Revista de Economia Política, vol. 22, nº 4 (88), outubro-dezembro/2002

Chile, entre el Neoliberalismo y el Crecimiento con Equidad*

RICARDO FFRENCH-DAVIS**

During Pinochet's dictatorship deep reforms were implemented in Chile. Certainly, many of them constituted permanent achievements for development strategies in democracy. However, economic growth between 1973 and 1989 was mediocre (averaging only 2.9% annually) and income distribution deteriorated notably. This was related to the fact that the reforms suffered from various flaws that had severe repercussions on the growth of potential GDP and on social welfare. In the 1990s, the governments of the *Concertación* launched several *reforms to the reforms* with the goal of injecting "pragmatism". It focused on decreasing macroeconomic vulnerability when faced with an increasingly volatile external environment and on *completing* underdeveloped domestic markets. The result of the set of *reforms to the reforms* was that, during the entire decade, there was an unprecedented vigorous expansion of productive capacity (which averaged 7% per year), along with a significant reduction in poverty (from 45% to 21% of population). A recessive gap in 1999-2001, however, highlighted failures, increasing contradictions and the lack of greater *reforms to the reforms*.

En este artículo hacemos un breve recuento de los rasgos más sobresalientes de la economía chilena en el régimen de Pinochet (1973-90) y en los dos gobiernos democráticos de los Presidentes Aylwin (1990-94) y Frei Ruiz-Tagle (1994-2000).

LA ESTRATEGIA NEOLIBERAL, 1973-90

Las preocupaciones iniciales del gobierno dictatorial de Pinochet se encaminaron a controlar los desequilibrios macroeconómicos y en particular la hiperinflación heredada (600% en 1973); luego, la argumentación se trasladó al terreno de las

---

* Las reformas y estrategias económicas de Chile las examinamos en detalle en *Economic reforms in Chile: from dictatorship to democracy,* University of Michigan Press, Ann Harbor, 2001.

** Asesor Regional Principal de la CEPAL y Profesor de Economía de la Universidad de Chile. Naturalmente, las opiniones expresadas aquí son de mi exclusiva responsabilidad.

ineficiencias del sistema económico imperante, de acuerdo al discurso neoliberal que en los años siguientes se popularizó internacionalmente. A medida que un grupo ultra-neoliberal ampliaba su poder, hasta hegemonizar la conducción de la política pública, se fue extremando la gama y profundidad de los cambios estructurales.

Las principales reformas fueron: eliminación de los controles de precios; apertura indiscriminada de las importaciones; liberalización del mercado financiero, tanto en términos del acceso de nuevas instituciones como de las tasas de interés y de la asignación del crédito, seguida a fines de la década de una amplia liberalización de los flujos internacionales de capitales; reducción del tamaño del sector público y restricciones del accionar de empresas del sector; devolución a sus antiguos propietarios de empresas y tierras expropiadas; privatización de empresas públicas tradicionales; supresión de la mayoría de los derechos sindicales existentes al inicio del régimen; y una reforma tributaria que, junto con eliminar algunas distorsiones (por ejemplo, los efectos en cascada del impuesto a las ventas, al reemplazarlo por el impuesto al valor agregado), redujo fuertemente la participación de los tributos directos y de mayor progresividad.

El papel tradicional del Estado como empresario, promotor de la inversión y la industrialización, debía reducirse en el más breve plazo posible para que estos procesos resultaran exclusivamente de las decisiones tomadas por los agentes privados en mercados liberalizados y abiertos al exterior.

La aplicación de esta estrategia se vio perturbada por dos factores fuertemente gravitantes en la economía chilena durante la mayor parte de la década de los 70: una inflación altísima, que una política de estabilización monetarista tuvo grandes dificultades para controlar; y el primer shock del petróleo, que junto con el fuerte deterioro del precio del cobre en 1975 generó condiciones muy adversas en la balanza de pagos.

En los primeros doce meses que siguieron al golpe militar, la tasa de uso de los recursos se había recuperado. La disciplina laboral impuesta mediante la represión sindical, la puesta al día de precios y tarifas atrasadas, la devaluación cambiaria, un fuerte aumento de la inversión pública y un elevado precio del cobre, removieron cuellos de botella que obstaculizaban el mayor uso del PIB potencial. Un alza del precio del cobre en 1973-74 compensó con creces el aumento del gasto en importaciones de petróleo, con un mejoramiento de los términos del intercambio equivalente a 5% del PIB en 1974 respecto de 1972.

Estas condiciones permitieron una disminución de la inflación a 370% en 1974. Sin embargo, el precio del cobre descendió fuertemente durante el segundo semestre de 1974, en tanto que el shock petrolero subsistió, con un efecto negativo equivalente a 6,4% del PIB en 1975 respecto de 1972. Este fuerte impacto, unido a la persistencia de la inflación, llevaron al gobierno a iniciar un fuerte ajuste basado en la reducción de la demanda agregada liderada por contracción fiscal y monetaria, y una devaluación cambiaria significativa.

A poco andar, la actividad económica empezó a disminuir, con un brusco descenso de las importaciones y un aumento de las exportaciones no tradicionales. Una vez más quedó en evidencia la intensa y rápida respuesta del saldo comercial a grandes

shocks de la demanda agregada. Lo novedoso para Chile fue la fuerza del aumento del volumen de exportaciones (cuadro 1). Ello fue resultado de cuatro efectos: una devaluación real muy intensa, capacidad instalada exportadora generada en años precedentes, remoción de cuellos de botella en el sector y una gran reducción de la demanda interna (véase Ffrench-Davis, 1979). La inflación, en cambio, no respondió con igual presteza. La indexación existente y expectativas inerciales implicaron que la restricción de la demanda agregada impactó principalmente sobre el nivel de actividad. Por tres años, la tasa de inflación se mantuvo cerca del 300%, reduciéndose sólo después de mediados de 1976 cuando, además del control monetario, el gobierno recurrió a otros mecanismos de estabilización (Foxley, 1982; Ramos, 1978). Uno de los mecanismos fue muy peculiar, pues consistió en una desindexación implícita vía la manipulación del Índice de Precios al Consumidor, el que se subestimó mes tras mes entre 1976 y 1978 (ver Cortázar y Marshall, 1980); otro mecanismo consistió en revaluaciones cambiarias publicitadas profusamente (ver Ffrench-Davis, 2001, cap. 4).

Cuadro 1

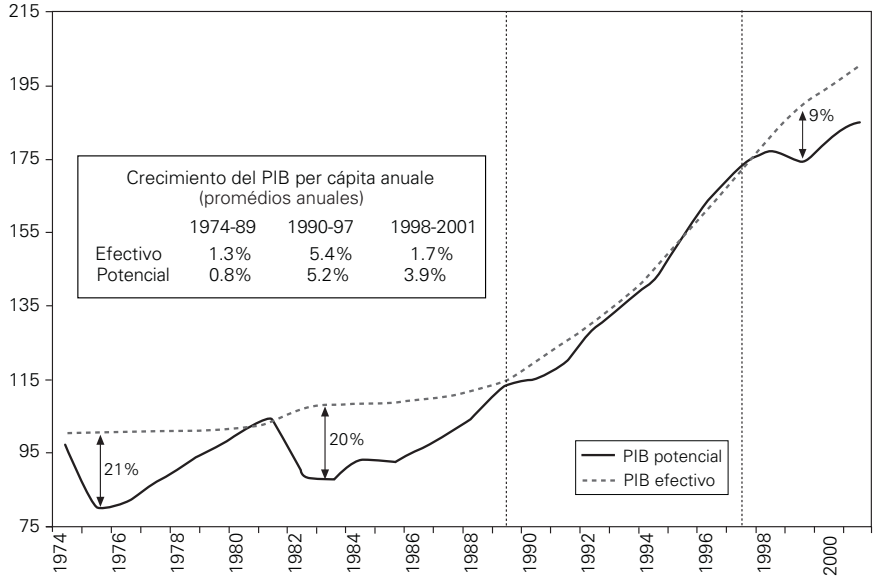
Composición y evolución de las exportaciones, 1960-2000

	Porcentaje del PIB	Crecimiento porcentual	Composición	
			Cobre	No cobre
1960-70	12,0	3,6	69,5	30,5
1971-73	10,0	-4,2	74,4	25,6
1974-81	20,7	13,6	53,8	46,2
1982-89	28,3	7,8	45,8	54,2
1990-2000	37,2	9,3	39,2	60,8
1960-2000	23,5	7,3	54,1	45,9

Fuente: Banco Central de Chile. Participación de las exportaciones de bienes y servicios en el PIB y crecimiento anual, según cuentas nacionales en pesos constantes de 1986. La composición se calculó en base a las exportaciones de bienes, en dólares corrientes.

La caída brusca del PIB en 1975 primero, de 17%, y luego la gradualidad de la recuperación, implicaron una elevada subutilización promedio del PIB potencial entre 1975 y 1979 (véase el gráfico 1). El predominio de políticas contractivas de la demanda agregada por sobre políticas reasignadoras del gasto y de la producción, explica la significativa subutilización de la capacidad productiva. Su contrapartida fue un elevado desempleo, salarios deprimidos, numerosas quiebras, y el desaliento de la formación de capital. Sin embargo, al ser muy profunda la recesión inicial, Chile estuvo en condiciones de sostener una recuperación por varios años, con tasas significativas de aumento del PIB efectivo, a pesar de que el PIB potencial se elevaba lentamente. Con la recuperación notoria se generó una imagen de éxito económico y financiero, con la cual se enfrentó el plebiscito de 1980 que institucionalizó el régimen autoritario. Algo similar ocurrió en los años ochenta, con el ciclo que se inició con la crisis de 1982-83, para ser seguida de una recuperación y terminar el período en plena expansión económica, copando recién en 1989 la capacidad productiva potencial.

Gráfico 1
PIB por habitante, efectivo y potencial, 1974-2001
(PIB percápita de 1974 = 100)



Fuente: Cálculos baseados en Ffrench-Davis (2001, capítulo 1). Se supuso que la tasa de crecimiento efectivo en 2001 será de 4%.

En 1979 se pasó a una nueva etapa de automatismo, cuando el gobierno adoptó plenamente el enfoque monetario de la balanza de pagos. Había logrado un superávit fiscal y un régimen de libre importación, con un arancel uniforme de 10%. En ese marco congeló el tipo de cambio nominal. Con ello se esperaba anclar a la economía nacional al ritmo de inflación internacional, que aunque entonces era de dos dígitos, representaba sólo un tercio de la tasa interna de 36% anual. Esta política fue apoyada por un intenso endeudamiento externo, que cubrió con exceso, hasta 1981, una brecha externa en expansión.

Se logró éxito en cuanto a frenar la inflación, pues a inicios de 1982 estaba situada al nivel internacional. Pero, una vez más en la historia económica de Chile, se desestimó la gravedad de otros desequilibrios macroeconómicos gestados durante la estabilización del nivel de precios, descuidándose el equilibrio externo y la inversión en capital físico y humano. Desde 1979, el tipo de cambio real perdió un tercio de su poder adquisitivo, la deuda externa se duplicó, el auge exportador retrocedió en 1981-82 y el déficit en cuenta corriente se empinó a 21% del PIB de 1981.[1]

[1] Cifra calculada con el tipo de cambio de 1976-78. Con el tipo atrasado de 1981, el déficit es 14,5% del PIB. Recuérdese que el valor del PIB en dólares corrientes fue de US$ 15,4 miles de millones en 1978, US$ 32,6 en 1981 y US$ 19,8 en 1983. Dada la enorme volatilidad en esos años, para hacer comparaciones intertemporales y orientar decisiones de políticas anticíclicas, es aconsejable "normalizar" por el tipo de cambio.

Detrás de estos desequilibrios estuvo un grave error de diagnóstico. El gobierno presumió que, dado que tenía un superávit fiscal y el endeudamiento externo se realizaba entre agentes privados, no era posible una crisis cambiaria. Por segunda vez, en una década, la economía chilena se vio afectada por una crisis recesiva de magnitud considerable, la mayor de toda América Latina: en 1982-83 el PIB cayó 14% (véase el cuadro 2).

Cuadro 2

Comparación de variables macroeconómicas claves: 1959-2000[a]

Variable	Durante el gobierno de:						
	Alessandri 1959-64	Frei 1965-70	Allende 1971-73	Pinochet 1974-89	Aylwin 1990-93	Frei R-T. 1994-99	Lagos 2000
Crecimiento del PIB[b]	3,7	4,0	1,2	2,9	7,7	5,6	5,4
Crecimiento de las exportaciones[c]	6,2	2,3	-4,2	10,6	9,6	9,4	7,5
Tasa de inflación[d]	26,6	26,3	293,8	79,9	17,7	6,1	4,5
Tasa de desempleo	5,2	5,9	4,7	18,1[e]	7,3	7,4[e]	10,0[e]
Salario real (1970=100)	62,2	84,2	89,7	81,9	99,8	123,4	134,4
Inversión bruta fija (% del PIB)							
En pesos de 1986	—	—	—	18,0	24,6	30,0	26,6
En pesos de 1977	20,7	19,3	15,9	15,6	19,9	24,1	22,3
Superávit del gobierno general (% del PIB)	-4,7	-2,5	-11,5	0,3	1,7	1,2	0,1

Fuentes: Banco Central de Chile y DIPRES; Jadresic (1986;1990); Marcel y Meller (1986); Larraín (1991). [a] Tasas acumulativas anuales de crecimiento del PIB y exportaciones; tasas anuales promedio en inflación y desempleo. [b] Hasta 1985, en pesos de 1977; para 1986-2000, en pesos de 1986. [c] Exportaciones de bienes y servicios en pesos de 1977 para 1959-85, y en pesos de 1986 para 1985-2000. [d] Diciembre a diciembre. [e] Incluye a los programas de empleo; la cifra sin ellos es 13,3% en 1974-89 y 7,3% en 1994-99 y 9,2 en 2000.

Con la crisis, los sectores productivos, incluida la agricultura, la industria y la construcción enfrentaron quiebras masivas. Se generalizó el descontento político y las manifestaciones de oposición a una dictadura que había sido férrea, proliferaron, incluso entre quienes habían apoyado las reformas.

El poder del gobierno se debilitó, ante lo cual se vio obligado a rectificar su estrategia en varios sentidos. El clima de descontento y de protesta hizo posible la reconstitución de algunos movimientos sociales que habían estado muy desarticulados, especialmente el sindicalismo y los partidos políticos de centro e izquierda. En el ámbito económico, se hicieron varios ajustes que, entre otros, incluyeron sucesivas devaluaciones, la reintroducción de cierta protección arancelaria, regulación más estricta del sistema financiero, estatizaciones de la deuda privada, renegociación de los vencimientos de los créditos externos con los acreedores bancarios, y ayudas financieras masivas al sector privado.

El gobierno cedió ante presiones empresariales para que adoptase una estrategia más pragmática, que estuvo sesgada en favor de medidas notoriamente favorables a sectores de altos ingresos, incluidos subsidios voluminosos; en cambio, se mantuvo una posición dura frente a las organizaciones laborales y populares. Su

consecuencia fue un deterioro adicional en la distribución del ingreso (véase Ffrench-Davis, 2001, cap. 9).

A partir de 1986 se inició una recuperación fuerte y sostenida de la actividad y del producto interno. En 1986-87, la recuperación se efectuó en un marco macroeconómico sostenible. En el bienio siguiente, la situación se modificó, acelerándose la expansión de la demanda y de la actividad económica, lo que culminó con un sobrecalentamiento de la economía en 1989, cuando se alcanzó una tasa de aumento del PIB de 10%. La desviación respecto a una expansión prevista del orden de 5% anual en 1988-89 estuvo asociada a un aumento de la demanda agregada, resultante de expansión monetaria, reducción de la tributación, rebaja arancelaria y cierto atraso del tipo de cambio que abarataron las importaciones. Este proceso se apoyó en un notable mejoramiento de los términos del intercambio (precio del cobre) observado en 1988-89 y en la capacidad instalada disponible entonces.

La década de los ochenta llegó a su fin con una economía con una alta tasa de utilización de su capacidad productiva. Sin embargo, exhibía algunos desequilibrios sustanciales. Durante el bienio 1988-89, una serie de variables macroeconómicas mostraban tendencias inconsistentes a mediano plazo. La demanda agregada había crecido en el bienio velozmente, un 22%; el PIB había aumentado 18%. El volumen de las exportaciones aumentó vigorosamente en el bienio, pero las importaciones se expandieron aún más rápido. La brecha entre gasto y producción fue cubierta por el mejoramiento de los términos del intercambio, que alcanzó a 5% del PIB en 1989 respecto de 1987. La producción, a su vez, pudo crecer tan fuertemente gracias a la existencia de capacidad ociosa. La capacidad productiva se expandió menos de 8% en el bienio, copándose entonces la capacidad instalada y registrándose un recalentamiento de la economía. Ello se expresó en una significativa aceleración de la inflación y en un deterioro del sector externo. La inflación anual llegó a 23%, a comienzos de 1990, con lo que duplicó la tasa de 1988.[2]

Las reformas aplicadas tuvieron importantes efectos sobre la estructura productiva. La liberalización comercial aplicada simultáneamente con la política de estabilización monetarista indujo una depresión que se manifestó en una caída de 26% de la producción industrial en 1975. A pesar de numerosas quiebras, el sector logró recuperarse sobre la base de un aumento en la productividad de las empresas que sobrevivieron y la expansión dinámica de las exportaciones. En promedio, entre 1969-70 y 1978, mientras la producción industrial creció sólo 0,2% al año, las exportaciones del sector lo hicieron en 15% (Vergara, 1980), con una gran heterogeneidad en el sector. Junto con ramas que exhibieron un notable dinamismo productivo y exportador, muchos no lograron sobrevivir.

La fuerte tasa de mortalidad empresarial no puede atribuirse necesariamente a ineficiencias amparadas en la estrategia de desarrollo anterior. De hecho, después de 1973, la larga recesión, tasas de interés reales con una media de 38% anual y la

[2] Es la tasa de inflación en los 12 meses terminados en enero de 1990. La tasa anualizada del alza del IPC registrada entre agosto de 1989 y enero de 1990 se empinó a 31%.

liberalización acelerada de las importaciones con revaluaciones cambiarias fueron determinantes de esa mortalidad empresarial. La industria perdió participación en el PIB de manera notable. En cambio, las exportaciones fueron escalando posiciones, en particular las no tradicionales. Entre 1974 y 1980, las exportaciones no tradicionales, que comprenden las del sector industrial, elevaron su participación en el total de exportaciones desde 10% a 24%. En los años ochenta, esta participación siguió elevándose hasta llegar a 30% en 1989. Ello fue el resultado de que, entre 1974 y 1989, las exportaciones no tradicionales registraron un crecimiento promedio anual de 13%, cifra sin duda muy significativa.

En la fisonomía renovada del sector empresarial destaca en particular el surgimiento de nuevos grupos, más innovadores y competitivos. Es cierto que se dieron muchas de las condiciones clásicas para tal desarrollo, como la "corrección" de algunos precios (en especial, la depreciación cambiaria en los años ochenta, y la reducción de costos de insumos importables), la baja sustancial de salarios reales, la desregulación de los mercados, las garantías para la propiedad privada, la eliminación de la mayoría de los derechos sindicales, etc.

Debe tomarse nota, no obstante, que la "corrección de precios" fue muy contradictoria hasta 1982. En la ortodoxia neoliberal no se contemplaba que la liberalización del mercado de capitales llevara las tasas de interés reales a un promedio de 38% anual, o que la liberalización del comercio exterior fuera acompañada de una apreciación cambiaria sostenida, como ocurrió entre 1979 y 1982. Y tampoco se contemplaba que se estimulara el crecimiento del sector privado con una violenta restricción de la demanda agregada como la que se dio en 1975-76 y en 1982-83. Todo esto puede contribuir a explicar por qué la modernización estuvo asociada a un crecimiento económico bajo, de sólo 2,9% entre 1974 y 1989, y que la tasa de inversión promedio fuese notoriamente inferior a la de los años sesenta.

Al término del gobierno militar, como muchas otras veces en la historia de Chile, la política económica se dejó llevar por el impulso de mejoras transitorias del precio del cobre. Durante su último bienio, gozó de un notable nivel. Nadie serio puede negar que la historia de 1988-89 habría sido muy diferente con un mercado del cobre "normal" en esos años. Era evidente que luego los precios externos tenderían a deteriorarse, lo que empezó a observarse hacia mediados de 1989. Por lo tanto, el régimen de Pinochet, al final entregaba una economía con un gran impulso exportador y una fracción del sector productor modernizada; sin embargo, la modernización aún no alcanzaba a la mayoría de las empresas y la economía requería de urgentes ajustes, pues presentaba notorios desequilibrios macroeconómicos.

En lo distributivo predominaba una situación de desigualdades sociales mucho más intensa que la que había dos décadas atrás. En el plano político los movimientos sociales y partidos democráticos pudieron conquistar el retorno a la democracia, aun dentro de las reglas del juego que había impuesto unilateralmente la dictadura. Luego del triunfo de la oposición en un plebiscito en octubre de 1988 y en una elección presidencial en diciembre de 1989, un presidente democrático, Patricio Aylwin, asumió el poder en marzo de 1990.

2. DEMOCRACIA, REFORMAS A LAS REFORMAS Y DESARROLLO, 1990-2000

La década de los noventa estuvo marcada por las administraciones de la Concertación de Partidos por la Democracia, que asumieron la conducción del país en 1990 con los sucesivos gobiernos de Patricio Aylwin (1990-93) y Eduardo Frei R-T (1994-99). Ambos dieron forma a uno de los períodos de mayor prosperidad de la historia económica de Chile, con una tasa de crecimiento promedio anual de 7% que se sostuvo entre 1989 y 1998, marcando un claro quiebre en la tendencia histórica de expansión del PIB (véase el gráfico 1), asociado a una alta formación de capital, y un ambiente de estabilidad generalizado hasta 1998.[3]

Al asumir Patricio Aylwin, su administración concentró sus esfuerzos en estabilizar la economía después del boom electoral de 1988-89; y en lograr imprimir un crecimiento más vigoroso, estable y sostenible del PIB. Ello requería, entre otros esfuerzos, incrementar la tasa de inversión, aplicar un manejo macroeconómico que lograse equilibrios sostenibles y reducir la vulnerabilidad ante shocks externos, y dar respuesta a las demandas sociales más urgentes, permitiendo así que un mayor sector de la población se beneficiara del proceso de modernización económica. Con ello, se procuraba conciliar equilibrios macrosociales y macroeconómicos, e instaurar una política económica que resultase legítima en el nuevo marco democrático.

Los gobiernos de la Concertación decidieron evitar los cambios radicales en las políticas económicas vigentes y buscaron "un cambio en continuidad", rompiendo así con la tradición de varios gobiernos precedentes, caracterizada por su naturaleza refundacional. Para lograr este objetivo, el gobierno del Presidente Aylwin se esforzó en obtener el apoyo de los sindicatos e incorporar a los trabajadores en el proceso de toma de decisiones macrosociales. Este fue dirigido a beneficiar a aquellos grupos más perjudicados por los efectos del largo período de ajuste en los años ochenta.

En esta tarea, se enfrentó el conflicto potencial entre estabilidad macroeconómica y la necesidad de mayores recursos para ser destinados a los grupos de menores ingresos. El nuevo gobierno respondió rápidamente al desafío, con la presentación al parlamento de un proyecto de reforma tributaria, para incrementar los ingresos fiscales, y se modificó la composición del gasto público, aumentando la participación del gasto social.

Asimismo, el gobierno envió en 1990 al congreso un proyecto de reforma laboral, que buscaba, entre otros objetivos, equilibrar los poderes de negociación del empleador y de los trabajadores, procurando darle mayor legitimidad a la legislación laboral. Para la aprobación de ambas leyes hubo un acuerdo entre el gobierno, las organizaciones laborales y empresariales y la mayoría de los partidos políti-

---

[3] Colecciones de estudios con perspectivas diversas se encuentran en Pizarro, Raczynski y Vial (1995), Cortázar y Vial (1998), y Larraín y Vergara (2000).

cos (Cortázar, 1995). Sin embargo, éstas y otras reformas acordadas en el Parlamento fueron siempre de menor alcance que las propuestas originales del gobierno. Un factor determinante fue la presencia de "senadores designados", de acuerdo con la Constitución diseñada por Pinochet, que compensó con creces la mayoría conseguida por los candidatos de la Concertación en las sucesivas elecciones parlamentarias.

En 1990, se logró también un acuerdo nacional tripartito, entre el gobierno, los representantes de los trabajadores sindicalizados y de los empresarios, que permitió un aumento del salario mínimo real de 28% entre 1989 y 1993. En abril de 1991 se acordó que, después de esta fase de recuperación, los aumentos reales futuros del salario mínimo, debían relacionarse con las ganancias en productividad laboral, y que se debería utilizar como criterio para su reajuste nominal la inflación futura esperada en vez de la pasada.[4]

En medio de este clima constructivo se realizaron importantes avances en la distribución del ingreso y en la lucha contra la pobreza en los primeros años de los noventa. Desde 1993 en adelante aparece una cierta congelación de los logros en equidad; sin embargo, la pobreza continuó en descenso, alcanzando a 21% de la población en el 2000, reduciéndose a la mitad del 45% de 1987.

Cabe destacar que este mayor esfuerzo se consiguió en paralelo con una gran responsabilidad fiscal. Los ingresos del Estado aumentaron significativamente (3% del PIB) como resultado de la reforma tributaria de 1990,[5] de una fuerte expansión de la actividad económica y de las importaciones, de un precio del cobre alto y mayor que lo esperado (captado en parte por Chile gracias a la propiedad nacional de CODELCO), y de una reducción en la evasión tributaria. Esto permitió al gobierno aumentar el gasto público y, en particular, el social y, a la vez, elevar el ahorro del gobierno central de 2% en los ochenta a alrededor de 4,5% del PIB en los noventa (cuadro 3).[6] Este mayor ahorro no sólo financió la inversión pública, sino que generó un superávit promedio de 1,4% del PIB en 1990-99.

Un nuevo acuerdo político en 1993 permitió que varias de las modificaciones

---

[4] No obstante, en 1998, se acordó un fuerte reajuste real trianual. El salario mínimo cubría aproximadamente 12% de la fuerza laboral en los noventa.

[5] La oposición argumentaba que el aumento en el impuesto al valor agregado (IVA), incluido en esta reforma, tendría un efecto regresivo pues las familias de menores ingresos consumen un porcentaje más alto de su ingreso. Sin embargo, una comparación coherente también debe considerar que los mayores recursos serían transferidos principalmente a estas familias a través del aumento del gasto social. El efecto neto resulta evidentemente progresivo.

[6] Estas cifras son netas de la depreciación de bienes de capital de empresas públicas, que se incluye en el ahorro privado. Adicionalmente, el sector fiscal generó financiamiento para cubrir el déficit del sistema público de seguridad social. Bajo la reforma de seguridad social, el sector público continuó pagando las pensiones vigentes y se hizo cargo de financiar parte de las nuevas, mientras que los ingresos fueron traspasados al sistema privado. Las cifras no consideran el déficit cuasi-fiscal del Banco Central, que fue causado inicialmente por la intervención del gobierno para prevenir una quiebra masiva del sistema financiero nacional en 1983, y aumentado, luego, con las pérdidas operativas de la esterilización para atenuar la apreciación cambiaria en los noventa.

previamente transitorias fueran aprobadas por un período más prolongado. La evidencia posterior rechaza la predicción de algunos críticos a la reforma, quienes argumentaban que ésta tendría un impacto negativo sobre la inversión productiva privada. Después de una caída en 1991 —atribuible al efecto rezagado del ajuste de 1990—, ésta volvió a incrementarse en 1992 y 1993, para alcanzar, en el quinquenio siguiente, niveles sin precedentes en las tres décadas anteriores (véase el cuadro 2). Esta elevada inversión productiva fue la principal variable explicativa detrás del notable aumento de la tasa de crecimiento del PIB, desde una inferior a 3% en 1974-89 a otra de 6,4% en los noventa. Los estudios empíricos demuestran que la inversión privada, dada su irreversibilidad, responde en forma muy positiva a los equilibrios macroeconómicos, siempre que se perciban como sostenibles, en dos aspectos claves. Uno es que la demanda efectiva sea consistente con la capacidad productiva que se vaya generando; el otro es que los macroprecios claves (la tasa de interés y el tipo de cambio) sean "correctos" (véase Agosin, 1998; Ffrench-Davis, 1999, cap. VI; y Solimano, 1990).

Dados los desequilibrios macroeconómicos gestados en el período 1988-89, en enero de 1990 se debió aplicar un ajuste, por la vía de un aumento de las tasas de interés, para controlar la expansión de la demanda agregada y el rebrote inflacionario. Pronto, este ajuste se vio complicado por el exceso de entrada de capitales que experimentó Chile, al igual que otras economías de la región, desde principios de los noventa. La brecha entre tasas internas e internacionales de interés había aumentado de forma significativa, lo que provocó una fuerte entrada de capitales especulativos de corto plazo, y una caída del tipo de cambio desde el techo al piso de su banda de fluctuación de 10%, en la segunda mitad de 1990. Aún más, el Banco Central se vio en la necesidad de comprar fuertes sumas de dólares para defender el piso de la banda.

La fuerte entrada de capitales, tanto de corto como de mediano plazo, amenazó con reducir, en gran medida, la capacidad de la autoridad para conducir su política monetaria de manera independiente a los acontecimientos externos, dado que se pretendía evitar fluctuaciones excesivas en el tipo de cambio real y la demanda agregada. La menor efectividad de la política monetaria es especialmente complicada cuando no se cuenta con una política fiscal contracíclica que contribuya a regular la demanda agregada.

Por otra parte, la autoridad económica enfrentó la necesidad de diferenciar entre las presiones revaluatorias permanentes, resultantes de las mejoras netas de productividad registradas en Chile y de la superación de la crisis de la deuda, y las presiones coyunturales. Reconocidas las primeras, se trató de evitar las segundas, con el objetivo de defender la competitividad del sector transable.

Para intentar reconciliar estos dos objetivos — una tasa de interés que mantenga el equilibrio interno y un tipo de cambio compatible con el equilibrio externo —, en presencia de una entrada masiva de capitales, la autoridad económica chilena implementó varias medidas, entre las que se pueden mencionar: una política cambiaria muy activa y operaciones de esterilización monetaria; la liberalización selectiva de la salida de capitales; el encaje a los préstamos externos de corto plazo

y líquidos; y la extensión de un impuesto, que anteriormente sólo gravaba los préstamos en moneda nacional, a los préstamos en moneda extranjera.

Las políticas tuvieron éxito en el sentido de reducir la entrada de capitales de corto plazo y volátiles. En cambio, la inversión extranjera directa (tanto el capital de riesgo exento del encaje, como los créditos asociados afectos al encaje) aumentó significativamente. El volumen de la IED fue estimulado por el atractivo de la economía chilena, debido a su riqueza en recursos naturales y la entrega casi gratuita de su renta económica a los inversionistas (falencia que demanda una corrección), a la mejor calidad de las políticas macroeconómicas, y a la percepción positiva de la transición a la democracia. Con el elevado nivel de flujos de IED se generó un amplio excedente en la cuenta de capital, mucho mayor que el déficit en cuenta corriente.

El conjunto de políticas, en particular las que afectan el ingreso de capitales de corto plazo, contribuyó a mantener el déficit en cuenta corriente en niveles sostenibles (2,5% del PIB en 1990-95) y a que los pasivos externos más volátiles no creciesen en exceso. De este modo, las autoridades económicas chilenas aportaron en forma significativa a la estabilidad macroeconómica, a la estrategia exportadora y al crecimiento en general. Una prueba de ello se puede observar al examinar la crisis mexicana de 1994-95, de la cual la economía chilena salió incólume (Ffrench-Davis, 1999, cap. VIII; Ffrench-Davis y Reisen, 1998; Stiglitz, 1998).

Durante 1990-95, el crecimiento del PIB excedió el 7%. Además, si se compara el crecimiento alcanzado en este período con el de otros años de buen desempeño en los tres decenios precedentes (1966, 1971, 1981 y 1989), se podrá observar que, a diferencia de las ocasiones anteriores, i) el crecimiento del PIB, tanto efectivo como potencial, fue sostenido por varios años; ii) éste se dio en un contexto de equilibrio macroeconómico, con una elevada inversión productiva, iii) sin presiones inflacionarias o sobre las cuentas externas, y iv) con una situación fiscal ordenada. Tanto en 1965-66 como en los noventa, esta fuerte expansión del producto se logró sin causar presiones de importancia sobre la tasa de inflación, pero en 1966 el crecimiento del PIB se sustentó en una fuerte expansión del gasto corriente del sector público, mientras que en los noventa éste fue impulsado por la expansión de las exportaciones y por la inversión productiva. En los otros tres episodios de fuerte expansión (1971, 1981 y 1988-89), se produjeron desequilibrios de importancia. En 1971 y 1989 se puso fuerte presión sobre la capacidad productiva interna, agotándose el exceso de capacidad, con un impacto inflacionario, mientras que en 1981 se causó un desequilibrio externo notable equivalente a 21% del PIB.

Después de cada uno de estos años de macroeconomía insostenible en las últimas cuatro décadas, fue necesario llevar a cabo un programa de ajuste con importantes costos en bienestar. Estos significativos cambios en el ambiente macroeconómico reflejan, en el frente externo, la inestabilidad de los términos de intercambio y del financiamiento, y en el frente interno, la gran vulnerabilidad del equilibrio externo a variaciones de la demanda agregada, en particular cuando la economía se encuentra operando cerca de la frontera productiva.

El impacto del programa de ajuste de 1990, sobre otras variables económicas,

fue menos severo y se revirtió rápidamente. Como lo mencionamos antes, la inversión se recuperó rápidamente en 1992, alcanzando un nivel récord desde 1993 (véase el cuadro 2). El mayor mérito de las políticas de 1990-95 fue que se resistieron a la tentación de acelerar la reducción de la inflación, con una mayor absorción de capitales externos, lo que habría implicado aceptar una mayor apreciación cambiaria y un déficit externo más elevado.

No obstante lo anterior, las políticas implementadas fueron perdiendo fuerza luego de 1995, y se mostraron incapaces de detener una apreciación real del peso y un desajuste de las cuentas externas en 1996-97. Con ello, Chile se adentró en la "zona de vulnerabilidad" en la que lo sorprendió la crisis asiática. ¿A qué se debió el cambio? Varios factores se pueden mencionar. Primero, la fortaleza mostrada frente al contagio de la crisis de México en 1995, dio un errado sentido de inmunidad. La inmunidad primó en Chile porque había seguido un camino distinto al de México en 1990-94, impidiendo un atraso cambiario excesivo, déficit en cuenta corriente elevado y stock de pasivos externos líquidos significativo. Segundo, se registró después de 1995 un cambio de prioridades, con predominio del objetivo anti-inflacionario. Tercero, la fuerza de la creencia internacional de que las crisis financieras no tenían espacio en el futuro, que estuvo implícito o explícito en profusos planteamientos en pro de la apertura financiera indiscriminada. Comprensiblemente, ese sobreoptimismo fue absorbido tanto por el sector privado como por algunas autoridades públicas. Cuarto, el desempeño notable de Chile lo transformó en uno de los destinos preferidos para los inversionistas extranjeros, en un marco de notable abundancia de financiamiento para las economías emergentes; el país, por su parte, mantuvo inalteradas las regulaciones a pesar de la avalancha de capitales. El resultado fue una entrada neta de 10% del PIB en 1997. De este modo, cuando la crisis asiática se hizo sentir en 1998, con un fuerte deterioro de los términos del intercambio, la economía chilena había acumulado desequilibrios importantes, que incluían una apreciación real de 16% entre 1995 y octubre de 1997, y un déficit en cuenta corriente de 5,7% del PIB en 1996-97 (comparado con 2,5% del PIB en 1990-95).

Una vez más, luego del desequilibrio macroeconómico de 1996-97[7], liderado por flujos de capitales excesivos en ese bienio, se produjo un costoso ajuste recesivo. Desde mediados de 1998, la demanda agregada cayó bruscamente, alcanzando una variación negativa de 10% en 1999, mientras el PIB se contraía 1,1%. Puesto que la capacidad productiva continuó creciendo gracias a la inversión todavía alta en 1998, apareció una significativa brecha entre el PIB potencial y el efectivo en 1999-2000 (véase el gráfico 1) que todavía persistía en el 2001.

---

[7] Afirmaciones que sindican a la política fiscal como responsable del desequilibrio no tienen apoyo empírico: el 90% del exceso de demanda en 1996-97 se originó en el sector privado y se financió con las entradas netas de capitales. El gasto fiscal se financió con ingresos propios, en un contexto de la mayor tasa de ahorro del sector público registrada (cuadro 3). Ello no obsta para sostener, con un enfoque contracíclico, que habría sido conveniente moderar el gasto fiscal o elevar la recaudación tributaria en ese bienio. Pero, toda la evidencia demuestra que era preciso actuar con fuerza sobre la causa del desequilibrio, esto es, el exceso de ingreso de capitales en 1996-97.

Como lo hemos observado repetidamente, la brecha entre el PIB efectivo y la frontera productiva es seguida, probablemente siempre, por una caída en la inversión productiva. Tal como en México, Argentina en 1995, y Corea en 1998, en Chile la inversión experimentó un brusco retroceso: se redujo 17% en 1999 y se mantuvo baja durante el año 2000; la brecha productiva más la disminución de la inversión tuvieron, asimismo, un impacto muy negativo sobre el empleo. Estos factores alejaron a la economía chilena de la velocidad de 7% anual, a la que se expandía la frontera productiva en la década de los noventa.

A pesar de la brecha de 1998-2000, el PIB efectivo creció 6% desde 1990, esto es, más de dos veces la tasa registrada en los años setenta y ochenta. Sin duda, la fuerza principal detrás de ese desempeño sobresaliente fue la elevada inversión productiva de los noventa: el cuadro 2 muestra que la tasa promedio en los noventa (27,9% en 1990-99) fue 10 puntos mayor que durante el experimento neoliberal (18% en 1974-89).

Cuadro 3
Ahorro e inversión brutos, 1985-2000
(porcentajes del PIB a precios corrientes)

Años	Tasa de inversión fija	Variación de existencias	Tasa de ahorro				
			Externo	Nacional	Gobierno Central	FEC	Otros
1985-89	19,4	1,8	4,9	16,4	2,0	1,5	13,0
1990-95	22,9	1,7	2,5	22,1	4,4	0,7	17,0
1996-98	25,4	1,7	5,9	21,2	5,2	0,0	16,1
1999-2000	22,1	0,7	0,9	21,9	3,1	-0,4	19,2
1989	23,6	1,6	1,8	23,3	3,1	3,8	16,4
1990	23,1	2,0	1,9	23,2	2,5	2,3	18,4
1991	19,9	2,6	0,3	22,3	3,6	0,7	18,0
1992	22,4	1,4	2,3	21,5	5,0	0,3	16,2
1993	24,9	1,6	5,6	20,9	4,9	-0,2	16,2
1994	23,3	0,8	3,0	21,1	4,9	0,2	16,0
1995	23,9	1,9	2,0	23,8	5,4	1,1	17,3
1996	24,8	1,8	5,8	20,8	5,8	0,3	14,7
1997	25,5	1,7	5,7	21,6	5,6	0,1	16,0
1998	26,0	1,4	6,2	21,2	4,1	-0,5	17,6
1999	21,9	0,2	0,2	21,8	2,5	-0,7	20,0
2000	22,3	1,1	1,6	21,9	3,7	-0,2	18,3

Fuentes: Cálculos basados en información del Banco Central y DIPRES. Las cifras para el Gobierno Central incluyen utilidades netas de las empresas públicas, principalmente de CODELCO (la empresa productora estatal de cobre) recaudadas por la Tesorería. FEC corresponde al Fondo de Estabilización del Cobre, depositado por CODELCO en una cuenta especial de la Tesorería en el Banco Central. Otros incluye ahorros netos privados más las utilidades de empresas públicas no transferidas a la Tesorería y capitalizadas por estas empresas, y reservas de depreciación de todas las empresas públicas y privadas.

Por otra parte, durante los noventa, la tasa de ahorro nacional alcanzó un promedio de 22% (a precios corrientes), la más alta en los últimos decenios, y un ter-

cio más elevada que el 16,4% obtenido en 1985-89 (cuadro 3). Ésta financió el 87% de la inversión total. La alta tasa de ahorro estuvo asociada al estimulante entorno macroeconómico enfrentado por las empresas, lo que condujo a una elevada utilización de la capacidad instalada y a mayores tasas de utilidades y niveles de reinversión (Agosin, 1998; Ffrench-Davis, 1999, cap. VI).[8]

La capacidad de ahorro es afectada fuertemente por los términos de intercambio. Estos continúan siendo extremadamente inestables para Chile. Por ejemplo, el alto precio del cobre en 1989 significó entradas adicionales equivalentes a 3,8% del PIB al fondo de estabilización del cobre, que es una fuente de ahorro público y nacional. Por el contrario, en 1999 el fondo desacumuló el equivalente a 0,7% del PIB. Resulta una diferencia neta de 4,5%, que debiera utilizarse para analizar las cifras brutas de ahorro nacional y ahorro público en el cuadro 3, y así medir mejor el esfuerzo efectivo de ahorro en cada año. Sin embargo, ésa es sólo parte de la historia. El FEC corresponde a una fracción de la mayor recaudación durante el año por CODELCO (la gran empresa pública), por concepto de sobreprecio del producto. De este modo, hay un efecto residual del cambio de precios del cobre sobre las utilidades netas de CODELCO; estas utilidades son íntegramente transferidas al gobierno central. Por ello, los cambios en este precio tienen un efecto sobre el ahorro que va más allá de aquél del FEC. Por otro lado, también el ahorro privado es afectado por los términos de intercambio, particularmente cuando se ven afectadas las empresas nacionales exportadoras.

Durante 1990-99, el volumen de las exportaciones de bienes y servicios creció 9,5% anual, comparado con una expansión del PIB potencial de 7%. De este modo, tanto las exportaciones como la inversión (que aumentó 10,4% anual en este período) fueron las principales fuerzas conductoras del crecimiento económico, aumentando los vínculos externos de la economía chilena[9] y su potencial para un crecimiento sostenido. Es interesante notar que la tasa de crecimiento de las exportaciones de las tres últimas décadas ha sido relativamente similar. En este contexto, corresponde destacar que el crecimiento del PIB fue notablemente más alto en los noventa gracias a que el sector no exportador también se expandió con gran dinamismo, lo cual es indicativo de mayor competitividad sistémica y de la mayor calidad de los equilibrios macroeconómicos.

Los gobiernos de la Concertación se comparan favorablemente en términos de expansión del PIB, inflación, nivel de los salarios reales y superávit fiscal (véase los cuadros 2 y 3). Es interesante destacar que el desempeño de la inversión y el aho-

---

[8] Reiteramos que la convergencia entre trayectorias de la frontera productiva y la demanda efectiva es un atributo esencial de una política macroeconómica eficiente. La ausencia o debilidad de este equilibrio macroeconómico fundamental ha sido característica en las economías de América Latina desde los ochenta. Véase CEPAL (2000, cap. 8).

[9] En 1999 las exportaciones de bienes y servicios representaron 42% del PIB real (a precios de 1986), es decir, 17 puntos porcentuales más que en 1980. La cifra en precios corrientes para 1999 es de 29% solamente, por causa de precios reales de las exportaciones más bajos y un tipo de cambio más apreciado que en 1986.

rro, así como la generación de nueva capacidad productiva, ha sido notablemente superior. Sólo en lo que respecta a la tasa de desempleo, aunque es inferior a la mitad de la tasa promedio durante el régimen de Pinochet, no se ha logrado recuperar los niveles de los años sesenta. Más aún, luego del prolongado desequilibrio recesivo vigente desde mediados de 1998, el desempleo se acentuó y hoy se manifiesta como uno de los mayores desafíos para reasumir la senda de crecimiento con equidad. Otro gran desafío, luego de algunas oscilaciones entre el enfoque neoliberal y el de crecimiento con equidad, es reencontrar el modo de volver a los equilibrios macroeconómicos sostenibles y así contribuir a recuperar tasas altas de inversión productiva.

3. CONCLUSIONES

En los noventa, una vez copada la capacidad ociosa en 1989, la frontera productiva comenzó a moverse con vigor, a tasas anuales del 7%, en respuesta a los aumentos de la tasa de inversión que, como proporción del PIB, creció 10 puntos porcentuales entre 1982-89 y 1990-98. Las condiciones de gran estabilidad interna predominantes durante casi toda la década, logradas mediante políticas preventivas, contracíclicas, como la regulación selectiva de los flujos de capitales de corto plazo o volátiles, dieron el marco para el círculo virtuoso de una mayor tasa de utilización de la capacidad instalada, generando mayor inversión para su ampliación, y un uso global más eficiente de los recursos productivos, reflejado en un crecimiento importante en la productividad efectiva del trabajo y del capital.[10]

La expansión de la capacidad productiva no es un dato inmutable sino que es una variable resultante de la acción pública y del comportamiento de los agentes económicos, sociales y políticos. Naturalmente, también depende del entorno externo y de las *modas* que condicionan el actuar de unos y otros.

El excepcional desempeño de los noventa, culminó en un punto de inflexión, con la crisis asiática. No obstante, la inflexión estuvo asociada, además, a otros dos factores. Por una parte, uno *estructural*; el dinamismo exportador, de flujos de inversión extranjera directa e inversión interna tuvo un componente muy significativo de recursos naturales (como cobre y forestal) y servicios públicos (como energía y telecomunicaciones), con mega proyectos. Su réplica en el nuevo decenio, con esa intensidad, es muy improbable (Moguillansky, 1999). Por consiguiente, se requerirían ahora muchos proyectos de menos tamaño y en sectores más intensos en competitividad sistémica. Ello exige una labor más activa y efectiva en *completar* mercados de capital de largo plazo, difusión y adaptación de tecnología, capacitación laboral, y acceso a mercados externos de rubros no tradicionales, con acceso de las PYMEs a todos ellos.

---

[10] Datos ajustados por calidad dan variaciones de la productividad total de factores de -0,4% en los setenta, -1,4% en los ochenta, y 1,4 en 1991-95 (Roldós, 1997).

El otro factor se refiere al entorno macroeconómico imperante. Las políticas aplicadas en la segunda mitad de la década perdieron alguna coherencia y fuerza en el control de la vulnerabilidad de la economía chilena ante los shocks externos. Con la llegada de la crisis asiática, en un entorno macroeconómico propicio para ello, resurgió un clima de inestabilidad que, una vez más, hizo reaparecer la brecha entre el PIB efectivo y potencial desde mediados de 1998. Esta brecha ha sido el factor determinante de la caída abrupta de la tasa de inversión en 1999-2000, con la consiguiente desarticulación de alguna capacidad inversora. Doble desafío para retomar el rumbo.

Aquí siguen cuatro grupos de conclusiones o lecciones económicas sobre los últimos decenios recorridos por Chile.

En primer lugar, el desafío de compatibilizar el crecimiento con la equidad distributiva sigue más vigente que nunca, sobre todo después del deterioro ostensible en el nivel de vida de una amplia proporción de la población en los años setenta y ochenta, y de dos gobiernos democráticos que han respondido sólo parcialmente a las expectativas generadas en los años noventa. Está claro que esa compatibilización requiere de acuerdos políticos sustantivos entre los principales sectores sociales y políticos, que permitan concertar una secuencia temporal más equitativa de la distribución de los costos y beneficios del crecimiento económico, con un progresivo mejoramiento de la distribución de las oportunidades, de la productividad y el ingreso. En democracia se requiere que crecimiento y equidad avancen en forma paralela.

En segundo lugar, existe una evidencia abrumadora en el sentido de que los equilibrios macroeconómicos tienen una importancia crucial para el éxito de cualquier estrategia de desarrollo. Hay un componente que habitualmente no se incluye entre los equilibrios macroeconómicos, pero que siempre debería ser protagonista; es la relación entre la creación de nueva capacidad productiva y los aumentos de producción efectiva (o uso de capacidad). Como se ha expuesto antes, en el régimen de Pinochet hubo profundos desequilibrios entre ambos indicadores; la brecha, aunque sin duda en una escala menor, resurgió en 1998-2001 (gráfico 1). El costo de perder esos equilibrios es siempre muy elevado. Aparte de que producen la reversión de los éxitos iniciales que se puedan lograr en crecimiento y redistribución, la experiencia muestra que también se producen pérdidas políticas muy costosas para los gobiernos que caen en las tentaciones populistas. Estas pueden ser de izquierda (por ejemplo, gastos sociales no financiados) o derecha (por ejemplo, rebajas tributarias que impidan financiar la inversión en capital humano, esencial para la equidad; o aperturas financieras excesivas, que invitan desequilibrios macroeconómicos). Las formas de alcanzar equilibrios macroeconómicos pueden ser muy diversas (Cortázar, 1986; Ramos, 1991): pueden ser concentradoras o desconcentradoras; más cíclicas o más estables. Depende, entre otros, del peso relativo que se le otorgue a distintas variables, de la composición del gasto e ingreso público, de la institucionalidad financiera, y de iniciativas públicas que contribuyan a la mayor capacidad y organización de los sectores de menores ingresos. Requerimos balances macroeconómicos sostenibles, y consistentes con los equilibrios macrosociales.

En tercer lugar, en las décadas de 1970 y 1980 se produjeron diversas modernizaciones en la organización económica, que, sin duda, muchas de ellas constituyen logros permanentes y válidos para futuras estrategias democráticas de desarrollo. Entre ellas pueden destacarse el significativo crecimiento y diversificación de exportaciones; el ordenamiento del presupuesto fiscal, y el desarrollo de una nueva generación empresarial con características más dinámicas y modernas que las tradicionales clases empresarias. Éstas son herencias que aportaron significativamente al buen desempeño de los noventa.

Finalmente, los cambios estructurales adolecieron de variadas fallas que repercutieron severamente sobre el crecimiento potencial de la economía y el bienestar de la población. En los años noventa, se impulsaron importantes *reformas a las reformas* emprendidas en las décadas previas, con el objetivo explícito de introducir más pragmatismo en ellas. En particular, se incorporó una gran preocupación por disminuir la vulnerabilidad de la economía nacional frente a un entorno globalizado y de creciente volatilidad, junto con avanzar en políticas que favorezcan una mayor equidad en la distribución del ingreso y las oportunidades. Los resultados de este cambio de enfoque, a pesar de diversas contradicciones y retrocesos más recientes, fueron notables. Durante casi toda la década se disfrutó de una expansión vigorosa de la capacidad productiva sin precedentes en la historia de Chile, junto con conquistas muy valiosas en la lucha contra la pobreza. La brecha recesiva de 1999-2001, sin embargo, sacó a relucir falencias e insuficiencias, y la falta de mayores *reformas a las reformas*. En una perspectiva optimista, el lado positivo de esta recesión es que puede contribuir a que se reconozcan estos problemas, y así avanzar en su solución.

REFERENCIAS

AGOSIN, M. R. (1998), "Entrada de capitales y desempeño de la inversión: Chile en los años noventa", en Ffrench-Davis y Reisen (1998).

CEPAL (2000), Equidad, desarrollo y ciudadanía, Santiago.

CORTAZAR, R. (1995), "Una política laboral para una nueva realidad", en C. Pizarro, D. Raczynski y J. Vial (eds.), *Políticas económicas y sociales en el Chile democrático*, CIEPLAN/UNICEF, Santiago.

CORTAZAR, R. y J. MARSHALL (1980), "Indice de precios al consumidor en Chile: 1970-78", *Colección Estudios CIEPLAN 4,* noviembre.

CORTÁZAR, R. y J. VIAL (eds.) (1998), Construyendo opciones: propuestas económicas y sociales para el cambio de siglo, Ediciones Dolmen, Santiago.

FOXLEY, A. (1982), "Experimentos neoliberales en América Latina", *Colección Estudios CIEPLAN 7,* marzo, número especial.

FFRENCH-DAVIS, R. (1979), "Exportaciones e industrialización en un modelo ortodoxo: Chile, 1973-78", *Revista de la CEPAL* N° 9, diciembre.

_____ (1999), *Macroeconomía, comercio, finanzas: para reformar las reformas en América Latina*, McGraw-Hill, Santiago.

_____ (2001), *Entre el neoliberalismo y el crecimiento con equidad: tres décadas de política económica en Chile*, Dolmen Ediciones, Santiago.

FFRENCH-DAVIS, M. R. AGOSIN, y A. UTHOFF (1997), "Movimentos de Capitais, Estratégia Exportadora e Estabilidade Macroeconômica no Chile", en R. Ffrench-Davis y S. Griffith-Jones, orgs. *Os Fluxos Financeiros na America Latina.* São Paulo: Paz e Terra, 1997.

_____ y H. REISEN (eds.) (1998), *Flujos de capital e inversión productiva: lecciones para América Latina*, McGraw Hill, Santiago, segunda edición.

LARRAÍN, F. y R. VERGARA (2000) (eds.), *La transformación económica de Chile*, Centro de Estudios Públicos, Santiago.

MARCEL, M. y P.MELLER (1986), "Empalme de las cuentas nacionales de Chile 1960-85. Métodos alternativos y resultados", *Colección Estudios CIEPLAN* 20, Santiago, diciembre.

MOGUILLANSKY, G. (1999), *La inversión en Chile: ¿el fin de un ciclo en expansión?*, Fondo de Cultura Económica, Santiago.

RACZYNSKI, D. (1995), "Focalización de programas sociales: lecciones de la experiencia chilena", en C. Pizarro, D. Raczynski y J. Vial (eds.), *Políticas económicas y sociales en el Chile democrático*, CIEPLAN/UNICEF, Santiago.

RAMOS, J. (1978), "Inflación persistente, inflación reprimida e interpretaciones: lecciones de inflación y estabilización en Chile", *Desarrollo Económico* N° 69, vol. 18, Buenos Aires, abril-junio.

RAMOS, J. (1991), "Equilibrios macroeconómicos y desarrollo", en O. Sunkel (ed.), *En busca del desarrollo perdido: un enfoque neoestructuralista*, Fondo de Cultura Económica, México.

ROLDÓS, J. (1997), "El Crecimiento del Producto Potencial en Mercados Emergentes: el Caso de Chile", en F. Morandé y R. Vergara (eds.), *Análisis Empírico del Crecimiento en Chile*. Santiago: CEP/ILADES, 1997.

SOLIMANO, A. (1990), "Inversión privada y ajuste macroeconómico. La experiencia chilena en la década de los 80", *Colección Estudios CIEPLAN* 28, marzo.

STIGLITZ, J. (1998), "The Role of the Financial System in Development", Fourth Annual Bank Conference on Development in Latín América ad the Cariaban (LAC ABDCE), San Salvador, El Salvador, junio.

VERGARA, P. (1980), "Apertura externa y desarrollo industrial en Chile: 1974-78", *Colección Estudios CIEPLAN* 4, noviembre.