	116.585	23,0	1.644,5	6,8	1.218,2	25,3
-IV	-288,7	39,7	38,8	105.039	-1,2	1.173,4	-33,4	655,8	20,2
1982 -I	-197,7	39,4	42,9	89.277	-13,6	1.095,2	-31,1	654,4	0,8
-II	-258,6	37,4	45,8	83.674	-19,9	907,5	-53,9	340,4	2,4

Fuentes: Columnas (1) a la (7): Banco Central (1986).

Columna (8): Le Fort (1986).

Columna (9): Le Fort y Guillet (1986).

* Tasa de interés de colocaciones de 30 a 90 días correspondiente a los préstamos otorgados por los bancos comerciales.

dro 3.14 muestra lo siguiente (en comparación con el trimestre equivalente del año anterior): 1) Tras un año de tasas de expansión bastante elevadas del gasto interno, se produjo una disminución de -1,2% en el cuarto trimestre de 1981; posteriormente siguió disminuyendo, un 13,6% en el primer trimestre de 1982 y un 19,9% en el segundo trimestre. 2) El impacto sobre el nivel de las importaciones fue bastante fuerte. En dólares corrientes, éstas disminuyeron en un 33,4% el cuarto trimestre de 1981 y en un 53,9% el segundo trimestre de 1982. Estos resultados indicarían que el mecanismo de ajuste automático estaba operando correctamente.

A pesar del fuerte incremento de la tasa de interés interna —que originó grandes diferenciales que iban en aumento en relación con las tasas de interés internacionales¹⁰¹—, la entrada de capitales externos comenzó a disminuir en forma significativa; la oferta de crédito externo se estaba volviendo fuertemente inelástica. Por otra parte, los precios internos de bienes no transables estaban reaccionando con mucha lentitud; con el fin de mejorar la competitividad internacional chilena, estos precios debían tener una tasa de variación mucho menor que la correspondiente a la inflación internacional. A pesar de la marcada disminución del gasto interno, este nivel estaba aún muy lejos de la meta.

Por último, el mecanismo automático estaba teniendo un efecto altamente perjudicial sobre el sector productivo y el empleo. En el cuadro 3.15 se puede observar el impacto sobre el sector real de la economía: hasta el segundo trimestre de 1982, el PGB había disminuido en 12,8% respecto del nivel del año anterior, la producción industrial cayó un 24,8% y la tasa efectiva de desempleo aumentó a 24,9%. Este cuadro también contiene información sobre el sector de la construcción, que muestra casi un 30% de descenso en su actividad en el mismo período; sin embargo, este hecho sí sería coherente con el objetivo del mecanismo automático. La producción de bienes no transables tenía que disminuir a fin de que los recursos pudieran desplazarse hacia la producción de bienes transables. Pero, en realidad, la forma en que operaba el mecanismo automático desalentaba la producción total, tanto de bienes transables como de los no transables.

Lo anterior ilustra cuán errado era el planteamiento del mecanismo automático (confiar sólo en las fluctuaciones y no aco-

CUADRO 3.15. IMPACTO DEL MECANISMO AUTOMÁTICO
SOBRE EL SECTOR REAL, 1980-I A 1980-II

		<i>Producto Geográfico Bruto</i>		<i>Indice de</i>	<i>Indice del</i>	<i>Tasa efectiva</i>
		<i>Millones</i>	<i>Variación</i>	<i>producción</i>	<i>sector de la</i>	<i>de desempleo</i>
		<i>\$-1977</i>	<i>Anual</i>	<i>industrial</i>	<i>construcción</i>	<i>%</i>
		(1)	(2)	(1981-II=100)	(1981-II=100)	(5)
1980	-I	86.936	11,0	84,3	72,6	16,8
	-II	89.750	3,2	89,3	78,3	18,4
	-III	89.122	5,4	90,0	75,7	17,1
	-IV	97.638	11,8	97,3	85,4	15,5
1981	-I	94.303	8,5	88,5	91,6	13,7
	-II	98.136	9,3	100,0	100,0	15,1
	-III	97.829	9,8	96,1	92,2	15,5
	-IV	93.148	-4,6	88,4	93,9	16,1
1982	-I	86.735	-8,0	70,9	75,7	21,0
	-II	85.530	-12,8	75,2	70,3	24,9

Fuentes: Columnas (1) a (4): Banco Central, Boletín Mensual, varios números.
Columna (5): Jadresic (1986); incluye los programas PEM y POJH.

tar el incremento de la tasa de interés). Por una parte, para recuperar la competitividad internacional se debería haber generado una *deflación*, en la que el precio de los bienes no transables debería haber *caído casi un 30%*; por otra, es sabido que a pesar del apreciable diferencial de tasas de interés los flujos de capital dejan de ingresar cuando el nivel de endeudamiento de un país se torna riesgoso. Esta simple doble lección no fue nunca asimilada por varios economistas que ocuparon puestos destacados en la época, y que aún hoy sostienen que no se dejó que el mecanismo automático funcionara el tiempo adecuado para lograr el ajuste. Este es un caso evidente en el que el remedio fue peor que la enfermedad, e ilustra hasta qué punto el dogmatismo impide la percepción de la realidad.

Políticas macroeconómicas caóticas

Desde julio de 1981 hasta mayo de 1982, las autoridades económicas declararon reiteradamente que el mecanismo automático

resolvería los problemas del desequilibrio externo chileno. Pero, tras casi un año de espera, existía la sensación de que el proceso estaba funcionando con gran lentitud y a un costo social muy elevado. La fuerte disminución de la producción, el gran aumento del desempleo, el gran número de quiebras y los problemas del sector financiero dieron origen a un escepticismo generalizado, no sólo en contra del mecanismo automático sino respecto de la totalidad del modelo económico. Comenzó a cundir la sensación de que el sector privado no sería capaz de sacar por su cuenta a la economía chilena de la recesión, y que era necesaria la intervención del gobierno. Dicho escepticismo se vio estimulado por un acontecimiento inesperado: la devaluación.

La devaluación del 14 de junio de 1982 fue considerada “el acontecimiento económico” del año (probablemente lo haya sido de la década; diez años después aún persiste en la memoria la época del dólar a \$ 39 y las terribles consecuencias de la tardía devaluación). Para una mejor comprensión del impacto producido por esta medida, se debe recordar que durante casi tres años había existido un tipo de cambio nominal fijo (\$ 39/US\$), el que era considerado como un factor económico crucial del sistema y su marca distintiva. Este tipo de cambio no era considerado un instrumento, sino la *meta* de la política económica. Además, desde julio de 1981 las autoridades habían reiterado *ad infinitum* que no habría devaluación: primero cada mes, luego semanalmente y casi al final en forma cotidiana, a través de todos los medios de comunicación. Los economistas de Chicago entregaron todo tipo de argumentos en contra de la devaluación. En primer lugar, se señalaron todas las ventajas de contar con un tipo de cambio fijo, conocido y estable. En segundo lugar, manifestaron que la devaluación sería inútil puesto que la economía chilena tenía una homogeneidad perfecta de grado 1 respecto del tipo de cambio¹⁰², por lo que cualquier devaluación sería automática e instantáneamente transferida a los precios; en consecuencia, no habría un cambio en los precios relativos, y el desequilibrio existente persistiría ahora en un contexto inflacionario. Por último, la devaluación no sólo era considerada inútil sino además peligrosa, porque podía tener un impacto negativo sobre la inflación y las expectativas. En resumen, la propaganda oficial y la gran difusión de las opiniones de los economistas del

gobierno habían convencido a la mayoría de la gente de que no habría devaluación¹⁰³. Al producirse ésta, la gente, particularmente aquellas personas que tenían deudas en moneda extranjera, se sintió engañada por el gobierno. Repentinamente la devaluación generó una gran falta de credibilidad y la cuestión del tipo de cambio continuó en el centro de la polémica durante un año entero.

Una devaluación tiene efectos positivos y negativos. Un efecto positivo sobre el nivel de la actividad económica lo da el proporcionar incentivos para la producción de bienes transables (bienes de exportación y bienes competitivos con las importaciones), complementado por el hecho de que las importaciones se vuelven más costosas y por tanto disminuye su demanda; estos factores contribuyen a la reducción del desequilibrio del sector externo. Sin embargo, los efectos no son simétricos: mientras que el nivel de importaciones desciende rápidamente, el nivel de exportaciones aumenta muy lentamente. La devaluación mejora también la imagen externa del país, en términos de su capacidad de generar divisas, puesto que se produce un aumento de su competitividad internacional.

Entre los efectos negativos está el generar presiones inflacionarias a través del aumento del precio de los insumos importados; también genera expectativas inflacionarias, particularmente cuando toda la gente ya había aprendido que la devaluación genera inflación. La devaluación aumentó además el nivel de endeudamiento de las personas endeudadas en moneda extranjera (en mayo de 1982, casi el 50% del crédito otorgado por los bancos comerciales estaba expresado en dólares). Teóricamente, los bancos comerciales no deberían verse afectados por la devaluación, puesto que sus operaciones financieras externas en moneda extranjera coincidían exactamente con sus operaciones financieras internas en divisas, es decir, los préstamos en moneda extranjera que los bancos nacionales obtenían en el mercado internacional se transferían a agentes económicos del mercado interno; en otras palabras, el riesgo de la variación del tipo de cambio era asumido por deudores privados no bancarios. Sin embargo, los bancos comerciales se vieron indirectamente afectados por la devaluación debido principalmente a las dificultades de sus clientes para pagar sus incrementadas deudas.

Antes de la devaluación, las autoridades económicas tenían como dogma la política de no intervención: “Todas las reformas estructurales ya se habían puesto en práctica; por lo tanto, la economía chilena contaba con mecanismos de autocorrección para resolver cualquier problema económico”, “cuanto menos interfiera el gobierno en la esfera económica, tanto mejor”. Después de la devaluación, el equipo de economistas de Chicago¹⁰⁴ tuvo grandes dificultades para cambiar desde una política de no intervención a políticas activas que debían enfrentar la gran variedad de problemas que se iban presentando. El tipo de cambio y las políticas monetarias fueron los principales instrumentos utilizados para hacer frente al desequilibrio externo y la fuerte recesión interna.

Políticas cambiarias aplicadas durante 1982

Durante el período junio-septiembre de 1982, la economía chilena se rigió por cuatro políticas cambiarias distintas: el tipo de cambio nominal fijo de \$ 39/US\$ vigente hasta el 14 de junio, una devaluación abrupta de 18% (ese día) seguida de un ajuste gradual (0,8% de devaluación mensual) del tipo de cambio basado en una canasta de monedas¹⁰⁵, un tipo de cambio totalmente libre (5 de agosto) que duró menos de una semana y fue seguido por una “flotación sucia”, y otra devaluación abrupta del 40% (29 de septiembre) seguida de un ajuste gradual basado en el diferencial entre la inflación interna y la inflación externa (ver cuadro 3.16 para la evolución mensual del tipo de cambio nominal y real en Chile durante 1982).

La modificación de la política cambiaria puesta en práctica el 14 de junio de 1982 tenía dos componentes: una devaluación abrupta del 18% (el tipo de cambio aumentó de \$ 39/US\$ a \$ 46/US\$) y el reemplazo de la política cambiaria anterior por una norma de ajuste gradual del tipo de cambio caracterizada por una devaluación mensual de 0,8%, considerando además la variación relacionada con los cambios en una canasta de cinco monedas diferentes (dólar, marco, yen, libra y franco)¹⁰⁶. La idea de vincular el peso chileno a una canasta de monedas es positiva desde el punto de vista teórico, puesto que intenta man-

CUADRO 3.16. EVOLUCIÓN MENSUAL DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL Y REAL EN CHILE, AÑO 1982

	<i>Tipo de cambio nominal (Pesos/Dólar)^a (1)</i>	<i>Indice del Tipo de Cambio Real^b (junio = 100) (2)</i>
Enero-mayo	39,0	-
Junio: 1-14	39,0	100,0
Junio: 15-30	46,4	-
Julio	46,6	116,7
Agosto	60,6	147,7
Septiembre	65,0	151,8
Octubre	67,7	150,9
Noviembre	70,1	151,2
Diciembre	74,4	158,6

Fuente: *Estrategia* (varios números).

^a Las cifras utilizadas corresponden al promedio de la información semanal (las cifras del viernes se utilizan como la cifra semanal).

Desde agosto hasta diciembre se utilizó el tipo de cambio correspondiente al dólar vendedor.

^b El tipo de cambio nominal ha sido deflactado por el IPC.

tener constante el valor real del tipo de cambio al considerar el peso relativo de los socios comerciales del comercio exterior chileno; la norma anterior —vincular el peso chileno exclusivamente al dólar— implicaba que la apreciación del dólar era un factor adicional que había contribuido a la sobrevaluación de la moneda chilena.

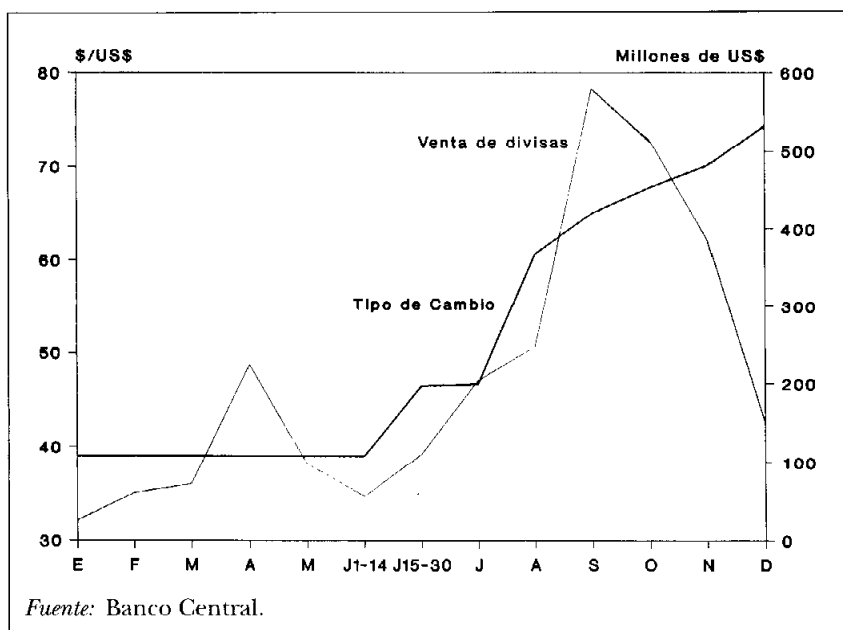
Pero el monto de la devaluación era demasiado bajo. Se pensaba que la economía chilena había perdido al menos un 30% de su competitividad internacional desde la aplicación de la política de tipo de cambio nominal fijo, por lo tanto una devaluación de 18% era una medida insuficiente y tardía (*too little, too late*). Además, la devaluación de 0,8% mensual, junto a las variaciones relacionadas con el ajuste gradual del tipo de cambio basado en la canasta de cinco monedas, era una norma verdaderamente compleja para la mayoría de los agentes económicos (e incluso para los economistas), particularmente si se la compara con la norma de tipo de cambio nominal fijo que había imperado durante los tres años anteriores¹⁰⁷.

**CUADRO 3.17. VENTAS MENSUALES NETAS DE MONEDA EXTRANJERA
POR PARTE DEL BANCO CENTRAL, 1982
(MILLONES DE DÓLARES)**

Enero	25,2
Febrero	60,0
Marzo	71,9
Abril	224,5
Mayo	97,3
Junio: 1-14	55,8
Junio: 15-30	110,0
Julio	203,7
Agosto	247,7
Septiembre	579,8
Octubre	515,2
Noviembre	386,2
Diciembre	149,9

Fuente: Banco Central, *Informe Económico y Financiero*, varios números.

**GRAFICO N° 3.5. TIPO DE CAMBIO NOMINAL Y VENTAS DE DIVISAS,
1982**



Inmediatamente después de esta primera rectificación las autoridades económicas perdieron el control sobre la misma, a pesar de que el nuevo tipo de cambio nominal permaneció constante durante casi 50 días. La política cambiaria comenzó a ser determinada por los agentes económicos a través de su deseo de adquirir moneda extranjera; la venta neta (diaria) de divisas por parte del Banco Central configuraba en gran parte los múltiples cambios que las autoridades económicas comenzaron a adoptar respecto de la política cambiaria (y monetaria).

El cuadro 3.17 proporciona datos sobre las ventas mensuales netas de moneda extranjera por parte del Banco Central al sector financiero¹⁰⁸ durante 1982. Antes de junio y con excepción de abril, estas ventas eran inferiores a los US\$ 100 millones. De julio en adelante, comenzaron a aumentar mes a mes llegando hasta alrededor de US\$ 600 millones en septiembre. En las dos semanas anteriores a la devaluación del 14 de junio de 1982, las ventas netas ascendieron a la mitad de lo que lo fueron en las dos semanas posteriores a la devaluación, lo que sugeriría que ésta no había sido anticipada por la mayoría de los agentes económicos; la información mensual del Banco Central sobre venta de divisas también concuerda con la evidencia semanal (ver gráfico 3.5). Por otra parte, el hecho de que las ventas de moneda extranjera del Banco Central aumentaran en el tiempo es una muestra clara de que la nueva política cambiaria era considerada inadecuada.

Con el propósito de poner fin a esta situación se decidió modificar totalmente el sistema cambiario. En la primera semana de agosto se estableció un sistema cambiario completamente libre, suponiéndose que se daría una flotación limpia. Las autoridades económicas declararon explícitamente que no habría intervención por parte del Banco Central. Chile no había tenido un tipo de cambio libre durante al menos 50 años, por lo que esta nueva política de flotación limpia fue una verdadera sorpresa para todos los agentes económicos. Esta medida sería coherente con la hipótesis de las expectativas racionales, por la que tan sólo a través de medidas sorpresivas las autoridades económicas pueden lograr un impacto sobre la economía. Nuevamente, los economistas de Chicago proporcionaron argumentos concluyentes a favor de la política de cambio libre: con ella se protegerían las

reservas del Banco Central, poniendo término a la tendencia creciente de ventas netas de moneda extranjera; permitiría que el Banco Central contara con una política monetaria autónoma, al cortarse el vínculo entre el tipo de cambio y la oferta monetaria; el tipo de cambio anterior, controlado y regulado, era el último precio de la economía chilena que no era libre¹⁰⁹; ahora, “la economía chilena podría alcanzar el óptimo de Pareto”¹¹⁰.

Técnicamente, la medida se adoptó en un momento altamente inadecuado. Habían transcurrido menos de dos meses desde una modificación bastante significativa en la política cambiaria; los agentes económicos aún no se habían recuperado del impacto de la devaluación anterior cuando repentinamente se produjo otro cambio de gran magnitud en las reglas del juego. Había gran incertidumbre en la economía y la política de flotación libre agravó esta sensación. Por otro lado, el mercado interno de divisas es relativamente pequeño y el tipo de cambio pasa a ser determinado por las presiones especulativas y no por el comportamiento de las exportaciones, las importaciones o los flujos netos de capital. Además, en este tipo de mercado libre el papel del sector público debe ser especificado *a priori*, particularmente si se considera que las empresas estatales del cobre generan alrededor del 35% de las divisas por concepto de exportaciones, y que las importaciones de petróleo son efectuadas por una sola empresa estatal.

Jamás se debe anunciar una modificación de política cambiaria un día jueves por la tarde¹¹¹, sino después de la tarde del viernes: el 6 de agosto de 1982 la situación era verdaderamente caótica. Todo el mundo quería comprar dólares y los bancos comerciales no querían venderlos; nadie sabía cuál era el precio del dólar. El ministro de Hacienda “aclaró” el asunto manifestando que “el precio del dólar será determinado por la interacción de la oferta y la demanda”; el presidente del Banco Central ofreció mayores pistas al señalar que “el Banco Central se va a comportar como cualquier agente económico, sin estar sujeto a las presiones del mercado de divisas”. Ni uno ni otro consideraron necesario proporcionar una cifra cuantitativa.

La política de flotación libre sólo duró tres días. El primer día, el peso se devaluó en un 18,5%; al tercer día se había devaluado en un 43,4% (ver cuadro 3.18) en relación al valor que

CUADRO 3.18. VALORES DIARIOS DEL DÓLAR BAJO LOS SISTEMAS DE FLOTACIÓN LIBRE Y FLOTACIÓN "SUCIA", AGOSTO - SEPTIEMBRE DE 1982 (PESOS/DÓLAR)*

Agosto	2	46,7	ajuste gradual del tipo de cambio
	3	46,8	
	4	47,1	
	5	47,0	
Agosto	6	55,7	flotación libre
	9	62,8	
	10	67,4	
Agosto	11	62,7	flotación "sucia"
	12	60,2	
	13	57,3	
	30	61,7	
Septiembre	10	62,0	
	17	69,3	
	24	67,0	

Fuente: *El Mercurio*, varios números.

* Estos valores corresponden al dólar vendedor. La tasa de inflación en Chile en agosto y septiembre de 1982 fue de un 3,2% y un 4,3% (medida según el IPC), respectivamente.

tenía el último día antes del inicio del cambio libre. A fin de evitar devaluaciones adicionales y una "corrida" mayor contra el peso, el Banco Central tuvo que intervenir en el mercado cambiario vendiendo una cantidad de dólares mucho mayor que la que vendía antes del anuncio de la política de flotación limpia.

Durante agosto y septiembre de 1982, se hizo evidente que el Banco Central estaba interviniendo en el mercado cambiario. Sin embargo, las autoridades económicas insistieron en que la flotación era limpia y que las operaciones en moneda extranjera del Banco Central correspondían a las divisas asociadas a las empresas estatales del cobre. No obstante, las ventas diarias de dólares del Banco Central eran mucho mayores que las que corresponderían a la explicación anterior. El resultado de este comportamiento fue una pérdida aún mayor de credibilidad de las autoridades económicas; el Banco Central tuvo que incrementar sus ventas diarias de moneda extranjera durante agosto y septiembre de 1982 para evitar una mayor devaluación del peso (ver cuadros 3.17 y 3.18).

Durante este período de “flotación sucia” se pusieron en práctica dos políticas cambiarias no ortodoxas: (a) Se creó el tipo de cambio preferencial (“dólar preferencial”)¹¹², con un valor de \$ 50/US\$ (17 de agosto de 1982; el cuadro 3.18 contiene los valores del dólar en agosto), lo que implicaba una violación de la Ley de un Solo Precio en el mercado cambiario. El “dólar preferencial” sólo podía ser adquirido por aquellos que habían solicitado préstamos en moneda extranjera antes del 5 de agosto de 1982; de esta forma se pretende compensar a quienes habían tenido fe en la política del tipo de cambio nominal fijo. Este subsidio a los deudores en moneda extranjera representa una cantidad muy substancial de los recursos públicos. (b) En vista del hecho de que el Banco Central seguía perdiendo divisas, se impusieron controles y restricciones a la adquisición de moneda extranjera (20 de septiembre de 1982). En consecuencia, existían ahora tres mercados cambiarios diferentes: el mercado del “dólar preferencial”, el mercado formal de las exportaciones e importaciones y los movimientos de capital financiero formales manejados por los bancos comerciales, y el mercado informal para las operaciones entre agentes privados. Se necesitaron algunos días para aclarar quiénes tenían acceso al mercado cambiario formal; la situación de las transacciones invisibles y asuntos afines, por ejemplo, no estaba claramente definida.

Bajo este nuevo esquema de mercado cambiario triple, lo que quedaba sin aclarar era cuál iba a ser la regla para la evolución futura del precio de las monedas extranjeras en el mercado formal (que se regía por el régimen de “flotación sucia”). Las medidas de acceso restringido eliminan el componente especulativo del mercado cambiario —los funcionarios del Banco Central filtran a los especuladores—, de modo que es posible alcanzar el “verdadero” valor de equilibrio de la moneda extranjera. Sin embargo, el Banco Central no esperó hasta descubrir cuál era este “verdadero” valor, y acabó con la política cambiaria de flotación sucia. El 29 de septiembre de 1982 se puso en práctica una nueva política cambiaria, fijándose el tipo de cambio en \$ 66/US\$, cifra que representa una devaluación nominal de casi 70% en relación con el dólar a \$ 39, pero que correspondía a una devaluación real ligeramente superior al 50% (ver cuadro 3.16). El segundo componente de la nueva política cambiaria era

una regla de minidevaluaciones con ajuste gradual diario. En esta ocasión se estableció una regla muy simple. El tipo de cambio se devaluaría diariamente según la diferencia entre la inflación interna y la inflación internacional¹¹³. La validez de esta nueva medida era de 120 días; 15 días después tal período se alargó a 200 días. Pero no se informó acerca de la política cambiaria transcurrido ese plazo; de hecho, en octubre de 1982, los 200 días parecían ser un horizonte de muy largo plazo.

Veamos algunos comentarios técnicos que suscita esta tercera (o más bien cuarta) modificación de la política cambiaria. Esta vez el monto de la devaluación sí coincidió con las expectativas de los agentes económicos, es decir, con el valor que en ese momento predominaba en el mercado cambiario (ver cuadro 3.18); los argumentos de los economistas que presionaban a favor de una devaluación menor dado que ésta —del 50%— era mucho más elevada que la pérdida de competitividad internacional (estimada en un 30%), no fueron escuchados. Sin embargo, aunque la mayoría de los agentes estaba de acuerdo en ese momento (octubre de 1982) en que el tipo de cambio tenía un valor “correcto” y que la norma de ajuste gradual era fácil de entender, la mayoría de la gente se mostraba reacia a aceptar préstamos en moneda extranjera, a pesar del gran diferencial existente entre los intereses de los préstamos en pesos y los préstamos en moneda extranjera. La evidencia empírica de este comportamiento la da el hecho de que los bancos comerciales nacionales tenían algunas líneas de crédito externo que no estaban usando, por la sencilla razón de que los agentes económicos chilenos no querían aceptar préstamos en moneda extranjera: había una incertidumbre casi total respecto del valor futuro del tipo de cambio, y una gran desconfianza en las aseveraciones de las autoridades económicas y en su habilidad para afrontar las necesidades futuras de moneda extranjera. Con el fin de resolver este tipo de problema, el Banco Central adoptó la siguiente medida (21 de octubre de 1982): para permitir que los bancos comerciales nacionales pudieran obtener créditos externos en moneda extranjera, y pudieran convertir dichos créditos a préstamos en pesos en el mercado crediticio interno, el Banco Central asumiría el riesgo cambiario y los bancos comerciales tendrían asegurado su acceso a la recompra de divisas dentro de un plazo

de seis meses. Estas fueron las operaciones *swap*, que implicaban un subsidio significativo por parte del Banco Central, y que predominaron durante muchos años.

Políticas monetarias aplicadas durante 1982

Las políticas monetarias desplegadas para enfrentar la crisis evidentemente se relacionan con las políticas cambiarias del mismo período. Mientras regía la política de tipo de cambio nominal fijo el dinero era considerado endógeno, es decir, cualquier aumento o disminución de la oferta monetaria serían inducidos exclusivamente por las operaciones en moneda extranjera efectuadas por el Banco Central. Durante el primer semestre de 1982 (y, de hecho, durante todo el año), el Banco Central vio disminuidas sus reservas; antes de la devaluación del 14 de junio, la oferta monetaria M_1 , tanto en términos nominales como reales, había experimentado una merma del 10% respecto del nivel presentado en diciembre de 1981 (ver cuadro 3.19). Esta política monetaria endógena restrictiva, denominada “política monetaria de extrema neutralidad”, era parte del mecanismo de ajuste automático.

La semana siguiente a la devaluación del 14 de junio, las autoridades monetarias, temiendo las expectativas inflacionarias que dicha devaluación generaría, afirmaron que la “política monetaria endógena de extrema neutralidad” sería mantenida. Ello se justificaba señalando que la sola devaluación, al tener un efecto positivo sobre la balanza comercial, produciría un incremento en las reservas acumuladas por el Banco Central y aumentaría por ende la oferta monetaria. Sin embargo, el principal efecto de la devaluación fue la creación de expectativas de nuevas devaluaciones, induciendo a una adquisición generalizada de moneda extranjera (cuadro 3.17), lo que a su vez redundó en una disminución de la liquidez de la economía.

La semana subsiguiente a la devaluación del 14 de junio, la opinión pública comenzó a reaccionar ante el nivel de desempleo de 25% y la brusca recesión de la economía (cuadro 3.19), prevaleciendo la sensación de que era urgente tomar alguna medida destinada a reactivar la economía, ya que ni el mecanismo

CUADRO 3.19. EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES MONETARIOS
Y DEL SECTOR REAL DURANTE 1982. CHILE,
MESES SELECCIONADOS

	<i>Dinero en términos nominales (M_1) (miles de millones de US\$) (1)</i>	<i>Dinero en términos reales (M_1/P) (miles de millones de \$) (2)</i>	<i>Tasa de variación anual del PGB* (%) (3)</i>	<i>Tasa de variación anual del Índice de Producción Industrial (%) (4)</i>	<i>Tasa efectiva de desempleo^a (%) (5)</i>
1981-Dic.	82,5	41,3	- 4,6	-12,4	16,1
1982-Mayo	74,0	37,1		-16,6	
Junio	74,1	37,0	-12,8	-20,6	24,9
Agosto	70,8	33,6		-18,2	
Sept.	71,6	32,5	-19,1	-17,8	29,1
Oct.	66,6	28,9		-17,7	
Dic.	75,0	31,1	-16,2	-15,1	29,3

Fuentes: Columnas (1), (2) y (3): Banco Central.

Columna (4) : SOFOFA.

Columna (5) : Jadresic (1986); incluye los programas PEM y POJH.

* Cifras trimestrales.

de ajuste automático anterior ni la devaluación de ese momento parecían capaces de lograr un efecto en el corto plazo.

Las autoridades del Banco Central declararon que aplicarían una política monetaria más activa, aumentando el M_1 en un 11% en términos nominales durante los 6 meses restantes del año (según sus estimaciones, la inflación para el resto del año sería de un 11%). Este tipo de política monetaria fue denominada “neutralismo activo”, dado que su propósito era mantener constante el nivel de M_1 en términos reales, sobre la base de su nivel de antes de la devaluación. Sin embargo, usar junio de 1982 como base para el nivel real de M_1 representaba una disminución del 10% en la oferta monetaria respecto del nivel que tenía hacia fines de 1981.

El solo anuncio de que se aumentaría M_1 por medio de otro mecanismo y no mediante operaciones de cambio de moneda extranjera introdujo un elemento de incertidumbre en cuanto al manejo de la política monetaria. En este sentido, el presidente del Banco Central llegó incluso a afirmar que “aun cuando ya tenemos un programa monetario, estamos dispuestos a cambiarlo rápidamente si resulta no ser el correcto”. Desde ese momento, como los chilenos habían sido entrenados a pensar que todo

aumento en la oferta monetaria que no proviniera de operaciones en moneda extranjera generaría inflación, los agentes económicos comenzaron a preocuparse de los cambios en el M_1 y de las “noticias” emitidas por el Banco Central respecto de sus objetivos en cuanto a la oferta monetaria.

Al establecerse el sistema de tipo de cambio flotante (en agosto de 1982), las autoridades monetarias afirmaron que ahora se encontraban en mejor situación para aplicar una política monetaria autónoma; el programa anterior, establecido en junio de 1982, había fallado porque el tipo de cambio no era libre. Ahora, el M_1 nominal aumentaría 12% durante el transcurso de los próximos 5 meses¹¹⁴. El sector privado consideraba que este programa de expansión monetaria era insuficiente, dado que el M_1 nominal ya estaba un 14% por debajo del nivel que tenía a fines de 1981 (el M_1 real de agosto era un 18% inferior a ese nivel; ver cuadro 3.19). Lo que sucedía realmente era que, a pesar de haber instaurado un sistema de tipo de cambio flotante, el Banco Central era totalmente incapaz de controlar la oferta monetaria.

En septiembre de 1982 fueron designados un nuevo ministro de Hacienda y un nuevo presidente del Banco Central. Estos afirmaron claramente que la política monetaria sería el instrumento principal para reactivar la economía. Mediante dicha política –“política monetaria activa”–, el M_1 real recuperaría el nivel que tenía antes que el Banco Central llevara a cabo la venta de grandes cantidades de divisas. No se entregó información más específica (en términos de meses) al respecto; las nuevas autoridades económicas tardaron más de 40 días en ser más explícitas. Mientras tanto, la recesión iba aumentando: en el tercer trimestre de 1982, el desempleo alcanzó un 29,1%, al tiempo que el PGB y la producción industrial experimentaron una disminución de un 19% y un 18% respectivamente, en comparación con el año anterior (ver cuadro 3.19).

En la segunda semana de octubre, el ministro de Hacienda informó que se aumentaría el M_1 real hasta alcanzar el nivel que presentaba en junio de 1981, lo que implicaba un incremento superior al 20%. Sin embargo, no se estableció el plazo dentro del cual se llevaría a cabo dicho incremento, tarea que correspondía al Banco Central.

Las autoridades monetarias pusieron en práctica esta medida del siguiente modo: el 20 de octubre anunciaron que el M_1 se incrementaría en un 16% durante los 15 meses siguientes. Dos días después, afirmaron que existía un error tipográfico en el anuncio anterior y que el aumento de un 16% estaba programado para los 3 meses siguientes. Sin embargo, no quedaba claro si dicho aumento sería en términos nominales o reales. Considerando que la inflación correspondiente al mes de septiembre había superado el 4%, y que se predecía que sería de un 4% mensual durante los próximos 3 meses, existía una diferencia bastante grande entre un aumento del M_1 real o del M_1 nominal. El Banco Central tardó 24 horas más en aclarar que el aumento de 16% se refería al M_1 nominal.

La "política monetaria activa" fue incapaz de incrementar el M_1 real a un nivel cercano a aquel del año 1981 (ver cuadro 3.19). De este modo, las autoridades económicas chilenas se dieron cuenta de que, a pesar de haber aplicado distintos sistemas de tipo de cambio, no tenían control sobre la oferta monetaria, por lo que la política monetaria no constituía un instrumento útil ni poderoso para reactivar la economía cuando ésta se encuentra en medio de una profunda recesión y existe libertad para el movimiento de capitales.

Resumen del año 1982

Ya hemos revisado las diversas hipótesis que intentan explicar la crisis de 1982-83. Las medidas utilizadas para hacer frente a esta crisis tuvieron como efecto el aumentar su magnitud y por ende su costo. Cabe señalar que la puesta en práctica de contramedidas destinadas a corregir errores previos —aplicadas en los peores momentos de la crisis— tuvo grandes efectos redistributivos (por ejemplo, la aplicación del tipo de cambio subsidiado o dólar preferencial).

En tanto el desempleo aumentaba a más del 20% y el PGB bajaba a una tasa anual negativa cercana al 10%, el "mecanismo de ajuste automático" era aplicado en forma dogmática. Posteriormente, las autoridades económicas estaban más interesadas en lograr credibilidad que en reactivar la economía, ya que se pensaba que la credibilidad era un requisito previo a la reactiva-

ción. Sin embargo, en el intento por recuperar la confianza se cometieron una serie de errores. A fin de neutralizar el impacto generado por la primera devaluación, y para no tener que admitir la existencia del grave problema de desequilibrio externo (y por tanto de problemas cambiarios), se mantuvo el libre acceso al mercado de divisas. Luego, con el propósito de aumentar la credibilidad, y estando en medio de una "corrida" contra el peso, se levantaron todas las restricciones relativas al movimiento de capitales de corto plazo¹¹⁵. Sin embargo, las cosas se dieron al revés. La insuficiente y tardía devaluación del 14 de junio de 1982 generó expectativas de mayores devaluaciones. La mantención del libre acceso al mercado de divisas y la eliminación de las restricciones al movimiento de capitales de corto plazo estimuló la fuga de capitales. Las numerosas políticas cambiarias y monetarias poco claras y sujetas a frecuentes modificaciones acrecentaron la desconfianza en las autoridades económicas. A fines de 1982, el Banco Central había sufrido una disminución del 30% de sus reservas internacionales, de tal modo que se hacía necesario introducir controles cambiarios e imponer restricciones al movimiento de capitales.

Las altas tasas de interés real, la elevada devaluación real, la brusca contracción del PGB y la repentina contracción del flujo de crédito externo causaron serios problemas a los sectores productivos y financieros. Muchos de los deudores no pudieron cumplir con el servicio de sus deudas en moneda extranjera dado el nuevo tipo de cambio, otros no pudieron pagar las altas tasas de interés de sus deudas en moneda nacional, y los bancos comenzaron a acumular una cantidad cada vez mayor de "créditos incobrables".

Desde fines de 1982 en adelante, la deuda interna pasó a ser un problema muy crítico. El colapso total del sistema financiero se evitó gracias a la constante liquidez otorgada por el Banco Central a los bancos privados. Además, el gobierno tuvo que efectuar operaciones de rescate especiales para los diferentes tipos de deudores; como hemos visto, se estableció un tipo de cambio preferencial (más bajo) para los deudores en moneda extranjera, pero también se llevaron a cabo reprogramaciones especiales para los grandes grupos económicos, la "cartera mala" de la banca fue adquirida por el Banco Central, se subsidiaron los créditos para la vivienda, se condonaron multas e intereses

vencidos, etc. El Banco Central proporcionó la mayor parte del financiamiento necesario para estos programas, los que alcanzaron cifras considerables. Al mismo tiempo, los desempleados y los trabajadores experimentaron una contracción significativa de sus ingresos.

EL PROCESO DE AJUSTE DE LA DÉCADA DEL 80

Ante el shock de la deuda externa de 1982, Chile experimentó problemas económicos y dificultades de ajuste similares a las del resto de los países latinoamericanos; el haber ya establecido las reformas estructurales básicas sugeridas por el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial no implicó una mayor protección para enfrentar los shocks externos o para reducir el costo del ajuste. Sin embargo, hacia fines de la década del 80 la economía chilena había logrado efectuar el ajuste externo e interno, y se encontraba en mejores condiciones que gran parte de las economías latinoamericanas para enfrentar la década del 90.

La economía chilena estaba afectada en 1982-83 por un desequilibrio interno y un desequilibrio externo. El primero se expresa en la elevada tasa de desempleo y en el deterioro de las remuneraciones de los trabajadores. El desequilibrio externo está vinculado a la escasez de divisas producida por el enorme esfuerzo que implica el servicio de la deuda externa. La opción del gobierno fue reducir el desequilibrio externo, aunque ello implicaba agravar en el corto y mediano plazo el desequilibrio interno¹¹⁶.

Al igual que en otros países latinoamericanos, la deuda externa se transformó entonces en la variable prioritaria. El equipo económico de la época optó por la "inversión en reputación"¹¹⁷, pensando que un país que no adopta una posición conflictiva con los acreedores externos y que paga puntualmente el servicio de la deuda externa independientemente del costo interno en que haya que incurrir, es un país confiable que a la larga recuperará el acceso a los mercados de capitales internacionales.

El proceso de ajuste de la economía chilena no fue gradual; hubo, además, importantes alteraciones de política económica y

retrocesos en la evolución del desequilibrio externo. Sin embargo, el resultado final fue bastante exitoso (ver cuadro 3.20). En efecto, al comparar el año 1981 (el que registra el mayor desequilibrio externo) y los años 1982 y 1983 (los de mayor desequilibrio interno) con el período final de la dictadura militar, 1987-89, se observa que: 1) Un déficit comercial (FOB) equivalente al 70% de las exportaciones del año 1981 se ha transformado en un superávit comercial sostenido promedio superior al 20% de las exportaciones. 2) El enorme DCC del año 1981 (US\$ 4.700 millones) se reduce en promedio a menos de US\$ 500 millones. 3) El ritmo anual de crecimiento económico de cada uno de los años del período 1987-89 es superior al 5,5% del año 1981, y notoriamente mejor a lo observado en la crisis de 1982-83. 4) Las tasas anuales de inflación de fines de los 80, en torno del 20%, aunque relativamente mayores que aquella de 1981 son relativamente bajas de acuerdo al estándar latinoamericano de entonces. 5) Las tasas de desempleo son muy inferiores a las de la crisis. 6) Por último, la deuda externa es un problema relativamente superado a fines de los 80; los coeficientes deuda externa/PGB y deuda externa/exportaciones son muy inferiores a aquellos observados en el período 1982-83, y corresponden a valores que sugieren (en 1989) que la economía chilena ha acomodado satisfactoriamente el servicio de la deuda externa.

Muchos economistas señalan que “el ajuste exitoso de la década del 80” sentó las bases de la saludable economía chilena de la década de los 90¹¹⁸. ¿Cómo se logró este proceso de ajuste tan exitoso? Es posible distinguir 3 etapas en este proceso¹¹⁹: al principio se aplicaron políticas recesivas para cerrar la brecha gasto-ingreso (1982-83). Posteriormente (1984) se optó por una política expansiva para reducir la brecha interna expresada en un desempleo superior al 30%. A partir de 1985, una tercera etapa trae consigo políticas de ajuste de precios relativos, ante la percepción de que el desequilibrio externo era un problema de largo plazo.

Los años 1982-83 registran la peor recesión económica en Chile desde la década del 30. El PGB cae 15%, la industria y la construcción experimentan contracciones superiores al 20%, el desempleo efectivo¹²⁰ alcanza a 30%, el número de quiebras de empresas se triplica, el Banco Central pierde más del 45% de sus

CUADRO 3.20. VARIABLES ECONÓMICAS SELECCIONADAS QUE ILUSTRAN
LOS DESEQUILIBRIOS EXISTENTES Y EL AJUSTE EXITOSO.
DÉCADA DEL 80

	<i>Balance Comercial (FOB) (Millones de US\$) (1)</i>	<i>Cuenta Corriente (Millones de US\$) (2)</i>	<i>Crecimiento Económ. (PGB) (%) (3)</i>	<i>Inflación (IPC) (%) (4)</i>	<i>Desempleo (Nacional) (%) (5)</i>	<i>Deuda Externa/ PGB (%) (6)</i>	<i>Deuda Externa/ Exportaciones (N°) (7)</i>
1981	-2.677	-4.733	5,5	9,5	15,1	86,2	4,1
1982	63	-2.034	-14,1	20,7	26,1	108,3	4,6
1983	986	-1.073	-0,7	23,1	31,3	113,2	4,7
1987	1.229	- 808	5,7	21,5	13,1	104,8	4,0
1988	2.219	- 167	7,4	12,7	11,0	86,2	2,7
1989	1.578	- 740	10,0	21,4	9,9	69,0	2,2

Fuentes: Banco Central. Jadresic (1986), actualizado con cifras de las encuestas de desempleo de la Universidad de Chile.

reservas internacionales y la “cartera mala” del sistema financiero privado alcanza en promedio casi a triplicar el nivel de su capital (el Banco de Chile y el Banco Santiago, los dos principales, tienen pérdidas equivalentes a 4 a 5 veces su capital).

El año 1984 es un año distinto dentro del proceso de ajuste. La profunda y prolongada recesión de 1982-83 requirió la aplicación de medidas reactivadoras que redujeran los elevados costos del ajuste; un nuevo equipo económico se encargó de ello. Aunque los deudores internos ya habían recibido cierta ayuda del gobierno para aliviar su situación financiera, la opinión pública percibía que una economía en expansión era la mejor vía para una solución más definitiva al problema de la deuda interna, y para reducir el costo social vinculado al elevado nivel de desempleo. Además, puesto que la brecha gasto-ingreso había sido cerrada y que la devaluación requerida ya había tenido lugar —es decir, que las principales políticas de estabilización y ajuste estructural ya habían sido aplicadas—, se supuso que la economía chilena estaba en condiciones de iniciar el proceso de crecimiento. Las políticas expansivas aplicadas en esta segunda fase generaron un crecimiento del PGB de 6,3% en 1984, y una expansión industrial cercana al 10%¹²¹; el desempleo efectivo se redujo a

menos del 25%. Como contraparte, se registró un rápido deterioro del desequilibrio externo: el superávit comercial (FOB) se redujo de US\$ 986 millones (1983) a US\$ 283 millones, y el DCC se incrementó de -US\$ 1.073 millones (1983) a -US\$ 2.060 millones.

Esta extremada vulnerabilidad externa sugiere una nueva percepción económica: el ajuste externo es un proceso de largo plazo, que requiere la mantención de un gasto interno austero. Un nuevo equipo económico se hace cargo a partir de 1985, y su objetivo principal es la reducción de los requerimientos de crédito externo. Para ello se considera necesaria una nueva devaluación real, puesto que la anterior —que había compensado por la pérdida de competitividad internacional experimentada durante los 3 años de tipo de cambio nominal fijo— fue estimada insuficiente para generar la transferencia real requerida por el servicio de la deuda externa. Las exportaciones deberían constituirse en el motor de crecimiento económico.

Fue necesario un monto considerable de recursos externos para financiar este programa. Resulta sorprendente que tras el deterioro de la cuenta corriente en 1984 Chile lograra obtener en 1985 un monto de *new money* por parte de la banca privada internacional similar al obtenido en 1984¹²². Además, se suscribe un programa de 3 años de Facilidad Ampliada (*Extended Fund Facility*, EFF) con el FMI, y un programa de 3 años del tipo SAL (*Structural Adjustment Loan*) con el Banco Mundial.

Las políticas que contribuyen al ajuste macroeconómico de la década del 80 contemplan: una posición no conflictiva ante el problema de la deuda externa, que posibilita la entrada de importantes flujos de recursos provenientes de los organismos multilaterales; una significativa devaluación real, que es posible gracias a la desindexación salarial aplicada en 1982, y al elevado nivel de desempleo producto de la profunda contracción económica; un importante ajuste fiscal, necesario para realizar la transferencia de la gran cantidad de recursos públicos utilizados para evitar el colapso de los sectores productivos y financieros; un conjunto de políticas heterodoxas en comercio exterior (aumento de tarifas, imposición de sobretasas y bandas de precios), política monetaria (tasa de interés “sugerida” por el Banco Central, regulación bancaria) y en cuanto a la movilidad de capitales (control cambiario, etc.). Finalmente, habría que agregar el muy favorable

shock externo de términos de intercambio que comienza a fines de 1987 y se prolonga hasta 1992.

El programa de ajuste del FMI y del Banco Mundial

Desde 1983 en adelante, Chile recurrió al FMI¹²³, lo que implicó desde el comienzo un cambio total de las prioridades en el manejo de la economía chilena. Haciendo total abstracción de la situación económica interna, el primer programa del FMI señala de manera muy explícita que el problema más urgente de Chile es la reducción sustancial de la deuda externa. Para ello debía llevarse a cabo, según el FMI, una reducción rápida y abrupta del DCC. Para este efecto se define un programa económico cuyo componente central lo constituye el pago completo y puntual del servicio de la deuda externa¹²⁴.

Los elementos centrales del programa del FMI eran tres. *Política fiscal*: el control del déficit del sector público es desde el comienzo un objetivo prioritario del ajuste. Cabe recordar que el sector público había tenido superávit en el período previo al shock de la deuda externa. Sin embargo, como se verá, ha habido un importante ajuste fiscal. *Política monetaria*: para neutralizar el efecto monetario de los subsidios cuasi-fiscales proporcionados por el Banco Central al sector privado para evitar su quiebra, se establecieron restricciones al monto del crédito que podía ser canalizado hacia el sector público. *Política salarial*: estaba orientada a respaldar la devaluación real, lo que implicó la abolición de la indexación salarial y una reducción en términos reales del piso salarial utilizado en la negociación colectiva. Estas últimas medidas fueron de hecho puestas en práctica antes del primer *stand-by*.

La adopción de un programa de ajuste con el FMI tuvo beneficios y costos para Chile. Entre los primeros, habría que mencionar que el FMI proveyó de un volumen considerable de recursos financieros, y su sello fue fundamental para obtener también recursos de las otras organizaciones multilaterales (Banco Mundial y BID) y de la banca internacional. El primer *stand-by* del FMI (1983) proporcionó un programa macroeconómico anual coherente, en un momento en el que prevalecía el caos y las autorida-

des económicas no gozaban de ninguna credibilidad. Pero implicó también importantes costos a raíz de la reversión de las prioridades: mientras la discusión económica interna estaba abocada al problema de la reactivación económica para reducir el elevado desempleo, el *stand-by* del FMI requería la adopción de políticas fiscal y monetaria muy restrictivas. Más aún, sin análisis alguno de las causas del desequilibrio externo, el *stand-by* del FMI destacó la importancia de controlar el déficit fiscal; una simple mirada a las cifras es suficiente para determinar la inexactitud de dicho planteamiento (cuadro 3.30). Desde el comienzo, el FMI impuso a Chile una especie de “camisa de fuerza”: el pago completo y puntual del servicio de la deuda externa.

A pesar del cumplimiento satisfactorio de los criterios cuantitativos fijados por el FMI¹²⁵, al finalizar 1984 el DCC era superior al objetivo fijado por el FMI (ver cuadro 3.21): en vez de estar en 4,5%, el DCC efectivo alcanzó al 7,3%, mucho peor que el de 1983. Esto se debió a las políticas expansivas de 1984.

El programa EFF (Facilidad Ampliada) del FMI para el período 1985-87 estuvo nuevamente orientado a reducir el elevado DCC. Para ello, y a pesar de las significativas devaluaciones reales ya experimentadas, nuevamente fueron decretadas abruptas y elevadas devaluaciones durante 1985. A esas alturas, ya se había percibido que el problema de la deuda externa no era de liquidez; el peso de la deuda externa requería un tipo de cambio real más depreciado del que había sido estimado previamente. Volveremos sobre ello.

Una vez más el FMI definió la estrategia de desarrollo de corto y mediano plazo para Chile: el crecimiento económico basado en la expansión de las exportaciones permitiría servir la deuda externa de una manera ordenada, y el control del nuevo endeudamiento externo reduciría el coeficiente deuda externa/PGB.

Como se observa en el cuadro 3.21, esta vez las autoridades económicas chilenas cumplieron los objetivos económicos definidos por el FMI; de hecho, el nuevo equipo económico que asume en 1985 (calificado por algunos como “más fondista que el Fondo”) tenía como primera prioridad cumplir totalmente con los objetivos señalados por el FMI, y particularmente aquellos relacionados con el sector externo.

CUADRO 3.21. EVOLUCIÓN ECONÓMICA PROYECTADA EN PROGRAMAS DEL FMI Y RESULTADOS EFECTIVOS.
CHILE, 1983-87

	1983		1984		1985		1986		1987	
	<i>Proyec- ción FMI</i>	<i>Resultado efectivo</i>	<i>Proyec- ción FMI</i>	<i>Resultado efectivo</i>	<i>Proyec- ción FMI</i>	<i>Resultado efectivo</i>	<i>Proyec- ción FMI</i>	<i>Resultado efectivo</i>	<i>Proyec- ción FMI</i>	<i>Resultado efectivo</i>
Déficit Cuenta Corriente (millones de US\$)	-1.602	-1.117	-1.300	-2.060	-1.380	-1.329	-1.300	-1.137	-1.000	-811
Crecimiento PGB (%)	4,0	-0,7	4,5	6,3	2,0 a 4,0	2,4	3,0 a 5,0	5,7	3,0 a 5,0	5,7
Inflación (%)	25	20,7	20	23,1	25	26,4	15 a 20	17,4	10 a 15	21,5
Balanza de pagos (millones de US\$)	-485	-541	0	17	+80	-99	+15	-228	+10	45
Déficit sector público (% del PGB)	1,7	3,3	0	4,5	3,0 a 3,5	2,9	2,3	1,6	1,7	-0,3

Fuente: Banco Central, Ministerio de Hacienda, FMI, Larrañaga y Marshall (1990).

Durante este período, había una interacción extremadamente cercana entre el equipo del Fondo y el del Banco Mundial para asegurar la consistencia de las medidas de estabilización y de ajuste estructural. El Fondo y el Banco Mundial coincidieron totalmente en las cuestiones globales y en las específicas, y trabajaron conjuntamente para apoyar al gobierno de Chile en la renegociación de la deuda externa con la banca privada internacional.

Los elementos más relevantes de los programas de ajuste SAL del Banco Mundial ya habían sido aplicados en Chile previamente al problema de la deuda externa (las reformas estructurales de la década del 70). En consecuencia, constaban de mucha palabrería y requerían cambios menores, los cuales de todas maneras estaban siendo ejecutados por las autoridades económicas chilenas; el acuerdo logrado con los programas SAL constituía un *free ride* para Chile. De hecho, el componente nuevo más importante de los programas SAL fue el Fondo de Estabilización del Cobre (FEC).

La lógica económica del FEC es la siguiente. Por el gran peso de la deuda externa chilena y el restringido acceso al crédito externo, es crucial la mantención de un tipo de cambio real elevado (depreciado) por muchos años. El cobre representa cerca del 45% de las exportaciones, luego un incremento en el volátil precio internacional del cobre genera presiones para una apreciación real del peso, desincentivando así la inversión en actividades productivas de exportaciones no cupríferas. El FEC debería romper la conexión entre el precio del cobre y la producción de exportaciones no cupríferas. La empresa pública CODELCO, cuando obtenga ingresos "extras" debido al mayor precio del cobre, deberá esterilizar dichos ingresos en un fondo especial creado por la Tesorería como depósito en el Banco Central; éste puede utilizar tal depósito sólo para efectos de contabilidad de sus reservas internacionales.

El programa SAL fracasó incluso en relación al cumplimiento de este objetivo específico. Dado el elevado precio del cobre en los años 1988 y 1989, el FEC debería haber acumulado US\$ 1.700 millones de dólares a fines de 1989¹²⁶. Las autoridades económicas de la dictadura militar utilizaron la mayor parte de estos recursos para financiar las políticas expansivas de 1988 y 1989,

para así ganar votos en el plebiscito de 1988 y en la elección presidencial de 1989. Este comportamiento parece haber violado los principios de neutralidad económica, políticas estables y responsables, y la no intervención del gobierno en la esfera económica.

Dos principios básicos rigen el comportamiento del gobierno chileno durante la década del 80 ante el problema de la deuda externa. El principio no confrontacional implica que el gobierno avala la deuda externa no garantizada del sector privado financiero nacional (el monto de créditos irrecuperables de la banca privada correspondiente a créditos externos ha sido estimado por el Banco Mundial en una cifra superior a US\$ 3.500 millones); además, mantiene el pago total y puntual de los intereses de la deuda externa. A cambio obtiene una reprogramación ordenada y conveniente de la mayor parte del capital. El segundo principio asevera que la aplicación de políticas macroeconómicas coherentes y un esfuerzo serio de ajuste atraería créditos externos. Estos dos principios sustentan la noción de que es rentable para Chile invertir en su reputación, pues ello le permitirá el acceso al mercado internacional de crédito voluntario¹²⁷.

El cuadro 3.22 ilustra los principales flujos de créditos externos durante el período de ajuste. El *new money* (crédito de mediano y largo plazo) de la banca privada disminuye sostenidamente hasta llegar a cero. Las organizaciones multilaterales (FMI, Banco Mundial y BID) proporcionan un monto anual promedio de US\$ 760 millones (en el período 1983-87), lo que equivale al 40% del servicio de la deuda externa. La inversión en reputación sólo tuvo, por tanto, efecto sobre las organizaciones multilaterales. La banca privada internacional dedicó numerosos elogios al proceso de ajuste chileno, pero no le facilitó el acceso al mercado de crédito voluntario (de mediano y largo plazo) hasta el año 1989.

A fines de 1987, la economía chilena experimenta un importante shock positivo en sus términos de intercambio, que reduce (e incluso elimina) la necesidad de nuevos créditos externos. En efecto, si se utiliza el período 1980-86 como base para los precios internacionales de tres importantes productos de exportación, se observa lo siguiente: 1) El precio de la libra de cobre aumenta de 72,4 ¢ US\$ /lb (promedio 1980-86) a 80,8 ¢/lb (1987), 117,9

CUADRO 3.22. PRINCIPALES FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNO.
CHILE, 1983-87 (MILLONES DE DÓLARES)

	1983	1984	1985	1986	1987
Banca comercial <i>new money</i>	1.300	780	714	370	0
Organizaciones multilaterales (Banco Mundial, BID, etc.)	335	448	549	507	519
FMI (incrementos anuales) ^a	600	176	303	243	124
Crédito de proveedores	145	391	207	341	509
Crédito comercial de corto plazo	-1.339	280	36	129	147
Total (Flujos financieros de Cuenta de Capitales ^b más el crédito anual del FMI)	1.041	2.075	1.809	1.590	1.299

Fuentes: Fontaine (1989); Banco Central; FMI.

^a Al final de 1987, el crédito total proporcionado por el FMI era US\$ 1.450 millones.

^b Excluye los pagos de amortizaciones.

¢/lb (1988) y 129,2 ¢/lb (1989)¹²⁸. 2) El precio de la harina de pescado varía de US\$ 391,7/ton. (promedio 1980-86) a US\$ 383,4/ton. (1987), US\$ 544,4/ton. (1988) y US\$ 409,1/ton. (1989). 3) El precio de la celulosa sube de US\$ 462,8/ton. (promedio 1980-86) a US\$ 612,9/ton. (1987), US\$ 739,7/ton. (1988) y US\$ 829,5/ton. (1989). Las nuevas Cuentas Nacionales proporcionan las siguientes magnitudes para el efecto positivo de los términos de intercambio (base año 1986): 2,6% (PGB) en 1987, 6,3% (PGB) en 1988 y 6,9% (PGB) en 1989; dado que la base utilizada es el año 1986, hay una sobreestimación de este efecto positivo cercana al 15%. En todo caso, un shock externo positivo superior al 5% del PGB en los años 1988 y 1989 implica que la economía chilena recibe un monto anual cercano a los US\$ 1.500 millones; una cifra de esta magnitud prácticamente duplica el crédito anual hasta entonces proporcionado por los organismos multilaterales.

La devaluación real

Puesto que la mayoría de las reformas estructurales básicas ya habían sido aplicadas en los años 70, la devaluación pasa a ser el instrumento central del ajuste de la década del 80.

La devaluación sube el precio interno en moneda local de los bienes transables, aumentando de esta forma el precio relativo de transables/no transables; esta variación de precios relativos incentiva, en la producción, la preferencia por los bienes transables, mientras que en el consumo incentiva la sustitución hacia bienes no transables. Estos dos procesos ayudan a reducir el desequilibrio de la cuenta corriente. Sin embargo, para que una devaluación nominal no sea erosionada por la inflación y efectivamente produzca un cambio en los precios relativos se requieren políticas fiscales y monetarias que ayuden a validar la devaluación. Esta es una condición necesaria pero no suficiente, en el corto y mediano plazo una devaluación real requiere también de una caída del salario real (si existe indexación salarial de 100%, entonces es necesario desindexar). Y del uso de un régimen cambiario con minidevaluaciones después de una devaluación abrupta, que ha probado ser el más apropiado para mantener el nuevo valor real del tipo de cambio¹²⁹.

En el proceso de ajuste chileno las devaluaciones nominales han logrado generar devaluaciones reales. El cuadro 3.23 y el gráfico 3.6 muestran que las devaluaciones nominales anuales son superiores a las tasas de inflación correspondientes entre 1982 y 1985; después se dio una cierta correspondencia basada en la aplicación de una regla de minidevaluaciones que consideraba el diferencial entre la inflación interna y la externa. Sin embargo, esta regla de minidevaluaciones (*crawling peg*) no fue aplicada de manera muy estricta: el Banco Central estableció un tipo de cambio de referencia con una franja inicial de 2% que más tarde fue ampliada a 5%; de esta manera, con posterioridad a 1986 el Banco Central tuvo la posibilidad de cambiar, dentro de un margen relativamente pequeño, de un sistema de *crawling peg* pasivo a uno activo.

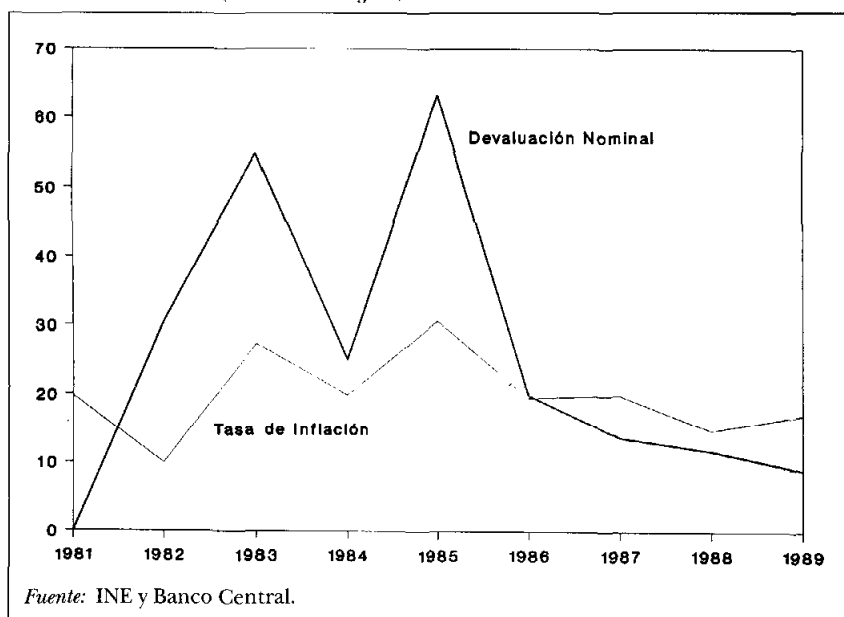
La devaluación real produjo una importante reasignación de recursos hacia el sector transable. Utilizando la evolución de la participación relativa en el PGB (real y nominal) de los sectores transables y del sector exportador¹³⁰, es posible observar que el sector exportador incrementa su participación en el PGB real en 5 puntos porcentuales, mientras que el sector transable lo hace en casi 2 puntos porcentuales. Este incremento relativo en el PGB real está asociado a un mayor uso relativo de factores producti-

CUADRO 3.23. DEVALUACIÓN NOMINAL E INFLACIÓN. CHILE, 1981-89
(PORCENTAJES)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Devaluación nominal	0,0	30,5	54,8	25,0	63,4	19,9	13,7	11,7	9,0
Promedio de inflación anual ^a	19,7	9,9	27,3	19,9	30,7	19,5	19,9	14,7	17,0

Fuente: Banco Central, *Boletín Mensual*, varios números.

^a Esta tasa de inflación corresponde al promedio anual de variación del IPC.

GRAFICO N° 3.6. DEVALUACIÓN NOMINAL Y TASA DE INFLACIÓN
(PORCENTAJES)

vos y a un aumento de productividad relativamente mayor. El sector exportador, y el sector transable en general, aumenta su participación en el PCB nominal en 12 puntos porcentuales, lo que refleja el mayor incremento relativo de sus ingresos. Una parte de este incremento se debe a un mayor uso relativo de factores productivos; otra parte correspondería a la reversión del deterioro del sector transable durante el período de tipo de cam-

bio nominal fijo (1979-82); sin embargo, una parte importante corresponde a la redistribución intersectorial de ingresos. Dado que cerca del 36% de las exportaciones es generado por la Gran Minería del Cobre (CODELCO), el sector público capta una fracción considerable en esta redistribución interna de ingresos.

Si utilizamos el nivel del tipo de cambio real del bienio 1980-81 como referencia, la devaluación real de los años 80 (hasta 1986) alcanzaría al 80% (ver cuadro 3.24). ¿Cómo fue posible una devaluación real de esta magnitud? ¿qué evitó que las grandes devaluaciones nominales generaran mayores presiones inflacionarias, como lo hicieron en otras economías latinoamericanas? Este es uno de los puntos aún no resueltos ni empírica ni analíticamente. Varios factores se relacionan con él: a) La contracción del salario real torna más competitiva la economía local; pero, ¿cómo puede una caída de salarios reales de 10% (según las estadísticas oficiales) generar una devaluación real de 80%? Una revisión de la evolución de las remuneraciones reales en la década del 80 sugiere que la contracción de éstas habría sido cercana al 20% (cuadro 3.24)¹³¹. b) La contracción del gasto público, relativamente más intensivo en bienes no transables, ayudaría a elevar el precio relativo de bienes transables/bienes no transables y, en consecuencia, induciría a una devaluación real; resultados econométricos muestran sin embargo que este efecto no es empíricamente relevante¹³². c) Cambios estructurales, como la mayor o menor movilidad o disponibilidad de capitales externos y shocks de términos de intercambio, afectan la evolución del tipo de cambio¹³³.

La decisión de llevar a cabo una significativa devaluación real constituyó un elemento clave en la reducción de los desequilibrios externos e internos. En efecto, por una parte elevó la competitividad internacional chilena estimulando la expansión de las exportaciones y la producción de bienes competitivos con las importaciones; de esta manera se reduce el desequilibrio externo. Por otra parte, la devaluación (real) genera una transferencia de ingresos al sector exportador en particular, y en este caso a la GMC (sector público); luego, con esta mayor disponibilidad de recursos el sector público puede reducir el déficit fiscal y cuasifiscal, disminuyendo las presiones inflacionarias y contribuyendo a la solución del desequilibrio interno.

CUADRO 3.24. TIPO DE CAMBIO REAL Y SALARIO REAL. CIII.F, 1980-87
(1980-81 = 100)

	<i>Tipo de Cambio Real</i>			<i>Salario Real</i>	
	<i>FMI</i>	<i>Banco Mundial</i>	<i>Banco Central</i>	<i>Oficial (INE)</i>	<i>Calculado</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1980	106,2	107,4	106,8	95,7	95,0
1981	93,8	92,6	93,2	104,3	105,0
1982	132,3	105,7	103,9	104,0	110,3
1983	124,3	126,0	124,1	93,0	91,1
1984	141,2	127,8	129,8	93,1	86,5
1985	180,6	142,7	159,8	89,0	80,0
1986	195,4	186,8	175,9	90,9	81,5
1987	182,0		90,6	81,2	

Fuentes: Col. 1): Programa EFF-FMI (Julio, 1987).- El tipo de cambio nominal es ajustado por un índice de precios (IPC) ponderado y tipo de cambio ponderado de acuerdo a los 16 socios comerciales más importantes de Chile. Los valores corresponden al mes de diciembre de cada año.

Col. 2): World Bank (1987). Índice de tipo de cambio real ponderado según flujos comerciales. Valores promedios anuales.

Col. 3): Banco Central (citado en Fontaine, 1987). Tipo de cambio real efectivo promedio de cada año, computado como el promedio ponderado (las importaciones son las ponderaciones) del IPM de los principales socios comerciales de Chile, convertido a pesos con el tipo de cambio oficial y deflactado por el IPC (Chile). Valores promedio anuales.

Col. 4): INE.

Col. 5): Los datos básicos de salarios nominales han sido obtenidos de la ACHS (Asociación Chilena de Seguridad) que posee una muestra grande de empresas (4.000) que tiene una amplia cobertura de tamaños de empresas, sectores económicos y regiones. La misma muestra de las 4.000 empresas ha sido utilizada durante el período 1980-87. Los salarios han sido ponderados utilizando cifras nacionales sectoriales de empleo.

Políticas heterodoxas utilizadas en el ajuste

El modelo económico de libre mercado, comercio libre con aranceles bajos, desregulado y políticas neutras fue modificado durante el proceso de ajuste de la década del 80. Veamos primero las distintas medidas económicas relativas al comercio exterior posteriores a 1982.

En primer lugar, los aranceles subieron del 10% (1982) hasta el 35% (1984) (cuadro 3.25), de lo que se deduce que Chile habría efectuado *dos* reformas comerciales, aunque la mayor par-

te de la atención la ha concentrado la reforma comercial realizada en la década del 70. La reforma comercial chilena de la década del 80, en la cual las tarifas a las importaciones se reducen hasta un 11% (1991), ha pasado totalmente inadvertida, circunstancia particularmente extraña por cuanto mientras la primera resulta un fracaso la reforma del ochenta es notoriamente exitosa. Otro aspecto interesante es la diferencia en la velocidad de realización de ambas reformas comerciales: en la liberalización comercial de los 70, los aranceles se reducen del 22% al 10% en 2 años, mientras que en la década del ochenta bajan del 20% al 11% en un lapso de 5 años y medio (gráfico 3.7).

De manera adicional al incremento arancelario, se aplicaron también sobretasas arancelarias. Cada año, de 1983 a 1989, cerca de 50 productos en promedio debían pagar sobretasas; éstas tenían inicialmente un valor que oscilaba alrededor del 20%, para declinar posteriormente al 5%. Las sobretasas se mantuvieron más de 3 años para algunos productos como neumáticos, productos lácteos, fósforos, prendas de vestir y tejidos de algodón¹³⁴.

A partir de 1983, se reestablecieron asimismo bandas de precios para el azúcar, el trigo y el aceite vegetal; este mecanismo, que había sido eliminado en 1980, tenía como objetivo aislar al productor nacional de las fluctuaciones de los precios internacionales. Al transformar las bandas de precios (aplicadas) en el arancel equivalente para cada rubro, se observan los siguientes valores: 64% (promedio 1984-89) para el azúcar, 27% (promedio 1984-87) para el trigo, 70% (promedio 1988-89) para el aceite¹³⁵.

La política monetaria, por su parte, cambia radicalmente a partir de 1983. Ya no es más una política monetaria totalmente pasiva con libertad en la determinación de la tasa de interés; desde 1983, y hasta 1989, se aplica una política monetaria activa, concentrada en "sugerir" la tasa de interés de captación (1983-85) y luego, en el período 1985-89, en "orientar" las tasas reales de interés. "La señal de tasas de interés del Banco Central se transformó en un factor determinante de las decisiones de gasto de los agentes económicos"¹³⁶. El efecto de esta acción del Banco Central es notorio: tasas de interés *real* anual superiores al 30% (colocaciones de 30 a 90 días) en 1981 y 1982 disminuyen al 15% (1983), para seguir cayendo hasta alcanzar valores de un dígito a partir de 1986.

**CUADRO 3.25. TARIFAS NOMINALES DESPUÉS DEL SHOCK EXTERNO.
CHILE, 1982-90 (PORCENTAJE)**

1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
10	20 ^a	20+35 ^b	30+20 ^c	20	20	15 ^d	15	15

Fuente: Banco Central.

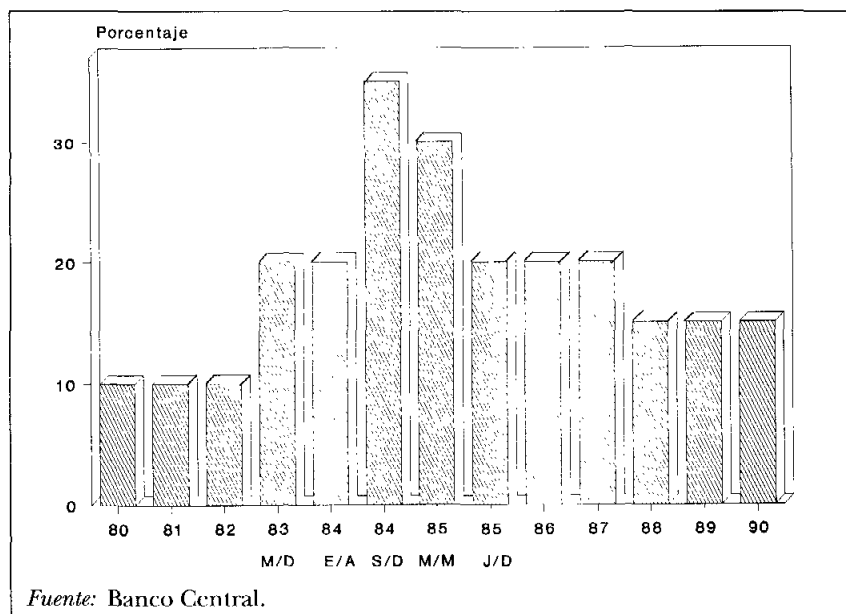
^a Las tarifas se incrementan a 20% en marzo, 1983.

^b Las tarifas se incrementan a 35% en septiembre, 1984.

^c Las tarifas se reducen a 30% en marzo, y a 20% en junio, 1985.

^d Las tarifas se reducen a 15% en enero, 1988.

GRAFICO Nº 3.7. TARIFAS NOMINALES EN LA DÉCADA DEL 80



Desde el punto de vista institucional, se produce una profunda modificación en el sistema de regulación y supervisión del sistema bancario y financiero, que culmina con la Ley General de Bancos (1986); de esta forma, se establecen rigurosos mecanismos de control para preservar la solvencia de las instituciones bancarias y financieras. Algunas de las nuevas medidas fueron pleno aprovisionamiento de los riesgos de pérdida y el retiro del 100% de la garantía estatal a los depósitos¹³⁷.

Los controles cambiarios fueron establecidos en septiembre de 1982 para frenar la masiva fuga de capitales; ello implicó, entre otras cosas, suspender la venta mensual de US\$ 10.000 por persona, instaurar las cuotas máximas de divisas para viajeros al exterior, reducir de US\$ 5.000 a US\$ 1.000 el monto que un exportador podía mantener en el exterior y establecer un mínimo de 120 días para el pago de las importaciones. El control cambiario generó un mercado paralelo de divisas con un diferencial promedio cercano al 20% en el bienio 1983-84. Además, el Banco Central estableció un mecanismo de *swaps* por el cual un agente efectuaba depósitos en dólares (que pagaban interés) en el Banco Central con una garantía de retrocompra en la que el Banco Central asumía el riesgo de la devaluación¹³⁸. Por último, se creó el mecanismo del dólar preferencial, que era en realidad un subsidio para aquellos agentes endeudados en dólares; el monto de este subsidio alcanzó cifras considerables.

Las sobretasas arancelarias específicas, las bandas de precios y el dólar preferencial violan abiertamente el principio de neutralidad de las reglas económicas. Por otra parte, dada su naturaleza excepcional y transitoria (6 meses para las sobretasas, un año para las bandas), su visibilidad y requerimiento de renovación conducen eventualmente a su eliminación; no obstante, pueden generar importantes rentas privadas durante su vigencia.

Costos del ajuste

La transferencia al exterior

El proceso de ajuste requería de la existencia de superávit en la balanza comercial (CIF) para poder servir la deuda externa; un superávit comercial implica una transferencia de recursos reales al exterior. Para medir el monto total de esta transferencia de recursos efectuada por Chile para acomodar el servicio de la deuda externa, hay que considerar la suma del superávit comercial (CIF) y de las variaciones de reservas internacionales; aunque esta operación mezcla recursos reales y financieros, proporciona una mejor cuantificación del esfuerzo efectivo realizado por el país¹³⁹.

CUADRO 3.26. MEDICIÓN DE LA TRANSFERENCIA REAL AL EXTERIOR.
CHILE, 1982-89

	<i>Balance Comercial (CIF)</i> <i>Millones de US\$</i> <i>(1)</i>	<i>Bal. Com. (CIF) más Variación de Reserv. Int. Millones de US\$</i> <i>(2)</i>	<i>Balance Com. (CIF) más Variación de Reservas Internacionales como % de</i>		
			<i>Exportaciones</i>	<i>Pagos Netos de Intereses</i>	<i>Deuda</i>
			<i>%</i> <i>(3)</i>	<i>%</i> <i>(4)</i>	<i>%</i> <i>(5)</i>
1982	- 492	673	18,2	35,0	3,9
1983	534	1.075	28,1	61,5	6,0
1984	- 193	- 210	- 5,7	- 10,4	- 1,1
1985	484	583	15,3	30,6	2,8
1986	624	852	20,3	45,1	4,2
1987	766	721	13,8	42,4	3,5
1988	1.576	844	12,0	44,0	4,5
1989	913	506	6,3	26,3	2,9

Fuente: Banco Central, *Boletín Mensual*, y *Deuda Externa de Chile*.

Entre 1982 y 1988 (salvo 1984), la economía chilena realizó una transferencia real cercana a US\$ 800 millones por año (cuadro 3.26); esta cifra representaba entre el 3% y el 4% del PGB¹⁴⁰ y en promedio un 18% de las exportaciones, con una tendencia declinante hasta llegar al 10% en 1989.

La magnitud del costo de ajuste

Sean Z_t y Y_t el gasto interno real y el ingreso (PGB) real en el año t . La existencia de una brecha gasto-ingreso ($Z_t > Y_t$) genera un desequilibrio en la cuenta externa; es necesario revertir esta situación para realizar el ajuste externo requerido, y además es necesario que $Y_t > Z_t$ para producir la transferencia real relacionada al servicio de la deuda externa. Para lograr este objetivo, las políticas contractivas (*expenditure-reducing*) se orientan a reducir el gasto Z_t , mientras que las políticas reasignadoras (*expenditure-switching*) se proponen incrementar Y_t ; dado el diferencial existente en los rezagos con que actúan estas políticas, el ajuste interno inicial descansa sobre la contracción de Z_t más que en la expansión de Y_t .

La disminución de un desequilibrio externo, entonces, requiere necesariamente de una reducción del gasto interno, lo

que implica inevitablemente un costo de ajuste. El *costo primario de ajuste*¹⁴¹ es aquella contracción de gasto interno necesaria para cerrar la brecha gasto-ingreso y para acomodar además la transferencia real al exterior. *Costo secundario de ajuste* es aquel creado por la existencia de rigideces estructurales (como precios rígidos, especificidad sectorial del capital, imperfecciones, rezagos) y por un mal diseño (*overkill*) de las políticas de ajuste. Estos costos secundarios corresponderían a un proceso ineficiente, y por ello hay que minimizarlos.

La medición de los costos primarios y secundarios de ajuste de la economía chilena, utilizando 1981 como referencia, proporciona los siguientes resultados¹⁴²: 1) Los costos totales del ajuste fueron considerables; el gasto real interno cayó más del 30% durante los primeros dos años del ajuste y más del 20% en los tres años siguientes. 2) Durante los primeros dos años, los costos primarios y secundarios representaron respectivamente cerca del 50% del costo total; en los dos años siguientes los secundarios disminuyeron al 30% del total. 3) La producción de bienes transables cayó casi un 5% del PGB durante los primeros dos años del ajuste, y cerca de un 1% durante los dos siguientes. A pesar de la gran devaluación real de 1982, el sector transable tardó 4 años en recuperar el nivel de producto real que tenía en 1981; la mayor parte de la contracción de la producción de bienes transables provino de aquella destinada al mercado local. La notable expansión de las exportaciones no pudo, hasta 1985, compensar esa contracción total del sector productor de transables.

Estos resultados indican que el proceso de ajuste chileno fue ineficiente, porque generó un costo innecesariamente elevado durante un lapso considerable, como consecuencia de un claro *overkill* en las políticas aplicadas.

Impacto distributivo

Deuda interna y subsidios del Banco Central

Las elevadas tasas de interés real, la gran magnitud de la devaluación real, la profunda recesión económica y la repentina contracción del crédito externo produjeron serios problemas de

liquidez y solvencia al sector productivo y financiero. Los deudores en moneda extranjera y nacional no estaban en condiciones de servir sus deudas, y la banca comercial comenzó a acumular una creciente cartera vencida e incobrable, la que se transformó en un problema muy acuciante de 1982 en adelante. El Banco Central tuvo un papel crucial como "prestamista de última instancia", proporcionando un flujo continuo de liquidez para evitar el colapso del sistema financiero y productivo¹⁴³.

Pero el Banco Central cumplió además otra función, la de "rescatador de deudores (importantes)". El principal mecanismo utilizado para ello fue el "dólar preferencial". El otro beneficio recibido por estos deudores fue el proceso de desdolarización, esto es, la conversión de deudas en dólares a deuda en pesos justo antes de una nueva devaluación abrupta (septiembre 1984). El subsidio proporcionado por el Banco Central a este último proceso alcanzó a US\$ 232 millones.

En 1983, el sistema financiero privado estaba técnicamente quebrado; los préstamos irrecuperables y los riesgosos eran equivalentes a un múltiplo importante del capital de los bancos comerciales. Para evitar un colapso financiero, los principales bancos privados recibieron el total respaldo del Banco Central, y el resto obtuvo importantes "préstamos de emergencia". El Banco Central canalizó grandes flujos de recursos financieros y puso en práctica una serie de medidas para restablecer un sistema financiero solvente¹⁴⁴; para ello utilizó recursos públicos, que fueron destinados a recapitalizar los bancos comerciales mientras que al mismo tiempo se imponían restricciones en torno al uso de las futuras utilidades bancarias¹⁴⁵.

Las autoridades económicas emplearon diversas soluciones para resolver el problema de los deudores en pesos. Durante 1982 se intentó aplicar la "solución del mercado", esto es, a través de quiebras y remates de las garantías reales asociadas a los créditos no pagados se distribuirían las pérdidas según cada caso específico entre deudores y acreedores. Pero ni los deudores ni los bancos estaban interesados en aplicar esa solución; además, el número de deudores insolventes era tan alto que el lento sistema judicial se hallaba incapacitado para enfrentar el problema. Los deudores en pesos se quejaban además de que estaban siendo discriminados, porque mientras los deudores en moneda

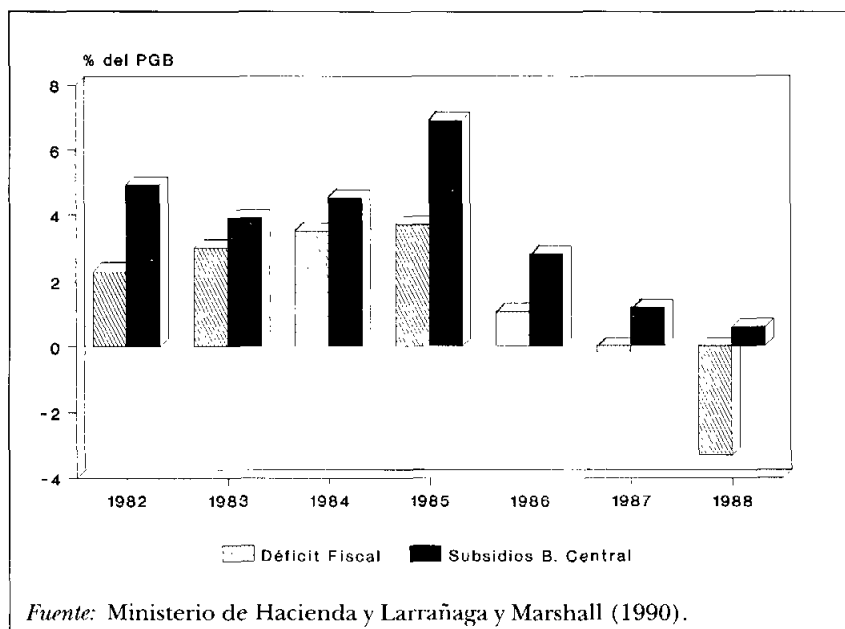
CUADRO 3.27. SUBSIDIOS CUASIFISCALES PROPORCIONADOS POR EL BANCO CENTRAL. CHILE, 1982-87

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Subsidio vía "dólar preferencial" (millones de dólares)	906	638	395	932	111	37	
Subsidios cuasifiscales totales proporcionados por el Banco Central (% PGB)	4,9	3,9	4,5	6,9	2,8	1,2	0,6

Fuentes: Subsidio "dólar preferencial": Gémines y FMI.

Subsidio Cuasifiscal Total: Larrañaga y Marshall (1990).

GRAFICO N° 3.8. DEFICIT FISCAL Y SUBSIDIOS CUASIFISCALES DEL BANCO CENTRAL., 1982-1988



extranjera y los bancos comerciales estaban recibiendo subsidios del Banco Central, a ellos se les exigía que fueran a la quiebra. Si uno de los principios básicos de un sistema de mercados libres es la neutralidad de la política económica, ¿qué justificaba dicha discriminación?

Como la "solución del mercado" no estaba funcionando y la situación económica empeoraba, el número de deudores en pe-

los aumentó significativamente, y comenzaron a presionar por una "solución política": el gobierno debía intervenir para ayudar a los deudores y así redistribuir las pérdidas hacia el resto de la sociedad.

En síntesis, el Banco Central otorgó subsidios relativamente elevados a la banca privada y a los deudores en pesos y moneda extranjera (ver cuadro 3.27 y gráfico 3.8). Desde un punto de vista técnico, tales subsidios tienen un significado análogo a aquellos proporcionados por el gobierno a través del gasto fiscal: son transferencias hacia sectores y agentes económicos en las cuales se utilizan recursos de la sociedad. Por lo general no están incluidos ni computados como "gastos" del sector público.

El monto de recursos que el Banco Central destinó al rescate de deudores alcanzó a 6.000 millones de dólares en el período 1983-85, lo que equivale aproximadamente al 30% del PGB de aquellos años. Los subsidios cuasi-fiscales aportados por el Banco Central, que superaron el 4% del PGB en cada año del período 1982-85, fueron mayores que los déficit públicos tradicionales (sector público no financiero) para el mismo período. La Tesorería tuvo que proporcionar recursos (Bonos de Tesorería) para recapitalizar el Banco Central; a través de esta "donación" se genera la deuda que el Fisco contrae con el organismo emisor.

No obstante la magnitud de los recursos involucrados, hay que observar que el Banco Central evitó la quiebra de la parte más importante del sistema productivo y financiero privado del país; sin embargo, una porción sustancial de esas ayudas *no* tuvo un impacto distributivo de tipo neutral.

Tres son las consecuencias más importantes de esta crisis financiera. En primer lugar, la experiencia del "aprendizaje vía sufrimiento": en vez de anticiparse a posibles resultados negativos, la miopía o ceguera ideológica no permite actuar sino cuando ya se ha generado el problema. Las autoridades económicas diseñaron e instauraron un nuevo sistema institucional de supervisión y regulación del sistema bancario y financiero. Los bancos y los agentes económicos adoptaron actitudes muy cautelosas en sus estrategias de oferta y demanda de créditos en los años posteriores a la crisis financiera: los bancos restringieron sus créditos sólo a clientes confiables y seguros que proporcionaban las garantías reales necesarias y emprendían proyectos de inversión de

bajo riesgo y rentabilidad atractiva; los agentes económicos, por su parte, se cuidaron de repetir la experiencia previa de sobreendeudamiento; además, tenían dificultades para proporcionar las garantías requeridas. Por otro lado, la intervención del gobierno en los bancos y empresas pertenecientes a los dos grupos económicos más grandes del país creó el “área rara” de la economía, un sistema no definido de propiedad en el cual no estaba claro a quién pertenecían los activos del complejo y artificioso esquema interconectado de empresas productivas y financieras creado por estos dos grupos. Tomó bastante tiempo desenredar la maraña y reprivatizar esta área “rara”. Finalmente, el Banco Central quedó en una situación patrimonial bastante complicada, la que incluso durante la década del 90 afecta los grados de libertad que posee para el manejo de política monetaria.

Desempleo y salarios reales

Los principales efectos de las políticas de contracción del gasto interno fueron el elevado incremento del desempleo y la severa reducción del salario real; ambas circunstancias se mantuvieron además por bastante tiempo. El desempleo efectivo estuvo sobre el 24% durante 4 años consecutivos (1982-85), alcanzando un nivel máximo de 31,3% en 1983. El salario real promedio se redujo casi un 20% y estuvo deprimido por un largo período; el ingreso mínimo líquido se redujo en un 40% (ver cuadro 3.28).

Es interesante examinar la evolución histórica del desempleo y de los salarios reales antes y durante el proceso de ajuste (gráficos 3.9 y 3.10). En la primera etapa del ajuste el desempleo se elevó rápidamente, superando el 20%; simultáneamente, y debido a la existencia de la indexación salarial, los salarios reales aumentaron durante el primer semestre de 1982. Junto con la devaluación se eliminó la indexación salarial y se dictó (1982) una disposición especial orientada a la reducción de salarios *nominales*, especificando que el nivel-piso de los salarios reales era aquel que existía en 1979, antes del establecimiento del tipo de cambio nominal fijo. Esta disposición implicaba una caída de salarios reales cercana a 20%. Utilizando el enfoque neoclásico, se argumentó que una contracción de los salarios reales reduciría el desempleo. Esto es lo que sucedió al final, pero no inme-

CUADRO 3.28. DESEMPLEO Y SALARIOS REALES. CHILE, 1980-89

	<i>Desempleo efectivo*</i>	<i>Indice Revisado de salarios reales</i>	<i>Indice de Ingreso mínimo líquido</i>	<i>Ingreso Nacional per cápita</i>	<i>Crecimiento del empleo</i>
	(%)	(1980-81 = 100)	(1980-81 = 100)	(1980-81=100)	(%)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1980	17,0	89,0	97,1	99,1	3,5
1981	15,1	111,0	102,9	100,9	5,1
1982	26,1	115,4	102,0	81,0	-12,1
1983	31,3	98,6	79,6	80,1	-3,0
1984	24,7	94,9	67,6	81,6	11,4
1985	21,7	88,6	64,3	81,9	6,3
1986	17,3	89,4	61,3	85,7	8,9
1987	14,1	89,2	57,6	92,2	8,4
1988	11,3	96,0	61,6	100,7	6,3
1989	9,2	n.a.	87,5	109,1	3,7

Fuentes: Columnas (1) y (5): Jadresic (1986) y Universidad de Chile.

Columna (2): Meller (1992). Ver cuadro 3.24.

Columna (3): INE.

Columna (4): Banco Central e INE.

* Incluye PEM y POJH.

diatamente: durante un par de años los salarios reales se redujeron pero la tasa de desempleo se mantuvo sobre el 24%.

Del cuadro 3.29, que sintetiza la estructura de desempleo y empleo según hogares de distintos niveles de ingresos durante los años de la profunda recesión (1982-83), se desprende que el desempleo afecta proporcionalmente en mayor medida a los grupos más pobres de la población: más del 50% de los desocupados pertenece al grupo del 20% de menores ingresos. Además, el impacto del desempleo es relativamente más severo en estos grupos debido a que poseen un menor número relativo de perceptores de ingresos.

La extensión del período de desempleo durante el ajuste fue superior a 3 meses para más del 60% de los desocupados¹⁴⁶, provocando en sus familias serios problemas de supervivencia. Un programa de compensación de desempleo ya existente cubría sólo al 15% de los desocupados, por lo que se crearon un par de programas de empleo público (PEM y POJH) para canalizar subsidios de cesantía, en los que se integraron cerca de 500.000

GRAFICO N° 3.9. DESEMPLEO Y SALARIOS REALES EN CHILE, 1980-1988

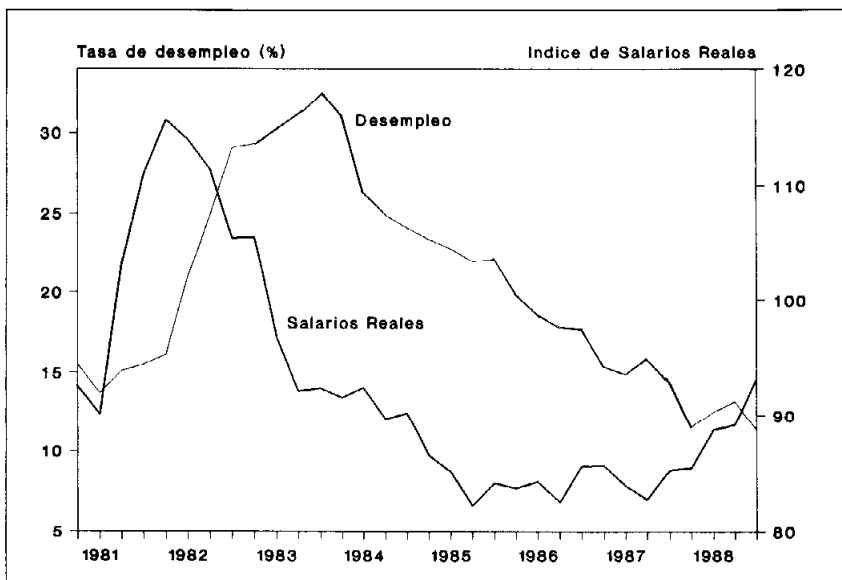
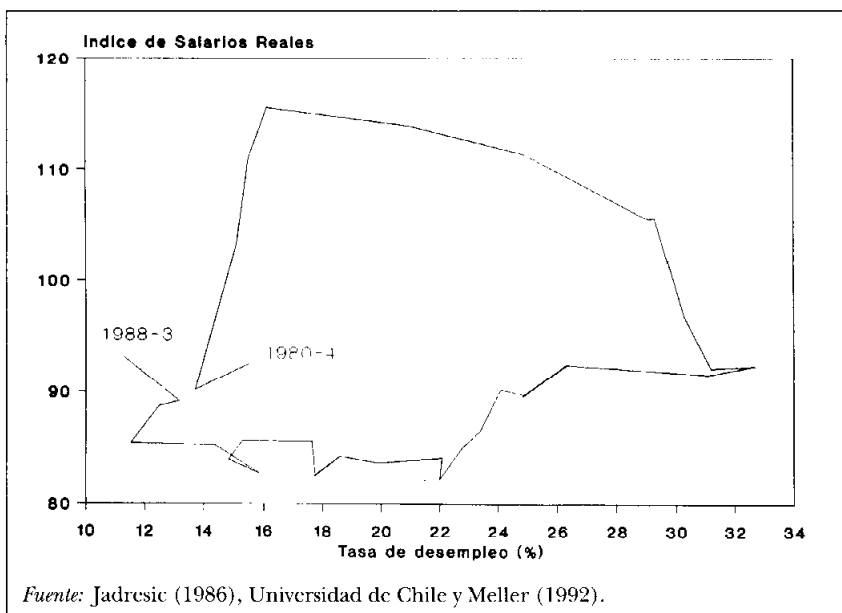


GRAFICO N° 3.10. DESEMPLEO Y SALARIOS REALES EN CHILE, 1980-1988



Fuente: Jadresic (1986), Universidad de Chile y Meller (1992).

CUADRO 3.29. ESTRUCTURA DE DESEMPLEO Y EMPLEO SEGÚN HOGARES DE DISTINTOS NIVELES DE INGRESOS. GRAN SANTIAGO, 1981-83 (PORCENTAJES)

	1981	1982	1983
<i>Porcentaje de Hogares cuyo Jefe de Hogar está Desempleado</i>			
Familias del 20% de menores ingresos	10,0	26,8	24,7
Familias del 30% de ingresos medio-bajo	2,9	7,3	10,2
Familias del 30% de ingresos medio-alto	1,6	4,3	6,1
Familias del 20% de mayores ingresos	0,3	2,3	2,5
<i>Porcentaje de Hogares cuyo Jefe de Hogar está Empleado</i>			
Familias del 20% de menores ingresos	56,0	35,1	42,4
Familias del 30% de ingresos medio-bajo	78,7	65,2	64,2
Familias del 30% de ingresos medio-alto	77,4	72,0	66,2
Familias del 20% de mayores ingresos	86,9	78,7	79,4
<i>Número Promedio de Perceptores de Ingreso por Hogar</i>			
Familias del 20% de menores ingresos	1,2	1,1	1,1
Familias del 30% de ingresos medio-bajo	1,5	1,4	1,4
Familias del 30% de ingresos medio-alto	1,8	1,7	1,7
Familias del 20% de mayores ingresos	2,1	1,9	2,0

Fuente: Riveros (1984). Datos básicos provienen de las encuestas de empleo y desempleo de la Universidad de Chile.

personas en los años 1982-83. Durante los años de mayor recesión, entonces, más del 50% de los desocupados no recibió subsidio alguno, el 30% recibió un subsidio equivalente al 60% del ingreso mínimo líquido (POJH), y el 20% restante recibió un subsidio equivalente al 30% del ingreso mínimo líquido (PEM).

El costo total de estos subsidios de desempleo durante los años 82 y 83 fluctuó entre 1% y 1,5% del PGB. Después de 1983 hubo un deterioro cercano al 50% en el poder adquisitivo de los subsidios de desempleo; como también disminuyó el nivel de desempleo, ello implicó una reducción del costo anual de los subsidios de desempleo.

Desde el punto de vista de la política económica, es fundamental la relación entre desempleo y salarios y/o crecimiento del empleo y salarios reales. No hay una relación causal unidireccional que va de salarios reales a desempleo o viceversa.

El severo ajuste estabilizador de los años 1982-83 indujo a una profunda contracción económica que generó un desempleo keynesiano; la receta clásica de reducción de salarios reales incrementó el nivel de este desempleo keynesiano. En un contexto en el que los subsidios de cesantía eran reducidos o inexistentes, el desempleo masivo y persistente produjo una sostenida contracción del salario real. Pero con el transcurso del tiempo los salarios reales bajos contribuyeron a la generación de empleo (ver cuadro 3.28). En consecuencia, si bien la contracción de salarios reales fue inefectiva para evitar el incremento del desempleo durante la fase de estabilización del proceso de ajuste, sucede exactamente lo contrario durante la prolongada fase estructural de dicho proceso.

En otras palabras, debido al elevado nivel del desempleo y al prolongado período de contracción del gasto interno, a medida que pasa el tiempo el desempleo keynesiano se transforma en desempleo clásico. La recesión genera capacidad ociosa; debido a la lenta recuperación de la economía, la existencia de esta capacidad ociosa desincentiva la inversión: este proceso genera el desempleo clásico. Dado el bajo nivel de inversión que caracteriza al período recesivo, la capacidad productiva existente no puede absorber toda la mano de obra disponible a los salarios reales inicialmente vigentes; la rentabilidad del stock de capital requerida para llegar al pleno empleo es demasiado baja, y para expandirla se requiere que los salarios reales se depriman y se mantengan así por un tiempo. Esto muestra que la relación existente entre salarios reales y desempleo no es unidireccional.

A nivel agregado, puede decirse que el ajuste estructural chileno de la década del 80 se llevó a cabo a expensas del mercado del trabajo. Debido a sus implicancias distributivas, es importante efectuar un análisis desagregado del mercado laboral por sectores económicos, regiones y tamaños de empresas. Para ello se ha utilizado una muestra relativamente grande de empresas (3.747), que empleaban a más de 200.000 personas¹⁴⁷. Los resultados muestran que durante el proceso de recuperación del ajuste estructural los trabajadores de las empresas pequeñas (menos de 10 personas) fueron los que experimentaron la mayor caída relativa de salarios reales, que la devaluación real (y el correspondiente cambio de precios relativos) benefició fundamentalmente a los

trabajadores de las empresas grandes (más de 50 personas) productoras de bienes transables, y que las empresas pequeñas experimentaron un crecimiento del empleo mayor que las grandes.

La prolongada contracción de los salarios reales generó entonces una gran expansión del empleo¹⁴⁸. Los mecanismos más importantes (desde el punto de vista empírico) vinculados a esta creación de empleo son, primero, la expansión de la producción de los sectores y empresas relativamente intensivos en trabajo —en este caso, el mecanismo principal fue una alta elasticidad producto-empleo, lo que se da en las empresas pequeñas— y segundo, que si bien las funciones de demanda de trabajo a nivel sectorial tienen una alta inelasticidad salario-empleo, la gran contracción del salario real incentivó un mayor uso relativo del factor trabajo. En este caso, nuevamente el efecto es más importante en las empresas pequeñas, porque en ellas se dio una mayor caída relativa del salario real, y porque las empresas pequeñas poseen en varios sectores elasticidades salario-empleo menos inelásticas.

El ajuste fiscal

El sector fiscal, como se ha señalado, presenta superávit en los años previos al shock de la deuda externa. Justamente este shock es una de las causas de la aparición de déficit fiscales en los años posteriores. El déficit fiscal (como porcentaje del PCB) fluctúa entre 2,3% y 3,7% entre 1982 y 1985 (ver cuadro 3.30), cifras que sugieren que habría habido un ajuste fiscal moderado. Sin embargo, observando cuidadosamente la evolución de variables específicas del gobierno se puede concluir que el empleo público disminuyó en 2%, los salarios reales del sector público fueron reducidos entre 13% y 17% —luego, hay una reducción real de la planilla de sueldos del sector público superior al 17%— y el nivel de gasto social (educación, salud y vivienda) disminuyó en términos reales en 10% desde 1983. Para comparaciones intertemporales se requiere medir este tipo de gastos en términos *per cápita*: los gastos sociales *per cápita* se redujeron entre un 6% y un 12% entre 1980-81 y 1987 (ver cuadro 3.31).

Entre las razones de este severo ajuste fiscal están los programas de subsidio de desempleo que el gobierno tuvo que crear

CUADRO 3.30. DÉFICIT FISCAL, EMPLEO Y REMUNERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO Y GASTO SOCIAL. CHILE, 1980-86

	<i>Déficit Fiscal</i>	<i>Empleo Público (miles de personas)</i>		<i>Índice de Salarios del Sector Público (1980-81 = 100)</i>	<i>Gasto Social (Miles de millones de \$-1986)</i>
		<i>Gobierno Central</i>	<i>Sector Público Total</i>		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1980	-5,5	257,7	335,9	92,5	252,7
1981	-2,9	240,8	312,2	107,5	255,2
1982	2,3	235,8	305,2	108,1	250,1
1983	3,0	233,3	300,5	86,9	211,2
1984	3,5	232,6	300,7	85,6	218,5
1985	3,7	236,5	306,0	82,3	231,7
1986	1,1			82,6	223,6

Fuente: Col. (1): Larrañaga y Marshall (1990). El signo negativo corresponde a superávit fiscal.

Col. (2) y (3): Larraín (1988).

Col. (4): Gatica, Romaguera y Romero (1986). Se ha utilizado el promedio de los valores mínimo y máximo de los trabajadores de la Categoría B (sueldos menores).

Col. (5): Cabezas (1988).

CUADRO 3.31. GASTO SOCIAL POR HABITANTE SEGÚN COMPONENTES EN CHILE. 1980-88 (1980-81 = 100)

<i>Año</i>	<i>Gasto Social/Habitante Salud</i>	<i>Gasto Social/Habitante Educación</i>	<i>Gasto Social/Habitante Vivienda</i>
1980	104,0	97,3	99,5
1981	96,0	102,7	100,5
1982	100,7	103,8	68,5
1983	80,1	87,9	56,1
1984	84,5	84,9	61,4
1985	81,7	84,3	89,2
1986	79,8	81,8	82,9
1987	86,6	78,2	90,0
1988	91,7	75,0	89,1

Fuente: FMI.

durante la fase de estabilización del proceso de ajuste, así como una profunda reforma de la previsión social previa a la crisis externa (1981), por la que el sistema de reparto administrado

por el Estado fue transformado en un sistema de capitalización individual administrado por el sector privado; la puesta en marcha de esta reforma implicó que el Estado se quedó con el sector pasivo y perdió las contribuciones de gran parte del sector activo, generándose un déficit operacional anual sostenido que fluctúa entre 3% y 4% del PGB. Los subsidios cuasi-fiscales con los que el Banco Central evitó el colapso financiero y productivo, y los servicios de la deuda externa, que comenzaron a representar un porcentaje cercano al 3% del gasto público (1985) fueron también causa del ajuste fiscal que se requería con urgencia¹⁴⁹.

¿Cómo se realizó este ajuste? La planilla de sueldos del sector fiscal se redujo del 7,8% (1981-82) al 5,8% del PGB (1985)¹⁵⁰. Las pensiones, que habían estado totalmente indexadas al IPC, sufrieron una reducción permanente de su nivel (en 1985) equivalente a un 1% del PGB. El gasto social público *per cápita* (salud, educación, vivienda) bajó hasta cerca del 10%. Por otro lado, los ingresos fiscales aumentaron con la devaluación real, y a raíz de los procesos de privatización y reprivatización; los impuestos y transferencias de las empresas estatales al Fisco se incrementaron en más del 2% del PGB entre 1981 y 1985.

El impacto distributivo de la contracción del gasto público ha sido regresivo, por dos razones: 1) en el caso chileno, los empleados del sector público reciben menores salarios que trabajadores urbanos con una calificación similar, aunque se benefician de una mayor estabilidad de mediano plazo que los empleos del sector privado. Dado el nivel de remuneraciones, un importante porcentaje del empleo público pertenecería al grupo del 40% de menores ingresos. 2) La reducción general del gasto social afecta relativamente más a los grupos de menores ingresos. Casi el 50% del gasto social en salud y educación es recibido por el 40% de menores ingresos, así como el 77% de los programas públicos de vivienda¹⁵¹.

Una política social interesante aplicada por el régimen militar durante el ajuste fue la focalización de algunos componentes del gasto social en los grupos más vulnerables. Algunos de estos programas proveyeron la distribución de alimentos a madres embarazadas y niños menores de 6 años, así como desayunos y almuerzos escolares para niños de educación primaria de colegios públicos (ver cuadro 3.32). La distribución de alimentos se reali-

CUADRO 3.32. LECHE Y SUSTITUTOS CERCANOS DISTRIBUIDOS POR EL PROGRAMA NACIONAL DE ALIMENTACIÓN. CHILE, 1980-85 (TON. DE LECHE)

	<i>Programa Básico</i>	<i>Programa Focalizado</i>	<i>Total</i>
1980	25.195	4.020	29.215
1981	24.636	5.146	29.782
1982	24.762	5.525	30.287
1983	17.053	4.993	22.046
1984	11.718	16.132	27.850
1985	12.641	17.630	30.271

Fuente: Ffrench-Davis y Raczynski (1988). Datos basados en INE-Ministerio de Salud.

zaba en policlínicos de salud; así, había además una revisión médica de las madres embarazadas y de los niños. Estos programas focalizados contribuyeron a mejorar los índices de desnutrición infantil. Chile logra durante la década del 80 una de las más bajas tasas de mortalidad infantil de América Latina (0,84%).

Observaciones globales sobre el ajuste

La experiencia chilena indicaría que no es deseable la distinción entre déficit comerciales “buenos” y “malos”; un DCC relativamente elevado, insostenible y no financiable, independientemente de que haya sido generado por el sector público o por el privado, va a requerir inevitablemente de un ajuste.

El proceso de ajuste externo de la economía chilena fue relativamente exitoso; a comienzos de la década del 90 la restricción externa no constituye un obstáculo al crecimiento, la tasa anual de inflación (alrededor del 20%) es relativamente baja para los estándares latinoamericanos de la época, y las exportaciones han experimentado una importante expansión cuantitativa.

La adopción de una posición no conflictiva ante los acreedores externos rindió frutos. El continuo apoyo financiero de los organismos multilaterales supuso la concesión de préstamos durante 5 años consecutivos por un monto relativo de 2,5% a 3% del PGB; además, el FMI y el Banco Mundial tuvieron un papel muy activo en las negociaciones y renegociaciones con la banca privada.

La contracción salarial y el elevado desempleo durante un largo período fueron mecanismos cruciales para el severo ajuste interno, siendo la reducción de salarios reales el factor central para la devaluación real. La pregunta pendiente es si un ajuste tan riguroso podría haber sido impuesto en otras circunstancias políticas: ¿puede un gobierno democrático adoptar un programa de ajuste interno en el que la tasa de desempleo se mantiene sobre el 24% durante 4 años, los salarios reales se reducen en 20% y se mantienen deprimidos durante 5 años, y el gasto social *per cápita* se reduce en un 10% durante 6 años?

Otras consideraciones importantes acerca de este proceso serían el reconocer que algunos shocks externos positivos de una magnitud no despreciable (cerca del 5% del PGB) obviamente facilitaron el ajuste externo e interno, como también la aplicación de políticas heterodoxas (aumento de aranceles y sobretasas, bandas de precios, control de la tasa de interés y control a la movilidad de capitales) en cuanto al ajuste interno.

Pero los costos del ajuste fueron muy elevados. Políticas de ajuste excesivamente severas en una economía que no es perfectamente flexible ni instantáneamente adaptable provocan costos secundarios de una magnitud similar a los costos primarios.

A nuestro juicio, el elemento más negativo del proceso de ajuste chileno fue el tratamiento discriminatorio a los distintos agentes; en este sentido, las autoridades económicas demostraron un claro sesgo regresivo proporcionando subsidios especiales y cuantiosos a los deudores en moneda extranjera y subsidios reducidos o nulos a un porcentaje importante de los desempleados. Mientras 600.000 desocupados recibían un subsidio de desempleo equivalente al 1,5% del PGB, menos de 10.000 deudores en dólares se beneficiaron de una ayuda equivalente al 3% del PGB; 400.000 desocupados no recibieron nada. Los dueños de activos reales y financieros recibieron “protección” durante el proceso de ajuste; los depositantes recibieron un seguro público por sus depósitos, y éstos fueron indexados con respecto a la inflación, mientras que los trabajadores experimentaban grandes pérdidas a través de la desindexación salarial y del desempleo.

Es cierto que el Banco Central debía constituirse en prestamista de última instancia para evitar el colapso del sistema productivo y financiero. Sin embargo, subsiste una compleja cuestión

distributiva: cuando una empresa o un banco ha perdido *más* del 100% del valor presente de su capital, ¿a quién pertenece? La mayor parte de las medidas utilizadas tendieron a subsidiar la redistribución de activos a grupos económicos existentes y a sectores de ingresos altos y medios. Podrían haberse dispuesto otras medidas para que trabajadores y desocupados hubieran adquirido cierta participación en dichas empresas en compensación por las pérdidas experimentadas.

El resultado del ajuste, en una economía con un mercado laboral completamente libre y flexible y en la que los subsidios de desempleo son prácticamente inexistentes, es la inseguridad económica y un grave deterioro en el estándar de vida de los trabajadores. Estos no poseen un mecanismo para protegerse durante un ajuste; cuando ni el mercado laboral formal ni el gobierno proporcionan empleos o subsidios a los desocupados, los requerimientos de subsistencia inducen a la adopción de una estrategia de supervivencia en la que *compartir* comida, casa y empleos constituye el elemento central de la economía informal. La función principal de la economía informal no está asociada entonces a su contribución al PGB, sino a atenuar y “resolver” el problema de subsistencia de los desocupados y sus familias.

Este proceso viene a reemplazar una red social inexistente. Pero los costos sociales de este tipo de solución son elevados y están distribuidos de manera poco equitativa; los desempleados y sus familias viven por debajo de la línea de subsistencia. Desde el punto de vista de un país, efectuar el ajuste ante un desequilibrio externo es un bien público que supuestamente beneficia a todos los agentes económicos del país. Entonces, ¿por qué no todos los agentes económicos cooperan y se sacrifican igualmente? Los trabajadores ocupados y el resto de la sociedad deberían compartir parte de sus ingresos con los desocupados, posiblemente a través del mecanismo tributario, que podría financiar un seguro de desempleo, como sucede en los países desarrollados. Los programas austeros de ajuste tendrían un menor rechazo si todos percibieran que cada agente económico está contribuyendo de igual manera.

REFORMAS ESTRUCTURALES DE LA DÉCADA DEL 80

La deuda externa es el telón de fondo de las profundas reformas estructurales de la década del 80, período que ilustra cómo una circunstancia particularmente grave y desfavorable puede ser transformada para obtener resultados económicos sorprendentemente exitosos.

En efecto, entre 1982 y 1987 la deuda externa supera el 100% del PGB y es 4 veces mayor que las exportaciones anuales, constituyendo una pesada carga para el país por cuanto el servicio de esta deuda externa, considerando sólo el pago de los intereses, implica un monto anual promedio cercano al 8% del PGB y en torno al 50% de las exportaciones (1982-86). Sólo el pago de intereses ya tiene efectos negativos sobre el crecimiento económico de corto y largo plazo: en el corto plazo, la escasez de divisas es un cuello de botella para la expansión económica, al restringir el nivel de insumos importados necesarios en el proceso productivo; el efecto de largo plazo está vinculado a la transferencia externa que se realiza, la que incide en la disminución de recursos internos disponibles para la inversión y el crecimiento. El dilema planteado en la década del 80, entonces, parecía ser "pagar o crecer".

El cuasi-colapso del sistema productivo y financiero en la crisis de 1982-83 había demostrado la habilidad del sector privado nacional para endeudarse, crecer y quebrar. Si el Estado no era el agente adecuado para transformarse en el motor del crecimiento, ¿cómo podría entonces crecer la economía chilena? ¿quién estaría dispuesto a invertir después del colapso, y sólo para tratar de pagar los intereses de la deuda externa?

Al momento de restaurarse la democracia a fines de los 80, la situación podría sintetizarse así: la deuda externa ha dejado de constituir un problema, existe un sector empresarial numeroso y pujante y las exportaciones se han transformado en el motor del crecimiento de la economía.

Examinaremos las reformas estructurales asociadas a los resultados positivos observados al final de la década del 80, omitiendo la discusión sobre la solución al problema de la deuda externa¹⁵².

Nueva reducción de la presencia del Estado

Tomando la actuación del Estado y sus modificaciones como eje del análisis, y utilizando la misma categorización tridimensional previa, en la década del 80 se observan las siguientes reformas del Estado chileno: en el área productiva, un segundo proceso de reprivatización, un gran proceso de privatización de empresas tradicionalmente estatales y la reforma previsional, por la cual el anterior sistema de reparto (administrado por el sector público) es sustituido por un sistema de capitalización administrado por el sector privado; reformas tributarias orientadas a disminuir la recaudación fiscal, y autonomía del Banco Central.

El segundo proceso de reprivatización del área "rara" (empresas y bancos pertenecientes a los dos grupos económicos más importantes y que habían quebrado en 1982) se llevó a cabo entre 1984-86. El valor neto del stock de activos de empresas y bancos incluidos en esta área "rara" fue estimado en US\$ 1.100 millones¹⁵³. Ciertas lecciones se aprendieron del proceso de reprivatización de los años 70; éste fue realmente una privatización basada en el endeudamiento, en la que el elevado coeficiente deuda/patrimonio con el que partieron las nuevas empresas reprivatizadas contribuyó a la fragilidad del sistema financiero¹⁵⁴; además, se generaron una alta concentración de la propiedad y una gran interrelación entre empresas productivas y bancos, lo que condicionó el funcionamiento de gran parte del sistema productivo y financiero a la adecuada administración de los dos principales grupos económicos.

En este segundo proceso de reprivatización se utilizaron distintos procedimientos de venta: "capitalismo popular"¹⁵⁵, transacciones en la bolsa y subasta entre compradores precalificados. Estas operaciones (salvo aquellas vinculadas al "capitalismo popular") requerían un pago al contado del 100% del monto de la transacción; de esta forma las empresas reprivatizadas partirían sin endeudamiento. En este caso se perseguía claramente la diversificación de la propiedad; ésta, además, aseguraría la irreversibilidad de todo el proceso (el cuadro 3.33 ilustra el número de accionistas involucrados).

Sin lugar a dudas, la privatización de empresas creadas por el Estado y que siempre habían pertenecido al sector público cons-

CUADRO 3.33. EL SEGUNDO PROCESO DE REPRIVATIZACIÓN. 1984-87

<i>Empresas e instituciones financieras*</i>	<i>Mecanismo de reprivatización</i>		<i>Valor Libro Patrimonio (Sept. 1987) (US\$-millones)</i>	<i>Número de Accionistas (Sept. 1987)</i>
	<i>Subasta Privada</i>	<i>Capitalismo Popular</i>		
COPEC	X	X	310	15.922
Banco de Chile		X	285	39.179
Banco de Santiago		X	156	15.919
INFORSA	X		85	3.447
Pesquera Coloso			47	6.340
INDUS	X		45	5.158
Banco de Concepción	X		44	6.110
AFP Provida	X	X	18	7.909
AFP Santa María	X	X	13	6.062

Fuente: Hachette & Lüders (1988).

* Ver Hachette y Lüders (1988) para la lista completa de empresas y bancos reprivatizados; en este cuadro se han incluido las que tienen los mayores valores de libro de los activos.

tituye la reforma estructural más profunda de la década del 80. La privatización de las más importantes empresas estatales (excluyendo la GMC) comienza en 1986 y la lista incluye la mayoría de las empresas de servicios de utilidad pública (electricidad, teléfonos, telecomunicaciones, distribución de combustibles), así como una línea aérea (LAN) y la refinería de acero (CAP). El valor total del stock de activos de la privatización programada de empresas estatales alcanza aproximadamente a US\$ 3.600 millones (cuadro 3.34).

Los argumentos tradicionales utilizados para la privatización de empresas estatales no eran válidos en el caso chileno, porque estas empresas funcionaban de una manera relativamente eficiente debido a las medidas aplicadas en la década del 70; la mayoría de ellas presentaba superávit y transfería recursos al gobierno central. Estas empresas estatales se habían ajustado para autofinanciarse, por lo que no podían tener un impacto negativo sobre el presupuesto fiscal. Aquellas empresas estatales que efectivamente tenían un impacto negativo sobre el presupuesto fiscal, en cambio, no pudieron ser privatizadas (Ferrocarriales del Estado, por ejemplo).

El argumento fue simplemente el propósito explícito de reducir el tamaño del sector público. Posteriormente, ya a comien-

CUADRO 3.34. PRIVATIZACIÓN DE EMPRESAS ESTATALES. 1986-90

Empresas estatales	Actividad	Porcentaje Privatización			Mecanismos Privatización				Valor Libro Patrimonio (Sept. 1987) (US\$-millones)
		1986	1987	1990	AFP	Bolsa	Empleados	Subasta Privada	
CAP	acero	52	100	100		X	X		679
COFOMAP	forestal	n.d.	n.d.	100				X	
Chile Films	cine	0	0	100				X	
Chilmetro	distr. electr.	63	100	100	X	X	X		206
Chilgener	gener. electr.	35	100	100	X	X	X		264
Chilquinta	distr. electr.	63	100	100	X	X	X		52
CTC	telefonía	11	63	99	X	X	X	X	306
ECOM	computación	100	100	100			X		
Edelmag	distr. electr.	12	12	100		X	X		
Edelnor	distr. electr.	0	0	16		X	X		
Elecda	distr. electr.	n.d.	n.d.	98		X	X	X	
Eliqsa	distr. electr.	n.d.	n.d.	98					
Emelari	distr. electr.	n.d.	n.d.	96		X	X	X	
Emec	distr. electr.	100	100	100		X		X	
Emel	distr. electr.	100	100	100			X		
Enacar	carbón	0	0	16	X	X	X		71
Enaex	explosivos	0	100	100				X	
ENDESA	gener. electr.	0	30	96	X	X	X		1.314
ENTEL	telecomunic.	30	33	99	X	X	X		93
IANSA	refin. azúcar	46	49	100		X	X		90
ISE Gen.	seguros	0	0	97		X	X		
ISE Vida	seguros	0	0	99		X	X		
Labor. Chile	farmacéutica	23	49	100	X	X	X		
LAN Chile	aerolínea	0	0	68		X	X	X	49
Pehuenche	gen. electr.	0	0	100			X		
Pilmaiquén	gen. electr.	100	100	100				X	44
Pullinque	gen. electr.	0	100	100				X	
Sacret	financiera	0	0	100					
SOQUIMICH	salitre	55	100	100	X	X	X		102
Schwager	carbón	0	42	100	X	X	X		
Telex	telex	100	100	100				X	8

Fuente: Marcel (1989); Sáez (1992); Hachette & Lüders (1988).

zos de la década del 90, comenzaría a asentarse la noción de que el Estado debía marginarse de la actividad productiva, cuestionándose incluso la propiedad estatal de la GMC. Una hipótesis alternativa sugiere que este proceso tendría una causa exógena: la banca internacional, ante las dificultades para recobrar los créditos (e intereses) concedidos, habría promovido esta privatización para cobrarse con los activos existentes en el país (y a precios subsidiados)¹⁵⁶.

También en este caso se utilizaron diversos procedimientos: “capitalismo institucional”, por el cual las AFP (administradoras privadas de fondos previsionales) podían adquirir cantidades limitadas de acciones; “capitalismo obrero”, en el que los trabajadores de las empresas estatales recibían incentivos especiales (subsidio de precio) para la compra de acciones de las empresas en las cuales trabajaban pudiendo utilizar además sus ahorros previsionales para tal efecto; “capitalismo tradicional”, consistente en la oferta de acciones a agentes precalificados a través de subastas y de la bolsa de acciones¹⁵⁷. La venta alcanzó a US\$ 1.100 millones; el subsidio del sector público a este proceso sería superior al 50%¹⁵⁸. Todas estas transacciones requerían el pago al contado del 100% del costo de la operación. Nuevamente se observa el propósito de lograr una desconcentración de la propiedad, atrayendo incluso a inversionistas extranjeros.

El cuadro 3.34 entrega porcentajes específicos de privatización que ilustran el ritmo acelerado de este proceso. En 1990, cerca de 30 empresas estatales habían transferido el 100% de la propiedad al sector privado, entre ellas la CAP (7.000 trabajadores), ENDESA (2.900 trabajadores), ENERSIS (2.500 trabajadores), CTC (7.000 trabajadores), SOQUIMICH (4.700 trabajadores), IANSA (2.000 trabajadores), SCHWAGER (2.300 trabajadores), LAN (900 trabajadores), CHILQUINTA (950 trabajadores) y CHILGENER (800 trabajadores).

Algunas críticas a esta privatización apuntan a una eventual falta de transparencia en varias de estas operaciones. Veamos específicamente dos casos. CORFO era propietaria del 83% de las acciones de CAP. En marzo de 1986, decide vender el 61% de sus acciones a CAP; el precio “preferencial” pagado por CAP por estas acciones (marzo-junio, 1986) fue de US\$ 0,25, mientras que el precio promedio de cotización en la Bolsa de estas acciones

era de US\$ 0,31 en mayo y US\$ 0,39 en junio. De esta manera, CORFO redujo su porcentaje de propietario de CAP al 51% y los antiguos propietarios privados aumentaron su participación del 17 al 49%, pagando US\$ 72 millones por un paquete de acciones que 15 meses después estaba valorado en US\$ 217 millones (ver cuadro 3.34). En el caso de ENDESA, su alto coeficiente deuda/patrimonio desincentivaba la adquisición de acciones; para resolver esta situación, ENDESA emitió acciones por un valor de US\$ 500 millones, las que fueron totalmente adquiridas por CORFO. El precio por acción pagado por CORFO fue de \$ 28,92, mientras que el precio promedio mensual de cotización de las acciones de ENDESA durante 1986 era de \$ 13,81, con un rango que fluctúa entre \$ 6,4 y \$ 20,0¹⁵⁹. A través de este procedimiento, el coeficiente deuda/patrimonio de ENDESA fue reducido de 2,61 a 0,77. En síntesis, la privatización de ENDESA se realizó transfiriendo una parte importante de su deuda al sector público (CORFO).

Otro tipo de críticas a la privatización señala que, como el proceso fue tan rápido, no hubo mucha discusión en torno al marco regulatorio que condicionaría el funcionamiento de los monopolios naturales (de servicios de utilidad pública) que están ahora en el sector privado¹⁶⁰.

No obstante la validez de los reparos, la privatización de empresas estatales pareciera haber implicado un aumento en la eficiencia de estas empresas, así como una expansión en su nivel de inversiones; evidencia indirecta de ella son las inversiones en el exterior que han realizado algunas de las empresas privatizadas. Además, el efecto de la privatización sobre el nivel de empleo no es en general negativo, como se anticipaba *a priori* (según la argumentación tradicional, la privatización de empresas estatales produciría desempleo por cuanto éstas tendrían una sobredotación de personal debido a presiones políticas). El cuadro 3.35 muestra la evolución del empleo de un grupo de empresas estatales privatizadas; las cifras muestran que el número de empresas privatizadas que expanden su nivel de empleo supera a aquellas que experimentan una contracción¹⁶¹; sin embargo, para las 11 empresas del cuadro 3.35 el nivel total de empleo del conjunto de empresas privatizadas es menor que el existente en el período previo.

La tercera reforma en el área productiva afectó al sistema previsional. Hasta entonces, éste era un sistema de reparto admi-

CUADRO 3.35. EVOLUCIÓN DEL EMPLEO EN EMPRESAS PRIVATIZADAS SELECCIONADAS (NÚMERO DE PERSONAS OCUPADAS)

<i>Empresa</i>	1970	1979	1983	1986	1987	1988	1989	1990
Enersis-Chilmetro				2.495 ^a	2.587	2.828	2.962	3.052
Chilquinta				983 ^a	956	770	746	731
SOQUIMICH	10.814	7.109	4.096	4.704 ^a	5.024	5.527	5.453	4.111
Chilgencor				760	852 ^a	837	845	876
CTC	5.887	7.206	6.338	6.938	7.374	7.518 ^a	7.366	7.530
ENDESA	6.512	4.270	2.705	2.905	2.828	2.925 ^a	2.980	2.833 ^b
Entel	1.161	1.236	1.338	1.402	1.456	1.460 ^a	1.546	1.547
IANSA	2.827	1.597	1.079	2.027	2.103	2.023 ^a	2.144	2.163
Laboratorio Chile	567		527	592	618	681 ^a	749	728
I.A.N	3.608	2.059	1.372	883	983	1.093	1.430 ^a	1.551
Schwager				2.264	2.277	2.296 ^a	2.304	2.171

Fuente: Sáez (1992).

^a Año de privatización es aquél considerado cuando el sector privado tiene una propiedad superior al 50%.

^b En enero 1991 hubo reorganización en esta empresa y se despidieron 434 empleados.

nistrado por el sector público (donde no hay una correspondencia entre los aportes individuales y los beneficios obtenidos) y presentaba serios problemas: pensiones declinantes en términos reales, crecientes déficit financieros y presiones sobre el presupuesto público; para ayudar a su financiamiento, se requerían aumentos sistemáticos en las tasas de cotización y aportes fiscales adicionales. La reforma previsional (1981) sustituyó este sistema por uno de capitalización individual, donde para cada agente hay una relación directa entre los aportes y los beneficios.

Este nuevo sistema es administrado por el sector privado a través de las AFP, y ha tenido una expansión muy significativa: en 1991 incluye al 85% de la fuerza laboral, y los recursos acumulados alcanzan al 26% del PGB de 1990¹⁶². Es decir, las AFP generan gran parte del ahorro privado nacional y, dada la magnitud de los recursos involucrados, su impacto en el mercado de capitales es sustancial. El efecto de la reforma previsional es fundamental para la evolución del crecimiento futuro de la economía chilena; la gran importancia de largo plazo de esta reforma no fue percibida durante la década del 80.

La puesta en marcha de la reforma previsional implicó que el Estado se quedó con el sector pasivo mientras que la mayor parte

del sector activo se trasladó al área privada, generándose así un déficit fiscal de una magnitud cercana al 3,5% del PGB, que se va reduciendo a medida que fallecen los miembros del sector pasivo; según el Banco Mundial, esta reducción comenzaría a ser más significativa a partir del año 2000. La reforma previsional fue planificada para aplicarse justamente en un momento de superávit fiscal; nadie anticipó el shock de la deuda externa de la década del 80 y su efecto sobre las cuentas fiscales.

En cuanto a las reformas tributarias de la década del 80 (1984 y 1988)¹⁶³, perseguían un doble objetivo: reducir la recaudación tributaria, y que los impuestos indirectos pasaran a constituir el componente principal de la recaudación. La reforma tributaria de 1984 implicó una reducción cercana al 40% en la recaudación del impuesto a la renta; la reforma de 1988 redujo la recaudación tributaria en un monto cercano al 2% del PGB.

La reforma tributaria de 1988 podría tener diversas motivaciones: por un lado, la motivación ideológica de largo plazo orientada a reducir el tamaño económico del Estado; por otro, una situación coyuntural de corto plazo, el plebiscito de 1988, y la reducción tributaria sería uno de los mecanismos utilizados para estimular la actividad económica. Además, el precio internacional del cobre experimenta un alza notable, con lo que los ingresos fiscales se elevan cerca del 4% del PGB¹⁶⁴. Como efecto de este “síndrome holandés”, se habría generado una sustitución de la tributación local; la existencia del Fondo de Estabilización del Cobre habría neutralizado una parte de este efecto.

Otro cambio institucional de gran importancia fue realizado en 1989, al finalizar el régimen militar: la autonomía del Banco Central. Un Banco Central autónomo, cuyo objetivo primordial fuera velar por la estabilidad monetaria, constituiría el mecanismo institucional más adecuado para controlar y frenar la inflación; específicamente, el déficit fiscal no podría ser financiado con emisión monetaria¹⁶⁵. Desde el punto de vista conceptual, un Banco Central con autonomía efectiva produce descentralización y dispersión del manejo y control de la política económica, rompiendo el cuasi-monopolio tradicionalmente ejercido por el ministerio de Hacienda; se establece un contrapeso entre distintos poderes. Además, teóricamente se reduce la factibilidad de ciclos político-monetarios.

Las atribuciones del nuevo Banco Central autónomo son considerables: manejo de la política monetaria y crediticia, formulación de las normas financieras para los sustitutos cercanos al dinero, prestamista de última instancia ante eventuales “corridos” bancarios, control cambiario y manejo de la política cambiaria, regulación de los movimientos de capitales, determinación de la política de reservas internacionales, regulación de las operaciones de endeudamiento externo.

En este contexto es válida la pregunta de Milton Friedman: “¿es realmente tolerable en un régimen democrático concentrar tanto poder en una institución que no está sujeta a ningún control político?” En realidad, la autonomía del Banco Central le otorga independencia para el manejo de la política monetaria, pero no elimina la posibilidad de un comportamiento discrecional y errático por su parte. ¿Por qué sería preferible la discrecionalidad del presidente del Banco Central a la del ministro de Hacienda?

Para evitar ese peligro, la lógica monetarista sugiere el establecimiento de reglas claras que induzcan a un automatismo en el comportamiento de las variables monetarias; ello, supuestamente, posibilitaría la predictibilidad de la evolución de la economía. La economía chilena en el período 1980-81 se ajustaba bastante a la lógica implícita en el funcionamiento ideal de un Banco Central autónomo: el presupuesto fiscal no sólo estaba equilibrado, sino que tenía superávit; existía una regla clara, estable y “permanente”, el tipo de cambio nominal fijo, y el Banco Central estaba administrado por economistas monetaristas supuestamente idóneos. El resultado fue un desequilibrio incontrolable en 1982. El Banco Central, como prestamista de última instancia, tuvo que ser rescatado por la Tesorería, que debió financiar los déficit acumulados por el Banco Central. Luego, ¿quién protege a la Tesorería del Banco Central?

En la coyuntura macroeconómica de los 90, un programa económico consistente requiere de la coordinación de las políticas fiscal, monetaria y cambiaria; para ello es necesaria la interacción entre el Banco Central y el Ministerio de Hacienda, sin subordinación de ninguna de las partes. El principio básico del comportamiento de un Banco Central autónomo debe ser el ejercicio de esa autonomía *dentro* del gobierno; un Banco Cen-

tral autónomo *del* gobierno puede generar señales económicas inconsistentes a nivel global, que pueden conducir a una situación de caos y desequilibrio.

El nuevo papel de las exportaciones chilenas

Diversos indicadores ilustran la significativa expansión de las exportaciones chilenas en el período 1970-90: 1) Estas alcanzaban un valor de US\$ 1.100 millones en 1970, y de US\$ 8.300 millones en 1990. 2) La participación relativa de las exportaciones en el PGB se incrementa de 16% (1970) a 34% (1990). 3) El ritmo promedio anual de crecimiento de las exportaciones es de 7,9% en este período de 20 años, mientras que el PGB se expande a una tasa media anual de 1,7% en el mismo lapso. 4) La participación relativa del cobre en las exportaciones totales disminuye del 80% (1970) a menos del 45% (1990), lo que indica una diversificación de la canasta exportadora chilena.

A nuestro juicio, un indicador muy significativo del protagonismo que han adquirido las exportaciones chilenas en la economía nacional es la cantidad de empresas exportadoras chilenas surgidas en la segunda mitad de la década del 80. El número de empresas exportadoras (incluyendo empresas chilenas, empresas con capital mayoritario extranjero y *joint ventures*) que exportan más de un millón de dólares anuales ha aumentado de 235 (1986) a más de 500 (1990); el número de empresas que exportan más de US\$ 100.000 creció de casi 900 (1986) a más de 1.500 (1990) (cuadro 3.36).

Si antes de 1970 la falta de capacidad empresarial privada era considerada uno de los factores determinantes del bajo crecimiento económico chileno, ahora se constata la presencia de una nueva generación de empresarios chilenos con mentalidad exportadora. Es muy difícil probar la causalidad existente entre las profundas reformas económicas de la década del 70 (entre ellas la reforma comercial) y la aparición de esta nueva generación de empresarios exportadores. Pero, como se ha dicho, las reformas estructurales indujeron a una serie de cambios en los precios relativos que crearon incentivos para la expansión de las exportaciones; la reducción de la protección arancelaria reduce

CUADRO 3.36. NÚMERO DE EMPRESAS EXPORTADORAS SEGÚN MONTO EXPORTADO. 1986-90
Nº DE EMPRESAS

<i>Monto Exportado</i>	<i>1986</i>	<i>1987</i>	<i>1988</i>	<i>1989</i>	<i>1990</i>
Más de US\$100 millones	4	6	8	8	8
Entre US\$10 millones y US\$100 millones	38	50	66	76	87
Entre US\$1 millón y US\$10 millones	193	248	303	341	431
Entre US\$100.000 y US\$1 millón	661	772	854	892	1.034
Total	896	1.076	1.231	1.317	1.560

Fuente: Banco Central, información no publicada.

el sesgo antiexportador, y el aumento del tipo de cambio real estimula la producción de bienes transables, lo que constituye un doble incentivo para el sector exportador.

Varios factores explican este cambio: las reformas comerciales de la década del 70 eliminaron el sesgo antiexportador propio de la estrategia de sustitución de importaciones. Sjastaad (1981) ha estimado que la estructura arancelaria de 1970 era equivalente a un impuesto implícito a las exportaciones de un 33%. La eliminación de este "impuesto" estimula la expansión del sector. En segundo lugar, un tipo de cambio sostenidamente depreciado (1984-90) proporcionó incentivos claros y estables a los exportadores. En otras palabras, la significativa devaluación real establecida tras la crisis de 1982-83 y la mantención del tipo de cambio a un nivel extremadamente elevado resultaron claves en la expansión de las exportaciones. Por último, el entorno económico de apertura externa y desregulación ha aumentado la eficiencia global de la economía.

Estos tres factores pueden hacer suponer que el establecimiento de un sistema de incentivos neutros (reducción de aranceles y eliminación de barreras no arancelarias) y un tipo de cambio "adecuado" son condiciones suficientes para estimular la expansión de las exportaciones. Sin embargo, el Estado adoptó medidas específicas que han contribuido al éxito exportador chileno.

a) Durante el período en que la Gran Minería del Cobre estuvo bajo control de las empresas extranjeras, la tasa anual de crecimiento de la producción fue inferior al 2%; cuando la GMC pasó a estar controlada por empresas estatales chilenas, se registró una expansión significativa en su nivel de producción, que superó el 4% anual. Así, la participación chilena en las exportaciones cupríferas mundiales (excluyendo los países de Europa Oriental) aumentó desde el 14% (década del 60) a más del 20% (década del 80).

b) En el caso de las exportaciones frutícolas, el Estado invirtió en la formación de capital humano durante la década del 60; mejoró la formación y la investigación en las universidades locales y estableció un importante programa (Chile-California) por el cual muchos chilenos realizaron estudios de posgrado en economía agraria. El boom de exportaciones frutícolas está relacionado con la introducción de tecnología moderna, y éste precisa de capital humano adecuado para aplicarla¹⁶⁶. La reforma agraria (1965-73), por su parte, contribuyó a la creación de un mercado de tierras que permitió el ingreso de un nuevo tipo de empresarios al sector agrícola; éstos consideraban la actividad agrícola como una alternativa claramente rentable, y estaban dispuestos a introducir tecnologías modernas para poder competir en los mercados internacionales.

c) En cuanto a los productos forestales, generosos incentivos tributarios han favorecido su expansión: durante largo tiempo la actividad estuvo libre de impuestos; además, en la década del 70 se otorgó un subsidio directo correspondiente al 75% del costo de plantación y manejo de bosques. Este subsidio, proporcionado al comienzo de la actividad productiva, resultaba claramente más atractivo para el sector privado que el uso de un incentivo tributario para el cual había que esperar más de 15 años (según la tributación existente pre 1974).

d) En el caso de la pesca, el libre acceso a los recursos marinos durante la década del 80 estimuló la actividad pesquera, generando sin embargo una sobreexplotación que podría provocar la extinción de varias especies durante los próximos años.

En síntesis, aunque Chile posee ventajas comparativas en la explotación de recursos naturales, acciones específicas adoptadas por el Estado (incluyendo la inacción en el caso pesquero)

han sido factores complementarios importantes en la expansión de las exportaciones chilenas.

La composición de las exportaciones chilenas totales durante la década de 1980 fue la siguiente: minería, 56%; agricultura, 12%; productos forestales y madera, 11%; pesca y productos marinos, 10%. También crecieron las exportaciones industriales; la composición actual de las exportaciones de este sector es la siguiente: papel, madera y productos de madera, 31%; harina de pescado y productos alimenticios, 30%; productos metálicos básicos, 9%. En otras palabras, el 70% de las exportaciones industriales está relacionado con materias primas de recursos naturales existentes.

Las ventajas comparativas de Chile siguen siendo estructuralmente las mismas que en el pasado, esto es, cerca del 90% de la canasta de exportaciones depende de la dotación de recursos naturales del país. Pero hay dos novedades importantes. Primero, una clara diversificación de los distintos bienes de recursos naturales que se exportan, por lo que la economía chilena estará expuesta a shocks externos relativamente menores que en el pasado y el colapso del mercado de una materia prima no tendrá efectos tan perjudiciales como ocurrió con la aparición del nitrato sintético en la década de 1920. Segundo, la mayor parte de las exportaciones chilenas son producidas ahora por empresas de propiedad chilena. A comienzos de la década del 90, existen más de 1.500 empresas exportadoras (chilenas, mixtas y extranjeras); en consecuencia, la mayor parte de las rentas ricardianas y del excedente generado por las exportaciones de recursos naturales podría ser reinvertido en el país.

LIBERTAD ECONOMICA Y LIBERTAD POLITICA

El golpe militar de 1973 no corresponde a esos “cuartelazos” tan frecuentes en la historia latinoamericana. Las fuerzas armadas chilenas asumen el poder para reestructurar la nación, el Estado y la sociedad, para “refundar un nuevo Chile”. Según esta perspectiva, habrían salvado al país del caos y del infierno marxista; la exclusión de la democracia y la represión política serían el precio de modernizar el país y lograr un progreso ordenado.

Este sacrificio de la libertad política que impone la dictadura militar puede considerarse un costo relativamente reducido si se compara con el caos del pasado y el resplandeciente y moderno porvenir. Esa es la visión propagandística que es reiterada sin descanso a través de todos los medios de comunicación.

Resulta paradójico plantear que una dictadura¹⁶⁷ es el régimen adecuado para modernizar un país, en circunstancias en que todos los países modernos son democráticos. Por ello se diseñó toda una ofensiva ideológica orientada a demostrar que lo que realmente importa es la libertad económica y no la libertad política; es más, la libertad política sería un concepto relativo, por cuanto no existiría mayor diferencia entre la dictadura de las mayorías y la de un dictador¹⁶⁸.

La libertad personal es uno de los valores fundamentales de la civilización occidental; pero, libertad ¿para qué? Por el simple hecho de vivir en sociedad, la libertad personal estará necesariamente restringida por la acción de los otros; además, se verá limitada por las tradiciones y otras normas culturales y religiosas: es distinta la libertad que poseen las mujeres en los países europeos que en los islámicos, por ejemplo.

Hayek define el concepto de libertad en términos negativos: libertad es la ausencia de coerción o coacción. En este sentido, la libertad personal está definida de manera antagónica a la esclavitud¹⁶⁹: un hombre libre es “dueño de sí mismo” y “puede hacer lo que quiere”. Ello implica que la coacción que ejerce la sociedad (el gobierno o el Estado) debe reducirse al mínimo.

Esta idea básica de libertad es, según Hayek, muy distinta al concepto de libertad política, que corresponde al derecho de las personas a participar (vía elecciones) en los asuntos públicos. Esta libertad política es compatible con la ausencia de la libertad personal: “un pueblo libre no es necesariamente un pueblo de hombres libres; nadie necesita participar de dicha libertad colectiva para ser libre como individuo”, porque con la libertad política podría decidirse “anular o limitar la libertad individual”¹⁷⁰. Pero, ¿cómo podría ser esto posible?

Revisando la evolución histórica de las actuales democracias, Hayek señala lo siguiente: la sustitución de la monarquía absoluta por la democracia requirió del establecimiento de constituciones y leyes que definieran y “limitaran los poderes gubernamentales,

para evitar el ejercicio arbitrario del poder" y para "restringir las condiciones bajo las cuales era admisible la coacción sobre las personas"; "sólo la coacción acorde con reglas uniformes, igualmente aplicables a todos, era justificable en pro del interés general". Una norma que limita la acción del gobierno protege la libertad individual, puesto que tiene por objeto prevenir la conducta injusta, esto es, el gobierno está *bajo* la ley¹⁷¹.

La dinámica de funcionamiento de la democracia alteró drásticamente este sistema. Por una parte, un gobierno democrático tiene el poder de dictar nuevas leyes; luego puede estar tentado de "dictar cualquier ley que le ayude a alcanzar los propósitos particulares del momento", lo que "necesariamente significa el fin del principio de Gobierno *bajo* la ley". Por otra parte, para lograr la aprobación de determinadas leyes a través del Parlamento, un gobierno democrático "debe hacer lo que pueda para comprar el apoyo de los distintos intereses, concediéndoles beneficios especiales"; entonces, la dictación de leyes de interés general comienza a ser sustituida por otra de interés específico. La ley pierde el sentido de regla general, y "empieza a ser el nombre para cualquier cosa que emana del poder legislativo".

Para Hayek, en una democracia la necesidad de formar mayorías organizadas para presionar por un programa de acciones particulares introduce una fuente de arbitrariedad y parcialidad. Existe "la creencia de que todo aquello que una mayoría puede acordar es por definición justo"; sin embargo, en la democracia la "voluntad de la mayoría", a través del juego político (arbitrario y parcial), termina teniendo como objetivo principal "la repartición de fondos arrebatados a una minoría". La democracia se transforma en "otra forma de la lucha inevitable en la cual se decide quién obtiene qué, cuándo y cómo", en la que "el resultado es una distribución de ingresos principalmente determinada por el poder político".

Al quebrarse el principio general de *igualdad de tratamiento ante la ley*, la maquinaria democrática "abre las compuertas a la arbitrariedad"; "la creación del mito de la *justicia social* es uno de estos resultados", observándose que "las personas consideran como socialmente justo aquello regularmente realizado por las democracias". "El conocimiento de que una cantidad creciente de ingresos están determinados por la acción gubernamental llevará a

nuevas demandas permanentes por parte de grupos cuya posición debe ser determinada por las fuerzas del mercado para el logro similar de aquello que crean merecer”.

Lo anterior conduce a que la democracia pierda “gran parte de la capacidad de servir como una protección en contra del poder arbitrario”; “por el contrario, ha llegado a ser la causa principal de un crecimiento progresivo y acelerado en el poder y peso del Estado”. Las democracias actuales se rigen frecuentemente por Estados burocráticos, “cuyo poder regulador, contralor y planificador es ilimitado, de manera que coarta la libertad de los individuos tan profunda y constantemente *como pudiera hacerlo cualquier sistema totalitario*”. “El despotismo democrático, de apariencias benévolas pero sometido al rigor de las mayorías, está más afanado por la igualdad que por la libertad”, lo que reduce “a cada nación a un mero rebaño de animales tímidos e industrioses cuyo pastor es el Gobierno (...) Hemos pasado, pues, de un absolutismo a otro”¹⁷².

Esta argumentación ilustra la futilidad de la libertad política y de la democracia; pero no debiéramos amargarnos, puesto que lo que verdaderamente importa es la libertad económica: para Hayek, Friedman y compañía, si existe libertad económica el contexto político pasa a ser irrelevante.

La libertad económica es el derecho a establecer transacciones voluntarias; el mercado es el espacio en el que se materializan dichas transacciones. Las personas que participan en ellas lo hacen guiadas por el interés propio: si la transacción se concreta se debe a que cada una de las partes obtiene un beneficio, porque de no ser así optaría por no participar en dicha transacción. En consecuencia, el mercado funciona gracias a las preferencias expresadas libre y voluntariamente por las personas, es decir, carece de mecanismos de coacción: el mercado es un sistema impersonal en el cual rigen reglas generales que protegen a todos los que participan en él. Además, la teoría económica ha demostrado que la búsqueda del máximo interés personal por parte de cada individuo conduce, a través del sistema de mercados competitivos, a la asignación eficiente de recursos y en consecuencia al óptimo social.

El libre funcionamiento del mercado garantiza la vigencia de la libertad económica; puesto que en él las preferencias indivi-

duales se expresan sin ningún tipo de coacción y en una esfera distinta de la acción de las autoridades políticas, podría decirse que “el mercado es más democrático que cualquier régimen político (...) es realmente el símbolo de la libertad”¹⁷³.

Poco tiempo después del golpe militar se liberalizan la mayoría de los precios en la economía chilena y el mercado asume su función de asignador de recursos y contexto en el cual se verifican las transacciones voluntarias entre los agentes económicos. Obviamente, surgen varias interrogantes que cuestionan la validez de la argumentación anterior. ¿Cómo protegió el mercado a los torturados y a los detenidos-desaparecidos? El grado de coacción existente durante la dictadura militar, ¿era realmente similar al de los gobiernos democráticos? ¿Cómo evita el mecanismo de precios libres la instauración de un sistema de terror y de espionaje masivo? ¿Realmente da lo mismo que en el siglo XX haya o no libertad de pensamiento, libertad de expresión, libertad de prensa, libertad de asociación y de reunión?

Rawls identifica el concepto de libertad en un régimen democrático con el “principio de participación”. “Este principio de participación exige que todos los ciudadanos tengan un mismo derecho a tomar parte, y a determinar el resultado, del proceso constitucional que establece las leyes que ellos han de obedecer”. Todos los adultos responsables tienen derecho a participar en los asuntos políticos; también debieran tener igual acceso al poder público: “Cada uno puede elegir el grupo político en el que quiere participar, presentarse o no a las elecciones y ocupar puestos de autoridad”. “El mérito principal del principio de participación es el de asegurar que el Gobierno respete los derechos y el bienestar de los gobernados”¹⁷⁴.

Durante la dictadura militar se suspendió la aplicación del principio de participación; las autoridades militares eran responsables de sus actos sólo ante sí mismas (y ante sus superiores jerárquicos); como diría Hayek, “dictaron sus propias leyes” y, en concreto, pasaron por sobre la ley; no había mecanismo alguno que protegiera los derechos y el bienestar de los gobernados. El libre mercado, los precios libres y la libre competencia contemplaron impotentes e impasibles todo tipo de violaciones a las libertades básicas, incluyendo la más elemental, el derecho a la vida.

La interacción entre libertad política y libertad económica es compleja; hay complementariedad y conflicto entre ambas. En un régimen democrático, en el que por definición existe libertad política, el libre funcionamiento del mercado refuerza y complementa la libertad de acción de las personas. En efecto, una sociedad en la cual la asignación de recursos fuera decidida por el sector político generaría una situación doblemente ineficiente e inadecuada, en relación a aquella en la cual dicha asignación es realizada por el mercado: por una parte, la falta de libertad económica afecta y condiciona la libertad política, puesto que puede generarse un intercambio entre bienes económicos y favores políticos; por otra, el mercado actúa como un complemento de la libertad política porque permite a la sociedad hacer un uso más eficiente de sus recursos políticos al relevar al sector político de funciones que el mercado puede desempeñar en forma más eficiente¹⁷⁵. Esta aplicación del principio de las ventajas comparativas permite al sector político concentrarse en su función de velar por la libertad política; además, al prevalecer la libertad económica, hay más autonomía para ejercer aquella.

En una democracia, el sistema político está basado en el principio "una persona, un voto", mientras que en el mercado el principio vigente es "un peso, un voto"; ello ilustra el potencial antagonismo entre la libertad política y la libertad económica. Si hubiera un mercado en donde se transaran los votos, la democracia se transformaría en plutocracia; quienes tienen mayor poder económico adquirirían mayor poder político. En un país en el cual hay una distribución inequitativa de la riqueza, "las desigualdades en el sistema económico-social pueden minar cualquier igualdad política que hubiese existido históricamente (...) El sufragio universal es un equilibrio insuficiente, ya que, cuando los partidos y las elecciones no están financiados por fondos públicos sino por contribuciones privadas, el foro político va a estar influenciado por los deseos de los intereses dominantes". Es decir, cuando hay concentración de poder económico existe una amenaza sobre la libertad política. En las democracias modernas hay conciencia en torno a evitar que las libertades políticas vinculadas al principio de participación sean menoscabadas por aquellos que poseen mayores recursos económicos; para ello existen diversos mecanismos, entre ellos el que los partidos polí-

ticos se mantengan independientes de los intereses económicos privados a través de la asignación pública de ingresos suficientes para cumplir su papel en el esquema constitucional¹⁷⁶.

La democracia, con todos sus defectos, sigue siendo el régimen más adecuado para resolver de manera civilizada los complejos problemas de la sociedad moderna; es el sistema que mejor resuelve la transferencia pacífica del poder político, y el que proporciona las mayores garantías para la protección de la dignidad de las personas y de los derechos humanos. No existe un Orden Natural del cual emerge un Orden Social Perfecto. Tampoco existe ni es posible elaborar la Constitución que establezca reglas válidas de aquí a la eternidad. El hecho de que un régimen democrático no sea capaz de resolver de manera definitiva todos los problemas sociales no es una falla de la democracia. La moraleja es que hay que seguir intentando una y otra vez, profundizando y perfeccionando la democracia, buscando nuevas soluciones a los complejos problemas sociales, tanto los ya existentes como los que surgirán en el futuro.

NOTAS

1. En esta sección se utilizan libremente los valiosos aportes y planteamientos de los sociólogos y cientistas políticos de FLACSO. Ver entre otros Moulián (1982, a, b; 1985), Garretón (1983), Lechner (1984, 1985), Flisfich (1985), Varas (1982); ver además Atria y Tagle (1991). Es muy difícil (pero no imposible) para un economista hacer un aporte en este tópico: ver Foxley (1985).
2. Sobre este tópico, ver la selección de artículos de Tagle (1992) y CIEPLAN (1986); ver además Garretón (1983), Valenzuela (1978), Aldunate, Flisfich y Moulián (1985) y las numerosas referencias contenidas en estos libros.
3. Garretón, 1983.
4. La economía está en el óptimo de Pareto cuando no es posible un incremento de bienestar de un agente sin que ello implique una pérdida de bienestar de otro agente. Una economía está fuera del óptimo de Pareto cuando es posible incrementar el bienestar de algunos agentes sin que nadie experimente una pérdida de bienestar; en consecuencia, hay una ganancia de bienestar neta e inequívoca si la economía se desplaza hacia el óptimo de Pareto.
5. Moulián, 1982, 1985.
6. A nuestro juicio, aun cuando agentes externos como la CIA intervinieron, su papel no fue crucial; el golpe de 1973 habría ocurrido aun sin la intervención de la CIA. Según Sigmund (1977), la CIA habría gastado US\$ 8

millones para desestabilizar al gobierno del Presidente Allende. Para una versión que enfatiza el papel de los factores externos en el golpe de 1973, ver Chakvin (1982).

7. Pinto, 1962.
8. La población crece alrededor del 2,5%, lo que implica un aumento anual del 1,5% del ingreso *per cápita*.
9. Atria y Tagle, 1991.
10. Moulián (1985) señala que "aquí no se consolidó cualquier democracia. Se estabilizó una democracia con el Partido Comunista y el Partido Socialista participando en el gobierno".
11. Lechner, 1985.
12. Garretón, 1983.
13. Sean $c = C/V$, $i = I/V$ y $v = V/P$, en que c e i son el respectivo porcentaje de votos obtenido por el Centro (C) y la Izquierda (I) sobre el total de votantes (V), y v es el porcentaje de votantes (V) sobre la población en edad de votar (P). Los resultados obtenidos en la estimación de un modelo económico simple (método Cochrane-Orcutt) para el período 1918-69, utilizando solamente las observaciones correspondientes a las elecciones parlamentarias, son:

$$\ln c = 2,26 + 0,40 \ln v \quad R^2 = 0,269$$

(3,87) (2,17)

$$\ln i = 0,40 + 0,77 \ln v \quad R^2 = 0,355$$

(0,38) (2,55)

Los valores entre paréntesis corresponden al estadístico t . En la regresión para el centro se han omitido los años 1949 y 1973; en la regresión para la izquierda se ha omitido el año 1941.
14. Este punto ha sido sugerido por Eduardo Engel.
15. R. Moreno, pp. 91-92, en Tagle, 1992. Este tipo de comportamiento no obedece fundamentalmente a un fanatismo ideológico; los gobiernos radicales son sucedidos por Carlos Ibáñez, que no tiene ideología alguna pero cuyo eslogan es "la escoba al poder", para barrer a los radicales.
16. Vial, 1986, p. 100.
17. Arriagada, 1986, p. 149. Para una opinión con un matiz distinto, ver Garretón (1983), quien sostiene que "no hay una 'fe democrática' en la derecha" (pp. 29-30).
18. Para una discusión profunda y extensa de estos temas ver Lechner, 1984; Flisfich, 1985; Foxley, 1985.
19. G. Sartori, citado en Valenzuela, 1978.
20. Valenzuela, 1978; Moulián, 1982, 1985.
21. Viera-Gallo, 1982, p. 53.
22. Valdés, 1986, p. 184.
23. Valdés, 1986.
24. Valenzuela, 1978, p. 79.
25. Moulián (1982, 1985).
26. El "Tacnazo" (1969) fue un incidente relativamente menor, focalizado exclusivamente en reivindicaciones económicas por parte de los militares.
27. Vial, p. 270, en Tagle, 1992.
28. Ver Varas (1982), quien sugiere que "la consolidación hegemónica en el interior de las fuerzas armadas se produce con posterioridad al propio golpe militar" (p. 398). Ver también Joxe (1976) y Vial (1986).
29. Vial, p. 270, en Tagle, 1992.

30. Arriagada, 1986.
31. Garretón, 1983, p. 96.
32. Varas (1982) plantea que "el golpe militar de 1973 ofreció a las fuerzas armadas chilenas la oportunidad histórica para materializar sus tradicionales reivindicaciones corporativas, acalladas durante más de cuarenta años", consiguiendo "salir así de su involuntario ostracismo político" (p. 397).
33. Garretón, 1983, pp. 90-91.
34. En esta sección se expone el diagnóstico efectuado por los economistas ortodoxos respecto al problemático desarrollo de la economía chilena. El material bibliográfico de referencia utilizado en esta sección y en la siguiente es: De Castro (1973), Méndez (1979). Las citas textuales corresponden a estos autores, si no se indica otra cosa.
35. Ver también Exposición de la Hacienda Pública de 1977 y de 1978 de S. de Castro, reproducida en Méndez (1979).
36. P. Baraona usa el término "cultura del reparto" en una conferencia (1993) en la Universidad Finis Terrae.
37. De Castro, 1973, p. 30.
38. De Castro, 1973; Méndez, 1979; Fontaine, 1993.
39. Fontaine, 1993, p. 231.
40. "Las puertas estaban cerradas al comercio exterior, suprimiendo la posibilidad de una competencia efectiva. La situación se tornó extrema hasta incluso permitir la práctica absurda de tener representantes del sector productivo nacional en el directorio del Banco Central". (Méndez, 1979, p. 17). Valenzuela, 1978, p. 16.
41. Es interesante señalar que la esencia de este concepto es utilizada en la elaboración de *El Ladrillo* ("carta de navegación" de los economistas ortodoxos; De Castro, 1973) ya en los años 1972 y 1973. El primer artículo técnico de la literatura económica que introduce el concepto *rent seeking* aparece en 1974: ver Krueger (1974).
42. De Castro, 1992, p. 32.
43. Es escasa la bibliografía local específica sobre este tema; a este respecto interesa lo que se ha escrito en la década del 70, particularmente antes del golpe militar.
44. Esto se contrapone con lo que sucede en un sistema centralizado, en el cual "la autoridad política no controla, porque nadie es eficiente en el control de sí mismo" (De Castro, 1992, p. 64).
45. Cauas, p. 219, en Méndez, 1979.
46. Esto no es considerado realmente el ideal, pues hay que ir hacia una reducción del tamaño del Estado como porcentaje el PGB.
47. Complementariamente se sugiere "un control de precios eficiente en todas aquellas actividades en que existan monopolios y oligopolios a la competencia externa", y una "ley antimonopolios que sancione drásticamente cualquier entendimiento entre productores que disminuya la competencia".
48. Como dice Fontaine (1993, p. 246): "Los economistas de libre mercado tenían una visión verdaderamente revolucionaria. Pretendían derribar el sistema imperante y construir uno totalmente nuevo. Y no le temían a ningún grupo de interés opuesto a las reformas".
49. Sobre este tema existe abundante literatura, por lo que aquí se entrega sólo una presentación esquemática.
50. Cárdenas, 1991.

51. Para un análisis más detallado, ver Foxley (1982), Ffrench-Davis (1982), Zahler (1983), Ramos (1984), Corbo (1985), Edwards y Cox (1987).
52. Aquellas empresas que eran privadas y pasan al sector público, porque el Estado las estatiza considerándolas estratégicas o para evitar su quiebra, al ser transferidas nuevamente al sector privado generan el proceso llamado "reprivatización". En Chile hubo 2 procesos de reprivatización: el primero de ellos es inmediatamente posterior al gobierno de la Unidad Popular, y el segundo, al colapso económico y financiero de 1982-83. El término "privatización" es utilizado para aquel proceso que implica la venta al sector privado de empresas públicas creadas por el Estado.
53. Para mayores detalles, ver Larraín (1991).
54. Foxley, 1982. Hachette y Lüders (1988) consideran que los relativamente reducidos precios de venta de bancos y empresas reprivatizados en relación a los valores de libro corresponden a las tasas de interés relativamente elevadas del mercado de capitales doméstico.
55. La reconstitución de la APS durante la dictadura militar ha sido descrita como "la vía monetarista al socialismo".
56. Larraín, 1991.
57. Idem.
58. Arellano y Marfán, 1986.
59. En un contexto inflacionario en el cual los impuestos no están indexados, el rezago en el cobro de la recaudación tributaria genera una erosión en su valor real; esto es lo que se denomina "efecto Olivera-Tanzi".
60. Para una revisión del papel del IVA en la recaudación tributaria, ver Marcel (1986).
61. Ver Wisecarver (1985) para un análisis más detallado sobre la desregulación de precios.
62. Para una discusión detallada de la liberalización del mercado doméstico de capitales, ver Arellano (1983) y De la Cuadra y Valdés (1992).
63. En septiembre de 1973, los sindicatos fueron suspendidos, no siendo autorizados para operar sino hasta junio de 1979, y con muchas restricciones: sólo podían existir a nivel de empresa, dentro de una empresa se estimulaba a los trabajadores a formar varios sindicatos o a no afiliarse a ninguno, los sindicatos no podían formar federaciones sectoriales o nacionales y se eliminaron casi por completo los derechos de sus dirigentes.
64. Para un análisis más completo de la apertura comercial chilena, ver De la Cuadra y Hachette (1988) y Meller (1992).
65. Para una discusión más profunda, ver Foxley (1983), Ramos (1984), Edwards y Cox (1987).
66. Corbo y Fischer, 1993.
67. Ver Fontaine (1988) y Valdés (1989).
68. Para un análisis más profundo de estos temas, ver Moulián y Vergara (1980), Foxley (1982), Meller (1984), Montecinos (1988) y Cortázar (1989).
69. Los economistas de Chicago tienden a olvidar que, incluso en sus propios términos, todos los resultados neoclásicos de optimalidad dependen de la distribución inicial de los activos. Según el teorema de Negishi, el óptimo de Pareto es equivalente al óptimo que se obtiene de la maximización de una función de utilidad ponderada en la que las ponderaciones son proporcionales al patrimonio inicial.
70. Montecinos, 1988.
71. O'Donnell, 1972; Cardoso, 1979.

72. En Montecinos (1988) aparecen muchas citas relacionadas con este tema emitidas por distintos economistas de Chicago que ocuparon altos puestos durante el período 1973-81.
73. Ante la crítica por el alto costo social de sus políticas, un ministro de Hacienda expresa que se trata de “pequeños grupos políticos que invocan a los pobres pero que sólo están preocupados de defender sus intereses particulares” (J. Cauas, en Méndez, 1979, p. 175).
74. “Las reformas chilenas son las más importantes de las aplicadas en los países en desarrollo durante el último tiempo”, A. Harberger (*Wall Street Journal*, 5 de octubre, 1979). “Con el fin de reestablecer relaciones amistosas, Chile debería prestar su equipo económico al gobierno de los Estados Unidos”, editorial (*Wall Street Journal*, 18 de enero, 1980). “Chile constituye un estudio de caso de una eficiente administración económica”, Departamento de Estado de los Estados Unidos, (*Time*, 14 de enero, 1980). Citas extraídas de Foxley (1980).
75. Para un análisis crítico de muchas de estas cifras, y para el cuestionamiento respecto de qué parte del “milagro económico” fue “milagro estadístico”, véase Cortázar y Meller (1987).
76. Ver Ffrench-Davis (1980).
77. Meller, 1983.
78. Para un análisis más detallado, ver Ffrench-Davis (1982), Arellano y Cortázar (1982), Zahler (1983), Sjaastad (1983), Ramos (1984), Harberger (1985), Corbo (1985), Balassa (1985), Corbo, de Melo y Tybout (1986), Edwards y Cox (1987), Morandé y Schmidt-Hebbel (1988).
79. Esto es, que el Banco Central no tiene el control de la oferta monetaria.
80. La no esterilización implica que el Banco Central no neutraliza el impacto monetario generado por las variaciones de reservas internacionales.
81. Si P es el nivel de precios internos, P^* es el nivel de precios internacionales y ϵ es el tipo de cambio, entonces la Ley de un Solo Precio sostiene que: $P = \epsilon P^*$. Tomando derivadas, tenemos que: $P = \hat{\epsilon} + P^*$, donde la notación $\hat{\epsilon}$ está relacionada con la tasa de cambio de la variable. Entonces, la tasa de inflación interna P es igual a la suma de la tasa de devaluación $\hat{\epsilon}$ más la tasa de inflación internacional P^* . Si existe una política de tipo de cambio fijo, $\hat{\epsilon} = 0$, y entonces, $P = P^*$.
82. Ver Arellano y Cortázar (1982) y Corbo (1985) para cifras similares. El IPM no es un indicador muy confiable, debido a su cuestionable representatividad.
83. En el EMBP importa lo que sucede con el todo (el resultado de toda la balanza de pagos) y no con una de las partes.
84. Balassa, 1985.
85. El déficit de la cuenta corriente respecto del PGB más que se duplica en el mismo período.
86. Estas tasas de crecimiento están sobreestimadas; en una economía abocada a un proceso de apertura al exterior, la metodología tradicional de cálculo de las Cuentas Nacionales conduce a una *sobreestimación* de las tasas de crecimiento. Para los cálculos revisados de Cuentas Nacionales, ver Meller, Livacic y Arrau (1984) y Meller y Arrau (1985).
87. En Meller (1986), se estima que la sobreexpansión de la importación de bienes de consumo durante el período 1977-81 aumentó la deuda externa en US\$ 6,4 mil millones, cifra que representa el 30% de la deuda externa chilena en 1985.

88. Faltaría por explicar por qué los agentes externos financiaron ese exceso de gasto, y por qué se genera un superávit de balanza de pagos. Ver en Schmidt-Hebbel (1988) el análisis y la estimación de un modelo de optimización intertemporal para examinar la validez de un modelo "real" de la cuenta corriente en el "boom" y "crash" de 1976-82.
89. Harberger, 1985; Edwards, 1986; Edwards y Cox, 1987; Morandé, 1988.
90. Edwards (1986) estima que el tipo de cambio nominal a mediados de 1981 habría sido de \$ 30/US\$, en lugar del tipo de cambio nominal fijo de \$ 39/US\$.
91. Valdés (1989) plantea que habría habido una política de supervisión irresponsable en los países de los bancos que proporcionaron créditos excesivos a Chile.
92. McNelis, 1991, p. 40.
93. Para un análisis más profundo de esta hipótesis, véase Arellano (1983), Barandiarán (1983), Ramos (1984), Meller y Solimano, (1984), De la Cudra y Valdés (1992).
94. Entre febrero de 1982 y febrero de 1985 asume un ministro de Hacienda cada 6 meses. Notable contraste con el período anterior, en el que un ministro de Hacienda dura casi 6 años.
95. Cuando comienza a desarrollarse una crisis en un país de América Latina, los acontecimientos económicos se suceden rápidamente; las noticias, los rumores o las políticas erróneas pueden tener consecuencias desestabilizadoras en poco tiempo. El horizonte de largo plazo se acorta considerablemente a un trimestre o incluso a un mes; lo único importante pasa a ser el corto plazo.
96. Las operaciones de rescate efectuadas por el Banco Central implicaron montos superiores a US\$ 300 millones para el Banco Español y más de US\$ 100 millones para el Banco de Talca, que se contaban entre los seis mayores bancos comerciales privados de Chile.
97. En julio de 1981, el ministro de Hacienda declaró enfáticamente que "el tipo de cambio nominal fijo se mantendrá durante muchos años más".
98. Véase el Informe Anual del Estado de la Hacienda Pública del Ministerio de Hacienda (julio, 1981).
99. Como además se supone que opera la Ley de Un Solo Precio, entonces los precios de los bienes transables no pueden variar porque están determinados por los precios internacionales.
100. En realidad, este esquema había comenzado a operar plenamente a partir del primer trimestre de 1980. El aumento de las reservas internacionales del Banco Central en 1980 causó una expansión de la cantidad de dinero en términos reales, presionando para la baja de la tasa de interés interna real. Sin embargo, a pesar de la entrada masiva de recursos externos, la tasa de interés interna real descendió sólo algunos puntos, quedando muy por encima del valor de la tasa de interés internacional.
101. Durante 1981, la tasa LIBOR aumenta hasta alcanzar un valor anual de 18,5% durante el tercer trimestre. Sin embargo, los cambios observados en esa tasa durante 1981 y 1982 son relativamente pequeños en comparación con los cambios experimentados por la tasa de interés interna en Chile.
102. Corbo (1982), utilizando el modelo de una economía pequeña y abierta en la cual predomina la Ley de Un Solo Precio y con una indexación de un 100% del IPC, proporcionó una verificación empírica de que la economía chilena tenía una homogeneidad perfecta de grado 1 respecto del tipo de

- cambio. En un trabajo posterior, sin embargo, demuestra que la economía chilena no tiene una homogeneidad de grado 1 (Corbo, 1985a).
103. Hasta el general Pinochet llegó a decir que "la devaluación equivalía a un suicidio".
 104. A pesar de que se cambió tres veces de ministro de Hacienda en el año 1982, todos eran *Chicago boys*, y conservaron el mismo equipo económico en los demás puestos.
 105. La desindexación de los salarios se adoptó como medida adicional.
 106. La ponderación de las variaciones en estas cinco monedas estaba relacionada con la participación de los respectivos países en el comercio exterior chileno.
 107. Hubo otros problemas con el *marketing* de esta primera modificación de la política cambiaria: a) la medida fue anunciada un lunes, cosa que no debe hacerse jamás; una devaluación es mejor comunicarla un sábado. b) Al día siguiente del anuncio de la devaluación, el ministro de Hacienda opinaba: "No me gusta la devaluación y creo que no va a funcionar, pero era lo único que podíamos hacer para lograr aumentar la competitividad internacional".
 108. El Banco Central también realizó operaciones (menores) en moneda extranjera con la Tesorería y con otras entidades del sector público.
 109. Recordemos que el mecanismo de indexación salarial fue abolido conjuntamente con la devaluación del 14 de junio de 1982.
 110. Revista *Estrategia*, primera semana de agosto de 1982.
 111. Algo habían aprendido, sin embargo: la anterior modificación de la política cambiaria fue anunciada un día lunes.
 112. Dicho dólar preferencial se regiría por una norma de ajuste gradual del tipo de cambio en relación con la evolución del IPC del mes anterior.
 113. Se suponía que la inflación internacional era de un 1% mensual durante los tres primeros meses; posteriormente, fue reducida a 0,5% mensual.
 114. Debe recordarse que sólo un mes antes se había afirmado que el M_1 aumentaría en un 11% durante los próximos 6 meses. De este modo, las autoridades monetarias parecían estar siguiendo la regla que indica que al reducir el número de meses por 1, el porcentaje de incremento de M_1 debe aumentarse en 1.
 115. Con anterioridad a julio de 1982, existían requisitos de encaje y de plazos para créditos financieros externos, destinados a requerir una estadía de dicho capital por un período más largo. Desde el punto de vista de Chile, la permanencia del crédito financiero externo en el país por períodos extensos permitía contar con recursos que podían ser utilizados en inversiones productivas. Sin embargo, cuando los requisitos en cuanto a encaje y plazos fueron eliminados, el Banco Central argumentó que se hacía para establecer la igualdad entre el costo del crédito a corto plazo y el del crédito a largo plazo: "se había eliminado otra distorsión del sistema". Sin embargo, las autoridades del Banco Central no hablan de distorsiones cuando se establece el dólar preferencial.
 116. Hay una lógica política que explica esta opción gubernamental. El desequilibrio interno atañe a los trabajadores chilenos, y el desequilibrio externo a la banca internacional y los organismos multilaterales. ¿Cuál de los dos desequilibrios es políticamente controlable? La respuesta es obvia: el desequilibrio interno; es cuestión de sacar los soldados a las calles. Pero un conflicto con los agentes económicos externos no puede resolverse de la misma manera.

117. Rosende, 1987; Fontaine, 1989.
118. Corbo y Fischer, 1993.
119. Hay una diferencia metodológica con respecto a la clasificación de etapas de ajuste de Barandiarán (1988), quien distingue: estabilidad macroeconómica (contracción del PGB), recuperación (el PGB alcanza el nivel previo al ajuste), y crecimiento sostenido. En este enfoque, los valores empíricos del PGB proporcionan el quiebre de las etapas de ajuste. En el enfoque sugerido en el texto, en cambio, las etapas de ajuste están determinadas por el entorno de políticas económicas.
120. El desempleo efectivo incluye los programas especiales PEM (Programa de Empleo Mínimo) y POJH (Programa de Ocupación de Jefes de Hogar), en los cuales los participantes recibían de un 30% (PEM) a un 60% (POJH) del salario mínimo.
121. Fuentes alternativas señalan que la tasa de crecimiento del PGB habría sido de 8,3% en 1984 y de 1,1% en 1985. Las tasas de crecimiento de la industria serían de 11,9% (1984) y 1,6% (1985), y las de la construcción, 19,3% (1984) y -0,5% (1985). Ver Arrau (1986).
122. Rosende, 1987.
123. En los años 80, las autoridades económicas de diversos países latinoamericanos expresaron serios reparos y dificultades para suscribir los severos programas de ajuste sugeridos por el FMI; Chile fue una excepción a esta regla. Según cuenta la leyenda, las autoridades económicas chilenas solían formular sólo una pregunta a la misión del FMI: "¿dónde tengo que firmar?"
124. El primer *stand-by* (1983) suscrito con el FMI va incluso más lejos, por cuanto dentro del servicio de la deuda se incluye pago de intereses y *completa* amortización de capital, de manera que el stock de la deuda llegara al 20% del PGB en el año 1989. (El nivel inicial stock de deuda/PGB era superior al 100%). El que esto implicara que los servicios de la deuda externa representarían 20% del PGB y 75% de las exportaciones para varios años sucesivos no era visto como un gran obstáculo. Posteriormente, el FMI entendió que incluso el solo pago completo de intereses era algo difícil de lograr; entonces apoyó las reprogramaciones de las amortizaciones. Para mayores detalles sobre el programa del FMI, ver Meller (1992).
125. Ver Meller (1992) para la información cuantitativa detallada de los objetivos trimestrales fijados por el FMI para el período 1983-1987.
126. Ver World Bank Chilean Report (1990) para los detalles del funcionamiento del FEC.
127. Rosende, 1987.
128. Un alza del precio del cobre de 1 c/lb implica un monto cercano a los US\$ 30 millones. En consecuencia, sólo el aumento del precio del cobre genera a Chile incrementos adicionales promedio de US\$ 1.500 millones anuales en el bienio 1988-89.
129. Edwards, 1989.
130. Arellano (1988) ha utilizado previamente este procedimiento sólo para el sector exportador.
131. Para una mayor discusión del efecto de las remuneraciones reales sobre la devaluación real ver Corbo y Solimano (1991) y Meller (1992).
132. Ver Arrau *et al.* (1992), Repetto (1992) y Corbo y Fischer (1993).
133. Sobre este tópico, ver Repetto, 1992.
134. Para mayor detalle, ver Gómez-Lobo y Lehmann, 1991.

135. Ver Muchnik *et al.*, 1992; Chacra y Jorquera, 1991.
136. Fontaine, 1991, p. 113; ver también Tapia, 1991. En los *stand-by* del FMI se observa una presión implícita de este organismo para que el Banco Central elimine esta política de orientación del nivel real de la tasa de interés, lo cual supuestamente se haría cuando el sistema financiero fuera más sólido.
137. Para mayores detalles, ver Held y Szalachman, 1989; Ramírez y Rosende, 1992.
138. Este mecanismo incentivaba el crédito en pesos y la compra de dólares en el mercado paralelo para luego colocar los *swaps* en el Banco Central; ver más detalles en Valdés (1992).
139. Es muy distinta la transferencia al exterior de dos países con el mismo superávit comercial pero con una reducción de US\$ 1.000 millones en el nivel de reservas de uno de ellos. Esta medición es casi equivalente al monto total pagado por el servicio de la deuda externa, descontando los créditos externos.
140. Fontaine (1989) proporciona cifras y porcentajes menores. Ello se debe a dos factores: 1) utiliza sólo el superávit comercial (CIF) para medir la transferencia, y 2) no excluye el año 1984, que fue claramente un *outlier*, por lo que su inclusión para el cálculo de un promedio anual genera distorsiones.
141. Aunque se usa la misma terminología que Corden (1988), el significado es algo distinto.
142. Ver Meller (1990) para la metodología de cálculo y para las políticas pertinentes para reducir los costos secundarios del ajuste.
143. La escuela de "banca libre" ha cuestionado este rescate del Banco Central al sistema financiero. Esta escuela señala que el comportamiento altamente riesgoso de la banca chilena en el período 1977-82 se origina en la decisión gubernamental de evitar la quiebra del Banco Osorno en 1977, lo que estimula a los directivos bancarios a adoptar un comportamiento de "riesgo moral" (Barandiarán, 1983; Harberger, 1984). Sin embargo, una banca libre en un país como Chile es una proposición de alto riesgo, con una probabilidad no despreciable de consecuencias desastrosas: ¿qué habría pasado en 1982 si el Banco Central hubiera dejado quebrar al Banco de Chile, al Banco Santiago y a todos los bancos insolventes? Para una interesante discusión y una excelente revisión de estos tópicos, ver De la Cuadra y Valdés (1992).
144. Las principales medidas fueron: 1) Los bancos comerciales podían vender su cartera mala y riesgosa al Banco Central hasta un monto equivalente a dos veces el capital del banco, pero con un compromiso de recompra. En esta operación, los bancos comerciales recibían bonos del Banco Central con cero riesgo y una tasa de interés real de 7% anual, mientras que la cartera mala vendida tendría un cargo anual del 5% real. 2) El subsidio a la tasa de interés pagada por el Banco Central por operaciones *swap*. Un banco comercial podía establecer un depósito en moneda extranjera en el Banco Central recibiendo la tasa LIBOR más 4% (este *spread* declinó en el tiempo) y, simultáneamente, un préstamo en pesos cuya tasa de interés sería la de captación. En esta operación *swap*, el Banco Central garantizaba la venta de moneda extranjera y además absorbía los riesgos y las pérdidas asociados a una eventual devaluación.
145. Así se genera el futuro problema de "la deuda subordinada" de la banca privada que vende su "cartera mala" al Banco Central.

146. Riveros, 1984.
147. Ver Meller (1992).
148. En realidad, es sorprendente el brusco descenso de la tasa de desempleo (del 25% en 1984 al 10% en 1989) en 5 años. El autor de este libro pronosticaba en 1984 que la tasa de desempleo alcanzaría el nivel del 10% sólo en el año 2000, y siempre que la economía creciera al 6% anual. Para este cálculo se utilizaba una elasticidad producto-empleo de 0,5 y una expansión anual de la fuerza de trabajo del 2%; luego, si la economía crecía al 6%, el empleo crecería al 3% y la tasa de desempleo se reduciría anualmente en un punto porcentual. En 1984, rebajar el desempleo del 25% al 10% requería 15 años. Lo que no se consideró en este cálculo fue que, a pesar de la inelástica de la demanda de trabajo (la elasticidad salario-empleo de corto plazo era cercana a -0,3), la gran contracción salarial (-20%) y su mantención por un largo período incentivó una expansión del empleo en el corto y mediano plazo.
149. Previamente representaban un 0,5% del gasto público (1981) (Larraín, 1991).
150. Estas cifras se refieren al sector fiscal; las cifras del cuadro 3.30 se refieren al sector público.
151. Rodríguez, 1985; Sanfuentes, 1989; año 1982.
152. La solución del problema de la deuda externa chilena abarca una serie de tópicos: las negociaciones y renegociaciones con la banca acreedora, el otorgamiento del aval del Estado a la deuda externa privada, la evolución de la deuda externa según tipo de deudor y tipo de acreedor, los mecanismos de reducción y conversión de deuda externa (Capítulos XVIII y XIX), los pros y los contras de estos mecanismos. Cabe señalar que el rescate de deuda externa a través de diversas vías involucró montos superiores a US\$ 2.800 millones vía Capítulo XVIII, US\$ 3.400 millones vía Capítulo XIX; esto generó cifras elevadas de distribución de rentas a distintos agentes. Sobre estos tópicos ver Ffrench-Davis (1989), Larraín y Velasco (1989); ver también Valdés (1989) y Meller (1986).
153. Equivalente a 6% del PGB de aquel período; Hachette y Lüders, 1988.
154. Larraín, 1991.
155. Bajo este sistema, el gobierno vendió acciones de las empresas del área "rara" a precios inferiores a su valor de mercado, y proporcionando un crédito por el 95% de la compra con una tasa de interés real igual a cero. Además, los compradores del "capitalismo popular" podían deducir de sus impuestos personales (en el año siguiente) hasta un 20% del valor total de la transacción. Aquellos compradores cuya tasa tributaria marginal fuera igual o superior al 30% recibían un beneficio tributario que era mayor que el pago al contado que habían efectuado en la adquisición de las acciones. Dados estos beneficios, había un límite al monto de acciones que cada persona podía adquirir.
156. Pinto, 1987.
157. Para mayores detalles de todo este proceso, ver Marcel (1989) y Hachette y Lüders (1992).
158. Marcel, 1989.
159. Ver en Hachette y Lüders (1992) los precios mensuales de las acciones de ENDESA para el período 1985-89; no hay ningún valor superior a \$ 22,6, y la mediana alcanza a \$ 16,2.
160. Ver Muñoz (1993).

161. Podría no ser válida la comparación sobre el nivel de empleo del año de la privatización y el siguiente; puede haber empresas estatales en las que, para ser atractiva su privatización, haya habido despidos previos.
162. Para una revisión y discusión profunda del nuevo sistema previsional ver Diamond y Valdés (1993).
163. Para un análisis más profundo de la reforma tributaria de 1984 ver Arellano y Marfán (1987).
164. Romaguera, 1991.
165. Para una mayor discusión sobre la autonomía del Banco Central, ver *Colección Estudios CIEPLAN* 22 (1987) y *Cuadernos de Economía* N° 77 (1989).
166. Jarvis, 1991.
167. Incluso hoy (1995), muy pocos hablan de dictadura; la mayoría prefiere usar la terminología “gobierno anterior” o “régimen militar”; análogamente, en vez de golpe militar se habla de “pronunciamiento” o “intervención” militar.
168. A estos temas, utilizando los planteamientos de Hayek, está dedicado el ejemplar N° 1 de la revista *Estudios Públicos*; lo mismo sucede con el ejemplar N° 50 dedicado a Hayek.
169. Ver Hayek, 1980; Godoy, 1993; Fontaine, 1980.
170. Citado en Godoy, 1993, p. 30.
171. Hayek, 1980. Todas las citas de este autor contenidas en este capítulo pertenecen a la misma obra.
172. Fontaine, 1980, pp. 124-129.
173. Friedman & Friedman, 1980, p. 35. Fontaine va un poco más lejos cuando sugiere que, para asegurar el libre funcionamiento del mercado, se requiere el ejercicio de una “autoridad fuerte y vigorosa”, que “crea el ordenamiento objetivo y lo deja como herencia que trasciende las voluntades aisladas y las circunstancias pasajeras”, así como “ya ocurrió en Chile durante los primeros decenios de la República” (Fontaine, 1980, pp. 144-145). Hay una inconsistencia lógica en este planteamiento: la gran virtud del mercado es que es un sistema *impersonal*, pero para que funcione se sugiere que haya una autoridad *personal* que sea fuerte y vigorosa.
174. Rawls, 1978, pp. 256-264.
175. Gordón, 1980.
176. Ver Rawls (1978), pp. 260-261.