

Política de estabilização e abertura externa: uma análise comparativa das experiências do Chile, da Argentina e do México

CLÁUDIO GONTIJO*

This article examines Chile's 1976-81, Argentina's 1987-92, and Mexico's 1982-92 stabilization experiences. In these three cases high inflation was curbed after orthodox stabilization policies with liberal structural reforms had been followed by using a fixed exchange rate as an "anchor" for the price level. It suggests the existence of a trade off between internal and external equilibria. Orthodox stabilization policies can be very successful in equilibrating the balance-of-payment without producing price level stability. In contrast, curbing high inflation may require fixing the exchange rate, which, combined with trade liberalization, may produce huge commercial deficits.

1. INTRODUÇÃO



A política econômica brasileira tem seguido, no período recente, uma trajetória similar à trilhada por alguns países latino-americanos, em seus esforços de debelar o processo inflacionário. O primeiro passo nessa direção consistiu em conjugar uma política de estabilização de cunho claramente ortodoxo com uma política de liberalização dos mercados, de eliminação das barreiras alfandegárias e de privatização das estatais. O segundo passo consistiu em fixar o câmbio, "ancorando", assim, o nível de preços.

Como se disse, essa história não é nova, guardando fortes similitudes com o ocorrido com outros programas de estabilização, como nos casos do Chile, entre 1973 e 1983, da Argentina, entre 1976 e 1981, e do México, a partir de 1982. Em todos esses casos, políticas ortodoxo-monetaristas de controle inflacionário, ainda que implementadas de forma

* Do Centro de Estudos Econômicos da Fundação João Pinheiro, do Cedeplar — Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional — e do Departamento de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais.

extremamente consistente e durante um prolongado período de tempo, fracassaram em seus objetivos, exigindo, finalmente, a “ancoragem” cambial.

O objetivo deste artigo consiste em reexaminar essas experiências históricas, de forma que haja consciência a respeito das armadilhas e dificuldades existentes nessa “estratégia” de estabilização.

Este artigo divide-se em dez seções. A seção 2 apresenta os antecedentes que levaram à decisão de estabilizar; a seção 3 descreve o “choque ortodoxo”, implementado logo no início do processo de ajuste; a seção 4 apresenta as reformas liberais que foram efetuadas paralelamente ao programa de estabilização; a seção 5 discute os resultados do tratamento de choque; a seção 6 apresenta os custos sociais da estratégia adotada; a seção 7 descreve a mudança da estratégia de estabilização, com o uso da fixação da taxa de câmbio como instrumento de controle inflacionário; a seção 8 mostra o sucesso da nova política; a seção 9 discute o processo de retomada do crescimento econômico que se seguiu à estabilização, identificando as suas tensões internas; e, finalmente, a seção 10 faz um balanço das experiências desses três países com o modelo ortodoxo-liberal.

2. ANTECEDENTES

A implementação de programas de estabilização no Chile, a partir de setembro de 1973, na Argentina, a começar em abril de 1976 e no México, a partir de fevereiro de 1982, deu-se depois de um período de acumulação de graves desequilíbrios, tanto em nível interno (forte aceleração inflacionária) quanto externo (acelerada perda de reservas cambiais).

No caso chileno, a estabilização seguiu-se à deposição do governo da Unidade Popular (1971-73), durante o qual as reformas redistributivistas e estatizantes, assim como a utilização do câmbio e da política de preços como instrumentos de controle inflacionário, chocaram-se com a estreiteza da base tributária e com o boicote do capital financeiro internacional, gerando grandes déficits no setor público (23,6% do PIB, em 1973), bem como no balanço de pagamentos (déficit de US\$ 245 milhões, em 1972).

No caso mexicano, a decisão de estabilizar nasceu da crise do balanço de pagamentos de 1981, resultante do acelerado processo de endividamento que se observou a partir de 1978, consequência das políticas econômicas expansionistas, da elevação da taxa de juros no mercado internacional, assim como do atraso da taxa de câmbio. Como resultado, o déficit em transações correntes atingiu quase US\$ 14,1 bilhões em 1981, correspondendo a 5,9% do PIB.

No caso da Argentina, o golpe militar de março de 1976 assinalou o fim das experiências dos governos trabalhistas que, em número de quatro, se sucederam no poder desde maio de 1973. Quando os militares tomaram o poder, a situação econômica era quase caótica, com uma taxa anual de inflação de 1.000%, um déficit fiscal de 16% do PIB e reservas internacionais praticamente exauridas. Ademais, o governo havia perdido o controle da oferta de “moeda”, enquanto a economia havia mergulhado na recessão.

3. O CHOQUE ORTODOXO

A estratégia de estabilização ortodoxa foi implementada com extremo rigor, tanto no Chile, imediatamente após a tomada do poder por Pinochet, quanto na Argentina, seguindo-se ao golpe militar de março de 1976, bem como no México, depois da posse do presidente La Madrid, em dezembro de 1982.

A severidade do “choque ortodoxo” encontra-se registrada no Quadro 1, que retrata a evolução dos principais indicadores de política econômica no período que se estende desde dois anos antes da implementação dos programas de estabilização (anos -2 e -1) até a alguns anos depois de seu início. No caso do Chile, o período em análise vai de 1971 a 1983, cobrindo os três últimos anos do governo Allende e os dez primeiros anos do governo Pinochet. A escolha de 1983 como ano terminal deve-se ao fato de que, nesse ano, os “Chicago boys” deixaram o governo, em razão da crise econômica, a qual lançou o descrédito sobre a política governamental. Quanto à Argentina, o período engloba os dois últimos anos do regime trabalhista (1974-75), assim como toda a fase em que a economia esteve sob o comando do Ministro Martín de Hoz, fiel defensor do monetarismo (1976-81). Finalmente, no caso do México, a análise cobre os últimos anos da fase expansionista do governo López-Portillo (1980-81), assim como o período subsequente à implementação do choque ortodoxo, que se iniciou em 1982.

Em primeiro lugar, ressalte-se a profundidade do reajuste fiscal promovido nos três casos em exame, o qual implicou drástico corte dos dispêndios do setor público, assim como aumento da arrecadação, resultando em sensível redução do déficit fiscal. No Chile, a relação gastos do governo/PIB caiu de 42,7% em 1973 (ano zero da implementação do programa de ajustamento) para 31,7% em 1974 e para 27,4% em 1975, apesar da forte queda do produto ocorrida no período, atingindo 22,8% em 1979, enquanto a arrecadação elevava-se de 19,2% a 24,5% do PIB entre 1973 e 1979. Reajustes semelhantes ocorreram na Argentina, com os dispêndios do setor público passando de 41,1% do PIB em 1976 para 31,4% em 1980, enquanto que a relação receitas/PIB mantinha-se mais ou menos constante, e no México, com a transição de uma posição de déficit operacional de 10% do PIB em 1981 para um superávit de 0,4% já em 1983.

Em segundo lugar, verifique-se a forte contração do nível da liquidez real da economia, promovida pela drástica restrição da oferta real de crédito, fazendo com que a relação oferta de “moeda”/PIB, que havia atingido, no ano -1, cerca de 13,7% no Chile, 9,0% na Argentina e 10,4% no México, caísse para, respectivamente, 5,3%, 5,0% e 6,0%. Em terceiro lugar, constate-se a dramática elevação da taxa real de juros, conseqüência tanto da contração da oferta real de crédito como da liberalização do mercado financeiro. Assim, enquanto a taxa real de juros alcançava níveis fortemente negativos no ano zero (-71,02% no caso do Chile, -16,8% no caso da Argentina e -27,4% no caso do México), no ano 2 da implementação do programa as taxas já haviam atingido níveis positivos (15,5%, 26,7% e 0,3%, respectivamente), alcançando patamares extremamente elevados alguns anos depois. Em quarto lugar, observe-se o forte arrocho salarial, o qual significou, no Chile, uma queda do salário real superior a 40% nos três primeiros anos de implementação do programa de estabilização, enquanto na Argentina e no México verificou-se uma redução de quase um terço em

QUADRO 1
Principais Indicadores de Política Econômica
Chile, Argentina e México

Anos	Finanças públicas (% PIB)												Oferta de "moeda"/PIB (%)			Taxa real de juros (%)			Índice de câmbio real (Ano 0 = 100)			Variação do salário real (%)		
	Chile				Argentina				México				Chile	Argentina	México	Chile	Argentina	México	Chile	Argentina	México			
	Receitas	Despesas	Result.	Result.	Receitas	Despesas	Result.	Result.	Receitas	Despesas	Result.	Result.												
-2	20,2	31,0	-10,8	14,1	19,4	-5,3	15,2	18,8	-3,6	12,8	12,5	9,0	0,3	101,6	60,2	92,2	19,3	9,3	0,8					
-1	17,9	30,7	-12,8	9,1	19,4	-10,3	15,2	22,4	-7,2	13,7	9,0	10,4	-14,1	100,0	100,0	100,0	-9,3	-7,3	4,3					
0	19,2	42,7	-23,5	10,5	17,7	-7,2	15,1	28,2	-13,1	10,6	6,2	7,5	-71,0	-27,4	65,7	63,9	-26,1	-32,7	-2,4					
1	21,3	31,7	-10,4	12,9	15,7	-2,8	17,5	26,9	-9,4	5,3	5,0	6,0	-37,0	26,7	85,1	96,1	-19,0	-1,5	-26,5					
2	24,8	27,4	-2,6	14,7	17,9	-3,2	17,3	25,0	-7,7	4,5	6,5	6,5	15,5	11,9	77,1	70,2	-4,2	-1,8	-4,9					
3	23,5	25,8	-2,3	16,4	19,1	-2,7	17,5	25,5	-8,0	3,9	7,7	5,3	64,2	2,6	58,2	76,4	1,4	14,8	-1,5					
4	23,1	24,9	-1,8	18,8	22,4	-3,6	15,0	28,8	-13,8	4,5	7,7	4,8	56,7	25,9	52,0	87,8	12,9	11,9	-9,2					
5	23,0	23,8	-0,8	12,2	20,3	-8,1	15,9	31,2	-15,3	4,8	6,3	4,0	35,0	-1,5	64,2	87,8	6,5	-10,7	-1,6					
6	24,5	22,8	1,7	-	-	-	15,5	27,1	-11,6	4,9	-	4,1	16,6	-	95,7	-	73,5	8,3	-1,0					
7	26,3	25,7	0,6	-	-	-	15,3	22,7	-7,4	5,5	-	4,2	12,0	-	82,3	-	70,7	9,0	-9,2					
8	26,7	27,9	-1,2	-	-	-	15,6	20,5	-4,9	5,0	-	4,7	38,7	-	73,9	-	71,1	9,1	-2,0					
9	26,2	28,5	-2,3	-	-	-	18,6	16,8	1,8	6,6	-	7,2	35,1	-	86,4	-	68,1	-0,4	-6,7					
10	24,6	28,4	-3,8	-	-	-	19,5	16,1	3,4	6,8	-	-	15,9	-	91,5	-	63,1	-10,6	-9,6					

Fonte: CEPAL, 1980; 1982, 1984, 1985, 1992, 1993; Canitrot, 1981; Diaz, 1991; Edwards, 1985; Presidencia de la Republica de Mexico, 1992; Ramos, 1989; Di Tella, 1984; De Vylder, 1989; Whitehead, 1979; Zahler, 1980.

igual período de tempo. Finalmente, nota-se a sensível desvalorização cambial no período imediatamente subsequente ao início da política estabilizadora, a qual, conjugada à queda do salário real, provocou forte elevação da relação câmbio/salário.

4. AS REFORMAS LIBERAIS

Apesar de seguir a mesma estratégia, o processo de liberalização econômica apresenta particularidades em cada uma das três experiências analisadas. No caso do Chile, o processo de privatização teve início logo após a mudança política, sendo implementado ao mesmo tempo em que se executava o programa de estabilização. De igual modo, a liberalização comercial processou-se rapidamente, de forma que a taxa média de proteção nominal, que atingia 94% durante o governo da Unidade Popular, havia caído para 67% já no segundo semestre de 1974, atingindo 44% em agosto de 1975. E esse processo teria prosseguimento de modo igualmente acelerado nos anos seguintes, de forma que, a partir de junho de 1979, o Chile contava com um dos níveis tarifários mais baixos do mundo (10,0%), muito abaixo dos prevalentes nos países desenvolvidos. Finalmente, a desregulação do mercado financeiro também seria implementada imediatamente após a ascensão de Pinochet ao poder.

No caso da Argentina, a liberalização propriamente dita iniciou-se em novembro de 1976, isto é, ainda no “ano zero”, como parte do acordo de *standby* com o FMI, com a redução das tarifas de importação, que passaram a representar uma média ponderada de 50%, com a nova tarifa máxima atingindo 100%, enquanto a mínima era de 5%. Outra mudança então adotada foi a unificação das taxas de câmbio e a redução das cotas de retenção sobre as exportações. Novo passo foi dado em 20 de dezembro de 1978, com nova e dramática redução das tarifas alfandegárias, estabelecendo-se um programa de abertura externa a se prolongar até 1984, quando se alcançaria um nível tarifário médio de 20%, com uma tarifa máxima de 40%. Por outro lado, em janeiro de 1979, decidiu-se reduzir, por 180 dias, os impostos de importação daqueles setores que teriam reajustado seus preços acima do previsto pela política governamental. Em abril desse mesmo ano, optou-se por adotar as tarifas sobre bens de capital que deveriam vigorar em 1984, enquanto que em julho de 1980 eliminaram-se completamente os impostos de importação sobre bens de capital não produzidos internamente, reduzindo-se para 55% a tarifa sobre os bens de capital com similar nacional. Na realidade, quando houve a queda do ministro Martín de Hoz, a tarifa média na Argentina era de 34,4%.

No que diz respeito à liberalização do mercado de crédito, esta também iniciou-se em 1976, com a liberalização das taxas de juros dos bancos comerciais, a eliminação da maior parte dos créditos subsidiados e a liberalização do mercado cambiário, embora se tenham mantido as restrições quantitativas e de prazos mínimos de amortização dos empréstimos externos. Um ano depois encetou-se a reforma financeira, suprimindo-se a centralização dos depósitos nas autoridades monetárias, liberalizando-se todas as taxas de juros e instituindo-se a prática dos leilões das Letras do Tesouro. Finalmente, a completa liberalização desse mercado veio com o “pacote” de medidas de 20 de dezembro de 1978, quando se decidiu levar a cabo, a partir do terceiro trimestre de 1980, a completa liberalização do ingresso e repatriação de capitais externos.

No caso do México, as reformas estruturais não se realizaram durante a primeira fase do programa de estabilização. Na verdade, no biênio 1982/83 assistiu-se a novo reforço das barreiras às importações, que foram utilizadas como importante instrumento de reequilíbrio das contas externas do país. Somente em 1985 é que o governo mexicano aderiu ao neoliberalismo, com a reforma tarifária desse mesmo ano que eliminou o requerimento da obtenção de licenças para a importação de 3.600 produtos. Seguiu-se, em princípios de 1986, o início de um processo de diminuição das tarifas, com a remoção, num primeiro momento, do nível tarifário de 100%, o que significou estabelecer um nível máximo de 50%. Anunciou-se, também, em março do mesmo ano, uma redução tarifária linear, que, em quatro etapas consecutivas, que terminariam em outubro de 1988, implicaria uma redução da escala tarifária, então de 0 a 50%, para uma nova escala, de 0 a 30%. Paralelamente, deu-se início à eliminação dos preços oficiais para produtos importados e, com a adesão do México ao GATT, em agosto de 1986, assumiu-se o compromisso de se suprimir, até fins de 1987, o controle de importações via imposição de preços oficiais.

Como consequência dessas reformas, o sistema de licenciamento prévio das importações viu sua abrangência rapidamente reduzida, com a liberação de 4.900 produtos entre a reforma de 1985 e fins de 1987, enquanto a parcela da produção coberta pelo sistema caía de 92,2% em junho de 1985 para 19,8% em dezembro de 1989. Além disso, houve sensível redução tarifária, abrangendo praticamente todos os setores, com a tarifa média (ponderada pelo valor da produção setorial) caindo de 28,5% em dezembro de 1985 para 12,5% em dezembro de 1987. Finalmente, aboliu-se o sistema de preços oficiais para produtos importados, de modo que, se, em dezembro de 1985, 25,4% da produção doméstica estava protegida por ele, três anos depois a parcela protegida era de apenas 0,6%, deixando de existir em 1988.

5. SUCESSO NO “FRONT” EXTERNO E FRACASSO NO “FRONT” INTERNO

Os impactos resultantes da implementação do programa de ajustamento também foram semelhantes nas três experiências consideradas, embora se identifiquem também algumas diferenças importantes.

Em primeiro lugar, em todos os três países, a redução do salário real, com o conseqüente aumento da concentração de renda, a queda dos dispêndios do setor público, o aumento da carga tributária, aliados à elevação das taxas de juros e ao próprio incremento dos preços reais dos bens e serviços ofertados pelas empresas estatais, atuaram no sentido de contrair a demanda interna. A contração da demanda, aliada à crise de liquidez, às altas taxas de juros e ao acirramento da concorrência externa (conseqüência da liberação das importações), lançou a economia, em geral, e a indústria, em particular, em aguda crise, com forte queda tanto do produto total quanto do produto industrial e com o conseqüente aumento da taxa de desemprego (Quadro 3).

A contração da demanda, assim como a desvalorização cambial, repercutiu sensivelmente no valor das importações, cuja queda, contudo, não se deu nos níveis esperados, em razão dos efeitos contraditórios da abertura comercial. De qualquer

QUADRO 2

Principais Indicadores Econômicos (I)

Chile, Argentina e México

Anos	Taxa de crescimento PIB (%)		Taxa de inflação (%)		Exportações de Bens (US\$ milhões)		Importações de bens (US\$ milhões)		Balança comercial (bens) (US\$ milhões)		Balanço trans. correntes (US\$ milhões)		Balanço pagamentos (US\$ milhões)								
	Chile	Argentina	México	México	Chile	Argentina	México	México	Chile	Argentina	México	México	Chile	Argentina	México						
-2	8,5	6,5	8,8	20,1	40,1	29,8	948	3,930	16,241	987	3,216	18,551	-39	714	-2,310	-236	126	-9,305	-250	75	956
-1	-0,1	-0,9	8,3	163,4	334,9	28,7	870	2,961	19,938	1,000	3,510	24,038	-130	-549	-4,100	-473	-1,286	-14,074	-245	-1,062	1,076
0	-3,6	-0,2	-0,6	508,1	347,5	98,8	1,316	3,917	22,081	1,326	2,765	14,434	-10	1,152	7,647	-289	659	-6,416	-58	913	-3,573
1	5,7	6,4	-4,1	375,9	160,4	80,8	2,224	5,620	22,320	1,821	3,799	8,554	403	1,821	13,766	-186	1,290	5,356	-884	1,827	2,033
2	-11,3	-3,4	3,6	340,7	169,8	59,2	1,570	6,401	24,196	1,682	3,488	11,254	-112	2,913	12,942	-576	1,836	4,109	-453	2,236	2,151
3	4,1	7,1	2,6	174,3	139,7	63,7	2,087	7,810	21,664	1,427	6,027	13,212	660	1,783	8,452	145	-535	457	199	4,424	-2,731
4	8,6	1,1	-3,8	63,5	87,6	105,7	2,186	8,022	16,031	2,151	9,394	11,432	35	1,372	4,599	-576	-4,774	-1,792	170	-2,666	-88
5	8,2	-5,9	1,7	30,3	131,3	159,2	2,460	9,145	20,656	2,886	8,232	12,223	-426	913	8,433	-1,111	-4,057	3,704	744	-3,452	5,571
6	8,3	-	1,2	38,9	-	51,7	3,835	-	20,565	4,190	-	18,898	-355	-	1,667	-1,205	-	-2,613	1,056	-	-6,638
7	7,8	-	3,3	31,2	-	19,7	4,705	-	30,641	5,469	-	23,410	-764	-	7,231	-2,024	-	-4,111	-1,321	-	178
8	5,7	-	4,4	9,5	-	29,9	3,836	-	26,773	6,513	-	31,090	2,677	-	-4,317	-4,817	-	-6,517	136	-	2,303
9	-14,3	-	3,6	20,7	-	18,8	3,706	-	27,175	3,643	-	38,357	63	-	-11,182	-2,378	-	-15,068	-1,340	-	7,822
10	0,5	-	2,7	23,1	-	11,2	3,827	-	27,528	2,818	-	45,579	1,009	-	-20,051	-1,222	-	-23,000	-529	-	1,174

Fonte: CEPAL, 1980, 1982, 1984, 1985, 1992, 1993; CANITROT, 1981; Diaz, 1991; Edwards, 1985; Presidencia de la Republica de Mexico, 1992; Ramos, 1989; Di Tella, 1984; De Vylder, 1989; Whitehead, 1979; Zahler, 1980.

modo, no entanto, atingiu-se o equilíbrio externo, com a obtenção de saldos positivos tanto no balanço de transações correntes quanto no balanço de pagamentos. Assim, o Chile conseguiu reequilibrar as suas contas externas a partir do ano 3 (1976), enquanto a Argentina obteve resultados positivos já no ano zero (1976) e o México a partir do ano 1 (1983).

Se, conforme atesta o Quadro 2, houve sucesso no “front” externo, a estratégia ortodoxa fracassou no combate à inflação. De fato, nota-se que o “tratamento de choque”, baseado na cartilha do FMI, resultou, nos três casos, numa dramática aceleração inicial do processo inflacionário. Assim, no caso do Chile, a inflação, que havia alcançado 64,5% no último trimestre do governo Allende, saltou para 128,5% no primeiro semestre do novo governo. No que diz respeito à Argentina, a inflação no primeiro trimestre da administração de Martín de Hoz foi de 87,5%, contra uma taxa de 59,9% no trimestre anterior. Quanto ao México, a taxa anual de inflação saltou de 28,7% no ano -1 para 98,8% no ano zero. Em segundo lugar, passado esse estágio de repique do processo inflacionário, houve, é verdade, uma queda da taxa de inflação. Entretanto, o ritmo de aumento dos preços permaneceu extremamente elevado, em que pese a continuidade da implementação do programa de ajustamento, com a manutenção de um patamar inflacionário próximo de 350% ao ano no Chile, de 170% na Argentina e de 60% a 100% no caso do México.

Em outras palavras, enquanto o programa ortodoxo mostrou-se eficaz em promover o ajustamento externo, com a obtenção de expressivos saldos na balança comercial, o aprofundamento do processo recessivo e o aumento do desemprego não redundaram, ao contrário do previsto, no controle do processo inflacionário.

6. OS CUSTOS SOCIAIS DA ESTABILIZAÇÃO

O processo de ajustamento ortodoxo, assim como implementado nos países em questão, teve altos custos sociais, em termos de redução da renda e do consumo *per capita*, forte queda do salário real, drásticos cortes nos dispêndios sociais e sensível deterioração da distribuição funcional e pessoal da renda. No caso específico do Chile, a esses custos adicionou-se um notável aumento do desemprego aberto.

Como foi salientado na seção anterior, o processo de ajuste implicou a elevação da taxa de desemprego nos três países, pelo menos na fase do “choque ortodoxo”, embora somente no Chile os efeitos tenham sido dramáticos, assumindo proporções jamais julgadas admissíveis no período democrático. Com efeito, enquanto a taxa de desemprego se elevava de 3,7% a 4,5% na Argentina e de 3,9% a 6,6% no México, no Chile o número de desempregados saltava de 92 mil pessoas em 1972 para 282 mil dois anos depois, atingindo mais de 610 mil em 1976, o equivalente a mais de 19% da força de trabalho. A gravidade do problema chegou a ser reconhecida pelo próprio governo militar, o qual instituiu, a partir de 1975, o chamado “Plano de Emprego Mínimo” (PEM), o qual chegou a absorver entre 4% e 6% da força de trabalho do país entre 1976 e 1981.

A “nova ordem” trouxe consigo, também, um aumento significativo do grau de concentração funcional e/ou familiar da renda. Por um lado, a privatização das

empresas dos setores mais atingidos pela abertura comercial e o acesso privilegiado de determinados grupos ao crédito externo favoreceram os grandes conglomerados financeiro-industriais. Por outro lado, a contração dos gastos sociais, a dramática expansão do desemprego e a queda da taxa de salário real levaram a uma deterioração da situação econômica dos grupos de menor renda.

Houve significativo aumento da concentração de renda tanto na Argentina, entre 1974 e 1980, quanto no Chile, pelo menos a partir de 1974. Isso pode ser constatado tanto através da perda de participação do grupo mais pobre quanto da dos grupos intermediários, contrabalançada pelos ganhos do grupo dos 10% mais ricos, bem como pelos significativos aumentos do coeficiente de Gini. No caso do Chile, é interessante observar a melhora da distribuição de renda ocorrida entre 1968 e 1974, reflexo inquestionável das políticas redistributivistas do governo Allende. A única dúvida parece ser o México, uma vez que se observa uma melhora da distribuição da renda familiar no período 1977-84. No entanto, esse período engloba a fase de expansão anterior ao “choque”; de forma que a deterioração ocorrida a partir de 1982 não aparece nos dados. De mais a mais, não se deve esquecer a significativa contração dos subsídios a alimentos e dos gastos sociais no México a partir de 1982, de forma que, de acordo com algumas estimativas citadas por Lustig (1990, p. 1335), em 1984 o nível dos subsídios canalizados através da cadeia de distribuição oficial (CONASU-PO) estava 43% abaixo do de 1982, enquanto que, em 1985, os dispêndios do setor público com o desenvolvimento social (educação, saúde e seguridade social) eram 23% inferiores aos de 1982.

Quanto à concentração funcional da renda, nos três casos o “choque ortodoxo” implicou a rápida e aguda queda da participação dos salários na renda nacional. No Chile, por exemplo, essa participação, que era de 46,8% em 1972, caiu para apenas 34,6% em 1974. A partir de 1976, com a recuperação econômica, a participação dos trabalhadores no bolo econômico voltou a crescer, embora lentamente, em razão da expansão do emprego e da recuperação salarial, até que, com a crise de 1983, houvesse nova e significativa perda. No México, a queda também foi violenta nos primeiros anos, de forma que, de uma participação de 37,4% em 1981, os salários recuaram para apenas 29,3% em 1983, não deixando de cair, desde então, embora num ritmo lento. Na Argentina a queda foi igualmente abrupta e acentuada entre 1975 e 1977. Entre 1977 e 1980 a participação dos salários no PIB voltou a crescer rapidamente, embora nunca se aproximasse dos seus níveis prevalecentes antes da implementação do programa de estabilização. Finalmente, com a crise de 1981, essa participação voltou a cair.

7. O CONTROLE DA INFLAÇÃO ATRAVÉS DA “ÂNCORA CAMBIAL”

O fracasso do programa de estabilização ortodoxo em debelar o processo inflacionário levou, nos três países, a uma mudança de estratégia, com a taxa de câmbio sendo finalmente escolhida como “âncora” para o nível de preços.

A mudança da política econômica foi assinalada, no Chile, pela revalorização do peso em 10%, em julho de 1976, estabelecendo-se que, a partir de então, o valor futuro

da taxa de câmbio seria anunciado com trinta dias de antecedência. Seguiu-se, em março de 1977, nova revalorização cambial, e, em fevereiro de 1978, prefixou-se o valor do peso para os próximos 11 meses. Finalmente, em junho de 1979, depois de uma desvalorização cambial de 5,7%, adotou-se uma taxa fixa de câmbio.

No caso da Argentina, o uso do instrumento cambial deu-se depois do desencanto com a política de estabilização tradicional, o que, finalmente, levou à mudança de diagnóstico, com a crescente responsabilização da indexação cambial pela continuidade da inflação. Assim, em 1978, decidiu-se reajustar a taxa de câmbio abaixo da taxa de elevação dos preços domésticos, o que resultou, nesse ano, num diferencial de 30% entre a inflação acumulada no ano e a desvalorização cambial. Finalmente, no dia 20 de dezembro desse mesmo ano, decidiu-se pela prefixação das desvalorizações, inicialmente numa média mensal de 5,23%, ritmo esse que seria progressivamente reduzido até a completa fixação da taxa de câmbio, prevista para princípios de 1981.

No que diz respeito ao México, a decisão de fixar a taxa de câmbio seguiu-se ao recrudescimento do processo inflacionário, ocorrido no biênio 1986-87 (anos 4 e 5 da implementação do programa de ajuste), e que proporcionaria as condições propícias ao estabelecimento do “Pacto de Solidariedade Econômica”, firmado em dezembro de 1987. Nesse pacto, a par da continuação do programa de estabilização ortodoxa, assumiu-se um compromisso no sentido de se “congelarem” os preços e de se prefixar a desvalorização da taxa de câmbio.

8. O SUCESSO DA NOVA ESTRATÉGIA

Parece difícil negar a evidência de que, nas três experiências em questão, o ritmo de elevação dos preços tenha sofrido solução de continuidade com a utilização da taxa de câmbio como arma antiinflacionária.

No Chile, a valorização do câmbio provocou um contínuo e rápido declínio da taxa de inflação, que caiu de uma média trimestral de 38,8%, no segundo trimestre de 1976, para 20%, no último trimestre do mesmo ano, alcançando um patamar médio de apenas 9,3% nos primeiros trimestres de 1978. Após a desvalorização de junho de 1979, observou-se ligeira elevação do ritmo inflacionário, que cedeu, logo em seguida, dando lugar a taxas de inflação próximas aos 2% ao trimestre, a partir de meados de 1981.

Quanto à Argentina, a taxa de inflação começou a cair, embora lentamente, depois de atingir um pico no primeiro semestre de 1979 (32,1%), de forma que, no segundo semestre de 1980, as médias trimestrais giravam em torno de 15%.

No que tange ao México, a inflação mensal, que atingira 15% em janeiro de 1988, caiu para 1% em dezembro do mesmo ano, enquanto que, em termos anuais, a taxa de inflação recuou de 159,2% em 1987 para 51,7% em 1988, declinando para somente 19,7% no ano seguinte. Depois de uma ligeira aceleração em 1990, o processo inflacionário continuou sua tendência ao arrefecimento, de modo que em 1992 o índice de preços ao consumidor experimentou um acréscimo de apenas 11,2%.

E observe-se que, nos três casos acima, não se observou qualquer *trade off* entre inflação e desemprego: tanto no Chile, após julho de 1976, quanto na Argentina, depois

de dezembro de 1978, e no México, após dezembro de 1987, o sucesso no combate à inflação foi obtido sem o aprofundamento do processo recessivo. Pelo contrário: nos três casos assinalados o progressivo arrefecimento do processo inflacionário coincidiu com a recuperação econômica.

9. ABERTURA EXTERNA, ESTABILIDADE DE PREÇOS E CRESCIMENTO DESEQUILIBRADO

A retomada do crescimento econômico deu-se, nos três casos em estudo, após o abandono do tratamento de choque do processo inflacionário. Com a inflação declinante, possibilitada pelo uso do instrumento cambial, a economia chilena entrou numa fase de recuperação em 1976 (ano 3 após o lançamento do plano de estabilização), enquanto o mesmo acontecia com a economia mexicana a partir de 1989 (ano 7), quando passou-se a obter taxas mais altas de crescimento do produto. No caso da Argentina, a recuperação não duraria muito, uma vez que a expansão econômica, retomada em 1979 (ano 3), seria interrompida pela crise de 1981.

De acordo com o ideário liberal, o processo de crescimento econômico, num contexto de abertura externa, progressiva liberalização dos mercados e arrefecimento do processo inflacionário, deveria seguir uma trajetória auto-sustentada, em razão do funcionamento dos mecanismos automáticos de reequilíbrio do mercado. No entanto, a realidade do crescimento econômico, agora baseado no “modelo liberal”, seria eivada de contradições.

De fato, em todos os casos em exame, o uso da taxa de câmbio como instrumento basilar no controle do processo inflacionário, conjugado com a abertura dos mercados à importação, levou a um verdadeiro “boom” importador, com a conseqüente deterioração da balança comercial, ainda que se pese o rápido aumento das exportações, comprometendo, de forma progressiva, o equilíbrio externo. Conforme se observa pelo Quadro 2, o novo “modelo” resultou numa expansão exponencial das importações, que cresceram muito mais rapidamente do que as exportações (que também se expandiram acentuadamente), provocando o rápido desaparecimento dos superávits comerciais, custosamente obtidos durante o período do “choque ortodoxo”. Em lugar de superávits, originou-se uma situação deficitária, a ameaçar o equilíbrio externo. E note-se que, com a abertura comercial, as importações que mais cresceram foram as de bens de consumo, de forma que se elevou a participação dos bens de consumo na pauta de importações.

Uma outra conseqüência da liberalização comercial, num contexto de altos custos financeiros, de estabilidade da taxa de câmbio e de inflação residual, foi a debilitação do crescimento industrial, em razão do acirramento da concorrência externa. De fato, uma vez reiniciado o processo de recuperação econômica, observou-se, no caso dos três países em questão, a retomada da expansão do produto industrial. Contudo, o processo deu mostras de carecer, desde sua origem, do dinamismo característico do período de substituição de importações. Assim, conforme mostra o Quadro 3, as médias de crescimento da indústria no período posterior ao início do plano de estabilização (isto é, a partir do ano 1 de implementação do plano), além de experimentarem grandes

QUADRO 3

Principais indicadores econômicos (II)
Chile, Argentina e México

Anos	Taxa de desemprego (%)		Taxa de investimento (%)		Salários/PIB (%)		Taxas cresc. produção industrial (%)		PIB industrial/PIB total (%)		Entrada de capital (US\$ milhões)		Divida externa (US\$ bilhões)								
	Chile	Argentina	Chile	Argentina	Chile	Argentina	Chile	Argentina	Chile	Argentina	Chile	Argentina	Chile	Argentina							
-2	3,8	3,4	4,3	14,1	19,3	23,5	50,1	45,0	36,1	7,2	7,2	10,8	27,2	33,0	22,1	161	796	16,422	2,6	7,9	54,4
-1	3,1	3,7	3,9	11,9	18,5	24,9	46,8	44,5	37,4	2,5	-2,8	7,5	-	32,0	21,8	495	903	28,138	3,1	8,3	81,0
0	4,8	4,5	4,0	12,3	18,0	21,1	36,4	36,9	35,2	-6,5	-4,5	-3,7	-	31,5	21,3	374	1,394	17,170	3,7	9,7	87,6
1	9,2	2,8	6,6	11,5	22,1	16,6	34,6	38,9	29,3	1,1	4,2	-8,9	-	30,7	20,4	54	1,465	9,398	4,4	11,8	93,8
2	16,9	2,8	5,7	9,5	20,6	17,0	34,7	42,5	28,7	-23,5	-10,2	5,1	26,9	29,3	20,7	821	3,045	7,179	4,9	12,5	96,7
3	19,4	2,0	4,4	8,7	21,9	17,9	34,7	43,1	28,7	12,2	10,2	6,8	22,0	26,1	21,4	780	5,272	12,097	4,8	19,0	97,8
4	18,6	2,2	4,3	9,7	23,0	16,4	35,5	28,9	28,4	9,2	4,0	-4,6	22,5	24,7	21,4	1,470	3,760	13,812	5,2	27,2	100,5
5	17,9	4,4	3,9	10,0	21,2	16,1	37,1	27,4	26,4	10,2	-22,3	6,8	23,4	22,1	22,3	1,959	2,792	6,126	6,6	35,7	102,4
6	17,8	-	3,5	10,9	-	16,8	38,7	-	25,9	8,2	-	3,5	23,4	-	22,7	2,256	-	8,281	8,5	-	100,9
7	17,4	-	2,9	13,0	-	17,3	40,1	-	-	4,0	-	7,8	23,4	-	23,4	3,243	-	6,757	11,1	-	95,1
8	15,6	-	2,8	14,1	-	18,7	42,7	-	-	1,0	-	6,3	23,2	-	23,6	4,769	-	13,003	15,6	-	98,2
9	30,1	-	2,6	10,3	-	19,5	38,2	-	-	-18,3	-	3,6	22,5	-	23,6	1,033	-	21,649	17,1	-	104,8
10	29,9	-	2,9	8,9	-	21,7	31,7	-	-	4,6	-	-	20,6	-	-	500	-	24,174	17,4	-	98,9

Fonte: CEPAL, 1980, 1982, 1984, 1985, 1992, 1993; Canitrot, 1981; Diaz, 1991; Edwards, 1985; Presidencia de la Republica de México, 1992; Ramos, 1989; Di Tella, 1984; De Vylder, 1989; Whitehead; 1979; Zahler, 1980.

flutuações, situaram-se sistematicamente abaixo da tendência histórica.¹ Um dos resultados dessa falta de dinamismo foi a progressiva perda de importância da indústria em termos de geração de renda, com a queda da sua participação no PIB.

Na realidade, a falta de dinamismo não se restringiu ao setor industrial, pelo menos nos casos do Chile e do México. Nesses países, a alta rentabilidade obtida na especulação financeira, associada à depressão inicial do mercado doméstico e ao acirramento da concorrência externa, após a retomada do crescimento, levou à queda da taxa de investimento.

Uma das conseqüências do crescente desequilíbrio da balança comercial seria a necessidade de se obterem capitais externos, de forma a fechar o balanço de pagamentos. A esse respeito, as experiências do Chile e da Argentina diferem da mexicana, em razão do fato de que, enquanto aqueles países adotaram o modelo ortodoxo-liberal num momento de grande disponibilidade de capital externo, a mudança da estratégia de desenvolvimento do México deu-se num momento em que o país encontrava grandes dificuldades para renegociar sua enorme dívida externa com os bancos internacionais, num contexto de retração geral dos empréstimos aos países em desenvolvimento. Assim, enquanto o Chile e a Argentina puderam recorrer aos bancos internacionais para financiar seus déficits em conta corrente, o México teve de recorrer largamente ao concurso do capital de risco.

Na realidade, a liberação do mercado financeiro e a desregulamentação dos movimentos de capital, num contexto de restrição da oferta doméstica de crédito e de altas taxas internas de juros, implicaram enormes ganhos com a especulação financeira, particularmente com as operações de crédito externo, levando, nos casos do Chile e da Argentina, ao crescente endividamento externo, o qual, nesses países, associou-se estreitamente ao crescimento do consumo e ao aumento das importações.

Por outro lado, a maciça entrada de capital externo no México no período recente, que permitiria cobrir os déficits em conta corrente, explica-se por diversos motivos. Em primeiro lugar, o sucesso da renegociação da dívida externa e a sujeição da política econômica mexicana aos condicionantes impostos pela comunidade financeira internacional, quando do acordo da dívida, trouxeram de volta a confiança dos bancos credores.² Em segundo lugar, as taxas de juros de referência (*libor* e *prime*) mantiveram-se em um patamar significativamente inferior ao prevalecente na fase pré-crise (1979-81), o que, somado ao reescalonamento do pagamento de parte dos juros da dívida, segundo o acordado nas negociações entre o México e os bancos credores, e ao não-crescimento da própria dívida no período, impediu que o item juros exercesse pressões adicionais sobre o balanço de pagamentos. Em terceiro lugar, a manutenção de altas taxas de juros no mercado doméstico, num contexto de retomada de confiança na capacidade financeira e na vontade política de honrar os compromissos externos, implicou a atração de capital de curto prazo, de cunho especulativo. Em

¹ No pós-guerra as taxas de crescimento do PIB total e industrial foram de, respectivamente, 3,6% e 4,4% no caso do Chile (1945-73), 3,7% e 4,6% no caso da Argentina (1945-73) e 6,2% e 7,3% no caso do México (1945-81 e 1950-81, respectivamente).

² Não se deve menosprezar, ademais, a retomada dos fluxos financeiros internacionais no período recente, conseqüência do arrefecimento do crescimento econômico dos países desenvolvidos e da superação relativa da crise da dívida, no âmbito mundial, com a vitória dos bancos credores e a imposição de uma nova ordem econômica, na qual o capital financeiro internacional assumiu uma posição hegemônica.

quarto lugar, a abertura comercial e a liberalização do mercado de crédito, num momento de aperto de liquidez, atraíram capitais externos para o setor de serviços financeiros (serviços bancários, seguros, intermediação financeira em geral etc.), interessados em penetrar o mercado mexicano e aproveitar a alta rentabilidade prevalecente e as novas oportunidades existentes. Finalmente, a aproximação comercial com os Estados Unidos e o Canadá, consagrada no Tratado de Livre Comércio, firmado a 7 de outubro de 1992, representou extraordinário fator de atração de capitais internacionais, interessados em assentar, a partir do território mexicano, bases de penetração na área do Nafta.

10. O DESTINO DO MODELO LIBERAL-ORTODOXO

Com base na exposição acima, não é difícil realizar um balanço das experiências do Chile, da Argentina e do México em combinar políticas de estabilização ortodoxas com uma estratégia de crescimento econômico liberal, com ênfase na abertura comercial.

Em primeiro lugar, destaca-se a eficácia das políticas contracionistas e de desvalorização cambial em reequilibrar o balanço de pagamentos num curto espaço de tempo, embora com altos custos em termos de contração do nível da atividade econômica, aumento do desemprego, queda da participação dos trabalhadores na renda nacional, aumento da concentração pessoal da renda e deterioração das condições de vida da população. Mas a esse sucesso em restabelecer o equilíbrio externo contrapõe-se o fracasso em produzir o equilíbrio interno com o controle do processo inflacionário. Na realidade, conforme se verificou nos casos em estudo, o “choque ortodoxo” pode levar ao acirramento das tensões inflacionárias no curto prazo, revelando uma contradição entre a obtenção do equilíbrio externo e a do interno. Por outro lado, a manutenção indefinida da estratégia de estabilização não conduz à eliminação gradual das tensões inflacionárias, as quais perduraram por longos períodos, a despeito da continuidade da política de ajuste.

Em segundo lugar, verifica-se que o controle do processo inflacionário pode requerer, como condição prévia, a estabilidade da taxa de câmbio, o que reforça a conclusão anterior de que existe um *trade off* entre equilíbrio externo e interno. Como se observou nos casos em estudo, a inflação cedeu depois da prefixação da correção cambial, sendo resolutamente controlada após a adoção de uma taxa fixa de câmbio.

Em terceiro lugar, verifica-se a natureza desequilibrada do crescimento econômico resultante de ortodoxia antiinflacionária e liberalismo econômico. De fato, o uso da taxa de câmbio como instrumento de controle inflacionário aliado à abertura comercial pode levar à rápida deterioração da balança comercial, com o desaparecimento dos superávits duramente obtidos durante a fase de estabilização ortodoxa. O renascimento do desequilíbrio externo, por outro lado, implica a necessidade de se recorrer ao capital internacional, de forma a fechar o balanço de pagamentos. Isso, no modelo liberal, é conseguido, preferencialmente, através da desregulação do mercado financeiro e da eliminação das restrições aos movimentos de capital. Com a elevação da taxa de juros, consequência da política monetária contracionista e da própria liberalização do

mercado financeiro, produz-se um diferencial de taxa de juros que atrai quer a contratação de empréstimos no mercado externo quer a livre entrada de capital de risco, especialmente de curto prazo (destinado à compra de ativos estatais em liquidação ou à especulação na bolsa de valores). O resultado pode ser o crescente endividamento externo, como no caso do Chile e da Argentina, ou não, como no caso do México. Em quaisquer circunstâncias, contudo, aumenta o grau de vulnerabilidade do país aos choques externos e mesmo internos. Qualquer crise internacional mais profunda ou a emergência de qualquer processo recessivo interno, ou mesmo uma crise política mais séria, pode levar à abrupta interrupção dos fluxos de capital externo. De mais a mais, a conseqüente especulação financeira leva à queda dos investimentos, ao mesmo tempo em que o aumento da concorrência externa conduz à desaceleração do crescimento industrial, com a perda de dinamismo de todo o organismo econômico.

Eventualmente, a acumulação de tensões pode desembocar numa crise de grandes proporções, como no caso do Chile e da Argentina em princípios da década de 80, desmentindo a pretensão liberal de que o mercado possui mecanismos de autorregulação eficientes.

Na realidade, um balanço da experiência do Chile, da Argentina e do México com políticas econômicas ortodoxas combinadas com abertura comercial radical e liberalismo econômico deixa muito a desejar. Em primeiro lugar, nos três casos houve desaceleração do crescimento industrial, com a queda da taxa média de crescimento e redução dos investimentos. Em segundo lugar, verificou-se reconhecida piora na distribuição de renda e no nível de vida da população, assim como aumento sensível do desemprego, revelando a incapacidade do modelo adotado em proporcionar um crescimento adequado do nível do emprego. E o fraco desempenho econômico deu-se à custa da acumulação de fortes desequilíbrios da balança de transações correntes, acarretando, no caso do Chile e da Argentina, tremendo endividamento externo, injustificável do ponto de vista da baixa taxa de investimento no período. E o único sucesso incontestável da estratégia ortodoxo-liberal — o controle do processo inflacionário — deveu-se à adoção de uma taxa fixa de câmbio, medida inicialmente não contemplada no “receituário” do FMI.

Em suma, esse parece ser o risco da adoção do modelo ortodoxo-liberal; a estabilidade de preços é alcançável, desde que existam condições para se fixar o câmbio, mas o preço da liberalização dos mercados pode ser a desindustrialização e a piora das condições de vida e de rendimentos da maioria da população.

REFERÊNCIAS

- ARELLANO, J. P. *Modelo Económico Chileno: Trayectoria de una Crítica*. Santiago, Editorial Aconcagua, 1992.
- BARLETTA, N. A., BLEJER, M. I., LANDAU, L. (org.) *Economic Liberalization and Stabilization Policies in Argentina, Chile, and Uruguay*. Washington, The World Bank, 1992.
- CANITROT, A. “Teoria y practica del liberalismo. Política antiinflacionária e abertura economica en la Argentina, 1976-1981”. *Desarrollo Económico* 21(82), 1981.

- CEPAL — Comisión Económica para América Latina y el Caribe. *Estudio económico de América Latina y el Caribe*. Santiago, CEPAL, 1980, 1982, 1984, 1985, 1992, 1993.
- CLINE, W. & WEINTRAUB, S., *Economic stabilization in Developing Countries*. Washington, The Brookings Institution, 1981.
- DAMILL, M., J. M. FANELLI, R. FRENKEL & L. ROZENWURCEL (1988). “As relações financeiras na economia argentina”. *Pesquisa e Planejamento Econômico* 18(2), 1988.
- DIAZ, E. L. “La recuperación de los salarios reales en México en un entorno de reducción y estabilización inflacionarias”. *Comércio Exterior* 41(4), 1991.
- DORNBUSCH, R. “Mexico: stabilization, debt and growth”. *Economic Policy*, outubro/1988.
- EDWARDS, S. “Stabilization with liberalization: an evaluation of ten years of Chile - experiment with free-market policies, 1973-1983”. *Economic Development and Cultural Change* 33(2), 1985.
- FERRER, A. *Nacionalismo y Orden Constitucional*. Cidade do México, Fondo de Cultura Económica, 1987.
- FOXLEY, A. *Latin American experiments in Neoconservative Economics*. Berkeley, University of California Press, 1983.
- FOXLEY, A. “Towards a Free Market Economy”. *Journal of Development Economics* 10(1), 1982.
- FRENKEL, R. “El desarrollo reciente del mercado de capitales en la Argentina”, *Desarrollo Económico* 20(80), 1980.
- GARCIA, R., (org.) *Economía y política durante el gobierno militar en Chile, 1973-1987*. México, Fondo de Cultura Económica, 1989.
- GARCIA, H. & WELLS, A. J. “Chile: a laboratory for failed experiments in capitalist political economy”. *Cambridge Journal of Economics* 7(2), Cambridge, 1983.
- GROUND, R. L. “Orthodox adjustment programme in Latin America: a critical look at the policies of the International Monetary Fund”. *CEPAL Review*, vol. 23, 1984.
- HARBERGER, A. C. “Observations on the Chilean economy, 1973-1983”. *Economic Development and Cultural Change* 33(3), 1985.
- HUERTA GONZÁLEZ, A. *Riesgos del Modelo Neoliberal Mexicano*. México, Diana, 1992.
- LANDAU, E. “Política de estabilização mexicana: 1982-1989”. *Revista de Economia Política* 11(4), 1991.
- LUSTIG, N. “Economic crisis, adjustment and living standards in Mexico, 1982-85”. *World Development* 18(10), 1990.
- MELLER, P. “Review of the theoretical approaches to external adjustment and their relevance for Latin America”. *CEPAL Review* vol. 32, 1987.
- PARKIN, V. “Economic liberalism in Chile, 1973-82: a model for growth and development or a recipe for stagnation and impoverishment?” *Cambridge Journal of Economics* 7(2), 1983.
- RAMOS, J. *Política económica neoliberal en países del Cono Sur de América Latina, 1974-1983*. Cidade do México, Fondo de Cultura Económica, 1986.

- RAMOS, J. "The economics of hyperstagflation. Stabilization policy in post 1973 Chile". *Journal of Development Economics* 7(4), 1980.
- RAMOS, J. "Inflación persistente, inflación reprimida e hiperestanflación. Lecciones de inflación y estabilización en Chile". *Desarrollo Económico* 18(76), 1978.
- TELLA, G. Di. "La política económica del gobierno obrerista en Argentina (1973-1976)". In: R. Thorp & L. Whitehead, 1984.
- TEN KATE, A. "Trade liberalization and economic stabilization in Mexico: lessons of experience", *World Development* 20(5), 1992.
- THORP, R. & WHITEHEAD, L. (orgs.). *Inflación y estabilización en América Latina*. 2ª ed, México, Fondo de Cultura Económica, 1984.
- TOKMAN, V. E. "Monetarismo global y destrucción industrial". *Revista de la CEPAL* nº 23, 1984.
- VILARREAL, R. *Industrialización, deuda y desequilibrio externo en México*, Cidade do México: Fondo de Cultura Económica, 1988.
- VYLDER, S. de "Chile 1973-1987: los vaivenes de un modelo". In Garcia, R. 1989.
- WHITEHEAD, L. "Inflación y estabilización en Chile, 1970-1977". In Thorp R., & Whitehead, L., 1984.