

ENTRE EL **NEOLIBERALISMO**

Y EL **CRECIMIENTO** CON

**EQUIDAD**

Tres décadas de política económica en Chile



Ricardo Ffrench-Davis

Ricardo Ffrench-Davis

ENTRE EL NEOLIBERALISMO Y EL **CRECIMIENTO** CON EQUIDAD

**SEGUNDA EDICIÓN**  
**AUMENTADA Y ACTUALIZADA**

**ENTRE EL NEOLIBERALISMO Y EL**  
**CRECIMIENTO CON EQUIDAD**  
**TRES DÉCADAS DE POLÍTICA ECONÓMICA EN CHILE**

© RICARDO FRENCH-DAVIS

Inscripción N°: 111.461  
ISBN 956-201-439-8

Dirección: Jaime Cordero  
Diseño de portada y diagramación: Job López Góngora

Primera Edición octubre de 1999  
Esta Segunda Edición de 1000 ejemplares  
se terminó de imprimir en junio de 2001,  
en LOM EDICIONES. Santiago.

Edita e imprime  
DOLMEN EDICIONES S.A.  
Cirujano Guzmán 194, Providencia Santiago

Derechos exclusivos reservados para todos los países.  
Prohibida su reproducción total o parcial, para uso privado o colectivo,  
en cualquier medio impreso o electrónico, de acuerdo a las leyes  
N°17.336 y 18.443 de 1985  
(Propiedad intelectual).

IMPRESO EN CHILE/PRINTED IN CHILE

Ricardo Ffrench-Davis

**ENTRE EL NEOLIBERALISMO Y EL  
CRECIMIENTO CON EQUIDAD  
TRES DÉCADAS DE POLÍTICA ECONÓMICA EN CHILE**

**DOLMEN EDICIONES**  
Caracas • Montevideo • Santiago de Chile

## ÍNDICE

PRESENTACIÓN.....	9
PREFACIO.....	11

### PRIMERA PARTE UN RECUENTO DE MEDIO SIGLO

#### CAPÍTULO I

#### DESARROLLO ECONÓMICO CHILENO

DESDE LOS CINCUENTA .....	15
1. Las estrategias económicas en retrospectiva .....	16
a) Expansión populista y estabilización ortodoxa, 1952-58 ..	18
b) Un intento frustrado de modernización capitalista, 1958-64	19
c) Estabilización gradual y reformas estructurales, 1964-70	21
d) Profundización de las reformas y desequilibrios macroeconómicos, 1970-73 .....	25
e) La estrategia neoliberal, 1973-90 .....	26
f) Democracia, reformas a las reformas y desarrollo, 1990-2000	35
2. Las tendencias de largo plazo del crecimiento económico	47
3. Conclusiones y desafíos .....	53
a) Cuatro conclusiones .....	53
b) Diez desafíos .....	56

### SEGUNDA PARTE

#### EL EXPERIMENTO NEOLIBERAL EN CHILE: 1973-82

#### CAPÍTULO II

#### EL EXPERIMENTO NEOLIBERAL:

UNA SÍNTESIS CRÍTICA .....	63
1. Rasgos centrales del modelo .....	65
2. El neoliberalismo en tres áreas estratégicas .....	72
a) La política antiinflacionaria .....	72
b) Reforma del sistema financiero .....	77
c) Apertura indiscriminada al exterior .....	80

3. Producción, distribución del ingreso e inversión .....	85
a) La producción global y su composición .....	85
b) El nexa con el futuro .....	88
c) Concentración del ingreso y la riqueza .....	89
4. Enseñanzas del experimento neoliberal .....	93

### CAPÍTULO III

LIBERALIZACIÓN DE LAS IMPORTACIONES: 1973-82 .....	97
1. El proceso de liberalización de las importaciones .....	99
2. Composición de las importaciones .....	108
3. Efectos globales de la liberalización sobre la industria .....	112
a) Efectos macroeconómicos .....	113
b) Efectos sobre la estructura de la producción industrial .....	116
4. Elementos para una evaluación .....	121
a) Balanza de pagos y cuenta corriente .....	121
b) Eficiencia, dinamismo y competencia .....	124
i) El marco macroeconómico y la eficiencia .....	124
ii) Dinamismo y eficiencia .....	128
iii) Competencia y eficiencia .....	129

### CAPÍTULO IV

LAS EXPERIENCIAS CAMBIARIAS: 1965-82 .....	133
1. Algunos aspectos preliminares .....	134
2. Evolución de las políticas cambiarias .....	137
a) La política cambiaria "programada" en 1965-70 .....	138
b) La política cambiaria en 1973-79 .....	146
i) La fase inicial, con restricción externa dominante .....	147
ii) La fase de las revaluaciones abruptas .....	150
iii) La fase final: hacia el retorno de la congelación y crisis .....	155
3. Consideraciones finales .....	158
a) Algunas lecciones .....	158
b) Algunas cuestiones pendientes .....	161

### CAPÍTULO V

EL PROBLEMA DE LA DEUDA EXTERNA Y LA APERTURA FINANCIERA .....	163
1. Apertura financiera y endeudamiento externo .....	165
a) El marco conceptual del experimento .....	166

b) El nuevo marco institucional .....	169
c) Flujos de capital financiero y deuda: volumen, origen y destino .....	171
2. Endeudamiento y ajuste macroeconómico .....	178
a) Política monetaria y desplazamiento del crédito interno .....	179
b) Política cambiaria: inestabilidad y atraso .....	180
c) Diferenciales entre tasas de interés .....	181
d) Deterioro de la cartera y supervisión prudencial .....	188
3. Vulnerabilidad externa y dinámica del endeudamiento .....	189
4. Algunas lecciones .....	193

### TERCERA PARTE

## LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA Y LA HERENCIA MILITAR: 1982-89

### CAPÍTULO VI

EL CONFLICTO ENTRE EL CRECIMIENTO Y LA DEUDA ....	199
1. La crisis de la deuda .....	200
a) Acumulación de desequilibrios en 1977-81 .....	200
b) Recesión en la década de los ochenta .....	204
c) Gestión de la deuda, 1982-89 .....	212
2. Adecuación de las políticas macroeconómicas .....	216
a) La trayectoria de la política cambiaria .....	218
b) Reformas comerciales .....	220
3. El desempeño de la producción y la inversión .....	223
a) Tendencias de la producción y la formación de capital .....	224
b) Los balances macroeconómicos .....	227

### CAPÍTULO VII

CONVERSIÓN DEUDA-CAPITAL: 1985-90 .....	231
1. El programa de conversiones .....	232
2. Efectos de la capitalización de deudas .....	236
a) El comportamiento de la inversión directa y de la deuda en el ciclo .....	237
i) Capitalización de autopréstamo en compañías transnacionales .....	238
ii) Tasa variable de remesas de utilidades .....	239
iii) La deuda antigua es más riesgosa para el inversor que el "capital de riesgo" .....	240

iv) La valoración del capital convertido .....	242
b) Tipo de cambio preferencial múltiple: un subsidio implícito para el inversionista extranjero .....	245
c) El flujo de inversión extranjera en efectivo .....	247
d) Otros efectos .....	250
3. Algunas conclusiones para las naciones deudoras .....	252

#### CUARTA PARTE

### LOS DESAFÍOS DE LA DEMOCRACIA

#### CAPÍTULO VIII

DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO Y POBREZA .....	257
1. Tendencias de la distribución del ingreso y la pobreza .....	259
a) El récord histórico hasta 1973 .....	262
b) Avances y retrocesos durante el régimen de Pinochet, 1973-89 .....	263
c) Distribución del ingreso y pobreza en el retorno a la democracia, 1990-2000 .....	268
2. Factores que determinan la pobreza y la concentración .....	277
a) El papel de las reformas .....	277
b) Factores cruciales .....	282
c) Estabilidad, inversión y distribución .....	284
d) La innovación tecnológica .....	287
3. Reflexiones finales .....	289

#### CAPÍTULO IX

LA REGULACIÓN DE LAS ENTRADAS DE CAPITAL Y EL ENCAJE .....	293
1. Entradas recientes de capital: magnitudes y composición .....	297
2. La respuesta de política y sus efectos .....	304
a) Políticas para regular las entradas de capitales .....	305
b) Política cambiaria .....	311
c) El fortalecimiento de la supervisión bancaria .....	315
d) Eficacia de las medidas macroestabilizadoras .....	317
3. Ahorro, inversión y crecimiento .....	322
4. Algunas lecciones de la experiencia chilena .....	324
REFERENCIAS .....	329



## PRESENTACIÓN

El análisis de la historia política, económica y social de Chile en los tres últimos decenios, ha despertado un profundo interés entre académicos nacionales y extranjeros. Los graves acontecimientos políticos en este período, así como las significativas transformaciones estructurales de la economía chilena, impulsadas por un conjunto de reformas radicales, tanto en términos de su contenido como de su aplicación, y sus controvertidos resultados han sido motivo de innumerables estudios, válidos pero parciales. El de Ffrench-Davis posee la virtud de tener la mirada del especialista, profundo conocedor, con una óptica amplia y coherente.

El profesor Ricardo Ffrench-Davis ha tenido, en el plano nacional, un destacado papel en el análisis y formulación de políticas económicas; sus trabajos sobresalen por su rigor, profundidad, conocimiento y amplia visión de las diversas dimensiones que conlleva la conducción económica. Su presencia se constata desde su participación decisiva en el inicio de la política cambiaria de minidevaluaciones en 1965 al establecimiento del encaje a los flujos financieros externos en 1991.

Este libro recopila artículos sobre la economía chilena que fueron publicados anteriormente por el autor en diversos números de la Revista Colección Estudios de CIEPLAN, revistas internacionales especializadas y libros en los que se abordan los problemas del desarrollo de América Latina, y de Chile en particular. Incluye también un artículo inédito sobre distribución y pobreza en estos 30 años y varias secciones sobre los noventa. Los textos reunidos en este libro entregan una visión de conjunto de los principales rasgos de las políticas económicas adopta-

das en diversas áreas, en un período caracterizado por importantes transformaciones económicas, no sólo en Chile, sino en el mundo entero. Se recoge una perspectiva completa e integrada, crítica y constructiva, de las políticas económicas adoptadas durante y después del régimen militar.

Estos trabajos identifican los objetivos perseguidos, las principales orientaciones teóricas e ideológicas de sus impulsores, el marco político en que tuvieron lugar, y sus consecuencias de corto y largo plazo, en el desarrollo de Chile y para los principales actores nacionales.

El libro consta de cuatro partes: en la primera se da una mirada global al desarrollo económico de Chile desde la segunda posguerra hasta el gobierno militar y el retorno a la democracia. En la segunda se analizan las políticas neoliberales adoptadas en la década del setenta hasta la crisis de 1982, y sus consecuencias en términos de crecimiento, inversión, y equidad. La tercera parte aborda la crisis de los años ochenta y los principales problemas relacionados con la deuda externa, variable dominante del escenario de ese decenio. Finalmente, en la cuarta parte se analizan la herencia del régimen militar y los desafíos económicos y sociales que enfrentaba la nueva democracia chilena en 1990. En particular, se abordan dos graves problemas vigentes: la fuerte vulnerabilidad frente a shocks externos y la profunda desigualdad social.

Los textos recopilados han sido editados de manera de facilitar una lectura continua pero al mismo tiempo independiente de cada capítulo.

Dolmen Ediciones

## PREFACIO

En este libro hemos querido recopilar nuestra visión sobre acontecimientos centrales de la economía chilena desde los años setenta.

De un conjunto de unos 40 artículos que preseleccionamos, al final nos hemos quedado con nueve de ellos. A veces los hemos complementado con secciones de textos excluidos. Hemos tratado de actualizar las series estadísticas y de agregar algunas referencias bibliográficas destacadas, aparecidas después del término original de nuestros artículos.

Hemos mantenido la tonalidad y énfasis originales. La honestidad intelectual lo exige. Además, felizmente, nos sentimos cómodos con ello hoy. Nuestro conocimiento se ha perfeccionado y profundizado, pero lo es con continuidad de enfoque y pensamos que las diversas piezas son recíprocamente consistentes. Siempre hemos tenido la preocupación de que el abordaje de cada tema y época combine pragmatismo con una sólida base analítica y con los objetivos de un Chile con más crecimiento y equidad. Hemos procurado mantener la distancia con las modas, los mitos y siempre lejos de los extremos.

La mayoría de los artículos fueron escritos durante mi permanencia en CIEPLAN, entre 1976 y 1990. Es sin duda la época más marcadora de mi vida profesional. En las notas iniciales de cada capítulo aparecen referencias a comentarios de mis compañeros de investigación; asimismo, se encontrarán los nombres de valiosos ayudantes de la época. Dos de los artículos fueron escritos durante mi estada en CEPAL; uno de ellos (inédito en español) en coautoría con Manuel Agosin, una asociación tan fructífera para mí, y con significativos insumos de los activos talleres de análisis de CEPAL. La primera mitad de otro artículo, que abre el libro, se basa en un texto preparado con Oscar Muñoz

y es parte de nuestras varias incursiones conjuntas en la historia económica. La segunda mitad de ese capítulo y un capítulo nuevo, sobre distribución y pobreza desde los setenta, fueron escritos especialmente para este libro.

En esta segunda edición, hemos actualizado la información para cubrir los años 1999 y 2000. Incorporamos nueva información, muy valiosa sobre distribución del ingreso y antecedentes sobre la evolución social y económica más reciente. Hemos pulido, adicionalmente, el texto, eliminando algunas repeticiones innecesarias e introduciendo nuevas clarificaciones para facilitar la lectura.

Los ocho años de acción en el Banco Central se filtran a través de todos los capítulos. Agradezco el apoyo de colegas del Banco, con su aporte de estadísticas y colaboración en la interpretación de ellas.

En la selección de los artículos tuvimos la generosa y valiosísima colaboración de Sebastián Sáez a través de todas las etapas, desde su inicio hasta los pulimientos finales del texto. En la etapa de pulimiento—actualización y armonización de series estadísticas, chequeo de cifras puntuales, eliminación de duplicaciones, incorporación de secciones de otros de mis textos y mejoramiento de la redacción—conté con la muy eficiente colaboración de Heriberto Tapia. Lenka Arriagada preparó con gran eficiencia la presentación del manuscrito. Juan Carlos Sáez, años atrás, nos dio el impulso para iniciar esta tarea de recopilación. Finalmente, deseo agradecer a CIEPLAN el valioso apoyo para esta publicación.

A todos los mencionados y a los muchos injustamente omitidos, mis agradecimientos por lo que me han aportado. Por cierto, asumo la total responsabilidad respecto del contenido de esta colección y de cualquier error que pueda contener.

Ricardo Ffrench-Davis

Santiago, abril del 2001