

CUATRO ENFOQUES

Una Evaluación del Modelo Económico *

Ricardo Ffrench-Davis **

Chile constituye el caso más destacado de aplicación de un modelo extremo de economía de mercado. Durante nueve años se aplicó, en forma creciente, un modelo que por su "pureza", profundidad y extensión ha provocado una transformación trascendental de la economía chilena. En este trabajo, sobre la base de investigaciones de éste y numerosos otros autores, se examinan los rasgos centrales del modelo, en seguida se estudian la política antiinflacionaria, la reforma financiera y la apertura al exterior, y sus efectos más directos. Luego se exponen los resultados globales obtenidos en lo que respecta a la producción, a la distribución del ingreso y el patrimonio, y al ahorro-inversión. El estudio demuestra que el balance de los resultados (favorables y desfavorables) es definidamente negativo durante el período 1973-81: la producción ha sido deficiente, la concentración se acentuó espectacularmente y las tasas de ahorro e inversión disminuyeron significativamente. Las características mismas del modelo, y el debilitamiento del aparato productivo que han provocado, explican adicionalmente que la recesión internacional se transmitiera en

* Este artículo es una versión abreviada, adaptada de "El experimento monetarista en Chile: una síntesis crítica", publicado en *Colección Estudios CIEPLAN 9*, diciembre de 1982. En esa publicación se encuentran, en especial, notas técnicas y referencias que sustentan las afirmaciones contenidas en la presente versión.

Agradezco los comentarios de E. García, R. Lagos, S. Molina, J. Ramos, J. Ruiz-Tagle, P. Vergara, J. Villarzú y R. Zahler, y de los investigadores de CIEPLAN. Naturalmente, todas las opiniones emitidas son de mi exclusiva responsabilidad.

** Ph. D. en Economía, Universidad de Chicago, Investigador de CIEPLAN.

forma magnificada en la economía chilena durante 1982. El trabajo termina con un intento de interpretación de las principales causas del fracaso de este "experimento".

Durante el decenio recién pasado en el Cono Sur se impusieron modelos económicos que se ubican en el extremo monetarista del espectro de opciones de estrategias a las cuales los países en desarrollo podrían recurrir. El ejemplo de mayor ortodoxia monetarista lo ofrece el modelo impuesto en Chile desde 1973 (véase Foxley, 1982).

Por cuatro razones el experimento realizado en Chile reviste gran significación. Primero, Chile se caracterizó por su larga tradición democrática, y el amplio pluralismo prevaleciente en sus instituciones y en el comportamiento de sus ciudadanos. En septiembre de 1973 se estableció un régimen autoritario a cuyo amparo se desarrolló el modelo monetarista vigente. Bajo ese régimen, los ejecutores del modelo económico han dispuesto de una autonomía excepcional para diseñar, poner en práctica y ajustar su acción. Segundo, se trata del principal caso de aplicación moderna de ortodoxia monetaria, por su "pureza", profundidad y extensión de su cobertura. Tercero, su prolongada vigencia ofrece un terreno amplio para la evaluación de sus efectos. Cuarto, el caso ha sido publicitado profusamente como un "éxito", con el apoyo de personeros de ciertos medios financieros, algunas instituciones internacionales, y círculos "liberales" que parecen priorizar la "libertad económica" a cualquier precio, por sobre otras dimensiones de la actividad humana. El experimento, con frecuencia, ha sido expuesto por esos medios como el camino a seguir por otros países en desarrollo. Por lo tanto, conocer las verdaderas características del modelo y los resultados que ha provocado, reviste una significación que trasciende el caso particular de Chile.

I. Rasgos Centrales del Modelo

En América Latina se han registrado muchos intentos de establecer políticas económicas que conceden al mercado un rol mayor que el que habían tenido precedentemente. Ello, sin embargo, puede involucrar intensidades muy diversas del ámbito de acción del mercado, del papel del Estado, de formas de propiedad de los medios de producción y de participación de las distintas fuerzas sociales en las decisiones centrales y en la distribución de los frutos del desarrollo.

Es indiscutible que en 1973 prevalecían en Chile sustanciales desequilibrios macroeconómicos que era indispensable corregir. Asimismo, la economía estaba sobreintervenida, con excesivos controles "microeconómicos" sobre empresas privadas

y públicas. La magnitud de los desequilibrios y la inorganicidad del intervencionismo público facilitó, aunque por cierto sin que se justificase, que el enfoque monetarista-ortodoxo se abriese camino después de septiembre de 1973. Así, en Chile, a diferencia de otras experiencias autoritarias en América Latina, se impuso una versión extrema del monetarismo integral.

El modelo bajo estudio constituye un caso extremo por la amplitud del papel asignado al mercado, por la privatización profunda de la propiedad de los medios de producción y por el cambio impuesto sobre la organización social del país. Diversos canales de participación y desarrollo social, surgidos en el continuo proceso de democratización registrado en Chile en los decenios precedentes, fueron suprimidos, controlados o desarticulados después de 1973.

En respuesta a la aplicación del modelo se registraron cambios sustanciales en el rol desempeñado por el sector público en la actividad económica. Se postuló el retiro generalizado, paulatino o abrupto, del amplio campo que cubría la acción estatal. Ello abarcó la propiedad pública¹, el papel activo del Estado en el desarrollo y la orientación de las políticas económicas indirectas, respecto de las cuales se planteó que debían ser absolutamente "neutrales"². La concepción de "Estado subsidiario" se aplicó con una delimitación notablemente estrecha y presupuestando que el mercado privado podría asumir numerosas funciones que de hecho no pudo cumplir satisfactoriamente.

Para llevar adelante las "transformaciones estructurales" de la acción pública no se esperó a tener resueltos los graves problemas coyunturales que enfrentaba la economía chilena. Esta opción obedeció, por una parte, a la prioridad que se le asignó a las transformaciones estructurales; se juzgó entonces

¹ No obstante la intensidad de la privatización, la propiedad pública aún es más importante en Chile que en varios países latinoamericanos. La norma, sin embargo, es la pasividad que se le imprimió a las empresas públicas. El caso de la empresa estatal del cobre, que se expone más adelante, es ilustrativo al respecto.

² Los perfiles más extremos del modelo no se observaron en su totalidad desde un inicio. El equipo económico fue conformándose y consolidando su hegemonía entre 1973 y 1975, e imponiendo paralelamente su ortodoxia. El mayor extremismo de la política económica tiene lugar entre 1975 y 1981, con un proceso continuo de intensificación de sus rasgos distintivos. Sólo en 1981, con la aparición en la superficie de los problemas subyacentes provocados por la aplicación del modelo, empiezan a producirse desviaciones respecto de la ortodoxia monetarista. El hito demarcatorio lo constituye la intervención por el gobierno de ocho bancos y financieras.

que una demora en iniciarlas podría involucrar perder la oportunidad propicia que ofrecía el marco político autoritario y el ambiente antiintervencionista prevaleciente en ese momento entre extensos sectores sociales. Por otra parte, los partidarios del modelo sostenían que los problemas vigentes habrían sido resultado de políticas estatizantes e intervencionistas aplicadas tanto en el régimen del Presidente Allende como en los cuarenta años precedentes, cruzando por gobiernos que cubrieron todo el espectro político nacional.

Las principales transformaciones económicas se localizaron en el campo fiscal, financiero, laboral, relaciones económicas con el exterior, y propiedad de los medios de producción en poder del sector público; más adelante se realizó también una profunda reforma previsional. En todas estas áreas, el campo de acción económica del sector público se ha restringido de manera persistente a través del período bajo estudio.

La política fiscal comprendió una reforma tributaria y una reestructuración y reducción de la mayor parte del gasto público. La reforma tributaria incluyó la eliminación del impuesto al patrimonio y a las ganancias de capital y la reducción del gravamen a la renta de las empresas. En cambio, se fortaleció y completó el establecimiento de un impuesto al valor agregado, suprimiéndose en general las franquicias vigentes para bienes de consumo básico. La línea de los cambios era reducir la carga tributaria, concentrándola en impuestos que, en opinión del equipo económico, eran de carácter "neuro". El discurso oficial sostuvo que cualquier diferenciación era "distorsionadora" de la asignación de recursos.

El gasto público registrado, como proporción del PIB, se redujo algo más de un cuarto respecto de los niveles que había alcanzado hacia fines de los años sesenta³, luego de pasar por niveles de gastos y déficit anormalmente altos en 1972-73. La inversión gubernamental decreció en forma espectacular, disminuyendo en más de la mitad como porcentaje del producto interno (geográfico) bruto (PIB) entre 1970 y 1979. También se redujo el gasto público en los sectores productivos, en actividades de apoyo al sector privado, de aportes a empresas públicas y de obras de infraestructura. El gasto social —principalmente, en educación, salud, seguridad social y vivienda—

³ Hay graves problemas de comparabilidad de las cifras sobre gasto público. Cifras homogeneizadas para el período 1969-79 y un análisis de los principales rubros se presentan en Marshall (1981). Un examen comparativo de diferentes definiciones de "gasto social" aparece en pp. 75-81. La cifra oficial sobreestima el nivel del gasto social hacia fines del período, en comparación con 1970 o 1974, debido a sesgos de la definición usada y a un deflactor erróneo.

aumentó su participación en el gasto público. Ello ha sido proclamado, en forma reiterada, como un indicador del carácter "social" del modelo. No obstante, lo efectivo es que el gasto real por habitante se redujo: en 1979 éste fue 17 por ciento inferior al de 1970 y 10 por ciento menor que en 1974, y también disminuyó como proporción del PIB.

En cuanto a la privatización de los medios de producción, el proceso también revistió gran intensidad. No se limitó a traspasar empresas tomadas, requisadas o expropiadas durante el régimen del Presidente Allende. Se extendió, además, a empresas creadas en los sucesivos gobiernos que rigieron los destinos de Chile a partir de la creación de la Corporación de Fomento (CORFO) en 1939. En 1970 la CORFO controlaba la propiedad de 46 empresas, número que se elevó a cerca de 300 en 1973. En 1980 permanecían en poder de esa institución sólo 24 empresas, la mitad de las cuales estaba en proceso de licitación. Además hay alrededor de una docena de empresas públicas que dependen de otras reparticiones gubernamentales.

La venta de empresas se efectuó, una parte importante de ella, en períodos de recesión interna y tasas de interés muy elevadas en el mercado interno. A consecuencia de ello, los escasos grupos ligados al sector financiero tuvieron la posibilidad de acceder a su compra. Este hecho constituyó una de las causas de la aguda concentración de la propiedad registrada en esos años. Un masivo incremento de créditos externos de la banca comercial internacional proveyó una fracción sustancial del financiamiento requerido por grupos económicos nacionales para adquirir esas empresas.

En el sector agrícola la transferencia de propiedad durante los gobiernos de los presidentes Frei y Allende tuvo un final abrupto. Después de 1973, alrededor de un 30 por ciento de las tierras expropiadas fue devuelta a sus anteriores propietarios, y un 20 por ciento se remató entre no campesinos. Dado que una de las funciones que ejercía con anterioridad el Estado, consistente en el apoyo crediticio y técnico a campesinos y cooperativas, fue una de las víctimas de la reestructuración del gasto público, se estima que ya en 1979 cerca de la mitad de los campesinos asignados se habían visto obligados a vender o dar en arrendamiento sus predios.

En 1980 se dio otro paso trascendental en el proceso de privatización, esta vez en relación al sistema previsional. El régimen de pensiones de jubilación, financiadas hasta entonces mediante un sistema de reparto, fue reemplazado por uno de capitalización individual en financieras previsionales privadas creadas por el nuevo sistema⁴. Las pensiones vigentes y las de

⁴ Las características que poseía el sistema de reparto, las nuevas disposiciones y un examen comparativo se desarrollan en Arellano (1981).

los trabajadores que les faltaban menos de cinco años para jubilar seguirán siendo de responsabilidad del sector público. El resto de los trabajadores pueden optar entre permanecer en el sistema antiguo o trasladarse a una financiera previsional. Por el mero hecho de trasladarse, el Gobierno estableció un alza automática del salario de 11 por ciento. La elección entre financieras la debiera efectuar el trabajador evaluando la rentabilidad que estime que le ofrecería cada una durante el tiempo que media hasta su jubilación. Por ejemplo, 40 años en el caso de un hombre de 25. La rentabilidad sería función de las comisiones que libremente puede modificar periódicamente cada financiera y la utilidad o interés que ésta obtenga de sus inversiones de los fondos previsionales que capte. Una proporción significativa de éstos ha sido constituido en depósitos, no a 36 años, sino a 30 días con una tasa de interés notoriamente fluctuante.

Hay una actividad de la mayor significación que se ha salvado de la privatización a ultranza, que es la gran minería del cobre. La empresa estatal del cobre (CODELCO) ha soporotado fuertes embates del equipo económico, pero ha logrado sortearlos con éxito. No obstante, ha sufrido restricciones presupuestarias impuestas por el Ministerio de Hacienda, a pesar de las sustanciales utilidades que ha aportado al Fisco. Dentro de las contradicciones a que ha conducido el dogma privatizador, el Gobierno ha privilegiado, infructuosamente hasta ahora, el desarrollo de otros yacimientos de cobre que operarían empresas extranjeras. Paradójicamente, estos yacimientos, a pesar de ser ricos en el contexto mundial, lo son menos que los que explota CODELCO, la que se ha visto sistemáticamente frenada en su expansión. El dogma de la privatización ha resultado más fuerte que la búsqueda de la eficiencia económica.

Ilustrativo de la fuerza del antiestatismo oficial es que en medio de la profunda crisis de 1982 se persista en la venta de empresas públicas. El Gobierno constituyó una Comisión de Venta de Activos como "parte del programa de reactivación económica". Entre las empresas que se pondrían en venta figuran las compañías Chilena de Electricidad, Interoceánica y de Teléfonos.

Paralelo a las transformaciones en el terreno más propiamente económico, se han impuesto cambios también "estructurales" en la organización social. Ellos se insertan en el discurso oficial económico, dentro de la línea de crear una sociedad competitiva de "hombres libres". Ello involucra cambios del sistema universitario, de la organización y dependencia de escuelas básicas, de las prestaciones de salud, de los colegios profesionales, de las organizaciones estudiantiles y sindicales. Lo último, sin duda, ha sido instrumental para imponer la política salarial que ha involucrado que los salarios reales en 1981

aun fuesen inferiores, en promedio, a los niveles alcanzados en 1970, y que en 1982 se redujesen adicionalmente más de 10%.

II. El Monetarismo en Tres Áreas Estratégicas

Uno de los rasgos distintivos del monetarismo es su globalismo; su desconocimiento de los problemas de carácter sectorial, de la heterogeneidad de las estructuras productivas y del acceso al poder de diferentes sectores, de la significación de las segmentaciones de los mercados, y de la dificultad para transmitir información hacia los agentes económicos de manera que éstos contribuyan a la concreción de los objetivos de la política pública. En fin, subestima la presencia frecuente de procesos de ajuste desestabilizadores y de rezagos y sobreajuste (*overshooting*). La existencia de estos elementos constituyen obstáculos insalvables para que políticas económicas globales "neutras" e indirectas resulten por sí solas eficaces en las naciones en desarrollo.

En esta sección se examinan tres expresiones de políticas globalistas "neutras", a las cuales el gobierno les asignó un rol estelar. Y de hecho lo tuvieron, pero con resultados distintos a los previstos por éste.

1. La Política Antiinflacionaria

La política monetaria constituyó, hasta 1976, el instrumento en que descansó la acción antiinflacionaria. En los doce meses precedentes a septiembre de 1973, la inflación había alcanzado a 400 por ciento anual, y en los meses de julio y agosto de ese año se situó alrededor de 16 por ciento mensual. El déficit fiscal era del orden de un 30 por ciento del PIB, fuertemente influenciado por el control de precios a que estaban sometidas las ventas de bienes y servicios de las empresas públicas. El control de precios, que se extendía a amplias áreas del sector privado, involucraba una fuerte represión de las presiones inflacionarias y un extenso mercado negro. Pocos días después del golpe se efectuó una liberalización de la mayoría de los precios controlados, en un marco que por cierto era de gran incertidumbre. La consecuencia, que era previsible, fue un espectacular incremento de la inflación, la que se elevó a 88 por ciento en un mes, alcanzando 590 por ciento en el curso del primer año de aplicación del modelo⁵. Es indudable que hubo un sobreajuste de los precios de mercado, que excedió con creces las presiones

⁵ Todas las cifras de inflación usadas aquí se refieren al índice de precios al consumidor corregido en Cortázar y Marshall (1980). El índice oficial subestimó en forma significativa el alza efectiva de los precios, principalmente en 1973 y en 1976-78.

inflacionarias reprimidas anteriormente. A medida que la situación fiscal iba siendo controlada, la política monetaria pudo tornarse efectivamente restrictiva en el curso de 1974. La hipótesis oficial era que los nuevos fijadores de precios —los empresarios privados— deberían tomar en consideración el comportamiento de la oferta monetaria para los efectos de definir el nivel de los precios de sus productos. Se sostenía que por propia conveniencia restringirían sus alzas de precios para poder mantener sus ventas en el mercado. Y ello lo harían presuntamente, a medida que observaran la reducción del ritmo de expansión de la oferta monetaria.

El hecho concreto es que la información sobre oferta de dinero estaba disponible en forma masiva con algunos meses de atraso, y con varios indicadores contradictorios, y que los precios, dada la elevada inflación, se reajustaban con frecuencia todos los meses y aún más de una vez dentro de cada lapso mensual. En esas circunstancias, el principal punto de referencia para cada agente económico resultó ser el comportamiento del conjunto de los empresarios, medido a través de la variación del índice oficial de precios al consumidor. Este era dado a conocer en los primeros días de cada mes respecto del período precedente. La consecuencia fue que tasas de inflación anual superiores al 300 por ciento persistieron hasta avanzado el tercer año de vigencia del modelo. La restricción monetaria, antes que influir sobre los precios, operó con mayor fuerza sobre el nivel de actividad económica: durante 1975 la producción industrial cayó 28 por ciento, el PIB decreció 13 por ciento⁶ y el desempleo abierto culminó en una tasa de 20 por ciento a comienzos de 1976. El "precio" que sí se ajustó velozmente hacia abajo fueron los salarios: hacia 1975 habían perdido cerca de un 40 por ciento de su poder adquisitivo, en respuesta a la modificación de las normas de reajuste legal y a la represión drástica de la actividad sindical. Mientras tanto, como se señaló, la inflación persistió en tasas anuales superiores al 300 por ciento durante cerca de tres años, a pesar de la restricción monetaria y un déficit fiscal que se situó por debajo del 3 por ciento del PIB ya en 1975.

⁶ En el curso de 1975 surgió un serio problema de balanza de pagos, asociado a una baja de los términos del intercambio, que el gobierno también enfrentó con una acentuación de la restricción monetaria y del gasto final. Los efectos del deterioro de los términos del intercambio, debido a la política adoptada, se multiplicaron aproximadamente por tres en la economía interna. El impacto directo por concepto del deterioro de los términos del intercambio registrado en 1975, ya está descontado en la cifra del texto de caída del PIB.

La receta monetarista para controlar la inflación no funcionó de la manera prevista por los propugnadores del modelo. En cambio, sí multiplicó los efectos propios de la recesión internacional e involucró un notable costo, tanto social como en términos de actividad económica (véase Foxley, 1979; Ramos, 1978).

Recién a mediados de 1976 el equipo económico reconoció implícitamente que el control monetario resultaba incapaz por sí solo de frenar la inflación. No obstante, solamente se incorporó una segunda variable a la política antiinflacionaria, consistente en la regulación del tipo de cambio acondicionada a ese objetivo. Así se inició un largo proceso en que se utilizó el tipo de cambio para desacelerar la inflación: reduciendo el costo de los bienes importados y procurando influenciar las expectativas de inflación. En junio de 1976 y en marzo de 1977 se efectuaron revaluaciones cambiarias, que fueron acompañadas de una sistemática campaña de los medios de comunicación. Y la medida surtió un efecto apreciable, pues rápidamente la inflación se redujo a niveles menores al 100 por ciento anual, luego de la primera revaluación, y bajo 50 por ciento con la segunda⁷. Fue un tardío aprendizaje, con un ingente costo social y productivo para Chile, de que la inflación ya no estaba siendo generada por un exceso de demanda y de expansión monetaria. El tardío aprendizaje fue, también, incompleto, pues se recurrió a un solo instrumento adicional de regulación; esto es, el tipo de cambio. Ello involucró condicionarlo, en exceso, a la política antiinflacionaria, sacrificando así objetivos de equilibrio del sector externo y de producción de exportables y sustitutos de importación.

La política antiinflacionaria culminó en 1979, con la congelación de la tasa cambiaria, de nuevo apoyada con todo el peso de la publicidad de la gran mayoría de los medios de comunicación. La nueva versión oficial fue que, ante un tipo de cambio congelado, en una economía con libre importación, como ya era la chilena, los precios internos no podrían subir más rápidamente que la inflación internacional. A estas alturas se había adoptado, por consiguiente, a fardo cerrado, el "enfoque monetario de la balanza de pagos", popularizado en ciertos medios académicos y financieros ortodoxos. En concordancia con la característica de adherir a planteamientos extremos, los ejecutores del modelo se trasladaron del enfoque monetario de economía cerrada, la verdad oficial hasta 1976, al de economía abierta. En el primero, la inflación interna se suponía resultado

⁷ En esa misma fecha también se acentuó el porcentaje de subestimación de la inflación real por parte del índice de precios al consumidor oficial. No obstante, aún el IPC corregido muestra una baja, que es la señalada en el texto.

exclusivo de la expansión monetaria. En el segundo caso, la inflación interna se suponía que respondía a las variaciones de precios internacionales más la del tipo de cambio; congelado éste, rápidamente debía producirse la igualación entre la inflación interna y la externa.

En el momento de la congelación (junio de 1979), la inflación interna era algo superior a 30 por ciento, en tanto que la externa se situaba alrededor del 12 por ciento. La convergencia entre ambas tasas de inflación se produjo, pero lentamente; durante año y medio la inflación interna superó fuertemente a la internacional, con lo cual el tipo de cambio perdió poder adquisitivo. Así, la vigencia del régimen de libre importación involucró una inundación de los mercados internos y un desequilibrio insostenible de la cuenta corriente de la balanza de pagos durante 1981. Para resolver el déficit en cuenta corriente, la política oficial confió en que operase un mecanismo de "ajuste automático" al estilo del patrón oro vigente con anterioridad a la crisis mundial de 1929: pretendió que el tipo de cambio real se reajustara automáticamente gracias a la contracción de la liquidez monetaria, asociada a la pérdida de reservas internacionales que estaba experimentando el Banco Central. Esa contracción debía provocar, se planteaba oficialmente, una reducción drástica de los precios y de los salarios nominales. Sin embargo, un detalle aparentemente no considerado fue el hecho de que el atraso cambiario acumulado entre 1979 y 1981 fuese cercano al 30 por ciento. El ajuste requerido operó tardíamente y sólo en una muy pequeña proporción, a través del "ajuste automático" de los precios, al lograrse tasas negativas de inflación en algunos meses. Pero paralelamente se registró un espectacular deterioro de las ventas, producción y empleo —mucho más intenso que la recesión experimentada en 1981-82 por la economía mundial— y un estrangulamiento progresivo de las empresas por la vía de un endeudamiento creciente a tasas de interés que más que duplicaban las internacionales. A esto retornaremos en seguida.

A pesar de las numerosas e intensas restricciones que pesaban sobre la actividad sindical y de que los salarios reales aun permanecían a niveles **medios** inferiores a los de 1970, los partidarios del modelo le imputaron a las remuneraciones la responsabilidad por la inhabilidad del "ajuste automático" para operar en forma fluida y rápida. A mediados de 1982 pretendieron decretar una rebaja general de remuneraciones, topándose por primera vez con la imposibilidad de imponer una medida que el equipo económico juzgaba prioritaria. Entonces se optó por la devaluación cambiaria.

En síntesis, el desenlace final, hacia mediados de 1982, tuvo lugar en medio de un fenómeno inflacionario reprimido a nive-

les inferiores a los de las naciones industrializadas⁸, pero perturbaciones insostenibles en el aparato productivo y financiero, que llevaron a devaluaciones masivas: entre junio y octubre de 1982 el tipo de cambio se devaluó más de 70 por ciento, en medio de una crisis generalizada.

2. Reforma del Sistema Financiero

A fines de 1973 los bancos comerciales estaban mayoritariamente en poder del Estado como resultado del proceso de estatización de la banca impulsado por el gobierno anterior. Durante 1975 la mayoría de los bancos fueron licitados, volviendo al área privada. Con anterioridad —en 1974— se autorizó la creación de sociedades financieras privadas que podían captar y prestar recursos, determinando libremente la tasa de interés. En cambio, los bancos siguieron sujetos a un interés máximo legal hasta abril de 1975. Esta y otras discriminaciones en contra de los bancos, mientras permanecían en poder estatal, favorecieron durante ese período el auge de las nuevas sociedades financieras. Una discriminación con igual signo tuvo lugar contra el sistema cooperativo de ahorro y préstamo ligado a la adquisición de viviendas (SINAP). La notoria discriminación en su contra involucró que los fondos captados por el SINAP decreciesen desde 28 por ciento del total de activos financieros en 1973, a 7 por ciento en 1977. Así, prácticamente desapareció el crédito para las compras de viviendas para sectores de medianos ingresos.

Además de liberar la tasa de interés, en 1975 se eliminaron las normas sobre el control cuantitativo del crédito en moneda nacional y la selectividad del encaje o reservas bancarias, las que se orientaban, principalmente, a canalizar fondos preferentemente hacia la producción en vez del consumo. Luego, progresivamente se uniformaron tanto las operaciones permitidas como sus condiciones para las distintas instituciones financieras.

La liberación de las tasas de interés, la eliminación de restricciones respecto de plazos de las operaciones bancarias (mínimo de 30 días) y la supresión de controles sobre el destino de los créditos tuvieron efectos de gran significación.

El equipo económico gobernante esperaba que la liberalización del mercado financiero interno, acompañada de la gra-

⁸ Es importante señalar que la inflación externa que enfrentó la economía chilena fue negativa, en virtud de la apreciación del dólar frente a las restantes monedas de los países industrializados: un índice ponderado de los precios externos, convertidos a dólares, a partir de mayo de 1981, mostró tasas negativas de inflación anual. Entre esa fecha y junio de 1982 la inflación en 12 meses alcanzó una media de -2%.

dual apertura financiera al exterior, llevase a un incremento del ahorro nacional y de la calidad de la inversión, al suprimirse los subsidios existentes anteriormente y al quedar todos los usuarios del crédito sometidos a normas no discriminadas. La realidad ha resultado ser espectacularmente distinta, y sitúa a la reforma financiera y al manejo oficial del sector externo en el corazón de la crisis económica que emergió a la superficie en 1982.

Las dos características más notorias del funcionamiento del mercado interno de capitales han sido los plazos y las tasas de interés que han prevalecido a través de siete años de vigencia de la reforma. El plazo más frecuente de los depósitos y colocaciones ha sido el de 30 días, con una merma ostensible de los fondos a plazos largos. La tasa media de interés real (descontada la inflación) fue del orden del 40 por ciento anual en el período 1975-81, abarcando un rango comprendido entre 12 por ciento y 120 por ciento. Esto es, las tasas de interés reales en el mercado interno, aparte de un nivel medio notablemente elevado, han exhibido una gran variabilidad a través del tiempo. Adicionalmente, el margen de intermediación financiera (MIF = diferencia entre la tasa de préstamo y la tasa de captación de esos fondos) ha sido superior a un promedio anual de 15 puntos.

Los créditos disponibles a plazos extensos y a tasas de interés similares a las internacionales han sido, fundamentalmente, los correspondientes a préstamos externos. A éstos han tenido acceso principalmente las empresas conectadas a los bancos comerciales y a los grupos económicos que se desarrollaron vertiginosamente durante el período bajo estudio (véase Dahse, 1979; Herrera y Morales, 1979). La notable segmentación del mercado a que ello dio lugar fue reconocida parcialmente sólo luego de la emergencia de la crisis. Recién a mediados de 1982 salió a la luz pública que, por ejemplo, el principal banco del más grande de los grupos económicos tenía el 44 por ciento de sus colocaciones totales (las financiadas con fondos internos y externos) en empresas relacionadas **abiertamente** con sus directores o dueños.

Reiteradamente, a través de los siete años de vigencia de la reforma financiera, los propugnadores del modelo predijeron disminuciones de las tasas de interés reales. Con frecuencia se registraron bajas, pero que fueron de corta duración. Exclusivamente durante 1980 se produjo una baja significativa del costo financiero real que se prolongó por nueve meses. Ella estuvo asociada, por una parte, a la congelación del tipo de cambio durante todo el año, y a una tasa media de inflación interna aun superior a 30 por ciento anual. A consecuencia de ello, el costo real del crédito externo resultó negativo (-8 por ciento) para los deudores nacionales. Por otra parte, el finan-

ciamiento externo aumentó aceleradamente, elevándose a más de 7 por ciento del PIB de ese año. De esta manera, el volumen de crédito externo llegó a representar dos tercios del financiamiento bancario de origen interno (y 40 por ciento del total). Su alto volumen y su costo real negativo, a pesar de la persistente segmentación del mercado interno y externo, arrastró hacia abajo el costo del crédito de origen interno, a tasas del orden del 12 por ciento; esto es 20 puntos más que la tasa que enfrentaron las grandes empresas y bancos que lograron acceso a fondos provenientes de la banca comercial internacional.

La política oficial, a través de los siete años, esperó que el mercado libre de su intervención condujese a la igualación de las tasas de interés internas y externas, a un mercado financiero integrado, y a un funcionamiento que estimulara la inversión y su eficiencia. La realidad fue muy distinta: a) prevalecieron brechas entre tasas internas y externas superiores a 25 puntos anuales; b) en el mercado interno la brecha (MIF) entre tasas activas (préstamos) y pasivas (depósitos) fue del orden de 15 puntos; c) las tasas nominales y reales fueron muy inestables, así como las brechas mencionadas en los dos literales anteriores; d) se expandió el crédito al consumo, predominantemente de bienes prescindibles importados; e) el alto costo del crédito, su inestabilidad y el breve plazo de las operaciones (principalmente 30 días) desalentaron la inversión productiva: ¿Qué inversiones no especulativas podían solventar tasas reales de interés con promedios anuales de 40 por ciento?

En definitiva, la tasa de formación de capital (inversión interna bruta como proporción del PIB) fue durante la vigencia del modelo ortodoxo menor que las cifras históricas normales, y el ahorro tuvo un comportamiento aún más deficiente.

3. Apertura Indiscriminada al Exterior

El elemento central de la política de comercio exterior ha estado constituido por la rápida reducción de la protección (entonces excesiva) con que contaban los sustitutos de importaciones en septiembre de 1973. La meta del proceso de liberalización experimentó cambios significativos durante el curso de su aplicación. A comienzos de 1974 se hizo el anuncio general de una reforma arancelaria que se realizaría gradualmente en el curso de un plazo de tres años. Posteriormente, en mayo de 1974, se indicó que en 1977 ningún arancel sería superior a 60 por ciento. Luego, en 1975, se definió que el rango arancelario estaría comprendido entre 10 y 35 por ciento y que se alcanzaría, mediante sucesivos ajustes, el primer semestre de 1978. Sin embargo, las rebajas finales se anticiparon, culminando ese proceso en agosto de 1977. Tres meses después, por último, se anunció un programa de ajustes mensuales, en virtud del cual

desde junio de 1979 rige un arancel uniforme de 10 por ciento para la casi totalidad de las importaciones.

Reiteradamente se señaló que el tipo de cambio real subiría a medida que se redujera la protección arancelaria efectiva. Sin embargo, al poco tiempo, el tipo de cambio se empezó a usar para reducir expectativas inflacionarias y para compensar los efectos monetarios de ingresos masivos de capitales financieros, tal como en otras experiencias en países de la región. El resultado fue que fases avanzadas de la liberalización arancelaria fueron acompañadas de intensas revaluaciones cambiarlas, acentuando los efectos desustituidores y contribuyendo a un creciente déficit en cuenta corriente. En la práctica, entonces, especialmente la presencia de voluminosos movimientos de capitales permitió desviaciones significativas respecto de la supuesta compensación entre rebajas arancelarias y tipo de cambio.

Las importaciones totales, medidas en valores de poder adquisitivo constante, se han expandido en montos significativos en relación al nivel de actividad económica interna. La influencia de la política de liberalización se observa, principalmente, en la categoría de bienes de consumo, en particular de los no alimenticios, donde se concentra la mayoría de las "nuevas" importaciones (véase cuadro 1). El valor real de las internaciones de 13 de los principales rubros de importación "no tradicional" en Chile, que en 1981 cubrieron 70 por ciento de las internaciones de bienes de consumo (incluyen, entre otros, televisores a color, autos, prendas de vestir y género, perfumes, bebidas alcohólicas, confitería, juguetes y receptores de radio, se multiplicó por doce respecto de 1970, y su valor se elevó en un monto que supera en 50 por ciento al incremento de las importaciones de combustibles y lubricantes. También se incrementaron notablemente las importaciones de trigo, maíz y azúcar, cuya producción descendió espectacularmente.

Las exportaciones no tradicionales muestran un notorio crecimiento y diversificación según productos y mercados de destino. Su participación en el producto interno bruto (PIB) se elevó cerca de 4 puntos entre 1970 y 1980. Ello permitió que las exportaciones totales alcanzasen a 20 por ciento del PIB en este año. No obstante, se observa un notorio quiebre de la tendencia expansiva hacia fines del período. Adicionalmente, el proceso de diversificación ha mostrado una tendencia a revertirse; en efecto, las exportaciones que prosiguen expandiéndose corresponden predominantemente a rubros intensivos en recursos naturales.

Así como la sustitución de importaciones comprende una etapa "fácil" del proceso, también hay una etapa "fácil" inicial en la promoción de exportaciones de las economías ya semi-industrializadas. La expansión de las exportaciones no tradicio-

Cuadro 1

**Principales Importaciones de Bienes de Consumo:
1970 y 1981 (millones de US\$ de 1977)**

	1970	1981	Variación Porcentual 1970-81
— Artículos de confitería	0,2	10,5	5.150,0
— Manufactura de cuero y peletería	1,3	17,5	1.246,2
— Bebidas alcohólicas y cigarrillos	1,1	17,5	2.400,0
— Alfombras, prendas de vestir, tejidos, géneros	24,8	271,6	995,0
— Productos fotográficos y cinematográficos	8,0	25,2	215,0
— Calzado, sombreros, paraguas	2,1	43,3	1.961,9
— Instrumentos de música y óptica	4,4	28,7	552,3
— Juguetes y artículos recreo	3,5	42,2	1.111,4
— Preparados de cacao, carne, mariscos, legumbres y hortalizas	5,3	41,3	679,2
— Productos de perfumería y tocador	0,1	19,6	19.500,0
— Aparatos de televisión	0,7	66,2	9.357,1
— Receptores de radio	4,7	45,8	874,5
— Automóviles y motos	19,5	263,0	1.248,7
I Subtotal 13 principales	75,7	902,6	1.093,0
II Trigo, maíz y azúcar	43,6	262,1	757,3
III Combustibles y lubricantes	118,0	689,5	484,3
IV Otros bienes de consumo e intermedios	1.155,5	1.714,3	48,4
V Equipo de transporte	157,4	395,8	151,5
VI Otros bienes de capital	408,6	480,6	17,6
 Total importaciones	 1.958,8	 4.444,9	 127,0

Fuentes: Dirección Nacional de Aduanas para 1970 y categorías II, III, V y VI; registros de importación del Banco Central para el resto en 1981.

riales de los años recientes se ubica, en general, en esta etapa. En efecto, se ha apoyado en recursos naturales ricos y en capacidades instaladas subutilizadas. La subutilización característica de procesos de sustitución de importaciones protegidas en forma excesiva se vio acentuada por la gran depresión de la demanda interna registrada en 1975-76, y su lenta recuperación. La situación descrita permitió expandir las exportaciones, sin inversiones significativas. Para la materialización de las mayo-

res exportaciones confluyeron tres factores adicionales: por una parte, se aplicó una política cambiaria de minidevaluaciones que, no obstante movimientos contradictorios desde 1976, en combinación con la reducción fuerte del costo de la mano de obra, apoyó inicialmente las exportaciones no tradicionales; por otra, la presencia de Chile en el Pacto Andino hasta 1976 brindó un mercado ampliado para más de un tercio del aumento de las exportaciones nuevas. Por último, en combinación con los factores mencionados, la posición privilegiada otorgada a la promoción de exportaciones en el discurso oficial contribuyó a fortalecer aceleradamente la, hasta entonces, incipiente mentalidad exportadora de los sectores empresariales⁹.

La brecha entre importaciones y exportaciones se ha agrandado persistentemente a partir de 1977. Las importaciones han crecido a una velocidad superior a la de las exportaciones no tradicionales, en tanto que el quantum de las tradicionales permaneció casi estancado. Adicionalmente, luego de gozar de términos del intercambio muy favorables durante el primer año de aplicación del modelo, éstos experimentaron un marcado deterioro que ha persistido, con altibajos, hasta la actualidad. El deterioro obedeció, principalmente, a la baja sufrida por el precio del cobre, producto tradicional que, aun después de la diversificación registrada en el período, representa alrededor de la mitad de las exportaciones.

Varios factores explican la brecha creciente entre importaciones y exportaciones y el deficiente comportamiento de la producción de bienes transables.

La política económica vigente sostiene que los recursos deben asignarse según las "ventajas comparativas" y que el juego del mercado, **libre de toda interferencia estatal**, logra aquel objetivo. Esta versión teórica, que constituye un extremo entre los diversos enfoques económicos existentes, implica una concepción idealizada y simplista de las "ventajas comparativas". En efecto, las "ventajas comparativas" de mercado dependen del nivel y estabilidad del tipo de cambio, del grado de actividad de la economía nacional y de la internacional, de las fluctuaciones de los precios en los mercados externos y de muchos otros factores. A su vez, las "ventajas comparativas" de mercado difieren de las sociales, debido a los desequilibrios y distorsiones característicos de las economías en desarrollo; las diferencias pueden ser notables en un país enfrentado a un

⁹ La política oficial incluyó una promoción activa a través de PROCHILE. Ello involucró una desviación respecto de la ortodoxia, que pretendía basar la promoción de las exportaciones exclusivamente en la liberalización de las importaciones y en el supuesto incremento compensador del tipo de cambio. A medida que el enfoque ortodoxo fue adquiriendo el control de la acción pública, PROCHILE perdió significación.

violento cambio de la política económica y un sector público que abandona abruptamente su rol orientador o director de la actividad productiva. La parte más dolorosa de la liberalización aduanera se efectuó a una gran velocidad y sus efectos negativos fueron reforzados por las revaluaciones cambiarias. Acentuando su gravedad, esa política se realizó en el contexto de una demanda interna muy deprimida y un desempleo abierto notoriamente elevado. En consecuencia, el marco macroeconómico fue poco propicio para la identificación de las "ventajas comparativas" y las correspondientes oportunidades de inversión. El resultado fue un nivel notablemente bajo de inversión y de utilización de la capacidad instalada y de la fuerza de trabajo.

La recesión interna de mediados de los años setenta contribuyó a quitarle visibilidad a los efectos de la liberalización, pero también la hizo más ineficiente. Respecto de lo primero, luego de que la recesión tocó fondo en 1976, inevitablemente, tarde o temprano, debía iniciarse la recuperación del nivel de actividad económica. Dada la profundidad que alcanzó la recesión, la recuperación de la demanda y de la producción debía mostrar tasas altas, lo que efectivamente ocurrió entre 1977 y 1979. Como simultáneamente se realizaba la liberalización arancelaria, una observación superficial de los antecedentes pudo llevar a sostener que la liberalización alentó el incremento de la producción. Como se demostró en French-Davis (1980), ocurrió lo opuesto, y la imposición del libre comercio contribuyó a que la recuperación de la producción fuese permanentemente menor que la demanda agregada, tornándose ésta cada vez más intensiva en componentes importados. La recesión misma afectó negativamente la eficiencia del proceso de liberalización. El hecho de que el nivel de la demanda global estuviese deprimido durante los primeros años del proceso, tendió a elevar los costos medios de producción de los productores internos, haciéndoles más difícil enfrentar la competencia externa; al mismo tiempo, el exceso casi generalizado de capacidad instalada subutilizada desalentó la inversión interna.

El bajo nivel de inversión estuvo también asociado a tasas de interés internas varias veces superiores a las "normales". Tasas reales del orden de 40 por ciento entre 1976 y 1978 desalentaron la inversión y distorsionaron los precios relativos y las "ventajas comparativas" observadas en el mercado. El nivel de inversión menor que el histórico resultó claramente insuficiente para facilitar un ajuste simétrico entre los sectores que habrían de contraerse y los que hipotéticamente deberían expandirse en respuesta a la supresión de la protección arancelaria. Como es obvio, el ajuste exigido a la estructura relativa de la producción nacional habría sido más viable con una tasa de inversión elevada.

El desempleo, la inversión insuficiente y la depresión de la demanda generaron un marco real sustancialmente distinto al marco teórico en que se apoya la argumentación en favor del libre comercio. No está de más señalar, sin embargo, que aún en un marco de pleno empleo, la presencia de efectos indirectos y dinámicos, y la naturaleza de la información disponible en el mercado de un país en desarrollo como Chile, dan sustento teórico y pragmático a políticas que protejan selectivamente la producción nacional y regulen activamente el mercado (Ffrench-Davis, 1979c). Ello permite aumentar tanto la eficiencia social así como el volumen de la inversión. Ni la protección excesiva ni la liberalización extrema son la solución apropiada.

De hecho, los antecedentes disponibles apoyan la hipótesis de que ha sido más fácil la identificación de "ventajas comparativas" que poseen una definida base de recursos naturales. Para las restantes actividades, ellas han sido "difusas" en la práctica. Los numerosos cambios registrados en la economía chilena, la deprimida demanda interna, las elevadas tasas de interés, la inestabilidad cambiaria y la pasividad extrema del sector público han hecho difícil identificar dónde se localizan las posibles "ventajas comparativas", las que de hecho poseen un componente **adquirible** que resulta determinante no sólo de los costos sociales de producción sino también de los de mercado. Ello ha representado otro de los factores que explican la baja tasa de inversión interna.

Indudablemente, el fenómeno fue agravado por la congelación del tipo de cambio en 1979 y la pronunciada apreciación real que experimentó en los años siguientes. Incluso aquellas exportaciones basadas en recursos naturales más valiosos, como las frutas, fueron afectadas por el deterioro cambiario. La adopción irrestricta del "enfoque monetario de la balanza de pagos" y la creencia en un "ajuste automático" resultó perjudicial, incluso, para uno de los escasos éxitos efectivos que podía exhibir la política económica en sus nueve años de aplicación.

En definitiva, el mensaje reasignador de la liberalización del intercambio comercial ha sido más claro para los sectores que debieron contraerse que para los susceptibles de expandirse. Ello refleja la disociación con la realidad de los países en desarrollo de la teoría de las "ventajas comparativas" en su concepción ortodoxa. En su versión más simplista descansó el modelo económico.

El crecimiento más acelerado de las importaciones que de las exportaciones ha sido un factor determinante del deterioro exhibido por el saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos. Este se ha cubierto con crecientes ingresos de capital extranjero. El acceso a capital financiero en los mercados internacionales privados ha constituido la fuente predominante de financiación del creciente déficit en cuenta corriente. Su

principal destinatario ha sido el sector privado, captando una proporción que se incrementó a través del período hasta constituir más del 85 por ciento de los flujos netos a fines del decenio.

Como es sabido, durante buena parte de los años setenta las tasas de interés reales fueron bajas y el acceso a los fondos en los mercados internacionales de capitales privados fue expedito. Ambas características contribuyeron a crear en el equipo económico, y en muchos otros círculos a través del mundo, la opinión de que endeudarse era "un buen negocio" y que si los países lo hacían a través del sector privado había seguridad de que los fondos serían invertidos eficientemente. De esa manera, no habría problemas para servir la deuda.

De nuevo, la realidad resultó distinta a lo previsto por los propugnadores del modelo. Una proporción significativa del crédito externo se destinó al consumo. El voluminoso ingreso de fondos, a su vez, contribuyó a promover y hacer viable, en el corto plazo, la excesiva liberalización de las importaciones y la apreciación cambiaria. En efecto, de haber sido menor la disponibilidad de crédito externo, el gobierno se habría visto obligado a moderar la liberalización arancelaria y/o el atraso cambiario. De hecho, la disponibilidad de créditos con que contó Chile fue muy amplia y mayor que la que podría absorber productivamente. Después de un incremento moderado de la deuda en 1977-79, se aceleró en 1980 y creció espectacularmente en 1981, incrementándose cerca de 35 por ciento en este último año. A diferencia de otros países, que canalizaron los fondos externos hacia la inversión, en Chile se tuvo un impacto negativo sobre la producción nacional, derivado de la inundación del mercado interno por importaciones y del desaliento de las exportaciones. Por último, las condiciones externas también cambiaron hacia fines del período: las tasas reales de interés se elevaron abruptamente y el acceso expedito a los fondos se tornó difícil en 1981-82.

El experimento en esta área culminó a mediados de 1982 con la devaluación abrupta del tipo de cambio, luego de pasar por algunos meses de costoso e ineficiente "ajuste automático" (Arellano y Cortázar, 1982).

III Producción, Distribución e Inversión

En esta sección se efectúa un estudio sucinto de los resultados obtenidos en tres ámbitos. En primer lugar, qué ha acontecido con el producto interno bruto y sus principales componentes. Luego, de qué manera se han repartido los frutos y los costos de la aplicación del modelo. Por último, en qué grado el comportamiento de la economía ha estado generando nueva capacidad productiva y mayores corrientes de ahorro. Los antecedentes presentados muestran que a) el "crecimiento" ha sido

predominantemente ficticio; b) los limitados beneficios han sido recibidos por una minoría y elevados costos han castigado a la mayoría, registrándose un grave deterioro de la distribución del ingreso y el patrimonio, y c) la tasa de formación bruta de capital ha sido significativamente menor que la histórica.

1. La Producción Global y su Composición

Las cuentas nacionales, que miden la evolución del PIB y su composición, muestran un "crecimiento" elevado entre 1976 y 1981. Existen dudas sobre la calidad de esas cifras. Aquí, sin embargo, nos limitaremos a usar esos antecedentes oficiales. Estos, examinados con mayor cuidado, demuestran que el crecimiento global ha sido muy bajo, y que su composición denota una gran vulnerabilidad de la economía chilena.

En primer lugar, la aplicación del modelo no se inició en 1976, sino que se pone en ejecución, aún cuando en forma parcial, en 1973. En segundo lugar, en 1975 se registró una notable recesión de la economía nacional que multiplicó aproximadamente por tres los efectos depresivos llegados desde el mercado internacional. El resultado interno fue una disminución del PIB de 13 por ciento¹⁰.

En consecuencia, medir la evolución económica a partir de ese punto depresivo muestra un "crecimiento" que en la realidad es simplemente una **recuperación** de los niveles anteriores; en tanto que 1976-80 arroja una tasa de aumento por habitante de 6,6 por ciento anual, el período 1974-80 da una de 2,0 por ciento. Es obvio que mientras mayor hubiese sido la recesión de 1975, más intensa podría haber sido la recuperación. Por consiguiente, cuanto mayor la pérdida de producción a causa de la recesión, más elevado aparecería el "crecimiento" si se omite considerar el período de recesión y se empieza a medir aquél a partir del punto más abajo.

Paradójicamente, la recesión interna fue "útil" en varios sentidos a los ejecutores del modelo. Primero, les permitió mostrar "crecimiento", con amplia difusión en medios de comunicación nacionales y extranjeros. De allí surgió la imagen, **errónea**, de que Chile crecía vigorosamente, y crecería persistentemente a tasas del orden de 8 por ciento por año, al margen de lo que aconteciese en el resto del mundo. Segundo, pudo mostrar que el empleo "mejoraba", pero después de que la tasa

¹⁰ La recesión tuvo un componente externo asociado al deterioro de los términos del intercambio. El efecto directo de éste (que fue negativo) ya fue descontado de las cifras dadas en el texto.

de desocupación se había elevado desde 6 por ciento a 20 por ciento, olvidándose del punto de partida¹¹. Tercero, al nivel más político, luego de una recesión intensa, en un marco autoritario que permitió la mantención de la política monetarista-ortodoxa, la recuperación posterior posibilitó cierta sensación de alivio para empresarios y trabajadores.

El cuadro se torna más desfavorable para el modelo cuando se desagrega la composición del producto interno bruto. Ello se realiza en el cuadro 2. En primer lugar, el endeudamiento externo y su costo se elevaron, en especial en el bienio 1980-81. Cerca de un quinto del "crecimiento" por habitante contabilizado entre 1974 y 1981 correspondió a pago de intereses y utilidades al exterior; por lo tanto, la expansión del producto nacional resultó inferior a la del PIB por ese concepto. En segundo lugar, dos sectores de gran "dinamismo" en su aporte al PIB fueron el valor agregado por la **comercialización de productos importados y los servicios financieros**. Esto es, dos sectores ligados a la esencia del modelo, que exhiben una espectacular tasa acumulativa de expansión del orden de 13 por ciento anual, como la muestra el cuadro 2. El primer sector se expandió en virtud del incremento acelerado de las importaciones de bienes de consumo y otros. Como se expuso en la sección II, éstos no se financiaron principalmente con mayores exportaciones, sino que con un incremento de los créditos de la banca comercial internacional. Esa fuente de "dinamismo" era insostenible en una economía sin un sustento productivo real. La segunda fuente de "dinamismo" se asoció a la reforma financiera y obedeció en proporción significativa a la brecha o MIF entre las tasas de interés de depósito (o captación) y préstamo y a la transferencia en Chile de créditos obtenidos en el exterior. Como se señaló en la sección II, el MIF ha sido desmesuradamente elevado, aumentando el costo del financiamiento. Así, el "dinamismo" de este sector dependía de un factor anormal y perjudicial para las actividades productivas y para la inversión.

Es indudable que los dos rubros contienen, por la distorsión que involucran para la economía nacional, una dosis apreciable de artificialidad. Entonces, resulta muy significativo que el resto del valor agregado por habitante, que en 1974 constituía el 91 por ciento del producto nacional bruto, haya permanecido virtualmente estancado, como se aprecia en la columna 2 del cuadro 2.

¹¹ Adicionalmente, durante un prolongado período (1976-78) las cifras oficiales sobreestimaron en forma creciente el número de ocupados. Véase Meller, Cortázar y Marshall (1979).

Cuadro 2

Evolución del PIB y su Composición, 1974-81
(tasas % de variación anual)

	Total	Por Habitante
	(1)	(2)
1. Producto interno bruto	4,0	2,2
2. Producto nacional bruto	3,6	1,8
3. Valor agregado		
a) Comercialización importaciones	16,2	14,2
b) Servicios financieros	13,6	11,8
4. Producto nacional bruto excluido el valor agregado en 3	1,9	0,2

Fuente: Cálculos basados en cifras oficiales de *Cuentas Nacionales*, 1960-81, en pesos de 1977.

En 1982 el PIB decreció más de 14%, situando a Chile como el país latinoamericano con un peor desempeño productivo y una gran vulnerabilidad frente a la recesión internacional. Es ilustrativo constatar que dos países que lo siguieron en cuanto a comportamiento deficiente fuesen Argentina y Uruguay, las dos naciones latinoamericanas que también experimentaron con modelos monetaristas ortodoxos.

Dentro de ese contexto, el deterioro registrado por la producción industrial ya no llama tanto la atención, aún cuando todavía es peor que el desempeño del mencionado 91 por ciento del PNB. El cuadro 3 muestra que la producción industrial **decreció** a una tasa media anual del orden de 0,5 por ciento per cápita; ello contrasta con la expansión que muestra el resto del mundo en desarrollo (línea 2). El conjunto de los países en desarrollo exhibe índices de producción que superan largamente al de Chile. En promedio, durante el período 1974-81 lograron un nivel anual de producción 27 por ciento **superior** al de 1973, en tanto que Chile alcanzó uno 8 por ciento **inferior** al de ese año; el comportamiento deficiente de la producción manufacturera se observa en cada uno de los años del período bajo estudio, como lo demuestra el cuadro 3. La diferencia entre Chile y el resto del mundo se acentuó aún más dramáticamente en 1982, cuando la producción industrial descendió 22%.

El sector industrial chileno también experimentó la recesión de 1975 en forma intensa, bajando la producción 28 por ciento en un año. Por supuesto, en aquel entonces, la recupe-

ración posterior fue sustancial, dando pábulo a los propugnadores del modelo a sostener que la industria manufacturera estaba "creciendo" apoyada por la liberalización de las importaciones. Como ya se expuso, ocurrió lo contrario: la excesiva liberalización repercutió negativamente sobre la industria y sus efectos se transmitieron a sectores como la agricultura.

Cuadro .3

Producción de la Industria Manufacturera: Chile y la Economía Mundial (1973 = 100)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
1. Valor agregado por habitante									
- Chile	95,8	70,2	73,2	78,1	83,8	89,0	92,9	93,7	72,0
2. Valor agregado total									
- Chile	97,4	72,6	77,0	83,5	91,3	98,5	104,6	107,3	83,8
- Países en desarrollo	106,3	108,1	116,6	125,1	133,0	138,5	143,9	143,6	143,4

Fuentes: Chile, cálculos basados en Banco Central, *Cuentas Nacionales de Chile*, 1960-80. Países en desarrollo e industrializados, Naciones Unidas, *Monthly Bulletin of Statistics*, noviembre de 1982.

2. Concentración del Ingreso y la Riqueza

La gran mayoría de los indicadores muestra un deterioro de la distribución del ingreso y del patrimonio. Aquí haremos un breve recuento de indicadores de ingreso salarial y pensiones, empleo, consumo, mortalidad infantil y propiedad.

En el cuadro 4 se aprecia la evolución de algunos indicadores de ingresos de los asalariados activos y pasivos. Todos ellos indican un comportamiento regresivo. Las remuneraciones, en el período 1974-81, alcanzaron apenas a tres cuartos del nivel logrado en 1970. Luego de un descenso violento en 1973 y 1974, las remuneraciones reales iniciaron cierta recuperación en 1977, sin haber recobrado aún en 1981 el nivel alcanzado once años antes. Factores determinantes, aunque no exclusivos del deterioro de los ingresos de los asalariados, fueron la represión sindical, las políticas oficiales de reajustes ligadas al índice oficial de inflación y el alto nivel de desocupación. Las pensio-

nes recibidas por los trabajadores retirados y las asignaciones pagadas por la seguridad social por las cargas de los asalariados experimentaron también un deterioro pronunciado, como se observa en las columnas 2 y 3¹².

Por último, como paliativo de la expansión de la cesantía, el gobierno estableció en 1975 el programa de emergencia, llamado empleo mínimo (PEM). En 1981 representaban cerca de un 5 por ciento de la población ocupada y su remuneración era apenas equivalente a un tercio del salario mínimo vigente en 1970.

La situación de empleo también muestra un deterioro notable. A pesar de cierta mejora registrada entre 1976 y 1981, en este año el desempleo abierto más que duplicaba la tasa de 1970. Y si se incluye a los trabajadores del PEM, la tasa de desocupación triplica a la del año de referencia (cuadro 4, col. 7). Con la crisis emergida en 1982, en agosto-octubre de este año el desempleo abierto se había elevado en Santiago a un 25 por ciento de la fuerza de trabajo. (Sin incluir el PEM).

Cuadro 4

Indicadores de Distribución del Ingreso y Desocupación Ingresos (1970 = 100)

	Remune- ración media (1)	Pensión media (2)	Asignación familiar inedia (3)	PEM (%) (4)	Abierto (5)	PEM (6)	Total (7)
1970	100,0	100,0	100,0	—	5,7	—	5,7
1974	65,0	59,3	69,5	—	9,2	—	9,2
1976	64,9	56,3	61,8	80,5	14,4	5,4	19,8
1978	76,0	67,0	56,0	45,5	13,6	4,3	17,9
1980	89,3	82,8	54,4	37,6	12,0	5,3	17,3
1981	97,4	n.d.	54,0	32,1	10,8	4,8	15,6
1974-81	76,1	67,1 ^a	59,3	48,8 ^b	12,6	4,9 ^b	16,6

Fuentes: Cortázar (1982) para las columnas (1) a (3). La columna (4) indica el ingreso en efectivo de los trabajadores del empleo mínimo como porcentaje del salario mínimo vigente en 1970. Todas las cifras en pesos corrientes han sido deflactadas por el índice de precios al consumidor corregido (Cortázar y Marshall, 1980) hasta 1978 y por el índice oficial los años posteriores. Las columnas (5) a (7) están basadas en estimaciones de ODEPLAN. *Exposición de la Hacienda Pública*, 1982, y Ministerio del Interior, División Social.

¹² En 1973 se igualaron las asignaciones familiares pagadas a obreros y a empleados. La igualación se hizo "por abajo", de manera que todas descendieron, aunque en menor proporción las de los obreros.

El deterioro de los salarios reales y del empleo se manifiesta en la distribución del consumo de la población, clasificada según estratos de ingresos. Los escasos antecedentes disponibles corresponden a 1969 y 1978. Divididos los hogares en cinco quintiles, se observa que el más pobre redujo su consumo en 31 por ciento entre ambas observaciones; el segundo y tercer quintiles perdieron 20 por ciento y 12 por ciento, respectivamente. En cambio, el quintil de mayores ingresos concentró la contrapartida del deterioro de la posición de los otros grupos.

Hay un indicador importante que muestra una mejoría apreciable durante el lapso bajo estudio. Se trata de la tasa de mortalidad infantil. A pesar del deterioro de la situación de empleo y de distribución del ingreso, el descenso de la tasa de mortalidad infantil continúa la tendencia positiva exhibida en el período 1962-73. En el período actual están presentes la tendencia a una menor tasa de natalidad, la concentración de nacimientos en paridades más favorables y la mejoría en el nivel de instrucción de la madre. Estos factores, sin embargo, también estaban presentes con anterioridad. El principal factor compensador del impacto negativo del deterioro de la situación económica de la mayor parte de la población después de 1973 parece estar asociado al énfasis puesto por el Servicio Nacional de Salud en el sector materno-infantil y a los programas de nutrición dirigidos a lactantes y desnutridos (Raczynski y Oyarzo, 1981).

A diferencia de este rubro específico, como se expuso en la Sección I, el gasto social total del sector público (educación, salud, seguridad social y vivienda) disminuyó entre 1970 y 1979, cayendo 17 por ciento por habitante (Marshall, 1981). No obstante, como el gasto total descendió aún en mayor proporción, pasó a ocupar un porcentaje más alto del presupuesto público.

La distribución de los activos y del patrimonio también experimentó una aguda concentración. Este fenómeno estuvo asociado a los: a) cambios registrados en las remuneraciones y empleo; b) a la privatización de empresas públicas; c) al impacto de la recesión sobre los empresarios independientes de los principales grupos económicos, en combinación con el funcionamiento que exhibió el mercado de capitales.

Es indudable que el deterioro ocurrido en el empleo y en los ingresos de los trabajadores ha impactado sobre la distribución del gasto y del patrimonio. Adicionalmente, los trabajadores de mayores ingresos experimentaron un espectacular mejoramiento, incrementándose la dispersión entre ingresos altos, y los medios y bajos. Pero la concentración también fue alimentada por otros componentes del modelo económico. Como se expuso en la Sección II, numerosas empresas en poder del sector público fueron privatizadas en forma apresurada. Ello se realizó en una economía en recesión y con altas tasas de

interés. Sólo un reducido segmento del sector privado pudo acceder a su propiedad, y a precios muy favorables para los adquirentes. Por último, la situación de recesión también golpeó a numerosos empresarios privados, que no tenían un acceso privilegiado al crédito interno o al externo. Así, muchos de estos empresarios se vieron obligados a vender sus empresas o derechos en ellas a los mismos grupos económicos que adquirieron las empresas públicas privatizadas. Adicionalmente, el acceso al crédito externo involucró otra fuente de concentración. El significó, aparte del poder de compra que otorgaba, una ganancia de capital correspondiente a la diferencia entre las tasas internas y externas de interés: en el período 1975-81 alcanzó una media de 25 puntos anuales.

Los antecedentes disponibles muestran la notable concentración del patrimonio, con dos grupos desprendiéndose nítidamente del resto. Antecedentes sobre las 250 empresas privadas nacionales y extranjeras más grandes de Chile indican que esos dos grupos controlaban a lo menos un 37 por ciento del patrimonio de éstas en 1978 (Dahse, 1979). El proceso de concentración continuó aceleradamente durante los años siguientes. Así lo comprueban estudios más actualizados, que indican que entre 1978 y 1980 el patrimonio de las empresas controladas por los dos principales grupos se había duplicado en valores de poder adquisitivo constante (Dahse, 1982). Información más reciente (**Bolsa de Comercio**, para junio de 1982), sobre distribución de la propiedad accionaria de 177 sociedades anónimas "abiertas", indicaba que los 10 principales accionistas de cada una controlaban directamente, en promedio, el 72 por ciento del capital. Estos antecedentes no comprenden información sobre el entrelazamiento entre los accionistas principales que a veces pertenecen a un mismo grupo económico.

Finalmente, hay un factor más reciente que ilustra el sesgo del modelo en favor de la concentración. La reforma previsional, junto con provocar una pérdida de ingresos al sector público, traspasará un volumen apreciable de fondos a financieras previsionales privadas. Se estima que en el lapso de seis años las Administradoras de Fondos Previsionales (AFP) captarán fondos equivalentes a 10 por ciento del PIB. Según la información acumulada a la fecha, casi la totalidad de las AFP han sido organizadas por los grupos económicos que controlan el 71 por ciento del capital y reservas del sistema financiero privado (Arellano, 1981; Dahse, 1979). Las AFP, formadas por los dos grupos principales, han concentrado tres cuartas partes de los depósitos captados. Durante su primer año de vida, la reforma previsional constituyó otro factor de concentración y de oxígeno para los grupos económicos, a expensas de la gran mayoría de los chilenos.

3. El Nexo con el Futuro

La conexión con el futuro, en el campo económico, pasa por el ahorro y la inversión. Los propugnadores del modelo pretendían que éste lograra un incremento sustancial del ahorro, de la inversión y de eficiencia. La privatización de los medios de producción, la pasivización y/o desmantelamiento del sector público y la liberalización de los mercados debían lograr aquellos objetivos. La reforma financiera y la apertura al exterior constituían dos políticas claves en la estrategia adoptada.

El análisis precedente ha demostrado que los resultados fueron negativos en lo que se refiere a la producción. Sin embargo, ello podría ser compatible con un vigoroso proceso de inversión de larga maduración. Desafortunadamente para el futuro de Chile, lo opuesto se acerca más a la realidad. En cada uno de los años comprendidos entre 1974 y 1980, la tasa de inversión bruta fue inferior a la tasa registrada en cada uno de los años sesenta¹³, y en 1981 era menor que en 1970. Paralelamente, una proporción inferior de esa inversión fue financiada con el ahorro nacional; en 1970 cerca del 90 por ciento se cubrió con ahorro nacional, en tanto que en 1978-81 apenas alrededor de la mitad provino de esa fuente. El fuerte incremento en la desigualdad de los patrimonios e ingresos registrados en estos años se ha expresado en una notoria diferenciación de estilos de vida más que en mayores niveles de ahorro destinado a la inversión productiva; ello lo atestigua la baja ocurrida en la tasa de ahorro nacional, tanto respecto de 1970 como de 1973.

Como en toda experiencia práctica, la aplicación del modelo ortodoxo registra logros y fracasos. El balance neto que emerge de nuestro análisis, y de investigaciones llevadas a cabo por diversos autores en las difíciles condiciones vigentes en Chile, resulta notablemente negativo, tanto desde un punto de vista social como del puramente económico. Frente a éxitos como la expansión de las exportaciones no tradicionales y la reducción de la inflación se constatan fracasos notorios en numerosas otras áreas.

IV. Enseñanzas del Experimento Monetarista

En años recientes el monetarismo ortodoxo logró situarse en la ofensiva en diversos países y conquistó una posición hegemónica en varios centros académicos a través de países

¹³ Cifras oficiales, según las Cuentas Nacionales nuevas, referidas a la formación bruta de capital fijo como proporción del PIB.

industrializados y en desarrollo. No obstante, su aplicación práctica en el período de postguerra, en general, ha sido limitada y por períodos breves. El caso de Chile, como se señaló, posee gran significación por la profundidad, cobertura y continuidad con que se aplicó el modelo monetarista ortodoxo. El marco político que permitió su imposición le otorgó, además, gran autonomía a sus propugnadores. Ello le imprime a este caso, propiamente, el carácter de un "experimento".

El marco externo imperante durante los años de vigencia del modelo comprendió, por una parte, rasgos desfavorables para la economía chilena, que condicionaron el éxito del modelo. En particular cabe mencionar el bajo precio del cobre imperante durante la mayoría de los nueve años estudiados. Por otra parte, sin embargo, el marco externo comprendió rasgos que facilitaron la operación y permanencia del modelo. Entre ellos cabe destacar que, desde 1977, Chile contó con un acceso expedito a capitales financieros externos, que le permitieron, hasta 1981, compensar con creces la pérdida de ingresos provocada por el deterioro de los términos del intercambio.

La permanente ortodoxización del modelo, que tuvo lugar desde 1974, enfrentó su primer traspie en 1981, y luego, ha sufrido varios "retrocesos" importantes. Ellos están asociados a la crisis interna que emergió en 1981-82, con una virulencia inusitada y que se propagó a prácticamente todos los sectores y grupos en la economía nacional. Los diversos indicadores muestran un deterioro sustancial respecto de los ya deficientes niveles alcanzados en 1981, que se han analizado a través de este estudio; la recesión interna ha sido reforzada por la situación deprimida de la economía mundial, pero ésta constituye sólo una fracción del problema generalizado que enfrenta la economía chilena.

Los problemas presentes en el aparato productivo están estrechamente asociados al funcionamiento del sistema financiero y a la apertura indiscriminada al exterior. El modelo le concedió un rol protagónico a la reforma financiera, como se expuso en la Sección II. De hecho, el sistema financiero se transformó en el centro de decisión dominante de la economía chilena. En 1982 resultaba evidente que el endeudamiento de las empresas (y de las personas naturales) constituía un factor de estrangulamiento de su actividad, que crecía aceleradamente debido a las altas tasas de interés vigentes, en tanto que los ingresos de operación de las empresas descendían a consecuencia de la recesión interna. La reforma financiera y la apertura a los movimientos de capitales extranjeros constituyó, primero, un factor determinante de la concentración del patrimonio y un desestímulo para la inversión productiva nacional. Luego, hacia fines del período bajo estudio, dejó de manifiesto la vulnerabilidad adicional que había introducido a la economía

nacional y la disfuncionalidad para el desarrollo económico que involucró el "financierismo" desenfrenado a que dio lugar.

Los resultados registrados efectivamente obedecen tanto a características intrínsecas del modelo como a errores en su ejecución. Por ejemplo, la congelación del tipo de cambio a \$ 39 por dólar no es intrínseco del modelo; éste era compatible con una tasa fija mayor y/o con una tasa libre, como la que se implantó en agosto de 1982 por un breve lapso. Pero, dado el modelo, en ausencia de la congelación del tipo de cambio, no se habría logrado la reducción de la inflación alcanzada en 1981¹⁴, y ello constituyó el objetivo prioritario del equipo económico oficial en el momento en que se concretó la congelación cambiaria.

Otros son los componentes intrínsecos del modelo, que se ubican en tres áreas. Los tres constituyen pilares del monetarismo ortodoxo. Se refieren: a) a su creencia en que la privatización y la supresión de la intervención estatal conducen rápidamente a mercados integrados, flexibles y bien informados y generan espontáneamente un desarrollo dinámico; b) que los procesos de ajuste son estabilizadores y que se caracterizan por su rapidez, y c) que la "competencia", aunque sea entre desiguales, conduce a un mayor bienestar para la mayoría. Los tres supuestos se han probado falsos en el experimento que se analiza.

En primer lugar, el establecimiento de políticas económicas indirectas y "neutras" se aplicó en un marco de "competencia" entre desiguales; ello dio lugar a una intensificación de las diferencias. Adicionalmente, en varias instancias decisivas la "neutralidad" se quebró, de manera que instituciones como las cooperativas y un sistema de ahorro mixto (SINAP) fueron discriminados. La restricción de la actividad sindical representó el ejemplo de mayor fuente de acentuación de la desigualdad entre "ofertantes" y "demandantes". Como se demostró, la concentración del ingreso y del patrimonio fue espectacular. Segundo, la lentitud de los procesos de ajuste tiene costos sustanciales, tanto por la ineficiente subutilización de recursos como por el desaliento que suele involucrar para la formación de capital. El enfoque monetario-ortodoxo, por ser estático y no valorizar el hecho que para llegar al largo plazo es preciso transitar por una sucesión de cortos plazos, ignora estos costos.

¹⁴ La congelación del tipo de cambio obedeció, en parte, a una variante del modelo monetarista ortodoxo, el "enfoque monetario de la balanza de pagos" y su secuela de política monetaria neutra. Paradójicamente, a pesar de su notable extremismo, este enfoque constituyó la "verdad irrefutable" para el oficialismo y para la mayoría de los medios de comunicación durante casi tres años.

Tercero, aun cuando un intervencionismo errado puede acentuar la segmentación y heterogeneidad estructural de los mercados, la opción alternativa extrema, consistente en el desmantelamiento de la acción estatal y la privatización indiscriminada de los medios de producción, no conduce a una rápida integración y flexibilidad de los mercados; estos problemas son característicos del subdesarrollo. En consecuencia, el contexto macroeconómico resultante no es propicio para la coexistencia de la trilogía de crecimiento, equidad y autonomía nacional; los tres son ingredientes básicos de un proyecto nacional de desarrollo. La superación de estos problemas exige un rol activo del Estado, sometido a normas estrictas de eficiencia, que actúe como rector del proceso de desarrollo.

En síntesis, el experimento monetarista no ha sido exitoso ni en lo social ni en lo productivo. Ha generado una sociedad con una acrecentada desigualdad en numerosos frentes y un predominio del "economicismo" por sobre las otras actividades humanas. Ha profundizado el problema del desempleo en forma notable. Ha desestimulado la inversión y, en general, ha privilegiado las tendencias especulativas y financieristas en desmedro de las actividades proclives al incremento de la productividad y de la capitalización nacional. Ha intensificado la vulnerabilidad frente al exterior, como lo atestigua en forma indelible la mayor fuerza que la recesión adquirió en la economía chilena en comparación con la internacional. En suma, un experimento fracasado, que en la tradición democrática de Chile no habría podido llevarse a cabo.

El fracaso generalizado del modelo económico no involucra un fracaso del mercado en sí. Las opciones disponibles no se limitan a la liberalización indiscriminada de todos los mercados o a la planificación centralizada hasta del menor detalle de la vida económica. Esa disyuntiva es propia de mentalidades extremistas o a lo más un recurso propagandístico, utilizado profusamente durante estos años. En realidad, los avances del pensamiento económico se ubican en grado importante, por ejemplo, en identificar en qué áreas el mercado es insustituible, cuáles son las políticas económicas adecuadas para que funcione eficientemente, y dónde corresponde al sector público un papel rector selectivo. La correcta dosificación del mercado y de la participación del Estado; de los incentivos indirectos y de la acción directa; de los aspectos económicos y de los sociales y culturales; del orden y de la libertad; de la capacidad de ejecución y de la participación popular efectiva, constituyen condiciones indispensables para el desarrollo integral de una sociedad democrática. De allí la importancia de una actitud crítica frente a modelos importados envasados. Resulta imprescindible reemplazarlos por investigación, reflexión y diálogo que permitan elaborar un proyecto nacional asentado en la realidad y

que responda a un amplio consenso a nivel nacional. A pesar de las grandes restricciones imperantes en Chile, se han logrado avances significativos en esa dirección. En contraste, el modelo económico, en virtud de su dogmatismo, impuso opciones extremas. Su resultado —en vez de un desarrollo sostenido, equitativo e independiente— ha sido una economía profundamente deteriorada, concentrada y dependiente.

Referencias Bibliográficas

- Arellano, J. P. (1981), "Elementos para un análisis de la reforma previsional chilena", *Colección Estudios CIEPLAN* 6, diciembre.
- Arellano, J. P. y Cortázar, R. (1982), "Del milagro a la crisis: algunas reflexiones sobre el momento económico", *Colección Estudios CIEPLAN* 8, julio.
- Banco Central de Chile, *Estudios Monetarios* N^{os} IV a VII
- Bitar, S. (1979), *Transición, socialismo y democracia: la experiencia chilena*, México, siglo XXI.
- Boenninger, E. (1979), "Constitución y orden económico", *Revista Mensaje* N^o 281.
- Brunner, J. J. (1981), *La cultura autoritaria en Chile*, FLACSO, Santiago.
- CIEPLAN, varios autores (1982), *Modelo económico chileno: trayectoria de una crítica*, Ed. Aconcagua, Santiago (prohibida su circulación).
- Círculo de Economía (1980), *Seminario sobre políticas económicas para el desarrollo y la igualdad*, varios autores, Academia de Humanismo Cristiano, Santiago, junio.
- Cortázar, R. (1981), "Desempleo, pobreza y distribución: Chile, 1970-1981", *Apuntes*, CIEPLAN N^o 34, junio.
- Cortázar, R. y Marshall, J. (1980), "Índice de precios al consumidor en Chile: 1970-1978", *Colección Estudios CIEPLAN* N^o 4, noviembre.
- Dahse, F. (1979), *Mapa de la extrema riqueza. Los grupos económicos y el proceso de concentración de capitales*, Santiago, Ed. Aconcagua.
- Departamento de Economía, *Comentarios sobre la situación económica*, publicación semestral, Universidad de Chile.
- Dipres (1978), *Somos realmente independientes gracias al esfuerzo de todos los chilenos*, Santiago, Ministerio de Hacienda.
- Ffrench-Davis, R. ((1973), *Políticas económicas en Chile: 1952-70*, Ediciones Nueva Universidad, Santiago.
- Ffrench-Davis, R. (1979a), "Exportaciones e industrialización en un modelo ortodoxo: Chile, 1973-78", *Revista de la CEPAL* N^o 9, Santiago, diciembre.
- Ffrench-Davis, R. (1979b), "Las experiencias cambiarias en Chile: 1965-79", *Colección Estudios CIEPLAN* 2, Santiago, diciembre.
- Ffrench-Davis, R. (1979c), *Economía internacional: teorías y políticas para el desarrollo*, Fondo de Cultura Económica, México.
- Ffrench-Davis, R. (1980), "Liberalización de las importaciones: la experiencia chilena en 1973-80", *Colección Estudios CIEPLAN* 4, noviembre.

- Ffrench-Davis, R. (1981), "Índice de precios externos: 1952-80", *Notas Técnicas* N° 32, CIEPLAN, junio.
- Ffrench-Davis, R. y Arellano, J. P. (1981), "Apertura financiera externa: la experiencia chilena en 1973-80", *Colección Estudios CIEPLAN* 5, julio, y en R. Ffrench-Davis, ed., *Relaciones financieras externas y desarrollo nacional*, Fondo de Cultura Económica, México, 1983.
- Foxley, A. (1979), "Políticas de estabilización y sus efectos sobre el empleo y la distribución del ingreso: una perspectiva latinoamericana", *Colección Estudios CIEPLAN* 2, diciembre.
- Foxley, A. (1982), "Experimentos neoliberales en América Latina", *Colección Estudios CIEPLAN* 7, marzo. Versión en inglés de University of California Press.
- Herrera, J. E. y Morales, J. (1979), "La inversión financiera externa: el caso de Chile, 1974-78", *Colección Estudios CIEPLAN* 1, julio.
- Lagos, R. (1981), "Le secteur émergent de la bourgeoisie", *Amerique Latine* N° 6, CETRAL, Paris.
- Marshall, J. (1981), "El gasto público en Chile: 1969-1979", *Colección Estudios CIEPLAN* 5, julio.
- Meller, P., Cortázar, R. y Marshall, J. (1979), "La evolución del empleo en Chile: 1974-78", *Colección Estudios CIEPLAN* 2, diciembre.
- Ministerio de Hacienda, *Exposición sobre el Estado de la Hacienda Pública*, anual.
- Mill, S. T. (1979), "El modelo económico: balance y perspectivas", *Revista Mensaje* N° 282.
- Moulian, T. y Vergara P. (1980), "Estado, ideología y políticas económicas en Chile: 1973-78", *Colección Estudios CIEPLAN* 3, junio.
- Muñoz, O. y Amagada, A. M. (1977), "Orígenes políticos y económicos del estado empresarial en Chile", *Estudios CIEPLAN* 16, septiembre.
- Pinto, A. (1981), "Chile: el modelo ortodoxo y el desarrollo nacional", *El Trimestre Económico* N° 192, México, octubre-diciembre.
- Política y Espíritu (1975), "Informe económico", *Política y Espíritu* N° 357.
- Raczynski, D. y Oyarzo, C. (1981), "¿Por qué cae la tasa de mortalidad infantil en Chile?", *Colección Estudios CIEPLAN* 6, diciembre.
- Ramos, J. (1978), "Inflación persistente, inflación reprimida e interpretaciones: lecciones de inflación y estabilización en Chile", *Desarrollo Económico* N° 69, Buenos Aires, abril-junio.
- Ruiz-Tagle, J. (1979a), "El nuevo plan laboral: ¿libertad o liberalismo?", *Revista Mensaje* N° 281.
- Ruiz-Tagle, J. (1979b), "Seis años de política social: una revolución en marcha", *Revista Mensaje* N° 282.
- Tironi, E. y Barría, J. (1978), "La Disputada: de la Enami a la Exxon", *Revista Mensaje* N° 281.
- Vega, H. (1981), "Situación económica y acción sindical", *Programa de Economía del Trabajo*, Academia de Humanismo Cristiano, Santiago, octubre.
- Vergara, P. (1981), "Las transformaciones de las funciones económicas del Estado de Chile bajo el régimen militar", *Colección Estudios CIEPLAN* 5, julio.

- Vignolo, C. (1982), "El cobre en el desarrollo nacional: evolución reciente, perspectivas y estrategias", *Centro de Estudios del Desarrollo*, Santiago, agosto.
- Whitman, M. (1981), "Monetarismo global y el enfoque monetario en la balanza de pagos", en R. French-Davis, ed., *Lecturas sobre intercambio y desarrollo*, México, Fondo de Cultura Económica, Vol. 2.
- Zahler, R. (1980), "Repercusiones monetarias y reales de la apertura financiera exterior: el caso chileno, 1975-78", *Revista de la CEPAL* N° 10, abril.
- Zañartu, M. (1980), "Gasto social en los pobres", *Revista Mensaje* N° 290.