

LA ECONOMÍA Y EL DESARROLLO NACIONAL EN  
DICTADURA Y SUS HUELLAS EN DEMOCRACIA

*Ricardo Ffrench-Davis Miñoz*

## RICARDO FFRENCH-DAVIS

Ricardo Ffrench-Davis, nacido en 1936, se tituló de ingeniero comercial en la Pontificia Universidad Católica de Chile y realizó sus estudios de magíster y doctorado en la Universidad de Chicago (1971). En 2005, recibió el Premio Nacional de Humanidades y Ciencias Sociales. Además de su labor docente desde 1962, tiene una amplia trayectoria como investigador, ha participado como autor de 22 libros y 170 artículos técnicos. Entre los cargos que ha ejercido cabe destacar: subgerente y director de estudios del Banco Central de Chile (1964-1970 y 1990-1992), asesor regional principal de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe de Naciones Unidas (CEPAL) entre 1992 y 2004, director de la Corporación de Investigaciones Económicas para América Latina (CIEPLAN) entre 1976 y marzo de 1990, además de presidente del Comité de las Naciones Unidas de Políticas para el Desarrollo (CPD) entre 2007 y 2010. Su más reciente libro es *La pandemia neoliberal, hacia una economía al servicio de la gente*.

## LA ECONOMÍA Y EL DESARROLLO NACIONAL EN DICTADURA Y SUS HUELLAS EN DEMOCRACIA<sup>1</sup>

### INTRODUCCIÓN

En este artículo examinaremos las reformas económicas neoliberales de la dictadura y sus efectos sobre la producción, la inversión, el empleo, los ingresos de la población y su distribución. Se entregan los resultados obtenidos y explicaciones del contraste entre las expectativas y la realidad de la dictadura —así como de sus admiradores—, y la diferente realidad que exhiben datos de diversas fuentes. Enseguida, se presenta un breve recuento de cambios significativos efectuados en las políticas económicas en los noventa y los notorios progresos en los resultados económicos y sociales durante ese decenio.

Entre 1973 y 1990, Chile tuvo un crecimiento de la producción (PIB) menor que en los años sesenta y notablemente menor que en los noventa. Respecto a los países ya desarrollados aumentó la distancia respecto de ellos. Solo superó el récord negativo de la Unidad Popular, que no es un patrón de comparación. Una fracción menor de las empresas de Chile se modernizó y creció vigorosamente, pero una mayoría permaneció marginada. Un resumen en cifras sobre producción por habitante del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional muestra que el conjunto de Chile, en los años de la dictadura, había retrocedido respecto a los países desarrollados según el habitual indicador de crecimiento económico, junto con un creciente deterioro de la situación social, lo que se respalda con diferentes antecedentes a través del texto.

Luego del recuento de los crecientes progresos económicos alcanzados en los años noventa y su contraste con el desempeño durante la dictadura, sigue un breve resumen de una persistente pérdida de impulso del proceso de desarrollo económico en el presente siglo, hasta llegar al estancamiento del último decenio. Finalmente, cerramos con un párrafo sobre los desafíos para retomar el proceso de transformaciones para el desarrollo.

---

1. Agradezco la colaboración de Pedro Schilling.

## LA DICTADURA EN LA ECONOMÍA<sup>2</sup>

### **Las reformas neoliberales**

La economía tuvo un rol dominante sobre las políticas públicas durante la dictadura. Efectivamente se impuso una revolución en las políticas gubernamentales: una Revolución Neoliberal de la economía, con extenso dominio sobre otras áreas de las políticas públicas. El experimento neoliberal tuvo un gran impacto sobre la población y las instituciones en Chile, así como repercusiones en el exterior.

El experimento neoliberal consistió en una propuesta o modelo nacido y desarrollado, principalmente, en parte de la academia estadounidense y alejado de los modelos vigentes en los países desarrollados. En el caso de Chile, el modelo impuesto fue extremadamente «libertario» en lo económico, el que —en una contradicción brutal— se efectuó en medio de una restricción extrema de derechos humanos: pérdida de libertades políticas, de información, laborales, de enseñanza, entre otras. La «libertad» dominante era la de los mercados y en ellos el poder del dinero de cada uno. Bajo ese régimen, la autoridad económica dispuso de una autonomía excepcional para diseñar, poner en práctica y modificar su acción.

Se trata del principal caso de aplicación, avanzado el siglo XX, de ortodoxia monetaria (luego llamado Neoliberalismo). Este modelo destaca tanto por su coherencia ortodoxa, como por la profundidad y extensión de su cobertura; se asemeja a una religión o ideología extrema. Su prolongada vigencia integral, principalmente entre 1975 y 1989, ofrece un terreno amplio para la evaluación de sus efectos.

Es relevante, para el presente, que el modelo impuesto fuese profusamente publicitado como un éxito por algunas instituciones internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM), ambas embarcadas entonces en presionar a los países de América Latina para que aplicaran el modelo neoliberal, que en los medios de entonces se denominó «Consenso de Washington». Este contó con el apoyo de gobiernos como el de los EE.UU bajo el presidente Reagan y el del Reino Unido bajo Thatcher, y de personeros de ciertos medios financieros y académicos de los EE.UU. De esta

---

2. Las cifras de crecimiento económico que usamos, en general, se refieren a los 16 años comprendidos entre 1974-1989, debido a la ausencia de datos mensuales o trimestrales. En realidad, la dictadura estuvo en el poder 16,5 años. En el texto usaremos muy pocas citas. Varios cientos de referencias originales se encuentran en Ffrench-Davis (2018) y (2022).

manera, desde avanzados los ochenta y en los noventa, se impulsó a la región a adoptar una réplica de lo impuesto por la dictadura en Chile, aunque suavizada pues entonces se daba en contextos democráticos; por eso en una reciente publicación denominó a esta moda de ciertos sectores académicos como *La Pandemia Neoliberal* (Ffrench-Davis, 2022).

Más recientemente, han reaparecido propuestas en Chile para reimponer el modelo, repitiendo la idea de que habría sido muy exitoso bajo la dictadura. Por lo tanto, conocer sus verdaderas características y los resultados que en verdad provocó reviste significación para el actual debate nacional.

La magnitud de los desequilibrios económicos y financieros heredados del gobierno democrático derrocado, la incoherencia del intervencionismo público existente en 1973 y una hiperinflación que se elevó sobre 600% anual facilitaron que el enfoque neoliberal se abriese camino después del golpe: aparecía como lo más opuesto a la política económica aplicada desde 1971. Los perfiles más extremos del modelo no se observaron en 1973-1974 pues solo algunos miembros del equipo económico posterior jugaron algún rol en esta primera etapa; pero desde 1975 el grupo asumió en pleno y fueron llegando posteriormente refuerzos de varios nuevos magísteres y doctores desde los Estados Unidos, no solo chilenos.

Así, en Chile, a diferencia de otras experiencias autoritarias en América Latina, se impuso una versión extrema del monetarismo (Foxley, 1982). El modelo, que luego pasaría a denominarse Neoliberalismo, constituyó un caso extremo por la amplitud del papel asignado al mercado, por la privatización profunda de los medios de producción en poder del Estado desde decenios atrás, por la intensa reducción del espacio de las políticas públicas y por las restricciones impuestas sobre la organización social del país, la cultura, los medios de comunicación, la actividad laboral, e incluso la enseñanza de la economía. Distintas vías de participación y desarrollo social, construidas en el proceso de democratización registrado en Chile en las décadas anteriores, fueron eliminados, controlados o desbaratados después de 1973 (Ffrench-Davis, 2018a).

La concepción de Estado subsidiario se implementó con una delimitación notablemente estrecha de lo público, basados en la convicción de que el mercado podría asumir numerosas funciones, tales como en educación y salud (cuyos presupuestos fiscales se redujeron notablemente), y en el sistema de pensiones que se privatizó (la capitalización individual reprodujo, en la vejez, la gran desigualdad vigente en la vida laboral). Asimismo, ante ajustes cíclicos y sus efectos recesivos, se adujo que la prioridad era la política monetaria por

sobre las políticas fiscales contra-cíclicas (lo que contribuyó a intensificar las dos más profundas crisis financieras que sufrió Chile, en 1975 y en 1982).

En cuanto al sistema tributario, se redujo la carga fiscal a través de tres amplias reformas (1975, 1984 y 1988) y se disminuyeron los impuestos progresivos, con el argumento de que los tributos debían ser neutros para no afectar la libre asignación de recursos por el mercado. El tema de la desigualdad se asoció a la diversidad de méritos en el mercado y en cuanto a la pobreza se planteó que se enfrentaría con un vigoroso crecimiento económico (aun cuando se mantuvieron varios de los avances en políticas sociales establecidas en la anterior democracia). En breve, se impuso un rol mínimo del Estado y fundamentalmente «neutro» para no alterar las tendencias de un mercado libre de la acción pública.

Se ignoró que, naturalmente, se ampliaría el espacio para la acción de grupos de poder, lo que no sería impedido por la simple liberalización de las importaciones. Por otra parte, se ignoró que «el mérito» también depende de la distribución vigente de oportunidades en los mercados (que era muy desigual en Chile), y que las políticas selectivas bien hechas sirven para igualar la distribución de oportunidades (como lo comprueban las experiencias de los EE.UU bajo el presidente Roosevelt y en la Europa Occidental en la posguerra de la Segunda Guerra Mundial, con Estados activos, altas tasas tributarias progresivas y gasto fiscal con visión de futuro incluyente).

## **Recuento de los resultados de la dictadura**

Pese a una serie de innovaciones positivas, predominaron acciones que llevaron a un crecimiento económico mediocre, inferior a lo alcanzado en los sesenta y muy lejano del logrado en el retorno a la democracia durante los noventa. Sin duda, es superior al de la UP que retrocedía en 1972 y 1973 —luego de una vigorosa reactivación en 1971 hasta exceder la capacidad productiva disponible—; el PIB per cápita en 1973 era inferior al de 1970. En septiembre de 1973, la economía no estaba destruida, pero sí estaba profundamente desorganizada, falta de disciplina y se completaba un trienio con un aumento del PIB inferior al de la población.

Entre las acciones positivas en lo económico durante la dictadura se encuentra la ordenación fiscal y del Servicio de Impuestos Internos (SII), un financiamiento efectivo del gasto fiscal (sin cobertura con emisiones «inorgánicas»), una gran expansión y diversificación de las exportaciones, y una mejor evaluación de proyectos de inversión pública para elevar su eficiencia, entre otras. Pero, todo

ello con un Estado cada vez más jibarizado (especialmente en salud y educación) y con la eliminación de políticas que procuraban reducir la desigual distribución de oportunidades en los mercados y en las políticas públicas.

Una parte importante del sector empresarial se modernizó. Destaca el surgimiento de grupos económicos nuevos y más innovadores, con ejecutivos bien entrenados en su formación académica, administrativa y tecnológica. Por otra parte, hubo diversas empresas deterioradas durante la caótica situación económica y política del gobierno derrocado en 1973 que se recuperaron e innovaron. Sin embargo, la gran mayoría de las empresas seguían ajenas a la modernización, como lo confirma un magro crecimiento promedio de 2,9% anual registrado en los 16 años (ver más adelante el gráfico 1): este es el promedio real si se consideran no solo los años exitosos como el 7% u 8% en 1977-1981 o 1987-1989, sino también el promedio negativo de los años restantes, marcados **por caídas notables de 17% en 1975 y 14% en 1982, seguidos por varios años recesivos con elevado desempleo y reducida inversión productiva.**

De hecho, muchas pequeñas y medianas empresas (PYME) quebraron o se precarizaron, la manufactura se contrajo significativamente y muchas empresas se estancaron. Todo influye en los promedios reales, que siempre deberían incluir tanto los casos exitosos, como los mediocres o negativos. Al examen de los resultados volveremos posteriormente.

Adicionalmente, se implementaron algunas políticas consideradas requisitos básicos para el desarrollo en modelos muy diversos, como la eliminación de controles arbitrarios burocráticos de los mercados o la fijación de multitud de precios, pero arrastrando en su camino a muchas regulaciones esenciales como las del sector financiero (causa de la quiebra de la mayoría del sistema bancario en 1983 y la acumulación de pasivos externos financieros), defensa de la libre competencia y de los derechos laborales.

Capítulo aparte merece la reforma de los caóticos controles de importaciones existentes en 1973, en especial en la etapa hasta 1977, reemplazando cuotas de importación con aranceles que, a su vez, fueron reduciendo gradualmente su gigantesca dispersión. Hasta entonces, la reforma comercial tenía alguna similitud con la racionalización del control de importaciones efectuada gradualmente por el gobierno del presidente Frei Montalva en 1967-1970. Avances que, en mi opinión, resultaban muy positivos con una graduación razonable, y más o menos consistente con la política cambiaria hasta entonces, factor siempre determinante del éxito o fracaso de la política de comercio exterior.

Es relevante destacar que esta reforma, y otras que fueron mencionadas como positivas, no son propiedad del neoliberalismo, sino propios de cualquier

sistema económico que aspire a ser exitoso. Algunos rasgos exclusivos del neoliberalismo son abordados a continuación.

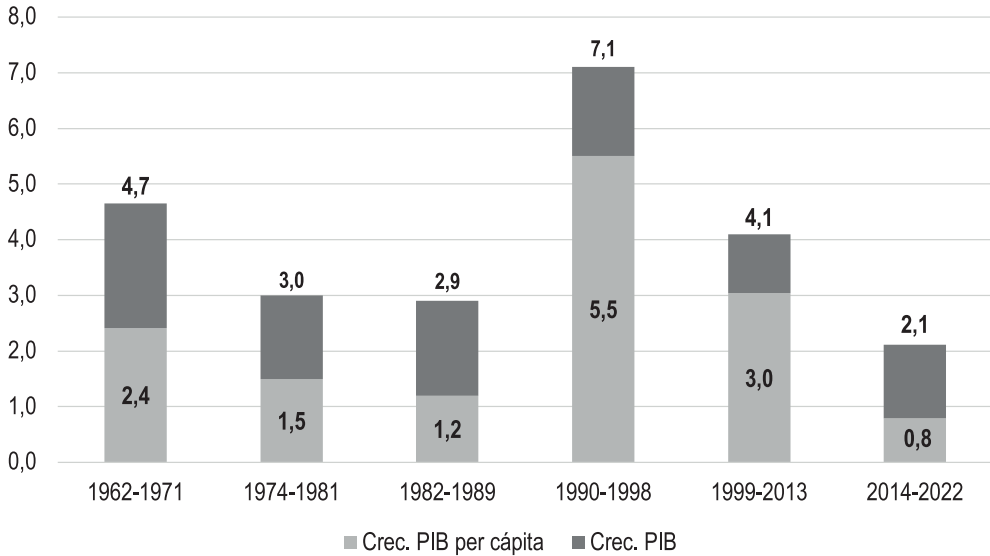
Después de los graduales avances iniciales, surgirían obstáculos graves autoimpuestos por las políticas cambiarias oficiales y el predominio del «neutralismo» neoliberal. Hacia 1977, la conducción económica pareció decidir «avanzar sin transar». Chile pasó de ser un país extremadamente proteccionista en 1973 a uno de los más liberalizados en su comercio exterior en 1978 y 1979. Así, fue una liberalización extrema que se implementó junto con una política cambiaria directamente perjudicial; el precio real del dólar se abarató intensamente por el arribo a Chile de los crecientes préstamos financieros. El resultado natural fue un aumento enorme de las importaciones hasta 1981, destrucción de amplios sectores de la manufactura y un déficit externo descomunal, equivalente a 21% del PIB, financiado hasta 1981 con préstamos de bancos comerciales extranjeros al sector bancario nacional (que lo destinaban a créditos de consumo descontrolados) o a grupos económicos (que lo utilizaban para comprar empresas en proceso de privatización o empresas privadas afectadas por las prolongadas situaciones recesivas).

Hasta entonces, el oficialismo sostenía que no había ningún peligro de crisis, pues se trataba de financiamiento entre privados en un mercado libre. Pero el *stock* de deuda se acumulaba aceleradamente desde 1977; algunos prestamistas externos más previsores empezaron silenciosamente a reducir sus préstamos avanzado 1981 y el flujo de entrada fue desacelerándose hasta frenarse en seco en junio de 1982, con la devaluación oficial del dólar, antes de la explosión financiera de México en agosto de ese año.

Pese a que algunas políticas experimentaron modificaciones significativas en los ochenta, el crecimiento económico fue similar en ambos subperíodos cortados por la crisis financiera de 1982 (3% y 2,9%, respectivamente, y con un 1,3% por habitante en los 16 años; ver gráfico 1). Esa semejanza estuvo asociada a la similitud de la fuerza de ambas crisis durante la dictadura, así como a la gradualidad de los procesos de recuperación que siguieron a cada una de ellas. Recién en 1979 se retornó al nivel del PIB per cápita de 1974, mientras que —luego de la segunda crisis— fue en 1988 cuando recién se superó el nivel de 1981. Durante los numerosos años intermedios entre las dos cimas de actividad, muchos trabajadores y PYME (también algunas grandes empresas) sufrían el peso de la brecha entre PIB efectivo y PIB potencial (brecha recesiva).



**Gráfico 1. Crecimiento anual del PIB y del PIB per cápita según ciclos económicos, 1962-2022. (tasas anuales de variación, %)**



Fuente: Basado en las Cuentas Nacionales del Banco Central. Para el PIB, entre el 2014 y 2022, volumen a precios encadenados, referencia 2018; en 1999-2013, tasas de variación del volumen a precios encadenados, referencia 2013; para años previos, serie empalmada con las tasas de variación a precios constantes del 2003, incluidas las correcciones de Marcel y Meller (1986) para 1973-1985. Para población, INE. En general, los ciclos están definidos entre años de máxima utilización de la capacidad. En 1971-1973, período de la UP, las cifras promedio son 1,2% en el PIB y -0,5% del PIB per cápita.

La recuperación significaba reactivar la capacidad productiva subutilizada por las crisis de 1975 y 1982, cuando el PIB se contrajo 17% y 14%, respectivamente. Obviamente, reutilizar lo existente no es lo mismo que crear nueva capacidad productiva, ni implica que la simple reutilización lleve a una mejora de la productividad. Fueron dos errores centrales reiterados en los informes oficiales y en los medios de comunicación. Esto, en medio de las intensas restricciones a la información y al debate y los peligros que implicaba para los que desafiaban a «la verdad oficial».

Resulta imprescindible, para lograr un aumento sostenido del PIB, crear nuevas capacidades. Para crecer, además de la fuerza de trabajo, se requiere inversión productiva (equipos y maquinaria, construcciones de viviendas, locales comerciales, infraestructura) y mejoras de productividad de la fuerza de trabajo, así como aumento del *stock* de capital, que suele traer incorporado cambios tecnológicos; y por último, pero muy importante, es la modernización y

fortalecimiento del Estado. El nivel de la inversión productiva como porcentaje del PIB fue reducido, sorprendentemente tan bajo como en el gobierno de la UP, según las cifras de las Cuentas Nacionales de entonces (cifras oficiales, publicadas, pero no publicitadas). Dado lo anterior, la tasa neta de variación del *stock* de capital productivo (descontada la depreciación del capital) resultó ser un cuarto menor que en los sesenta y menos de la mitad que en los noventa. Esta diversidad de tasas de inversión es la explicación principal de las significativas diferencias de niveles de crecimiento en los tres períodos.

A su vez, la menor inversión productiva durante la dictadura se explica fundamentalmente por tres causas. Primero, son relevantes los incentivos a la compra de numerosas empresas públicas privatizadas a precios deprimidos: los adquirentes —principalmente nacionales— redirigieron sus utilidades y nuevos endeudamientos a la adquisición de capacidad productiva ya existente, desviándolos de la creación de nueva capacidad.

Segundo, se articuló un sistema financiero disfuncional para el financiamiento del desarrollo, ya que predominaron los atractivos de la inversión financiera en créditos de consumo a tasas de interés notablemente elevadas, y muy escaso y caro crédito para las PYME. Fue un sistema financiero que implicó la dirección de parte del ahorro nacional más el endeudamiento externo hacia un boom creciente de créditos de consumo en 1977-1981; ello se construía ante la grave inercia de los reguladores del sistema bancario, que defendían una visión de «no molestar, pues el mercado sabe cómo operar por sí solo». Fue una causa central de la multitud de deudas que se revelaron como impagables en 1982 y que desembocaron en la crisis financiera de ese año. Luego, frente a la inercia oficial, el mercado sí que actuó: resultó en la recesión de 1982, con la caída del PIB de 14% y un desempleo que se empinó a 31% en 1983.

Tercero, la deficiente situación de la macroeconomía real fue un factor determinante. Fue un período de grandes altibajos, de volatilidad en la actividad económica, lo que desalienta la inversión productiva. En particular, la persistente brecha o subutilización de la capacidad productiva disponible, provocada por los ajustes recesivos en 1975 y 1982, en ambos subperíodos deprimió fuertemente la formación de capital (Agosin, 1998). Ante la presencia de esas brechas es habitual que la mayoría de las empresas gane menos, con lo cual tienen una caja menor para reinvertir, los bancos se tornan desconfiados de sus clientes en ese entorno recesivo; y, desde el punto de vista empresarial, ¿para qué invertir si no estoy usando mi capacidad instalada? Esas brechas fueron muy profundas en 1975 y 1982, del orden de 20% entre PIB potencial y PIB efectivo o real, y solo se minimizaron y reactivaron la inversión al acercarse y llegar a las breves cimas de actividad en 1981 y en 1989.

El resultado, lo repito, fue una tasa de inversión tan baja como en la UP. Es un dato poco recordado, incluso por muchas personas en general bien informadas. El gobierno arguyó que el logro de grandes alzas de la productividad del conjunto de la economía compensaba la escasa inversión, como —según ellos— lo mostraban los aumentos de 7 u 8% del PIB. Pero, como expusimos, consistían en recuperaciones del PIB, después de las intensas caídas de 17% en 1975 y de 14% en 1982; cabe reiterar que es un grave error confundir una recuperación con un aumento de la productividad y con un alza del PIB potencial. El alza efectiva del PIB había alcanzado apenas a un 2,9% anual.

Las prolongadas brechas recesivas deterioraron, estructuralmente, el mercado laboral; tanto por la obvia generación de desempleo como por su impacto depresor sobre la inversión productiva. La remuneración real promedio y el salario mínimo eran inferiores en 1989 que en 1970 y en 1981; los salarios deprimidos estuvieron acompañados de altas tasas de desempleo y de informalidad.

La desigualdad del ingreso era notoriamente peor, a consecuencia del fuerte retroceso distributivo que se había producido en los setenta y los ochenta. En 1987, año en que se efectuó la primera encuesta Casen (un hecho sin duda positivo de Mideplan), había 5 millones de ciudadanos bajo la línea de la pobreza, equivalente a un 45% de la población. A su vez, el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) en sus *Encuestas de Presupuestos Familiares* de 1969, 1978 y 1988 y la *Encuesta de Ocupación* de Economía de la Universidad de Chile mostraban (ambas solo disponibles para el «Gran Santiago»), que la razón entre el quintil más rico y el más pobre se había elevado fuertemente en el primer y aún más en el segundo subperíodo.

Una variable determinante fue el deterioro del mercado laboral, en el que los salarios promedios y los mínimos en 1989 eran inferiores a los de 1981 y 1970; los salarios deprimidos estuvieron acompañados de altas tasas de desempleo (un promedio de 18% en los 16 años) e informalidad. A la desigualdad de oportunidades también contribuía el gobierno, pues el gasto por habitante en educación y salud cayó entre 1974 y 1981, y más intensamente en los ochenta con la municipalización y la generación de la Deuda Histórica con los profesores.

Para cerrar este recuento de los resultados económicos y sociales, retornamos a uno de los éxitos del modelo: el auge exportador. La liberalización comercial contribuyó a su sustancial incremento; en especial, de aquellos sectores distintos a la minería del cobre, que requerían de insumos intermedios antes muy restringidos o prohibidos: en 1974-1989 registraron un crecimiento anual de 15%, mientras que las exportaciones totales aumentaron en un 10,7%. Puede llamar la atención el contraste con el 2,9% de alza del PIB. La diferencia se

explica por el hecho de que las exportaciones constituyen una fracción reducida del PIB: un 15% en los setenta y un 21% en los ochenta; en la actualidad las exportaciones aportan alrededor de un cuarto del PIB (excluye los componentes importados, los que son parte del PIB del resto del mundo).

Cabe reiterar que el auge exportador convivió con una profunda contracción de la manufactura, la que con la recesión de 1975 sufrió una caída de 26%, con numerosas quiebras. Algunas empresas lograron sobrevivir muy exitosamente con incrementos de productividad y/o se beneficiaron con la fuerte reducción del precio de insumos cuya importación se liberalizó. Sin embargo, la mayoría se contrajo o estancó. El sector manufacturero perdió 8 puntos porcentuales de participación, entre 1971-1973 y 1982-1989.

Mientras tanto, cuando la economía nacional crecía 2,9% anual, el mundo no permanecía estático. Es relevante comparar la evolución de Chile con la de países del mundo desarrollado, con los cuales queremos acortar distancias. El Banco Mundial calcula y publica cifras anuales expresadas en dólares (reajustadas por paridad de poder adquisitivo en cada país, para hacer comparables las cifras de diferentes países)<sup>3</sup>. Estas indican, por ejemplo, que mientras Chile tenía el 28% del PIB por habitante de los Estados Unidos en 1973, en 1989 había retrocedido a un 25%; un retroceso del mismo orden de magnitud había ocurrido durante la UP. Contrasta, en ambos casos, con el progreso de los primeros años de retorno a la democracia, cuando Chile saltó respecto a EE.UU desde el 25% en 1989 a un 34% en 1997 (ver cuadro 1).

**Cuadro 1. PIB per cápita en PPA: Chile como porcentaje de los EE.UU y del G7, 1970-1997 (%)**

Año	Chile/EE.UU	Chile/ G-7
1970	31,4	34,8
1973	27,8	30,2
1989	24,7	25,9
1997	34,3	37,0

Fuentes: Los niveles de PIB a Paridad de Poder Adquisitivo (PPP, Purchasing Power Parity en inglés), según estimaciones del Banco Mundial. Ver Ffrench-Davis (2018, cuadro XIII, p. 2).

3. Las diferencias entre las cifras PPA y las que calcula el Banco Central en pesos y que luego se pueden expresar en dólares al dividir las por su precio observado, se explican en Ffrench-Davis (2022, pp. 110-113).

Hacia finales de la dictadura, tuvieron lugar el plebiscito del No (1988) y la elección presidencial (1989); un bienio electoral. Con ocasión de ello, se efectuaron cambios en las políticas macroeconómicas, en particular la fiscal. Junto con beneficiarse de una importante alza del precio del cobre, en 1988 se efectuó la tercera reforma tributaria (que incluyó una rebaja de 4 puntos del IVA y, de hecho, la eliminación de impuestos a las utilidades de las empresas), situando la carga tributaria en un modesto 15% del PIB. También, se revirtieron parcialmente las alzas arancelarias impuestas a causa de la crisis de 1982, lo que abarató las importaciones.

Las cuentas fiscales se deterioraron con las rebajas tributarias y un aumento del gasto: en 1988 el déficit fiscal se elevó a 3,9% del PIB y en 1989 a un 5,5%. Fue un ejemplo de irresponsabilidad fiscal y de populismo electoral, contrastante con la responsabilidad fiscal e impronta antiinflacionista del neoliberalismo.

Así, la conducción oficialista resultó en un alza insostenible de la demanda agregada, que se elevó 22% real en el bienio, sobrepasando la utilización de la capacidad productiva disponible. El incremento del gasto culminó con el alza de 10% del PIB en 1989, gracias a lo cual logró alcanzar el promedio anual de 2,9% y el 1,3% del PIB per cápita en los 16 años (ver gráfico 1).

El sobrecalentamiento se tradujo en una aceleración inflacionaria, un mayor auge de las importaciones y un deterioro de las cuentas externas reales en 1989. A comienzos de 1990, la tasa anualizada de inflación se había empinado a 31%, en contraste con el 12,7% registrado en 1988<sup>4</sup>.

En los meses finales de la dictadura, excedida la capacidad productiva utilizable se inició, entonces, un fuerte ajuste macroeconómico en enero de 1990. El severo ajuste se efectuó en plena transición entre la dictadura y el gobierno democrático recién electo, pero aún no asumido. El ajuste, que fue aplicado por el Banco Central, ahora autónomo por decisión de la dictadura, con el apoyo tanto del gobierno de facto como por el recientemente electo, abordó la gravedad de los desequilibrios y el riesgo que implicaba esperar la asunción del nuevo gobierno, dos meses después (Ffrench-Davis, 2018b).

En definitiva, el reverso de la medalla del notable progreso de algunos fue la marginación de muchos; ello explica un crecimiento promedio tan limitado, la ausencia de mejoras en los promedios salariales en los 16 años y diversos indicadores de mayor desigualdad. El modelo daba espacio a unos pocos grandes triunfadores y creaba muchos perdedores. Una interpretación

---

4. Tasa anualizada de alza del IPC en el semestre agosto de 1989 a enero de 1990. La tasa en los 12 meses terminados en enero de 1990 fue de 23%.

de marcado sesgo neoliberal puede dar cuenta de un vigoroso crecimiento si solo considera los resultados obtenidos después de cada una de las dos caídas, y estas no las considera en su cálculo. Con ello, evidentemente genera una información falsa, que hasta hoy circula. Carece de toda justificación evaluar un determinado conjunto de reformas tomando en cuenta únicamente los años con resultados favorables, al tiempo que se ignoran los negativos. Como se expuso, ello indujo a otros países a reeditar la experiencia chilena, lo que llevó a muchas de las economías latinoamericanas en los años noventa a resultados también mediocres o negativos y con mayor desigualdad en ese decenio.

La desigualdad no es un fenómeno superficial, pues responde a huellas profundas dejadas por políticas pasivas o regresivas. Va respondiendo, en un proceso circular, a las estructuras productivas existentes, cuya distribución entre diferentes factores se va acomodando a la composición de la demanda, la que recoge la desigualdad que fue acrecentándose. En la dictadura fueron consolidándose sus tendencias regresivas: PYME y trabajadores de menor calificación fueron perdiendo espacio.

La democracia heredaba, en 1990, profundas huellas dejadas por un modelo extremo, el desafío de estructuras regresivas, organizaciones sociales debilitadas o diezmadas, un sistema tributario jibarizado y generador de desigualdad, una deuda pública elevada y, entre otros obstáculos, una constitución que limitaba el espacio para políticas de transformación productiva e inclusión social y laboral. En lo macroeconómico, heredaba el repunte inflacionario de 1989 y un desequilibrio fiscal por el populismo electoral de 1988 y 1989.

## ALEJÁNDOSE DEL NEOLIBERALISMO DESDE 1990, PERO CON INERCIAS Y RETROCESOS

Después del retorno a la democracia se logró un progreso sin precedentes en la historia económica de Chile, con un crecimiento promedio del PIB de 7,1% anual entre 1990 y 1998. Ello estuvo asociado a una creciente formación de capital y de mejoras de productividad, en un ambiente de estabilidad laboral y de expectativas positivas, hasta que en 1998 la llamada crisis asiática se abatió sobre América Latina. Desde entonces, la economía nacional ha tenido desempeños crecientemente inferiores a los iniciales, como lo muestra el gráfico 1: un 4,7% anual de crecimiento en los sesenta, el deterioro en la UP, el 2,9% en la dictadura, el 7,1% en los noventa y luego la pendiente decreciente hasta anclarse en el 2% en el decenio reciente. Con todo, es evidente un saldo neto de progreso económico y social notablemente superior a los resultados

de la dictadura, pero la lentificación del crecimiento económico en este siglo ha venido asociada con menores progresos en la reducción de la pobreza, y la precariedad laboral. Refleja vacíos profundos, inercias y contradicciones en la estrategia de desarrollo (Ffrench-Davis, 2022).

### **Reformas económicas contracíclicas, fiscales y sociales incluyentes en los noventa**

Como es sabido, en los gobiernos de los presidentes Frei Montalva y Allende se habían enfrentado los dos tercios políticos de centro izquierda e izquierda. Durante los largos años de dictadura, los técnicos relacionados con ambos tercios, en Chile y en el exilio, empezaron a conectarse e intercambiar crecientemente sus análisis y propuestas de políticas económicas y sociales, proceso intensificado con el retorno desde el exilio en sus años finales. Fueron «concertándose» entre ellos, en paralelo con el progresivo avance hacia la Concertación de los demócratas en lo político. Ello, en mi opinión, contribuyó a que el Gobierno del presidente Aylwin, conducido con su sabiduría, en general contara desde el inicio de su mandato con un equipo afiatado, coherente y de acción oportuna.

Durante la campaña presidencial de 1989 se había propuesto avanzar en «un cambio con continuidad» respecto a las políticas económicas vigentes, dirigido hacia el crecimiento con equidad, en la medida de lo posible. En realidad, no había espacio constitucional para cambios radicales, pero el espacio de lo posible no es inmutable y se amplía con reformas económicas y sociales efectivas, con visión de futuro y sostenibles. La Constitución heredada había recibido sustantivas reformas negociadas en 1989 entre el gobierno y la oposición reunida en la Concertación de Partidos por la Democracia que lideró el triunfo del No en el plebiscito de 1988. No obstante, muchos de los puntos más duros o antidemocráticos no habían sido concedidos por el pinochetismo. Uno de ellos, el de los senadores designados. Por lo tanto, a pesar de que el gobierno democrático contaba con mayoría entre los miembros elegidos por los votantes en 1989, en la Cámara Alta los senadores designados le daban mayoría al pinochetismo.

Luego de intensas pero oportunas negociaciones entre el oficialismo y una parte dialogante de la oposición, el gobierno presentó al Congreso dos sustantivos proyectos de ley. Estar preparados para la acción en el inicio fue clave para el éxito. Es evidente que en una inevitable negociación hay que ceder para avanzar; con lo cual ambos proyectos resultaron más modestos que lo que Chile necesitaba en ese momento, pero se avanzó significativamente y en breve

tiempo. Gracias a ello, se fue despejando la incertidumbre, algo tan crucial ante la gran inestabilidad económica en la transición a la democracia en varios países latinoamericanos.

El primero de esos proyectos fue una reforma tributaria tendiente a incrementar los ingresos fiscales desde 15% a 18% del PIB y agregarle progresividad. Con esos recursos se modificó la composición del gasto público, acrecentando el gasto social y la inversión. La reforma aprobada en el Congreso contempló la reimplantación del gravamen de 10% sobre las utilidades de las empresas, abolido en 1988, elevado a una tasa de 15%, un alza de dos puntos porcentuales en el impuesto al valor agregado (IVA), también reducido en el año del plebiscito de 1988 (ahora su reposición impulsada por la actual oposición), y un reforzamiento del combate a la evasión.

Segundo, un proyecto de reforma laboral que, entre otros objetivos, apuntaba a equilibrar el poder de negociación de empleadores y trabajadores asalariados, reduciendo así el sesgo regresivo y antisindical de la legislación laboral heredada de la dictadura.

También en 1990 se logró un acuerdo nacional tripartito entre el gobierno, los representantes de los trabajadores sindicalizados (la recién reautorizada Central Unitaria de Trabajadores) y los empresarios de la Confederación de la Producción y el Comercio, que permitió un aumento sostenido del salario mínimo real en los cuatro años siguientes: en 1993 se ubicó 28% por encima de su nivel real en 1989, en contraste con su caída durante la dictadura. Este clima constructivo en los primeros años de los noventa permitió materializar importantes avances en la lucha contra la pobreza y más limitadamente en la distribución del ingreso. Después de 1994, la pobreza continuó reduciéndose, aunque más lentamente: desde el mencionado 45% de la población en 1987 a 27,5% en 1994, y a 21,7% en 1998 (Ffrench-Davis, 2018).

El mayor esfuerzo de carácter social se llevó adelante en un marco de notable responsabilidad fiscal. La reforma tributaria de 1990 y el dinamismo de la actividad productiva sustentaron el aumento de la carga fiscal hasta el proyectado 18% del PIB. Ello permitió al gobierno incrementar el gasto social y la inversión pública, mientras que simultáneamente generó un superávit fiscal equivalente a casi 2% del PIB en 1990-97, requerido para reducir la cuantiosa deuda pública que se originó en la crisis financiera de 1982-83 y en el populismo electoral del bienio 1988-89.

Los hechos terminaron por desmentir las predicciones de voceros de oposición y economistas neoliberales críticos de la reforma tributaria, en el sentido de que esta desalentaría la inversión productiva privada. La elevada inversión productiva, junto con el alza sustancial de la productividad —una



Productividad Total de los Factores del orden de 3% anual, vinculada a un fuerte incremento de las importaciones de equipos y maquinarias de 14% anual— se constituyó en el factor determinante de la notable aceleración del crecimiento del PIB entre 1974-1989 y 1990-1998.

Por último, debemos destacar los cambios de fondo en las políticas macroeconómicas. Un cambio en los mercados financieros internacionales en el curso de 1990 —tiempos de globalización de la volatilidad financiera— y un renacimiento (después de la sequía por la crisis de 1982) de flujos hacia los mercados de América Latina—principalmente hacia México y Chile a lo cual se agregó pronto Argentina—, alertó oportunamente a las autoridades nacionales de los peligros de desestabilización habituales provocados por esos flujos.

La cuantiosa entrada de esos flujos de capitales financieros amenazaba con reducir la capacidad de la autoridad para conducir la política monetaria y cambiaria con cierta independencia de los acontecimientos externos, frustrando así su pretensión de evitar fluctuaciones excesivas en el tipo de cambio real y la demanda interna. Este contexto implicaba el creciente riesgo de reeditar la crisis financiera y cambiaria de 1982, tema muy examinado —antes y después de 1982— por miembros del equipo económico del gobierno democrático.

Ante ese peligro, Chile decidió aplicar activamente políticas de regulación contracíclica de los flujos financieros desde el exterior; en contraste, México y Argentina decidieron mantener desreguladas sus cuentas de capitales financieros con el exterior.

El diseño y aplicación de las políticas contracíclicas en Chile se efectuó en estrecha colaboración entre el Ministerio de Hacienda y el nuevo Banco Central Autónomo. Entre las reformas de la política macroeconómica, para lo cual afortunadamente no se requirió aprobación parlamentaria, destacaron (i) una política cambiaria de flexibilidad administrada por el Banco, con una banda móvil (lejos de los extremos de tipo de cambio totalmente libre o totalmente fijo) y (ii) la imposición de un encaje variable sobre los créditos externos y los flujos líquidos que, de esta forma, se encarecieron, a fin de limitar lo que el Banco Central considerase un exceso coyuntural de oferta de fondos externos de corto plazo, usualmente muy volátiles.

Tales políticas, aplicadas coherentemente hasta 1996, fueron exitosas en reducir excesos en la entrada de capitales de corto plazo y volátiles, dejando espacio a la política monetaria, al tiempo que evitaba el efecto desestabilizador de una apreciación cambiaria excesiva (Ffrench-Davis, 2018). Los excesos, como en 1982 y 2009, se expresan en incrementos de créditos de consumo, abaratamiento del precio del dólar y aumentos por sobre los fundamentos de los precios bursátiles como en los años previos a 1982; todo con «plata de

otros». Cuando estos ajustes expansivos de la demanda interna han avanzado suficiente en el tiempo, o se producen recesiones en las economías desarrolladas como en 2008, los capitales volátiles vuelan abruptamente hacia afuera como en 1982 y 2009.

Este conjunto de políticas macroeconómicas, en particular las que afectaban el ingreso de capitales de corto plazo y la intervención cambiaria estabilizadora, contribuyó a mantener en niveles sostenibles el déficit en cuenta corriente (2,3% del PIB en 1990-1995) y a impedir un crecimiento excesivo de los pasivos externos más volátiles. El acierto de Chile se tornó evidente tras el estallido de una crisis financiera en México —con una caída de 7% del PIB en 1995—, seguido por Argentina a consecuencia de la liberalización de sus cuentas de capitales financieros y la pasividad de la política cambiaria<sup>5</sup>. Los logros de la decisión del gobierno del presidente Aylwin fueron determinantes para que, a partir de 1992, la economía nacional utilizase ampliamente su capacidad de producción hasta el curso de 1998, lo que a su vez estimuló un persistente aumento de la inversión productiva y del empleo —en especial la participación femenina—, los salarios se elevaron de manera sostenida, y se logró cierta mejora distributiva.

Alrededor de 1996, empezó a perderse gradualmente la coherencia inicial de la política contra-cíclica. El contagio de la crisis asiática de 1998 encontró a Chile con una situación macroeconómica parcialmente vulnerable; por ejemplo, el déficit externo se había duplicado como porcentaje del PIB, pero aún muy lejos del récord de 21% en 1981. En consecuencia, en 1999, Chile enfrentó un ajuste recesivo, pero moderado.

## UN RESUMEN

En los primeros nueve años de la década del noventa, la economía chilena logró un crecimiento inédito, sostenido por una notoria expansión de la formación de capital y mejoras de la productividad que sustentaron el incremento de la capacidad productiva de un 7% anual. Un rasgo distintivo fue la notoria sostenibilidad macroeconómica real, en una economía que operó persistentemente con una demanda cerca de su capacidad productiva y con

---

5. Recuerdo que el subdirector del FMI que nos había criticado cuando se estableció la regulación a inicios del gobierno nos dijo en 1995, luego de explotada la crisis mexicana, algo así como «Ustedes tenían la razón, felicitaciones al equipo de gobierno».

equilibrio fiscal respetado en todo el período, así como un equilibrio externo hasta avanzado 1996.

El Banco Central cambió radicalmente su política macroeconómica desde 1999. En efecto, el manejo del tipo de cambio y de gran parte de la demanda agregada desde el inicio de este siglo se entregó a la globalización de los mercados financieros especulativos volátiles, los que fueron determinantes de los varios ciclos de auges y recesiones que Chile experimentó desde entonces (Ffrench-Davis, 2022, capítulo VIII). Entonces se inició una lentificación marcada del crecimiento del PIB, como lo comprueba el gráfico 1, con el consiguiente impacto negativo sobre el empleo. En paralelo, se persistió en no abordar sistemáticamente el apoyo al desarrollo productivo con reformas profundas de corte incluyente, como ser del mercado de capitales para la inversión productiva, la capacitación laboral, la innovación tecnológica y el apoyo efectivo al desarrollo de las PYME. Todo ello, en general, se fue postergando gobierno a gobierno. En consecuencia, lleva un decenio de un crecimiento económico del orden de 2% anual, incluso inferior al de la dictadura y sufre un estancamiento de sus exportaciones desde hace 15 años.

## REFERENCIAS

- Agosin, M. (1998). Entrada de capitales y desempeño de la inversión: Chile en los años noventa. *Flujos de capital e inversión productiva: lecciones para América Latina*, R. Ffrench-Davis y H. Reisen (comps.). McGraw-Hill/CEPAL.
- Ffrench-Davis, R. (2018a). *Reformas Económicas en Chile: 1973-2017*, Taurus.
- Ffrench-Davis, R. (2018b). Una breve historia de la (in)estabilidad macroeconómica chilena desde 1950. En Jaksic, I., *Historia Política de Chile, 1810-2010. Tomo III, Problemas Económicos* (279-314). Fondo de Cultura Económica.
- Ffrench-Davis, R. (2022). *La Pandemia Neoliberal. Hacia Una Economía al Servicio de la Gente*. Taurus.
- Foxley, A. (1982). Experimentos neoliberales en América Latina. *Colección Estudios CIEPLAN* 7.
- Meller, P. (2023). *Mitos, visiones y lecciones de los últimos 50 años*. Ingeniería Industrial Universidad de Chile.
- Muñoz, O. (2009) (Ed.) *Desarrollo productivo en Chile: La experiencia de la CORFO entre 1990 y 2009*. FLACSO.