

REFORMAS, CRECIMIENTO Y DESACELERACIÓN

LECCIONES DEL CASO CHILENO*

Rodrigo Vergara

Hace alrededor de tres décadas la economía chilena comenzó a experimentar un profundo proceso de reforma económica. Chile pasó de ser una economía cerrada, con fuertes distorsiones e intervención estatal, a una economía de mercado abierta al resto del mundo. Los resultados, a pesar de la crisis de comienzos de los 80, fueron notables. Entre 1984 y 1997 el PIB se expandió a más de 7% por año y hubo significativos progresos en materia social. Desgraciadamente el período de auge parece haber llegado a su fin. Durante los últimos cinco años Chile ha crecido a un exiguo 2,4% promedio anual.

En este trabajo se extraen lecciones del proceso de reformas llevado a cabo en este país. Además se analiza el rol de las reformas y la productividad en el crecimiento económico. Se sostiene que el proceso de reformas es continuo. Los efectos de determinadas reformas sobre el crecimiento se van reduciendo en el tiempo. Para mantener el dinamismo es necesaria una continua actualización de las políticas e instituciones. Si los países dejan de introducir reformas (o moderaciones) se llegará a una etapa en que el crecimiento retrocederá a un nivel inferior.

RODRIGO VERGARA. Economista de la Universidad Católica de Chile y Ph. D. en economía de la Universidad de Harvard. Profesor titular del Instituto de Economía, Universidad Católica de Chile. Investigador asociado del Centro de Estudios Públicos.

* Una versión original de este trabajo fue presentada en la Cuarta Conferencia Internacional de TIGER (Transformation, Integration and Globalization Economic Research), “Globalization and Catching-up in Emerging Market Economies”, celebrada en Varsovia el 16 y 17 de mayo de 2002.

1. Introducción

Hace alrededor de tres décadas la economía chilena comenzó a experimentar un profundo proceso de reforma económica. En la década de 1960 y comienzos de los años setenta la economía chilena era cerrada y con un alto grado de intervención estatal. Los aranceles a las importaciones alcanzaban en promedio el 105%, con una alta varianza (algunos productos gozaban de arancel 0%, mientras para otros era de 1000%). El cobre representaba más del 80% del total de exportaciones. Las distorsiones de precios eran enormes y no existía absolutamente ninguna relación entre precios relativos internos y precios internacionales¹.

La intervención estatal no sólo se relacionaba con un estricto sistema de regulaciones, impuestos, aranceles, controles de precios, salarios mínimos, subsidios, etc. El Estado también ejercía una poderosa influencia en la economía en el ámbito de la propiedad. Controlaba todas las empresas de servicios públicos, las empresas productoras de cobre y muchas otras. Hachette ha estimado que en 1973 el Estado poseía 600 empresas, que representaban cerca del 40% del PIB total de Chile (en términos de valor agregado). A comienzos de los años setenta se puso en práctica un proceso masivo de expropiación, el cual también generó un clima de incertidumbre en cuanto a los derechos de propiedad.

No resulta sorprendente que en tales circunstancias la inversión, el ahorro y el crecimiento fueran muy exiguos. La industria se basaba en una estrategia de sustitución de importaciones sin ningún incentivo para crear nuevas firmas, para innovar y para aumentar la eficiencia. Debido a la incertidumbre sobre los derechos de propiedad, no había alicientes para la inversión. La economía chilena se encontraba estancada, situación no muy distinta de la observada en la mayoría de los demás países latinoamericanos. Por otra parte, se apreciaba un elevado índice de inflación (que alcanzó su nivel máximo de 500% en 1973). Sin embargo, en esa época una alta tasa de inflación (dos dígitos) era considerada una situación normal.

A mediados de la década de 1970, Chile puso en marcha su proceso de reforma económica. Un grupo de jóvenes economistas, la mayoría de ellos educados en la Universidad de Chicago, asumió la tarea de diseñar el programa económico del gobierno militar y decidió aplicar reformas económicas de libre mercado que (en ese entonces) parecieron radicales². Ello

¹ Véase Harberger (2000).

² Uno de los aspectos más analizados de la reforma económica chilena ha sido la combinación entre un gobierno autoritario y un programa económico de libre mercado. Esta situación no era habitual en Latinoamérica, donde la mayoría de los gobiernos militares eran

ocurrió en medio de una crisis financiera que fue consecuencia del colapso del anterior sistema económico y de una desaceleración de la actividad económica a nivel mundial (que repercutió enormemente en los términos de intercambio de Chile) derivada de la crisis petrolera.

En un comienzo los resultados fueron impresionantes. Tras la recesión de 1975 la economía creció a una tasa promedio de 6,8% durante el período 1976-1981. Pero luego Chile sufrió la peor recesión desde la época de la gran depresión. Entre 1982 y 1983 el PIB disminuyó en 16% y el desempleo subió hasta alcanzar el 30% de la fuerza laboral³. Se han mencionado dos causas para explicar este fenómeno recesivo. En primer lugar, la recesión económica mundial de comienzos de los años ochenta. El enorme incremento de las tasas de interés internacionales, inducido por la política monetaria restrictiva aplicada en los Estados Unidos, tuvo un efecto devastador en la economía de Chile y del resto de Latinoamérica. En segundo lugar, en la formulación de políticas se cometieron algunos errores evidentes que contribuyeron a aumentar la magnitud del fenómeno recesivo. En particular, la supervisión de la banca no fue suficientemente eficaz. La crisis afectó a los bancos, muchos de los cuales quebraron, lo cual empeoró aún más la situación. Por otra parte, desde una perspectiva macroeconómica, las autoridades observaron con pasividad la disminución del tipo de cambio real y altos déficit en cuenta corriente (en 1981 el déficit en cuenta corriente alcanzó el 14,5% del PIB) sin adoptar ninguna medida para corregir este fenómeno.

En 1984 se inició en Chile un prolongado período de crecimiento económico sin precedentes en su historia. Su economía creció a una tasa promedio de 7,2% anual durante 14 años (Cuadro 1, Gráfico 1). Se trató de un logro notable que produjo un cambio impresionante en el nivel de vida de la población (en el Cuadro 2 se muestran los indicadores sociales).

Desgraciadamente, hoy en día este período de auge económico parece haber llegado a su fin. Por primera vez en 15 años Chile experimentó una recesión en 1999. Ese año el PIB se redujo en 0,8% y, aunque el proceso de crecimiento se reanudó el año 2000, desde entonces no ha vuelto a alcanzar los altos niveles de antaño. Una vez más, en esta desaceleración de la actividad económica intervinieron factores externos. La crisis asiática y la disminución de los flujos de capitales hacia economías emer-

además altamente intervencionistas en materia de política económica. Fontaine (1992) describe esta combinación como el "pecado original" del proceso chileno de reformas económicas. Él sostiene que cuando en 1990 las nuevas autoridades democráticas adoptaron el modelo de libre mercado se expió el pecado y se legitimó el modelo (Fontaine, 1992).

³ Del cual 20% fue desempleo abierto y el restante 10% correspondía a programas públicos de empleos de emergencia.

CUADRO 1: CHILE: INDICADORES MACROECONÓMICOS, 1974-2002

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	
1. Crecimiento del PIB*	1,0	-13,3	3,2	8,3	7,8	7,1	7,7	6,7	-13,4	-3,5	6,1	3,5	5,6	6,6	
2. Tasa de desempleo (promedio anual)**	n.d.	14,9	12,7	11,8	14,2	13,6	10,4	11,3	19,6	14,6	13,9	12,0	12,3	11,0	
3. Formación bruta de capital fijo (% del PIB real)	17,0	15,0	12,4	13,7	14,9	15,9	18,8	20,9	14,2	12,3	14,7	15,9	15,4	17,4	
4. Ahorro nacional bruto (% PIB nominal)	n.d.	9,5	16,9	13,8	15,3	16,7	19,3	14,2	4,9	6,9	6,5	7,8	11,5	17,3	
5. Déficit de cuenta corriente (% del PIB)	0,5	6,4	-1,4	3,9	6,8	5,6	7,1	14,5	9,0	5,5	10,8	8,6	6,7	3,6	
6. Tipo de cambio real (1986 = 100)***	n.d.	n.d.	n.d.	57,1	68,1	70,2	60,8	52,9	59,0	70,8	74,0	90,9	100,0	104,3	
7. Inflación (IPC) (die-die)	369,2	343,3	197,9	84,2	37,2	38,9	31,2	9,5	20,7	23,1	23,0	26,4	17,4	21,5	
8. Balance fiscal (gobierno central, % del PIB)	-5,4	-2,0	4,0	0,4	1,6	4,8	6,1	0,8	-3,4	-3,0	-4,3	-2,6	-2,1	1,9	
9. Términos de intercambio (1996 = 100)	185,9	99,9	109,1	100,7	99,5	110,9	109,2	100,7	92,3	94,1	88,6	82,2	82,3	90,4	
10. Tasa de interés en UF para depósitos a 90 días	n.d.	n.d.	11,6	15,5	17,5	14,4	8,4	13,1	12,0	7,8	8,4	8,2	4,1	4,3	
	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
1. Crecimiento del PIB*	7,3	10,6	3,7	8,0	12,3	7,0	5,7	10,6	7,4	6,6	3,2	-0,8	4,2	3,1	2,1
2. Tasa de desempleo (promedio anual)**	9,9	8,0	7,8	8,2	6,7	6,5	7,8	7,4	6,5	6,1	6,3	9,8	9,2	9,1	9,0
3. Formación bruta de capital fijo (% del PIB real)	18,5	21,6	21,4	19,8	21,7	23,8	23,8	26,1	26,4	27,4	27,0	22,2	23,0	22,9	22,7
4. Ahorro nacional bruto (% PIB nominal)	22,3	23,3	23,2	22,3	21,5	20,9	21,1	23,8	21,2	21,6	21,2	21,0	20,6	20,0	21,0
5. Déficit de cuenta corriente (% del PIB)	1,0	2,5	1,6	0,3	2,1	5,4	2,9	1,9	4,1	4,4	4,9	-0,1	1,0	1,7	0,8
6. Tipo de cambio real (1986 = 100)***	111,2	108,6	112,7	106,4	97,6	96,9	94,2	88,9	84,7	78,2	78,0	82,3	86,0	95,9	97,6
7. Inflación (IPC) (die-die)	12,7	21,4	27,3	18,7	12,7	12,2	8,9	8,2	6,6	6,0	4,7	2,3	4,5	2,6	2,8
8. Balance fiscal (gobierno central, % del PIB)	1,0	1,4	0,8	1,5	2,2	1,8	1,6	2,4	2,1	1,8	0,4	-1,4	0,1	-0,3	-0,8
9. Términos de intercambio (1996 = 100)	103,6	102,3	95,8	95,4	92,4	89,4	100,5	115,0	100,0	100,2	97,5	100,1	103,1	99,2	100,5
10. Tasa de interés en UF para depósitos a 90 días	4,6	6,8	9,4	5,4	5,3	6,4	6,4	5,9	6,9	6,4	9,5	5,9	5,2	3,7	1,9

n.d.: No disponible.

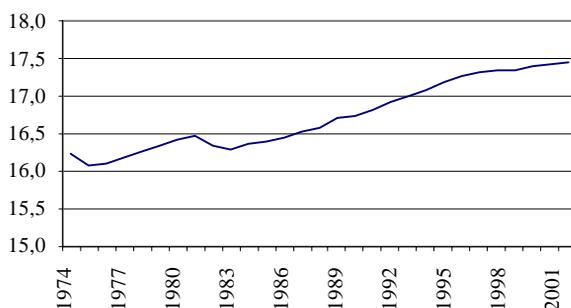
*Cifras de cuentas nacionales usando la base de 1996.

**Cambio de metodología en 1992.

***Un aumento indica una depreciación de la moneda local.

Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 1: EN (PIB)



CUADRO 2: CHILE: INDICADORES SOCIALES

	1970	1998
Expectativa de vida (años)	64	75
Mortalidad infantil (por cada 1.000)	82,2	10,3
Tasa de analfabetismo	11	4,6
Agua potable (%)	66	99
Líneas telefónicas (por cada 1.000 hab.)	37,2	185,7
Automóviles	18,5	83,4*
Televisiones (por cada 1.000 hab.)	36,4	250,4**

*Incluye automóviles particulares, station wagons y taxis.

**Corresponde a 1992.

Fuente: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

gentes repercutieron negativamente en la situación chilena. Con todo, hubo además causas internas. Llegó un momento en que los chilenos pensaron que el proceso de reformas había sido completado y que sólo quedaba esperar que el país creciera. Una de las principales tesis de este trabajo es que el proceso de reformas es continuo. Al principio se efectúan las reformas más notorias y obvias. Pero si los países dejan de introducir reformas (o modernizaciones) se llegará a una etapa en que el crecimiento retrocederá a un nivel inferior. Ello no quiere decir que los países pueden crecer eternamente a una tasa de 7%. Todos sabemos que existe un proceso natural de convergencia, pero dado el actual nivel del PIB per cápita de Chile,

no hay motivos para pensar que la desaceleración económica, que hoy experimenta este país, obedezca sólo a dicho proceso.

El objetivo de este trabajo es extraer lecciones del proceso chileno de reformas económicas. Dichas lecciones se dividen en dos grupos. Primero, las lecciones derivadas del período inicial de reformas. En el trabajo se analiza lo que se podría haber hecho de otra manera y lo que podrían aprender los países actualmente embarcados en este tipo de reformas (la así llamada primera generación de reformas). En segundo lugar, las lecciones que se desprenden del período más reciente, durante el cual se ha producido una desaceleración económica. En este caso hacemos mayor hincapié en las así llamadas segunda y tercera generaciones de reformas.

El trabajo está organizado de la siguiente manera. La segunda sección contiene un análisis de las principales reformas que Chile emprendió durante las tres últimas décadas, una visión general de los resultados y algunas lecciones. En la tercera sección se analiza la desaceleración económica de fines de la década de 1990 desde la óptica de la evolución de la productividad. Además, se analiza la relación entre crecimiento y productividad para un elevado número de países y se extraen algunas conclusiones aplicables a Chile y a otras economías emergentes. Finalmente, en la cuarta sección se presentan las conclusiones.

2. Reformas económicas en Chile

Las reformas emprendidas por las nuevas autoridades económicas a mediados de la década de 1970 abarcaron muchas áreas. No es el propósito de esta sección efectuar un análisis detallado de cada reforma, sino mencionar algunas de ellas, junto con sus principales resultados y las lecciones que nos entregan. Nos referiremos específicamente a las reformas del sector público, a la liberalización del comercio, a las reformas del sector financiero, a las reformas del sistema de pensiones y a la independencia del Banco Central. Hubo muchas otras áreas en que se aplicaron importantes reformas, como educación, salud, regulación de las empresas de servicios públicos, infraestructura, etc. Si bien todas ellas cumplieron un importante papel en la generación de la así llamada era dorada del crecimiento económico en Chile, por razones de espacio no es posible incluir a todas en este trabajo⁴.

⁴ Para un análisis detallado de todo el proceso de reformas económicas en Chile, véase Larraín y Vergara, editores (2001).

2.1. Reformas del sector público

Las reformas del sector público pueden dividirse en tres tipos:

- Racionalización del gasto público.
- Privatizaciones.
- Reforma tributaria.

a) Racionalización del gasto público

Los enormes y persistentes déficit presupuestarios habían constituido un problema crónico de la política económica chilena. El inconveniente básico era, por supuesto, la falta de disciplina fiscal, situación que colapsó durante el período 1971-1973, cuando el déficit presupuestario promedio del sector público no financiero llegó a 23,4% del PIB. El nivel máximo se alcanzó en 1973 con un 30% del PIB. Así pues, una de las medidas básicas consistió en ajustar el gasto público fundamentalmente en tres áreas: inversión pública, salarios del sector público y eliminación de la mayoría de los subsidios implícitos en las operaciones de empresas estatales. En 1974 el déficit se redujo al 5% del PIB y en 1976 se registró un superávit de 2% del PIB.

Aún así, el problema con el presupuesto no era sólo la falta de austeridad fiscal sino además una absoluta desorganización en la administración del gasto público. En efecto, no se habían asignado claramente responsabilidades en cuanto al gasto y nadie sabía con exactitud lo que estaba ocurriendo con la hacienda pública. En 1975 se aprobó la nueva ley orgánica sobre “administración financiera del Estado”. En virtud de ella, sólo el Poder Ejecutivo es responsable de proponer el presupuesto para el año (estimaciones de ingresos y gastos) y el Parlamento no puede aumentar el gasto, sino sólo aprobar la propuesta del Ejecutivo, o bien, si considera que el gasto público es demasiado elevado, sugerir una reducción del mismo. Todas las materias relacionadas con la deuda pública deben ser aprobadas por la Dirección de Presupuestos y estar en consonancia con el presupuesto aprobado. Aun cuando existe cierto grado de flexibilidad en la asignación de recursos al interior de las distintas áreas estatales, hay un tope absoluto para el gasto público determinado por el presupuesto.

Este nuevo marco institucional estableció claras responsabilidades en la administración del presupuesto y permitió que el gobierno controlara el gasto⁵.

⁵ Véase Larraín y Vergara (2001).

b) *Privatizaciones*

En el proceso de privatizaciones de Chile se observan tres etapas. La primera (1974-1983) tuvo por objeto devolver los bienes que habían sido expropiados a sus anteriores dueños, entre los que se incluían principalmente propiedades agrícolas y algunas industrias. Asimismo el gobierno privatizó empresas que habían sido adquiridas por el Estado durante el gobierno del Presidente Allende, entre las que se contaban mayormente industrias y bancos. En esta primera fase la cantidad de empresas estatales se redujo de 596 en 1974 a 48 en 1983. Aún así, como las empresas que permanecieron en manos del Estado eran más grandes que las privatizadas, el valor agregado total disminuyó sólo de 39% del PIB a 24% del PIB (véase el Cuadro 3).

Esta primera etapa concluyó abruptamente con la crisis de 1982-1983. Varias empresas que habían sido privatizadas, incluidos los dos bancos más importantes, quebraron y fueron intervenidas por el gobierno. Como se señaló en la introducción, uno de los factores que explica la crisis bancaria fue una regulación y supervisión deficiente de la banca⁶.

En 1985 se puso en marcha la segunda etapa de las privatizaciones. Ésta incluyó la privatización de las empresas de servicios públicos, además de la reprivatización de empresas que habían retornado a manos del Estado durante la crisis. La participación del valor agregado proveniente de las empresas estatales en el PIB declinó a 13% en 1989. Existe una extensa bibliografía sobre esta segunda serie de privatizaciones. Algunos autores sostienen que el proceso fue un completo éxito, mientras que para otros éste careció de transparencia y las empresas pudieron haber sido vendidas a un precio mucho mayor. Lo que sí está claro, en todo caso, es que estas compañías han realizado cuantiosas inversiones después de ser privatizadas

CUADRO 3: REFORMA DEL SECTOR PÚBLICO

	Privatización de las empresas públicas			
	1973	1983	1989	1998
Valor agregado (% del PIB)	39	24	13	9

Fuente: Hachette (2001).

⁶ Los propietarios de los bancos en quiebra eran los mismos dueños de las empresas en bancarrota. Los préstamos concedidos por los bancos a estas empresas sobrepasaron todos los límites legales.

y que los servicios prestados a los consumidores han mejorado significativamente⁷. Lograron situarse entre las empresas más dinámicas en un ambiente a su vez muy dinámico.

La tercera etapa se inició en 1990 y abarcó básicamente infraestructura (mediante concesiones) y empresas sanitarias. En 1998 la participación de las empresas públicas en el PIB había disminuido al 9%. En la actualidad las empresas estatales más importantes son CODELCO (productora de cobre), el BancoEstado y la Empresa Nacional del Petróleo (ENAP).

c) Reforma tributaria

Durante las últimas tres décadas en Chile se han realizado diversas reformas tributarias. Entre ellas destacan la de 1975 y la de 1984 como las más significativas. En la primera se introdujo el impuesto al valor agregado con una tasa uniforme (actualmente de 18% y programada para subir a 19% en octubre de 2003), y con muy pocas excepciones (las principales son la educación y el transporte público). Hoy en día cerca del 50% de los ingresos tributarios proviene del impuesto al valor agregado.

La segunda reforma tributaria importante tuvo lugar en 1984. En ella se redujo drásticamente el impuesto a la renta de las empresas (que actualmente tiene una tasa de 16%, programada para subir a 16,5% en 2004 y a 17% en 2005), y se integró este tributo con el impuesto a la renta personal. Lo anterior significa que los impuestos pagados a nivel empresarial representan un crédito para el impuesto a la renta personal.

Hsieh y Parker (2001) demuestran que la reducción en la tasa impositiva aplicada a las utilidades no distribuidas contribuyó al *boom* de inversión y crecimiento observado en Chile. Bennett y otros (2001) argumentan que la estructura fiscal influyó de manera significativa y positiva en el ahorro. Asimismo, la evasión tributaria en Chile, estimada en un 22% de la recaudación potencial, es la más baja de Latinoamérica y no difiere mucho de la de diversos países desarrollados (véase Barra y Jorrat, 1999).

2.2. Liberalización del comercio

En 1974 Chile puso en marcha una estrategia unilateral de apertura de la economía al comercio internacional. Ella consistió en rebajar los aranceles en forma unilateral (independientemente de lo que hicieran otros países), de manera de converger en una tasa baja y uniforme. En 1979 la

⁷ Hachette y Lüders (1992).

tasa era de 10% (Cuadro 4). Tras la crisis de los años ochenta se intentó aplicar una política proteccionista y los aranceles aumentaron levemente. Pese a lo anterior, a partir de mediados de la década de 1980 se reanudó el proceso de rebaja de aranceles. En la actualidad el arancel promedio es de alrededor de 4%. Sin embargo, como durante los años noventa Chile suscribió varios tratados bilaterales de libre comercio, los aranceles se mantienen bajos, aunque no uniformes⁸.

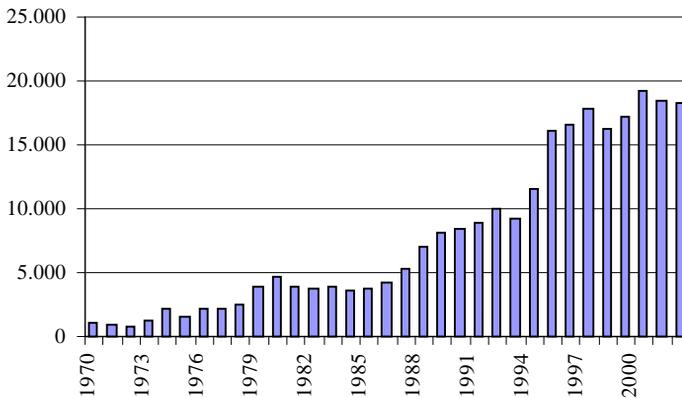
El efecto de la liberalización del comercio ha sido un considerable incremento en las exportaciones, las que de US\$ 1.000 millones en 1970 han aumentado a más de US\$ 18.000 millones en la actualidad (Gráfico 2), pese al hecho de que los precios de los principales productos de exporta-

CUADRO 4: ARANCEL PROMEDIO (%)

1973	105
1979	10
1991	11
2002	4

Fuente: Banco Central de Chile.

GRÁFICO 2: EXPORTACIONES DE BIENES (MILL. DE US\$)

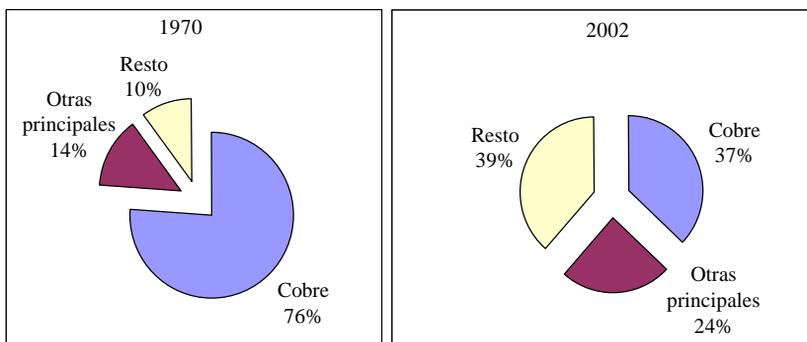


Fuente: Banco Central de Chile.

⁸ Para los países con los que Chile ha suscrito acuerdos de libre comercio, muchos productos gozan de arancel 0. Hay también algunos productos agrícolas a los que se aplican aranceles altos.

ción (especialmente cobre) han descendido en términos reales. Otro efecto importante ha sido una diversificación de las exportaciones. La participación del cobre en las exportaciones de bienes bajó de 76% en 1970 a 37% en 2002, mientras que las exportaciones no tradicionales han aumentado su participación en las exportaciones de bienes de 10% a 39% (Gráfico 3).

GRÁFICO 3: COMPOSICIÓN DE LAS EXPORTACIONES



Fuente: Banco Central de Chile.

2.3. Reforma del sector financiero

A mediados de la década de 1970 se inició en Chile un proceso de liberalización financiera. Los bancos estatales (con una sola excepción) fueron privatizados. Las tasas de interés, anteriormente fijadas por el Estado, fueron liberalizadas. Se redujo el encaje legal y se amplió la esfera de acción del negocio bancario. Fue así como los bancos tomaron parte en una diversidad de operaciones comerciales en las que nunca antes habían intervenido. Personas que carecían de toda experiencia bancaria se transformaron en banqueros, y al mismo tiempo eran dueñas de las grandes empresas del país. Como la supervisión era muy poco estricta, usaron los bancos para prestar dinero a sus propias empresas.

Por otra parte, si bien el gobierno liberalizó el mercado, pronto resultó claro que resguardaría a los depositantes si un banco caía en desgracia. Fue así como en 1977 quebró una importante institución bancaria y el Estado respaldó todos los depósitos. Esta situación generó, por cierto, un grave problema de riesgo moral.

En un comienzo todo parecía marchar muy bien, con la excepción de que las tasas de interés se mantuvieron altas durante la totalidad del período. A comienzos de los años ochenta la recesión mundial y los errores en materia de política interna causaron una desaceleración de la actividad económica. Como las utilidades disminuyeron, se dificultó el servicio de la deuda con los bancos. Las empresas renovaron los créditos y solicitaron otros, en una situación que puede describirse como endeudamiento forzado (*distress borrowing*). Como los propietarios de los bancos eran también los dueños de las empresas, se renovaron los créditos antiguos y se concedieron otros nuevos. Por otra parte, los depositantes siguieron confiando su dinero a los bancos, basados en el principio de que había un seguro estatal implícito para los depósitos. Todo el sistema se derrumbó entre 1982 y 1983. En enero de 1983 el gobierno intervino cuatro bancos y otras cuatro instituciones financieras. Cerca del 50% del total de crédito bancario quedó bajo control estatal.

El costo de la crisis bancaria fue enorme⁹. La lección aprendida fue que éste no era un sector cualquiera de la economía. Se procedió a reforzar la supervisión bancaria y en 1986 se promulgó una nueva legislación del sector. Hoy en día la supervisión bancaria en Chile es considerada una de las más eficaces entre las economías emergentes. Como ejemplo de esto se puede mencionar que, después de pasar el fenómeno de recesión y desaceleración de fines de los años noventa, el sector bancario conserva un alto grado de solidez.

La profundización financiera, medida según diversos agregados monetarios con respecto al PIB, ha aumentado significativamente. Por ejemplo, M3 se ha incrementado del 14% del PIB en 1970, al 49% del PIB en 2002 (Cuadro 5).

CUADRO 5: LIBERALIZACIÓN FINANCIERA
(% del PIB)

	M3	M7
1970	14	n.d.
1980	25	24
1990	28	54
2002	49	86

Fuente: Banco Central de Chile.

⁹ Eyzaguirre y Larrañaga (1990) estiman el costo total en alrededor del 25% del PIB de Chile de 1990.

2.4. Reforma del sistema de pensiones

En 1981 Chile adoptó un sistema de pensiones de capitalización individual, vale decir que cada persona ahorra en una cuenta individual cierto porcentaje de su sueldo (con un tope) para su jubilación. Estos fondos se depositan en una cuenta individual administrada por una institución privada. El titular está facultado para mover libremente sus fondos entre distintas instituciones si estima que no están adecuadamente administrados. Dichas instituciones están sometidas a una reglamentación y a una fiscalización especial. Por ejemplo, se imponen límites a la composición de su cartera de inversiones, de modo que están obligadas a diversificarla en cierta medida¹⁰.

Los fondos de pensiones han aumentado sostenidamente durante las últimas dos décadas y en la actualidad su monto se aproxima a los US\$ 40.000 millones, cifra equivalente a cerca de 60% del PIB (Cuadro 6 y Gráfico 4).

CUADRO 6: REFORMA PREVISIONAL

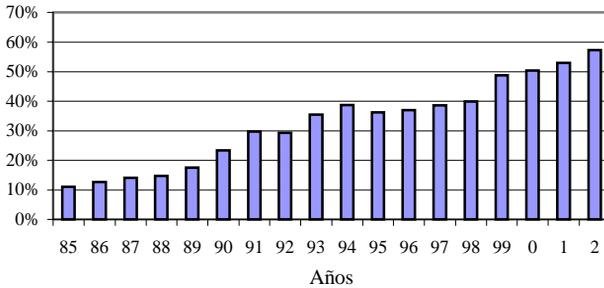
	Datos básicos (diciembre de 2002)
Fondo total	US\$ 38.068 millones
Número de afiliados	6.708.491
Retorno anual promedio (julio 1981- diciembre)	10,3%

Fuente: Superintendencia de AFP.

Los fondos de pensiones privados han desempeñado un papel fundamental en el desarrollo del sector financiero chileno, especialmente del mercado a largo plazo. La chilena es una de las escasas economías emergentes que cuenta con un mercado a largo plazo denominado en su propia moneda. La emisión de bonos e hipotecas a 20 y más años es una práctica

¹⁰ Hay al menos dos motivos por los que parece razonable una regulación especial para estas empresas. En primer lugar, los fondos corresponden a un ahorro obligatorio, es decir, cada persona está obligada por ley a ahorrar en una de esas instituciones para su jubilación. En este sentido existe una suerte de responsabilidad estatal en cuanto a la prudente administración de los fondos. En segundo lugar, hay garantías estatales explícitas.

GRÁFICO 4: FONDOS DE PENSIONES
(% del PIB)



Fuente: Superintendencia de AFP.

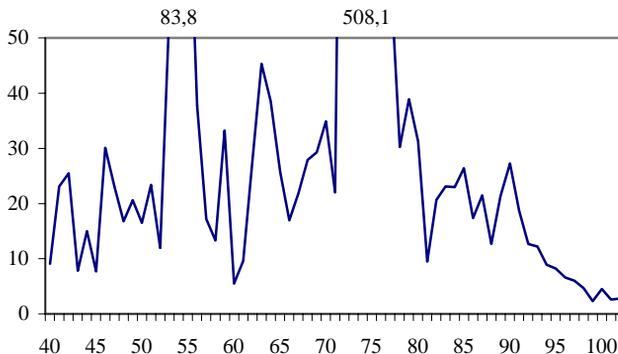
habitual. Sin el sistema de pensiones habría sido difícil alcanzar este nivel de desarrollo. También es importante mencionar que los sistemas de pensiones privados del tipo chileno han sido adoptados por varios países de Latinoamérica y Europa del Este.

2.5. Independencia del Banco Central

Chile cuenta con una larga tradición —más larga incluso que en la mayoría de los países latinoamericanos— de elevados índices de inflación. Por eso en 1989 se promulgó una nueva legislación que otorga independencia al Banco Central. De acuerdo con esta nueva normativa el Consejo del Banco Central consta de cinco miembros designados por el Presidente de la República y aprobados por el Senado. Cada consejero permanece en su cargo por un período de diez años. Los consejeros se renuevan por parcialidades a razón de uno cada dos años, y son independientes del gobierno (no pueden ser destituidos de su cargo). El ministro de Hacienda está facultado para participar en las reuniones del Consejo, pero sin derecho a voto.

El historial inflacionario del Banco Central es impresionante (Gráfico 5). Tras las grandes inflaciones registradas a comienzos de los años setenta, el aumento del índice en Chile se había mantenido en el rango de 20%-30%. A contar de 1991 las autoridades del Banco Central, que acababa de adquirir autonomía, decidieron aplicar metas inflacionarias con el objeto de inducir una disminución persistente y gradual de la tasa de inflación. Como se aprecia en la Cuadro 7, las metas inflacionarias se han

GRÁFICO 5: TASA DE INFLACIÓN EN CHILE: 1940-2002 (DICIEMBRE-DICIEMBRE)



Fuente: Banco Central de Chile.

CUADRO 7: META DE INFLACIÓN (MI) E INFLACIÓN EFECTIVA (IE) (%)

Año	MI	IE
1991	15-20	18,7
1992	13-16	12,7
1993	10-12	12,2
1994	9-11	8,9
1995	9,0	8,2
1996	6,5	6,6
1997	5,5	6,0
1998	4,5	4,7
1999	4,3	2,3
2000	3,5	4,5
2001	2-4	2,6
2002	2-4	2,8

Fuente: Banco Central de Chile.

alcanzado cada año desde 1991, con escasas excepciones, como cuando en el año 2000 la inflación llegó a 4,5%, cifra ligeramente superior a la meta de 2%-4%. La razón para esta leve diferencia fue el aumento en el precio del petróleo¹¹.

¹¹ En Chile la meta es la inflación efectiva y no la inflación subyacente.

Desde el año 2000 la meta ha sido permanente (ya no se fija año a año como antes), y se sitúa en el rango de 2%-4%.

2.6. Principales lecciones de las reformas

De la experiencia chilena se pueden obtener varias lecciones para los países que introducen reformas. Entre ellas pueden mencionarse:

- Las reformas son rentables. Los resultados para Chile fueron impresionantes. Cuando la situación se estabilizó después de la crisis de 1982-1983, la economía chilena entró en un era dorada. El crecimiento llegó a un promedio de 7% durante los siguientes 15 años, el ahorro y la inversión experimentaron un *boom*, el desempleo se redujo y la inflación disminuyó a un nivel de 2%-4%.
- Es importante ser paciente. En el caso de Chile, la etapa de crecimiento elevado se inició inmediatamente después de aplicarse las reformas iniciales. Sin embargo, la crisis de 1982-1983 demostró que se habían cometido algunos errores en la formulación de políticas, y que era preciso corregirlos. Una vez efectuadas las correcciones se reanudó el período de alto crecimiento, el cual esta vez fue mucho más duradero. Actuar con impaciencia y revertir las reformas cuando al parecer no están dando resultado constituye una interpretación errónea de la situación. En cuanto al caso chileno, después de la crisis se mantuvo, e incluso se profundizó, la orientación de las reformas. Por ejemplo, los bancos y las empresas que retornaron a manos del Estado, después de la crisis fueron reprivatizados poco tiempo más tarde. Lo anterior no quiere decir que en ocasiones no sea necesario efectuar algunas correcciones, pero sin alterar el sentido de las reformas.
- La regulación y la supervisión financieras resultan fundamentales. En Chile se pasó por alto este aspecto durante la primera fase de reforma y se pagó un precio muy caro por la omisión. Más adelante se corrigió el problema promulgando una nueva legislación bancaria e intensificando la supervisión.
- El ajuste del sector público es una medida esencial. Sin un estricto ajuste fiscal habría sido imposible lograr los notables resultados económicos que se obtuvieron en Chile durante muchos años. En este caso las autoridades actuaron de inmediato, sin dilación.
- La reforma tributaria y la del sistema de pensiones resultan claves para fomentar la inversión y el ahorro. La reforma tributaria se aso-

cia a la generación de un ambiente propicio para la inversión, mientras que la reforma del sistema de pensiones se vincula al desarrollo de un mercado de capitales a largo plazo.

3. La desaceleración de la actividad económica: El papel de la productividad total de los factores (PTF)¹²

Las crisis que arrasaron el continente asiático a fines de 1997 interrumpieron abruptamente el *boom* económico chileno. Habiendo crecido a un ritmo promedio de 7,2% anual entre 1984 y 1997, posteriormente la economía chilena se ha expandido a un promedio inferior al 3% anual.

Una posible explicación a esta desaceleración, sugerida a menudo por las autoridades, plantea que se debe al significativo empeoramiento de las condiciones externas. Como Chile es una economía pequeña y abierta, cuando la economía mundial se desacelera, disminuye la demanda de productos de exportación chilenos, lo cual se traduce en un descenso de los precios y volúmenes de exportación. Si el precio del petróleo sube al mismo tiempo, esta economía pequeña y abierta, que importa casi la totalidad del petróleo que consume, se verá aún más afectada. La situación empeora si repentinamente también se suspenden los flujos netos de capital a las economías emergentes.

Como se documenta en Beyer y Vergara (2001), el inconveniente de esta explicación es que en los quince años anteriores hubo períodos en que las condiciones externas no fueron diferentes a las observadas en estos últimos años y la economía estaba creciendo a tasas mucho más elevadas. De modo que, aun cuando las condiciones externas hayan sido adversas, ello explica sólo parcialmente los pobres resultados obtenidos por la economía chilena en los últimos años. La era dorada de Chile en cuanto a crecimiento económico se explica por una acentuada expansión de la PTF, la cual a su vez obedece a los efectos de productividad de las reformas aplicadas desde mediados de los 70 hasta comienzos de los noventa, cuya eficacia se ha ido agotando con el tiempo. Por consiguiente, lo que Chile requiere en la actualidad para revigorizar el crecimiento económico es una nueva ola de reformas en áreas donde se ha quedado rezagado —relacionadas principalmente con los “fundamentos microeconómicos” del crecimiento, a saber: las instituciones y la eficiencia con que funcionan. Otra manera de expresarlo sería señalar que se precisa introducir nuevas reformas microeconómi-

¹² Esta sección se basa en Beyer y Vergara (2001).

cas para aumentar la eficiencia con que se asignan y utilizan los recursos disponibles.

Si consideramos el crecimiento económico no como un proceso lineal sino más bien caracterizado por *shocks* de productividad esporádicos que conducen a un alto índice de crecimiento durante un período, para luego decaer en forma gradual hasta que sobreviene un próximo auge de la productividad, entonces Chile se encontraría actualmente en una fase en que el *shock* de productividad más reciente estaría dando sus últimos frutos. Si así estuviera ocurriendo, el país necesita un nuevo *shock* para activar un período adicional de rápido crecimiento económico. Por supuesto que este nuevo impulso podría también ser producto de la buena suerte (por ejemplo, el descubrimiento de yacimientos petrolíferos o un *shock* significativo de términos de intercambio favorables). Sin embargo, como la suerte es aleatoria, es preferible considerar la posibilidad de que un nuevo *shock* de productividad sea el resultado de iniciativas de política económica destinadas a aumentar la eficiencia económica. Es probable que las mejoras introducidas en estas áreas generen una nueva oleada de crecimiento económico en Chile. Más aún, el deterioro de las condiciones externas aumenta la necesidad de políticas que dinamicen la tasa de crecimiento del país, que actualmente es muy baja.

3.1. Productividad total de los factores en Chile

En el Cuadro 8 se presentan datos sobre el crecimiento de la PTF en Chile durante el último cuarto de siglo. La PTF se calcula como el crecimiento del PIB residual que no se explica por la mano de obra ni por la acumulación de capital. No hay ajustes según la calidad de los factores de producción. Durante la segunda mitad de los años setenta se registró un *boom* de productividad a raíz de la primera ola de reformas estructurales; luego sobrevino la crisis de comienzos de los años ochenta. La reactivación se inició a mediados de esa década, cuando se observó un segundo *boom* de productividad (asociado a una segunda ola de reformas) que alcanzó su apogeo durante la primera mitad de la década de 1990. En la segunda mitad de ese decenio el crecimiento de la productividad se desaceleró una vez más, y a lo largo del último quinquenio (1998-2002) el crecimiento de la PTF ha sido nulo.

Estos cálculos demuestran claramente que la diferencia fundamental entre este último período (1998-2002) y los catorce años previos de alto crecimiento económico (1984-1997) radica en el crecimiento de la PTF. Como se demuestra en el Cuadro 8, la contribución del capital al crecien-

CUADRO 8: CHILE: COMPONENTES DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO

	Crecimiento del PIB (%)	Contribución de (%)		
		PTF	Trabajo	Capital
1976-1980	6,8	4,5	1,9	0,4
1981-1985	-0,1	-1,9	1,1	0,7
1986-1990	6,8	2,7	2,6	1,5
1991-1995	8,7	4,4	1,5	2,8
1996-2000	4,1	0,6	0,5	3,0
1998-2002	2,4	-0,1	0,2	2,3

Fuente: Ministerio de Hacienda y estimaciones propias.

to ha sido de aproximadamente 2,5 puntos porcentuales desde mediados de los años ochenta (1986-2000) y no ha variado en los últimos años. Por otra parte, la contribución de la mano de obra al crecimiento alcanza un promedio de 1,5 puntos, pero su participación ha ido decreciendo en años recientes, lo cual se explica por un considerable aumento del desempleo desde 1998. Por último, como se señaló anteriormente, la PTF aumentó hasta superar el 4% en 1991-1995, antes de volver a descender a una cifra cercana a 0 en 1998-2002.

3.2. La PTF como explicación del crecimiento: Evidencia para varios países

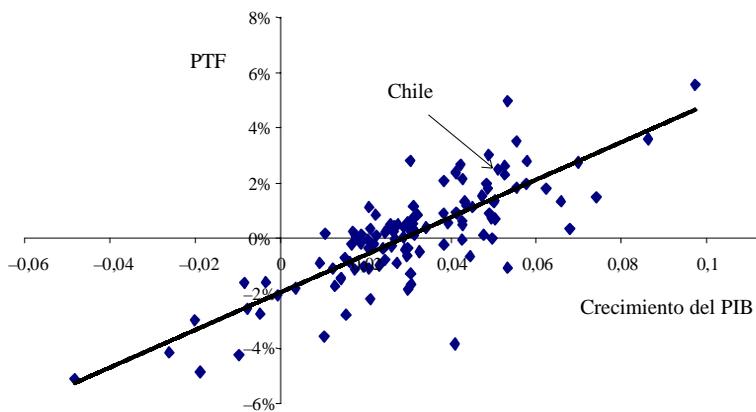
Ahora bien, ¿es la PTF una fuente importante de crecimiento económico? Con el fin de responder a esta pregunta se realiza un ejercicio muy sencillo de contabilidad del crecimiento para un número elevado de países (107) en el período 1980-2000. Consiste en estimar la tasa de crecimiento de la PTF, definida como el crecimiento no explicado por la acumulación de factores productivos (capital y trabajo). Se utilizan los datos del FMI recopilados de las Estadísticas Financieras Internacionales. Se presume que la participación de la mano de obra en el PIB es de 0,6%. Suponiendo una relación capital/producto de 2,5 y una tasa de depreciación de 5%, se obtiene que la tasa de rentabilidad promedio del capital es de 11%, cifra razonable para la totalidad del *stock* de capital físico. Debido a que para la muestra no se dispone de datos coherentes sobre el empleo, se utilizan datos demográficos. La PTF es el resultado del cálculo de la siguiente ecuación:

$$TFP_t = \hat{Y}_t - (r + \delta) \frac{I_t}{Y_t} - \alpha_L \hat{L}$$

la cual significa que la PTF se obtiene al restar de la tasa de crecimiento del PIB la inversión neta de depreciación como porcentaje del PIB, ponderada por la tasa bruta de rentabilidad del capital (δ es la tasa de depreciación), y la tasa de crecimiento de la mano de obra ponderada por la participación de la mano de obra en el PIB (a_L).

No existen dudas acerca de la importancia de la PTF como explicación del crecimiento. En el Gráfico 6 se establece la relación entre la PTF y la tasa de crecimiento económico para el período comprendido entre 1980 y 2000 para estos 107 países. Dos tercios de la varianza en las tasas de crecimiento del PIB se explican por variaciones en la tasa de crecimiento de la PTF. Por cierto que esta observación no significa que las acumulaciones factoriales son irrelevantes en explicar las diferencias entre países en cuanto a crecimiento económico. Además, dado que estas estimaciones no están corregidas en función del capital humano, podría sostenerse que los cálculos para la PTF exageran su verdadera importancia. Con todo, resultaría sorprendente que la inclusión del capital humano redujera significativamente la importancia de la PTF¹³. Chile exhibe una tasa de crecimiento económico muy elevado, que se explica por una considerable tasa de crecimiento de la PTF. En este caso es posible advertir el impacto de las numerosas reformas que han transformado a Chile de una economía muy cerrada y excesivamente regulada en una abierta y competitiva. Repetir estas altas tasas de PTF es precisamente el desafío que se le plantea a Chile. Es

GRÁFICO 6



¹³ Para una muestra más reducida y en el período 1970-1991, Beyer (1997) corrige según la acumulación de capital humano y descubre que, en promedio, la PTF bajó en 0,48 puntos porcentuales, fluctuando la disminución entre 0,04 y 1,01 puntos porcentuales.

evidente que no se trata de una tarea fácil. En muchos países, tal como queda claro en el gráfico, se observan tasas de crecimiento de la PTF cercanas a cero e incluso negativas.

Para confirmar el papel que la PTF cumple en el crecimiento económico analicemos por un instante el Cuadro 9. En éste se ha separado el crecimiento de cada país en dos décadas (1980-1989 y 1990-2000). Luego, en cada uno de estos dos períodos se calcula la PTF por país de acuerdo a lo explicado previamente. Lo anterior permite contar con 214 observaciones. Se escoge, entre ellas, el 10% superior y el 10% inferior según la tasa de crecimiento del PIB. Finalmente, se determina cuánto de la diferencia en crecimiento se debe a acumulación de factores y cuánto a diferencias en PTF.

Como se observa en dicho cuadro, la diferencia en la tasa de crecimiento del PIB entre diversos países se explica casi exclusivamente por las diferencias en la tasa de crecimiento de la PTF. La influencia de la acumulación factorial es relativamente leve. Beyer y Vergara (op. cit.) confirman esta conclusión al concentrarse en grupos específicos de países. Por ejemplo, clasifican a los países de acuerdo con el ingreso per cápita en 1980 (el primer año de este análisis) utilizando las tablas Penn, y descubren que tanto para el caso de los países ricos como de los países pobres, las diferencias en la PTF constituyen, lejos, la principal explicación para las diferencias en las tasas de crecimiento del PIB al interior de cada grupo.

CUADRO 9: LAS FUENTES DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO:
PAÍSES CON ALTO PIB PER CÁPITA

		PIB	Acumulación de factores	PTF
Altas tasas de crecimiento	Media	4,57	3,48	1,09
Bajas tasas de crecimiento	Media	0,50	2,79	-2,29
Diferencia de las medias		4,07	0,69	3,38

Fuente: Beyer y Vergara (2001).

3.3. PTF, políticas e instituciones

Existe un extenso caudal de bibliografía (por ejemplo, Easterly, 1993, y Krueger, 1990) en la cual se señala que las políticas económicas desacertadas pueden afectar significativamente a los resultados económi-

cos. En obras relacionadas con esta materia el enfoque se centra en el papel que las instituciones desempeñan en el proceso de crecimiento económico (por ejemplo, North, 1992). Al mismo tiempo, las discrepancias en cuanto a niveles de ingreso y tasas de crecimiento económico entre diversos países superan con creces las diferencias relativas a la acumulación factorial. Por lo tanto, vale la pena explorar más detalladamente los lazos entre la tasa de crecimiento de la PTF y las políticas e instituciones económicas. Particular interés reviste el papel de las políticas microeconómicas en este proceso. La hipótesis que aquí se plantea es que las diferencias en la calidad de estas políticas influyen significativamente en la tasa de crecimiento de la PTF.

En las secciones anteriores se demostró que los países que no son capaces de crecer tienden a exhibir tasas bajas o negativas de crecimiento de la PTF. Las diferencias en acumulación factorial influyen sólo levemente en la variación de las tasas de crecimiento entre diversos países. Por otra parte, es fácil verificar que los países difieren significativamente en cuanto a sus políticas e instituciones económicas. Además, estas diferencias tienden a mantenerse en el tiempo. Por ejemplo, se tarda mucho tiempo en introducir cambios en la eficiencia del gobierno, en el sistema jurídico o en la calidad de los sistemas educacionales, de modo que estas áreas se mantienen por lo general invariables durante períodos prolongados.

El efecto positivo o negativo de las políticas y las instituciones en la PTF puede también durar por un largo período. Una burocracia estatal ineficiente, por ejemplo, puede dificultar permanentemente el aumento de la eficiencia. Por otra parte, una reforma estatal que mejore sustancialmente la eficiencia de la burocracia estatal puede generar un aumento casi continuo en la eficiencia de una economía. Lo mismo puede decirse de un mejoramiento por una sola vez en la calidad de la educación. Los aumentos de la productividad asociados a la incorporación a la fuerza laboral de las “nuevas generaciones” de egresados del sistema de enseñanza se mantendrán hasta que se reemplace completamente la “antigua” fuerza de trabajo. Ello puede ocurrir incluso si el nivel de escolaridad de la nueva fuerza laboral es similar al de la antigua.

Uno de los problemas que afronta el trabajo empírico en este ámbito es la falta de datos sobre gran parte de las políticas e instituciones económicas que nos interesan. Sin embargo, durante las dos últimas décadas diversas instituciones han realizado un esfuerzo sistemático tendiente a recopilar información confiable sobre la calidad de las políticas e instituciones económicas en distintos países. Un inconveniente es que gran parte de los datos se basa en mediciones subjetivas de la calidad de las instituciones. Otro problema es que distintos indicadores tienden a mostrar un alto grado de

correlación entre sí. Esto no debiera causar sorpresa, ya que la mayoría de las políticas e instituciones de calidad vienen en paquetes. Así pues, es probable que un país con un marco normativo adecuado probablemente cuente con una burocracia altamente calificada y al mismo tiempo exhiba bajos niveles de corrupción. Una situación inversa se observa en el caso de países donde el marco regulador es deficiente.

Gallego y Loayza (2001) consideran cuatro áreas en las que Chile podría mejorar: calidad de la educación, adopción tecnológica, ineficiencias microeconómicas (por ejemplo, regulación) y calidad de la gestión pública. En las primeras tres áreas Chile se encuentra aún a gran distancia de los líderes, mientras que en la cuarta se halla en una buena posición. Los autores hacen una regresión de corte transversal entre crecimiento y estas otras variables. Estiman que si Chile mejorara sustancialmente estas cuatro variables, el crecimiento podría aumentar en más del 2%.

Beyer y Vergara (2001) consideran que un mejoramiento en la calidad de la educación podría traducirse en un considerable aumento del crecimiento económico en un país como Chile. Si se ponen en práctica políticas razonables, la tasa de crecimiento de Chile podría aumentar en 0,6 puntos porcentuales. Si se perfecciona el marco regulador del país podrían obtenerse beneficios adicionales. Aun cuando las políticas aplicadas en la actualidad en Chile son razonablemente pro mercado, están lejos de ser las óptimas. El aumento de la eficiencia estatal y de la inversión en investigación y desarrollo puede redundar en un incremento adicional, aunque leve, del crecimiento económico. Considerando estos resultados en su conjunto es posible concluir que al introducirse ligeras modificaciones en las políticas e instituciones del país es posible aumentar la tasa de crecimiento de Chile entre 1 y 1,5 puntos porcentuales por año.

3.4. Principales lecciones

La principal lección que puede obtenerse de este último período de desaceleración de la actividad económica en Chile es que el proceso de reforma económica es continuo. Los países que piensan que han efectuado todas las reformas necesarias corren el riesgo de volver a un escenario de bajo crecimiento. El hecho que vivamos en un mundo dinámico plantea la necesidad de estar alertas frente a los cambios y dispuestos a perfeccionar constantemente las instituciones y las políticas. Chile se encuentra en mejores condiciones que la mayoría de los demás países latinoamericanos, pues implantó las reformas en una época anterior, cuenta con un ambiente ma-

croeconómico estable (bajo nivel de inflación y reducido déficit presupuestario) y un clima más favorable para la inversión. Éste es el motivo por el cual continúa creciendo, aunque a una tasa muy inferior a la de la década anterior, en tanto que muchos de sus vecinos atraviesan por una fase de recesión. A pesar de todo, para retornar a una época de altas tasas de crecimiento es necesario reanudar el proceso dinámico de reformas. Lo anterior no significa volver a la primera generación de reformas, que ya están siendo aplicadas y han resultado exitosas, sino más bien volcarse a una generación posterior de reformas destinadas a mejorar la calidad del capital humano y de las instituciones. Para volver crecer a tasas elevadas no basta poseer las que, en términos generales, son tal vez las mejores instituciones de Latinoamérica. La buena noticia desde la perspectiva chilena es que existe un consenso cada vez más generalizado en cuanto a la necesidad de introducir nuevas reformas. Las autoridades han participado en un proceso orientado a identificarlas y aplicarlas, el cual, si da resultado, más temprano que tarde permitirá que el país retorne a la senda de las altas tasas de crecimiento.

Tal vez se considere que este tipo de análisis está demasiado distante de la realidad de muchos países de Europa Oriental y de la ex Unión Soviética, que se encuentran en la primera fase de reformas, afrontando aún los costos de las mismas o recién ahora comenzando a apreciar los beneficios. Pero como el tiempo pasa, acabarán por darse cuenta de que el crecimiento a largo plazo requiere un proceso de reformas a largo plazo.

4. Conclusiones

En este trabajo se analiza el proceso de reformas económicas que Chile emprendió desde mediados de los años setenta, y se derivan lecciones de esta experiencia. Hace tres décadas en Chile se puso en marcha un proceso de reformas económicas integrales. En ese entonces la economía chilena era muy cerrada y con un alto grado de intervención estatal. A partir de la década de 1940 en Chile (y en la mayoría de los países latinoamericanos) se adoptó la estrategia de la Cepal de sustitución de las importaciones e industrialización dirigida. Las nuevas autoridades económicas modificaron radicalmente el modelo. Se liberalizaron los precios, se redujeron los aranceles, se privatizaron empresas estatales; se realizó un ajuste fiscal, una reforma tributaria, una reforma del sistema de pensiones, un proceso de liberalización financiera, etc. Se introdujeron reformas en la educación, en la salud y en muchas otras áreas, todas con una orientación de libre merca-

do. Chile fue el primer país latinoamericano que adoptó este tipo de modelo, pero a fines de los años ochenta y comienzos de los noventa muchos países siguieron sus pasos.

Los resultados fueron muy exitosos. A mediados de la década de 1980 Chile comenzó a vivir un período que más tarde se conoció como la era dorada de la economía chilena. Entre 1984 y 1997 Chile creció a una tasa anual promedio de 7,2%, la inversión y el ahorro experimentaron un *boom*, la inflación se redujo a un rango de 2%-4%; el desempleo disminuyó considerablemente y la cantidad de personas que viven bajo la línea de pobreza descendió de más del 40% en 1987 a alrededor del 20% a fines de los años noventa. Sin embargo, se requirió tiempo para alcanzar estos resultados. En efecto, inmediatamente después de aplicadas las reformas iniciales a mediados de los años setenta se registró un *boom* en la economía, pero pocos años después, a comienzos de la década de 1980, aquélla se encontraba sumida en una profunda recesión que obedeció a razones externas e internas. Entre estas últimas se pueden citar la laxitud de la regulación y de la supervisión bancaria. El costo de la crisis bancaria fue enorme y la lección aprendida, muy clara: la liberalización financiera debe ir acompañada de una adecuada regulación y supervisión financiera.

La experiencia chilena también enseña a ser pacientes. A menudo se requiere tiempo para poder apreciar los efectos de la aplicación de las reformas. Lo más probable es que los beneficios vengan después de los costos. No obstante, a la postre el balance es muy positivo. Desde una perspectiva a largo plazo, Chile representa el ejemplo de un proceso de reformas altamente exitoso. El grado de consenso en el país en torno a esta idea es tan alto que el modelo se mantuvo en la era democrática a pesar del hecho de que había sido aplicado durante una dictadura.

Desgraciadamente, la era dorada parece haber llegado a su fin. Se ha registrado un período de cinco años de bajo crecimiento en Chile (2,4% anual). Aun cuando este crecimiento es mayor que el de otros países latinoamericanos, parece bastante exiguo cuando se lo confronta con el reciente historial de Chile en la materia. Estos resultados más bien modestos han abierto el debate en torno a lo que debe hacerse para volver a una senda de alto crecimiento. El éxito económico de Chile durante los últimos años se asocia a la aplicación de políticas económicas sensatas y a la existencia de un sólido marco institucional. En este trabajo se sugiere que si el país es capaz de mantener y perfeccionar estas políticas e instituciones, se puede asegurar que sobrevendrá un período adicional de alto crecimiento. Nunca hay que dar por finalizado el proceso de reformas. Así, en un mundo diná-

mico, los países que no se encuentran permanentemente mejorando sus instituciones y políticas experimentarán más temprano que tarde una desaceleración del crecimiento económico.

REFERENCIAS

- Barra, Patricio y Michael Jorrat. "Estimación de la Evasión Tributaria en Chile". Documento de Trabajo, Servicio de Impuestos Internos, Santiago, 1999.
- Bennett, Herman, Norman Loayza y Klaus Schmidt-Hebbel. "Un Estudio del Ahorro Agregado por Agentes Económicos en Chile". En F. Moryé y R. Vergara (editores), *Análisis Empírico del Ahorro en Chile*. Santiago: Banco Central de Chile, 2001.
- Beyer, Harald y Rodrigo Vergara. "Productivity and Economic Growth: The Case of Chile". Trabajo presentado durante la Quinta Conferencia Anual del Banco Central de Chile, "Los desafíos del crecimiento económico", noviembre 2001, Santiago.
- Beyer, Harald. "Sources of Economic Growth: A Cross Country Comparison". Trabajo presentado ante la Western Economic Association, Seattle, 1997.
- Easterly, William. "How Much do Distorsions Affect Growth". *Journal of Monetary Economics*, N° 2 (1993).
- Eyzaguirre, Nicolás y Osvaldo Larrañaga. "Macroeconomía de las Operaciones Cuasifiscales en Chile". Documento de trabajo, ILADES/Georgetown University, Santiago. 1990.
- Fontaine, Arturo. "Sobre el Pecado Original de la Transformación Capitalista Chilena". En Barry Levine (editor), *El Desafío Neoliberal*. Colombia: Norma, 1992.
- Gallego, Francisco y Norman Loayza. "The Golden Period For Growth in Chile: Explanations and Forecasts". Trabajo presentado durante la Quinta Conferencia Anual del Banco Central de Chile, "Los desafíos del crecimiento económico", Santiago, noviembre 2001.
- Hachette, Dominique. "Privatizaciones: Reforma Estructural pero Inconclusa". En F. Larraín y R. Vergara (editores), *La Transformación Económica de Chile*. Santiago: Centro de Estudios Públicos, segunda edición, 2001.
- Hachette, Dominique y Rolf Lüders. *La Privatización en Chile*. Santiago: Cinde, 1992.
- Harberger, Arnold. "Memorándum sobre la Economía Chilena". Escrito en 1956. *Estudios Públicos*, 77 (2000). [Reproducido después en F. Larraín y R. Vergara (editores), *La Transformación Económica de Chile*. Santiago, Centro de Estudios Públicos, segunda edición, 2001.]
- Hsieh, Chang-Tai y Jonathan A. Parker. "Taxes and Growth in a Financially Underdeveloped Country: Explaining the Chilean Investment Boom". Documento mimeografiado, Princeton University, junio 2001.
- Krueger, Alan. "Government Failures in Development". *Journal of Economic Perspectives*, 4 (marzo1990).
- Larraín, Felipe y Rodrigo Vergara (editores). *La Transformación Económica de Chile*. Santiago: Centro de Estudios Públicos, segunda edición, 2001.
- Larraín, Felipe y Rodrigo Vergara. "Un Cuarto de Siglo de Reformas Fiscales". En F. Larraín y R. Vergara (editores), *La Transformación Económica de Chile*. Santiago: Centro de Estudios Públicos, segunda edición, 2001.
- North, Douglass C. *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge: Cambridge University Press, 1992. □