

## *Los desafíos actuales de la economía chilena\**

RICARDO FFRENCH-DAVIS\*\*

### **INTRODUCCIÓN: LOS PROBLEMAS PENDIENTES EN 2007**

#### **Doble divergencia en la economía: brechas de desarrollo y de equidad**

Chile es presentado, con inusitada frecuencia, como un caso paradigmático de reformas y crecimiento exitoso. Se habla incluso de “el modelo chileno”, como si Chile hubiese tenido una política económica “única” desde los setenta. Al mismo tiempo, en los últimos años, se ha tomado conciencia de la gravedad que reviste la regresividad que presenta la distribución del ingreso. ¿Cómo se reconcilian ambas visiones?

---

Manuscrito recibido en septiembre de 2007; aceptado en octubre de 2007.

\* Texto actualizado basado en artículo preparado para el Centro de Estudios del Desarrollo (CED) y en el libro *Chile entre el neoliberalismo y el crecimiento con equidad: reformas y políticas económicas desde 1973*, 4<sup>a</sup> edición, Santiago, J.C. Sáez Editor, 2007. En éste se encuentran numerosas referencias bibliográficas y calificaciones.

\*\* Profesor de la Facultad de Economía, Universidad de Chile, Santiago de Chile, <rffrench@fen.uchile.cl>. El autor agradece la valiosa colaboración de Rodrigo Heresi, así como la evaluación que realizaron dos dictaminadores anónimos.

En primer lugar, Chile no ha tenido un set único de reformas, o “modelo único”, desde el golpe militar de 1973, sino a lo menos tres, con distintos énfasis y dosificaciones, y con resultados divergentes. Segundo, Chile ha experimentado fuertes crisis e inestabilidad económica en parte de estos tres decenios. Los resultados que se exhiban, entonces, dependen en mucho de los períodos que se consideren. De hecho, el tercio de siglo transcurrido desde 1973 incluye decenios con tasas de crecimiento promedio tan disímiles como 3 y 7 por ciento. *No hay ni modelo único ni resultado único.*

Con un elevado crecimiento, que promedió 5.5% anual entre 1990 y 2007, la economía chilena acortó distancias con el Producto Interno Bruto (PIB) por habitante de las economías desarrolladas. No obstante, la distancia es aún notable. Como lo muestra la gráfica 1, en 2005 el PIB por habitante de Chile equivale apenas a un tercio del mismo indicador para las siete mayores economías desarrolladas (cifras reescaladas en dólares de similar poder adquisitivo) y a 29% del de Estados Unidos. A esa brecha de desarrollo se agrega una brecha de equidad muy regresiva; en efecto, la de Chile más que duplica aquélla del mundo desarrollado. El quintil más rico tiene un ingreso que se empina a 15 veces el del quintil más pobre de los chilenos, en tanto que esa relación es de siete veces en el Grupo de los Siete (G-7).<sup>1</sup>

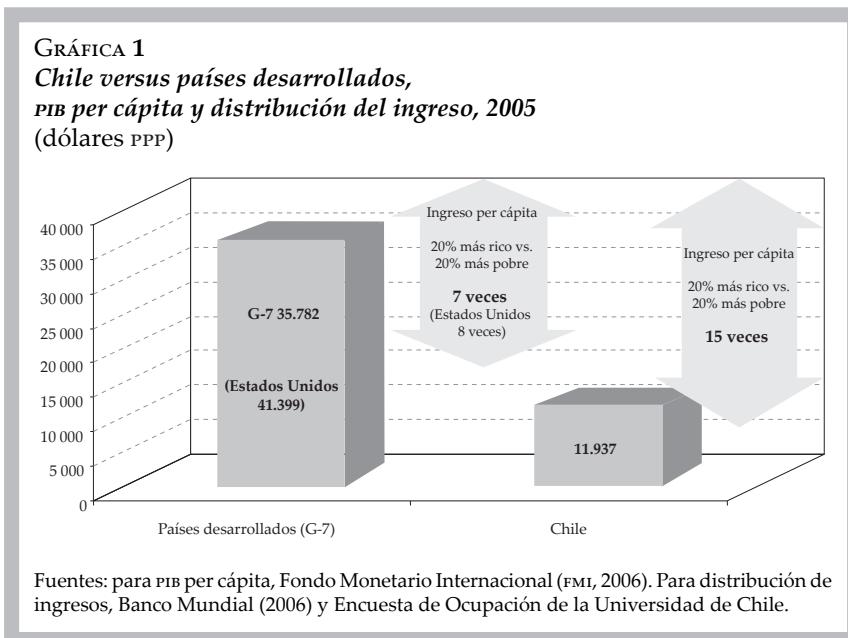
### **Equilibrios y desequilibrios de la economía real**

En general, el magro desempeño de las economías emergentes está asociado con bajos coeficientes de inversión productiva.<sup>2</sup> Por ejemplo, en el

---

<sup>1</sup> El PIB promedio de América Latina es 23% inferior al de Chile y la brecha de equidad es similar en ambos. Esta brecha es sensible a los tramos de ingreso que se comparan. Al comparar deciles la brecha en Chile es el triple que en G-7, en vez del doble que muestra la comparación de quintiles. La diferencia se debe, principalmente, a que en Chile, así como en América Latina, la concentración en los ingresos más altos (en el percentil 100 o en el 5% superior) es notablemente más regresiva que en el G-7.

<sup>2</sup> En Ffrench-Davis (2005, cap. II) demostramos que la inversión en capital físico sigue siendo la principal determinante del crecimiento del PIB per cápita. A su vez, la productividad (PTF) está, en parte significativa, asociada a la formación de capital o inversión productiva. Naturalmente, la variable determinante en vez de la tasa de inversión bruta es la tasa neta de desgaste del *stock* de capital físico. Actualmente, el desgaste o depreciación equivale a 13% del PIB.



período 1990-2007, Chile invirtió 24% del PIB, en tanto que en 1974-1989 la tasa de inversión promedió 16% (pesos constantes de 1996): los resultados saltan a la vista, el país creció 5.5% (4.1% per cápita) en el período reciente mientras que el PIB sólo se expandió 2.9% (1.3% per cápita) en el período de la dictadura.

La fuerte inestabilidad del sector real de la economía es una fuerza poderosa que subyace a las bajas tasas de inversión de Chile en los setenta y ochenta. Ha sido bien documentado que tanto la brecha entre el PIB efectivo y el PIB potencial así como la desalineación de precios macroeconómicos claves –tales como tipos de cambio y tasas de interés– son variables determinantes de la declinación en las tasas de inversión en situaciones como las predominantes en esos dos decenios. Este comportamiento del sector real ha sido consecuencia de una pronunciada vulnerabilidad externa resultante de altibajos cíclicos de financiamiento externo o de los términos del intercambio,

sumado a políticas internas procíclicas, que han provocado una fuerte inestabilidad en la demanda agregada y en precios macroeconómicos.

Una mejora sustancial en la calidad de la política macroeconómica, con el retorno a la democracia en 1990, es una variable explicativa clave en ese salto de la tasa de inversión desde 15 a 24 por ciento. No obstante, también en 1999-2003, Chile sufrió una situación recesiva (con una brecha significativa entre el PIB efectivo y el potencial). Esa brecha recesiva tuvo un impacto negativo (i) sobre la formación de capital, la que sufrió una declinación de 14% en ese quinquenio (como proporción del PIB) respecto de la tasa de 1996-1998 (lo que mermó el PIB potencial futuro) y (ii) sobre la situación social; en particular, con un efecto regresivo en el mercado laboral.

### **Necesidad de completar mercados y heterogeneidad estructural**

Por otro lado, las deprimidas tasas de inversión también están asociadas a la carencia de factores básicos requeridos por el inversionista productivo, en especial los pequeños y medianos. Se necesita financiamiento de largo plazo, acceso a tecnología y capacidad para absorberla, disponibilidad de trabajadores bien capacitados e infraestructura complementaria con la inversión productiva. El neoliberalismo todavía supone que la liberalización y privatización traen consigo, espontáneamente, una oferta creciente de estos ingredientes del producto potencial. Frecuentemente, esta oferta no emerge espontáneamente ni oportunamente; y preocuparse de este problema es, precisamente, uno de los desafíos de las reformas y políticas públicas. Esto es lo que se denomina *completar* mercados de factores, pues mercados incompletos (subdesarrollados o inexistentes) no pueden funcionar bien y, además, generan una insuficiente oferta de factores para la función de producción agregada. Esta *incompletitud* es un rasgo intrínseco del subdesarrollo y revela una falta de competitividad sistémica.

Un rasgo asociado al precedente es la heterogeneidad de los factores o la segmentación de los mercados. Esta es una de las características más típicas de los países menos desarrollados. Ello naturalmente dificulta la fluidez y

transparencia de la información, y afecta diferenciadamente la capacidad de distintos agentes para responder eficientemente ante una política determinada. Existen diversas dimensiones de heterogeneidad estructural que cumplen un papel fundamental en explicar el subdesarrollo. Entre otras, la heterogeneidad dentro de cada mercado factorial; la heterogeneidad en el grado de apertura y estabilidad de los variados mercados externos; la heterogeneidad entre las etapas expansiva y contractiva del ciclo económico; la heterogeneidad de las respuestas a los incentivos que muestran diversas regiones y segmentos del mercado (empresas grandes y pequeñas, empresas rurales y urbanas, empresas incipientes y maduras, consumidores y productores, inversionistas productivos y especulativos); la heterogeneidad en los horizontes temporales y variables que maximizan los diversos agentes productivos *vis-à-vis* los financieros; la heterogeneidad en el grado de movilidad de los factores (por ejemplo, los fondos financieros son altamente móviles, mientras la mayoría de los productores del PIB tienen sus activos inmovilizados). Todas estas formas de heterogeneidad poseen implicaciones fuertes sobre los efectos de la trayectoria del ajuste, principalmente ante diversas reformas estructurales durante los ciclos económicos, y sobre la viabilidad de lograr diferentes combinaciones de objetivos; ello implica que no existe un equilibrio único, sino más bien equilibrios múltiples. La economía nacional aún sufre efectos del ajuste recesivo de 1999-2003.

En síntesis, los rasgos particulares de la transición hacia un nuevo equilibrio marcan una diferencia decisiva, y las reformas “ingenuas” suelen involucrar un período de ajuste extremadamente prolongado y costoso, dada la presencia de mercados segmentados, heterogéneos e incompletos. Las características del proceso de transición (efectos de histéresis sobre los flujos de capital humano y físico) y el tiempo transcurrido durante el tránsito hacia el equilibrio tienen repercusiones significativas para el bienestar de la población, siendo este bienestar lo que constituye el fin último de la economía. Los ajustes asociados a *shocks* externos han sido una causa dominante de tensiones para el trabajo y capital nacional, y de la concentración del ingreso y su contraparte de desigualdad.

## **Mercado laboral y distribución del ingreso**

El mercado del trabajo y la política laboral tienen un impacto decisivo en el desempeño económico, la evolución de la pobreza y la distribución de los ingresos. En primer lugar, las políticas públicas deben generar las condiciones para una absorción sostenida de la fuerza de trabajo existente, así como de los nuevos entrantes al mercado. Esto se relaciona con el logro de equilibrios macroeconómicos reales, en lo cual Chile ha avanzado con contradicciones. Segundo, deben hacer posible la generación de empleos de mayor productividad, de manera que sustente remuneraciones crecientes y más estables. Esto requiere un esfuerzo considerable en materia de educación (para el futuro lejano) y capacitación laboral (para hoy y el futuro próximo). Aumentar la productividad y, sobre esa base, el salario de crecientes grupos de la población es una condición necesaria para el desarrollo del país y la solución de los problemas de desigualdad. Finalmente, se debe velar por la estabilidad en los flujos de ingresos familiares, a través de esquemas integrales de protección social. *Pero, esto último no es sostenible sin lo anterior.*

A pesar de los progresos logrados, con un salario mínimo real cuyo poder adquisitivo más que se duplicó desde 1989 al presente, y una tasa de participación laboral algo más elevada, la desigualdad de ingresos es menor que en los ochenta, pero aún mayor que en los sesenta. En particular, los progresos logrados en la situación laboral durante los noventa, sufrieron un retroceso en 1999-2003. Con ello, la tasa de desocupación abierta se deterioró unos dos puntos de la fuerza de trabajo, la tasa de participación se situó cerca de otros dos puntos por debajo de la tendencia que llevaba y hay alrededor de un punto en programas especiales de empleo. Se requiere una mejora notable en la demanda por trabajo, lo que implica un salto en el desarrollo de las Pequeñas y Medianas Empresas (Pymes) y en la formación de capital. El desafío involucra una tasa superior de crecimiento sostenido y con una notoria mejor distribución de las oportunidades y capacidades productivas.

## Las oportunidades

En los tiempos recientes surgió, aparentemente, un consenso político respecto de la gravedad de las desigualdades vigentes en Chile. El Programa de la presidenta Bachelet puso el combate de las diversas desigualdades como la prioridad principal. Las holguras provistas por el cobre ofrecen una notable oportunidad para acentuar el combate de la desigualdad. En esa línea la Presidenta nombró un Consejo Asesor para el Trabajo y la Equidad, con representantes de diversas visiones de la sociedad y la economía, para que le presente un conjunto de propuestas integrales para combatir la desigualdad.

En lo que sigue destacamos *puntos estratégicos de corrección del modelo económico* para lograr, en paralelo, una reducción de las brechas de desarrollo económico y de equidad.

### DESEMPEÑO GLOBAL EN DICTADURA Y EN DEMOCRACIA<sup>3</sup>

Es interesante comparar los dieciséis años de dictadura (1974-1989) con igual período de democracia (1990-2005). Lo hacemos en la subsección uno; luego extendemos la mirada hasta el presente para constatar la persistencia de la superioridad del desempeño en democracia. Sin embargo, esa superioridad fue notablemente mayor en el subperiodo inicial. Por ello, en la subsección dos dividimos este período en dos mitades, para examinar las causas de la pérdida de dinamismo económico y social en la segunda mitad de la experiencia democrática, y propuestas para rectificar fallas de políticas.

---

<sup>3</sup> Diversos recuentos e interpretaciones se encuentran en Cortazar y Vial (1998); Fazio (1997); Ffrench-Davis y Stallings (2001); Foxley (2005); Larraín y Vergara (2000); Muñoz (2000); Solimano y Pollak (2006).

## Recuento de diecisésis años de dictadura y diecisésis años de democracia

La constatación de las brechas de PIB y equidad, que resurgieron desde 1999, suele hacer olvidar los grandes progresos logrados en diecisésis años de desarrollo democrático y los enormes contrastes con los también diecisésis años de dictadura. El cuadro 1 resume un conjunto de indicadores macroeconómicos y macrosociales para ambos períodos.

**CUADRO 1**  
*Chile: indicadores macroeconómicos y macrosociales, 1974-2005<sup>a</sup>*  
 (porcentajes)

	1974-1989	1990-2005
1.a Crecimiento del PIB efectivo	2.9	5.5
1.b Crecimiento del PIB potencial <sup>b</sup>	2.5	5.8
1.c Brecha del producto (como % del PIB potencial)	10.3	2.3
2.a Crecimiento de las exportaciones	10.7	8.2
2.b Crecimiento del PIB no exportado	1.6	4.8
3 Tasa de inflación <sup>c</sup>	79.9	7.8
4 Formación bruta de capital fijo (% del PIB) <sup>d</sup>	15.4	24.0
5.a Tasa de desempleo (% de la fuerza de trabajo) <sup>e</sup>	18.0	8.5
5.b Salario real (índice 1970=100)	82.0	124.0
5.c Coeficiente quintil V/quintil I	17.5	15.5
5.d Coeficiente de Gini	54.1	52.9
6.a Balance fiscal efectivo (% del PIB)	0.3	1.2
6.b Balance fiscal estructural (% del PIB)	n.d	0.7

Fuente: elaboración del autor con base en bancos de datos del Banco Central y Dirección de Presupuesto. *a/* Tasas acumulativas anuales de crecimiento del PIB y exportaciones; promedio de tasas anuales en inflación y desempleo. *b/* Crecimiento del PIB potencial “generado” en cada período; metodología expuesta en Ffrench-Davis (2007). *c/* Diciembre a diciembre. *d/* En pesos de 1996. *e/* Incluye como desocupados a los trabajadores de los programas especiales de empleo.

El crecimiento económico del régimen neoliberal de Pinochet, entre 1973 y 1989, promedió sólo 2.9% anual, y la distribución del ingreso se deterioró notablemente. Ello estuvo asociado a que las reformas revistieron un notable fundamentalismo, por lo cual adolecieron de numerosas fallas que repercutieron severamente sobre el crecimiento económico y el bienestar social (véanse detalles en Ffrench-Davis, 2007, cap. II).

Durante la dictadura de Pinochet se produjeron diversas modernizaciones en Chile. Sin duda, como lo destacamos más adelante de nuevo, varias de ellas han constituido bases permanentes para las estrategias democráticas de desarrollo, pero otras constituyen un lastre. Los gobiernos de la Concertación, dentro de un enfoque deliberado de continuidad y cambio, impulsaron *reformas a las reformas*, para corregir el modelo heredado, con el objetivo de introducirle pragmatismo y progresividad. En particular, se procuró disminuir la vulnerabilidad frente a un entorno externo de creciente volatilidad y avanzar en la corrección de la inequidad del modelo entonces vigente. El resultado del conjunto de cambios fue que entre 1990 y 2005, el crecimiento se elevase a 5.5% (casi el doble que el registrado en la dictadura), la tasa de inversión se empinara a 24% y el desempleo promediase 8.5%. Estos indicadores explican que la pobreza se redujese de 45% de la población a menos de 20%, y que la distribución experimentase una mejora (aunque modesta y claramente insatisfactoria) del coeficiente Gini de 54.1 a 52.9.

### **Avances y retrocesos en democracia**

En los ya dieciocho años de democracia se distinguen, claramente, dos subperíodos de similar extensión. Durante la primera mitad hubo una expansión vigorosa de la capacidad productiva sin precedentes en Chile (que promedió 7.1% anual en 1990-1998), junto con la reducción significativa de la pobreza (de 45 a 21 por ciento de la población) y cierta mejora en la distribución del ingreso. Una brecha recesiva en 1999-2003, sin embargo, sacó a relucir falencias y contradicciones, y la falta de mayores *reformas a las reformas* (véase el cuadro 2).

CUADRO 2

*Chile: indicadores macroeconómicos y macrosociales, 1990-2006<sup>a</sup>*  
(porcentajes)

	1990-1998	1999-2003	2004-2006
1.a Crecimiento del PIB efectivo	7.1	2.6	5.2
1.b Crecimiento del PIB potencial <sup>b</sup>	7.2	4.1	4.5
1.c Brecha del producto (como % del PIB potencial)	-0.4	6.4	4.9
2.a Crecimiento de las exportaciones	9.9	5.5	6.4
2.b Crecimiento del PIB no exportado	6.5	1.7	4.7
3 Tasa de inflación <sup>c</sup>	11.7	2.7	3.3
4 Formación bruta de capital fijo (% del PIB) <sup>d</sup>	23.8	23.1	27.6
5.a Tasa de desempleo (% de la fuerza de trabajo) <sup>e</sup>	7.0	10.5	9.5
5.b Salario real (índice 1970=100)	112.0	137.0	146.0
5.c Coeficiente quintil V/quintil I	15.2	16.2	15.0
5.d Coeficiente de Gini	52.4	53.5	52.3
6.a Balance fiscal efectivo (% del PIB)	1.9	-1.0	4.4
6.b Balance fiscal estructural (% del PIB)	0.8	0.3	0.9

Fuente: elaboración del autor con base en datos del Banco Central y Dirección de Presupuesto. *a/* Tasas acumulativas anuales de crecimiento del PIB y exportaciones; promedio de tasas anuales en inflación y desempleo. *b/* Crecimiento del PIB potencial "generado" en cada período; metodología expuesta en Ffrench-Davis (2007). *c/* Diciembre a diciembre. *d/* En pesos de 1996. *e/* Incluye como desocupados a los trabajadores de los programas especiales de empleo.

Con el contagio de la crisis asiática, la parte final del gobierno de Frei (1999) y el primer cuatrienio del presidente Lagos (2000-2003), se desarrollaron en un ambiente económico deprimido. La caída abrupta de 1999, y luego el estancamiento de la actividad económica, se concentró en los sectores no exportadores, que representaban alrededor de 70% del PIB; ese estancamiento involucró, principalmente, un impacto negativo en las PYMES y el

empleo. La lentificación de las exportaciones desde 1999 –sin duda, muy significativa– sólo explica 1 punto de los 4.5 puntos (7.1-2.6) de menor crecimiento del PIB en 1999-2003 en comparación con 1990-1998. Esto es, ese punto constituyó un *shock* negativo ineludible sobre la economía real. Sin embargo, cerca de 80% (3.5 puntos) del menor dinamismo se localizó en el mercado interno. Es cierto que la menor expansión del volumen exportado fue acompañada de un deterioro de los términos del intercambio. Sin embargo, su impacto se multiplicó hacia el resto de la economía a través de la cuenta de capitales, y de las políticas monetaria y cambiaria. Ese impacto recesivo predominó hasta 2003, constituyendo una falla sustantiva de la política macroeconómica de Chile.

Si hubiésemos estado en una economía sobreendeudada en el exterior, sin reservas internacionales y sin acceso al crédito externo, con un fisco con elevados pasivos, se comprendería esa multiplicación interna del *shock* externo. Pero, ninguna de esas condiciones limitantes se daba en el Chile de este decenio. El resultado de un quinquenio recesionado fue una opción de enfoque. La opción de no enfrentar el *shock* externo negativo con un *shock* interno positivo.

La realidad inevitable del *shock* externo en sí fue multiplicada, por todo un quinquenio, por una opción de macroeconomía “financierista”. Perjudicial para el crecimiento sostenido y para la equidad.

Luego de la brecha recesiva de 1999-2003, en 2004-2005 se registró una recuperación vigorosa, con un crecimiento del orden de 6%. Con todo, lo reiteramos, entre 1990 y 2007, el crecimiento del PIB promedió 5.5%, en contraste con 2.9% de 1974-1989, y el PIB por habitante se expandió 4.1% anual en comparación con 1.3% en 1974-1989. Esa notable diferencia responde, en grado importante, a la mejora en la calidad de las políticas macroeconómicas desde 1990 (en particular, en los primeros años de retorno a la democracia), al aumento del gasto social y, en menor grado, a esfuerzos en corregir fallas micro y mesoeconómicas. Estos últimos esfuerzos, en realidad muy insuficientes, consistieron en intentar liberarse del voluntarismo neoliberal y avanzar débilmente hacia “completar” mercados de capitales de largo plazo, capacitación laboral e innovación tecnológica.

## LA POLÍTICA ECONÓMICA TRAS LA RECESIÓN DE 1999

### La evolución económica

#### *Origen del quiebre*

El quiebre de la tendencia en 1998-1999 está asociado, en parte, a retrocesos en la calidad del manejo macroeconómico interno. Luego de la crisis del Tequila, de la cual la economía chilena había salido incólume, hubo una nueva oleada de capitales hacia países emergentes exitosos, especialmente hacia Chile. Esa afluencia masiva debió ser objeto de mayores restricciones por parte del Banco Central, acentuando la intensidad del encaje sobre los flujos de capitales financieros; sin embargo, aconteció lo contrario, pues la activa política macroeconómica contracíclica de la primera mitad de la década fue perdiendo fuerza en 1996-1997. En efecto, la autoridad monetaria privilegió crecientemente el objetivo antiinflacionario, subestimando la intensificada vulnerabilidad externa. Como resultado, se permitió una aguda apreciación real y un aumento peligroso del déficit en cuenta corriente, empujando a la economía dentro de la *zona de vulnerabilidad* en que la sorprendió el contagio de la crisis asiática.

Los síntomas de contagio comenzaron a finales de 1997 y se sintieron con fuerza en 1998-1999. Las fuertes entradas de capital de 1996-1997 se transformaron luego en salidas de fondos nacionales y externos, al mismo tiempo que los términos de intercambio se deterioraban intensamente. El Banco Central decidió resistir las presiones devaluatorias a través de incrementos en las tasas de interés reales.

Los costos económicos y sociales fueron significativos. La producción se contrajo desde la tendencia de crecimiento sostenido de 7% a una caída de 0.8% del PIB efectivo en 1999, abriendo una brecha entre PIB efectivo y potencial que se extiende hasta la actualidad. Las tasas de inversión cayeron fuertemente y el desempleo abierto se encumbró sobre 10% de la fuerza de trabajo.

*Fase de entorno recesivo, 1999-2003*

El contagio de la crisis asiática a Chile se dio por dos canales. Por una parte, hubo un deterioro intenso de los términos de intercambio, del orden de 3% del PIB. Por otra, se produjo una reducción generalizada de los flujos de capitales hacia los países emergentes. De este modo, desde fines de 1997 surgieron fuertes expectativas de depreciación que el Banco Central combatió decididamente durante 1998, debido a su temor de un rebrote inflacionario en una economía entonces sobreacalentada, y al propósito explícito de facilitar la amortización de la deuda en dólares de los grupos económicos nacionales.

Primero, realizó masivas ventas de divisas, con el precio de mercado artificialmente bajo. Luego, a mediados de 1998, el Banco Central redujo drásticamente la amplitud de la banda cambiaria para dar una señal de estabilidad de la cotización nominal del dólar, en combinación con un alza de la tasa de interés de política monetaria, que llegó a 14.5% real. En este contexto crítico, no sólo hubo una reducción de los créditos externos, sino que se produjo además una fuga de capitales de residentes. En efecto, desde enero de 1998 hubo una voluminosa salida de recursos, principalmente desde los fondos de pensiones –que especularon contra el peso– totalizando egresos por casi 5% del PIB en dieciocho meses. Ello, naturalmente, tuvo un impacto contractivo sobre la liquidez monetaria y la demanda agregada. Finalmente, en septiembre de 1999, el Banco Central dejó al tipo de cambio flotar libremente, permitiendo el ajuste automático del sector externo.

Así, una vez más, luego del desequilibrio macroeconómico de 1996-1997, liderado por flujos de capitales excesivos en ese bienio, se produjo un costoso ajuste recesivo en términos de crecimiento y equidad. Los agentes económicos, habituados durante un decenio a observar un aumento de la demanda interna real que promedió entre 7 y 9 por ciento anual, bruscamente se vieron enfrentados a una reducción de 6% en 1999, mientras el PIB se contraía 0.8%. Dado que la capacidad productiva siguió expandiéndose, debido a la todavía elevada inversión de 1998, con la caída del PIB efectivo y el alza del potencial emergió una fuerte brecha recesiva entre ambas mediciones del producto.

Es útil examinar más detalladamente la existencia y evolución de la brecha recesiva. No se trata de capacidad física obsoleta, sino de capacidad productiva *económica*, que se encontraba en uso en 1997, a lo cual descontamos una estimación de la producción no sostenible en ese año. La nueva capacidad productiva venía siendo creada a una velocidad de 7% anual durante los noventa, lo cual se mantuvo en 1998 y 1999 determinado por las altas tasas de inversión registradas hasta 1998. Como resultado del ajuste recesivo que comenzó a mediados de 1998, se generó una brecha entre producto potencial y producción efectiva del orden de 6% en 1999. Ésta fue determinante de la brusca caída de la tasa de inversión en 1999-2003.

Una elevada brecha todavía persistía en 2003. Luego de una leve recuperación en 2000, había aumentado paulatinamente en vez de decrecido en el trienio 2001-2003. El PIB potencial se expandió del orden de 4% anual en esos años, en tanto que el crecimiento efectivo promedió 3.2%. Evidentemente, cada día que la producción crecía menos que 4% se acumulaba una brecha más grande.

Como hemos observado repetidamente, el surgimiento de una brecha entre el PIB efectivo y la frontera productiva es seguido por una caída en la inversión productiva. Tal como en México y Argentina en 1995, y en Corea en 1998, en Chile la inversión experimentó un brusco retroceso en 1999, y aún en 2004 no había recuperado el nivel de 1998 (todo medido como porcentaje del PIB).

La brecha productiva más la disminución de la inversión tuvieron, asimismo, un impacto muy negativo sobre el empleo. En el quinquenio comprendido entre mediados de 1998 y 2003, el número de ocupados (incluyendo como tales a los empleados en programas especiales financiados por el gobierno) creció apenas 3.3%, mientras la población de quince años y más aumentó 8.7%. La principal variable determinante de ese deterioro del mercado laboral es el desequilibrio macroeconómico, como lo definimos aquí: la brecha elevada entre PIB efectivo y potencial, que implicó subutilización de trabajo y capital en ese quinquenio. Estos factores alejaron a la economía chilena de la velocidad de 7% anual, a la que se expandía la fron-

tera productiva en la década de los noventa, haciéndola caer a la llanura de cuatro por ciento.

Sin embargo, los buenos fundamentos macroeconómicos cosechados en los años previos, permitieron a la autoridad, con decisión política, intensificar avances en el gasto social después de la crisis. Se establecieron programas de apoyo integral a hogares más pobres (Chile Solidario), y se puso en marcha el Programa de Salud Auge. Esto se logró, en parte, gracias a un nuevo esquema de política fiscal *estructural*, que evita reacciones procíclicas de la política fiscal. De esta manera, el gobierno pudo implementar nuevos programas sociales focalizados, que permitieron continuar con la reducción de la pobreza (que cayó a 19% de la población en 2003) a pesar del entorno recesivo.

Desde que nos pareció evidente que el impulso macroeconómico desde el exterior se demoraría en llegar a Chile, propusimos un impulso desde el interior, aprovechando todas las fortalezas acumuladas por la economía chilena: (i) una regla fiscal de balance estructural que implica frenar el gasto en épocas de vacas gordas y acelerarlo en épocas de baja actividad; (ii) una deuda externa moderada y con baja proporción de pasivos de corto plazo; (iii) un Banco Central sin pasivos externos y con elevadas reservas de divisas (libres de hipotecas); (iv) un gobierno con una deuda mínima y cuentas fiscales ordenadas, con un superávit efectivo de 1.9% del PIB (1990-1998); (v) una inflación efectiva y subyacente baja; y (vi) un sector privado capaz de producir entre 5 y 9 por ciento más de lo que estaba produciendo en esos años.

Así, las condiciones para inducir un *shock* interno reactivador del gasto privado estaban al alcance de la mano, ya que, adicionalmente, tanto la apreciación real y déficit externo excesivos de 1998 habían sido corregidos en 1999. En efecto, este tipo de *shock* interno positivo, fomentado por el gobierno a través de las políticas monetaria y fiscal, resultó muy exitoso en Corea y Malasia, bajo la misma coyuntura recesiva y similares características macroeconómicas (véanse Mahani, Shin y Wang, 2005).

### *Dinamismo en 2004-2005*

Desde 2003, los mercados internacionales experimentaron un aumento significativo en los precios de las materias primas, lo que implicó un fuerte *shock* externo positivo en economías intensivas en la producción de este tipo de recursos. En efecto, Chile observó un aumento notable en sus términos de intercambio equivalente a 10% del PIB entre el período recesivo 1999-2003 y 2004-2005. Este *shock* exógeno positivo elevó la demanda agregada y, con ello, la tasa media de crecimiento del producto efectivo desde 2.6% hasta 5.8% en los respectivos subperiodos. Dado que el PIB potencial estaba creciendo sólo 4% en ese bienio (una declinación de tres puntos respecto del promedio de 1990-1998), con 5.8% se registró una significativa reducción de la brecha recesiva, de cerca de tres puntos del PIB. Ello prueba que la brecha prevaleciente desde 1999 era principalmente responsabilidad de una falla macroeconómica.

Naturalmente, la intensidad de la recuperación también estuvo basada en los méritos propios de la economía nacional acumulados en los años precedentes, pero la fuerza predominante fue el *shock* externo.<sup>4</sup> Esto revela cierta debilidad macroeconómica, dado que esos méritos de la economía ya estaban presentes durante la recesión de 1999-2003. Como era previsible, junto con la recuperación se elevó, con cierto rezago, la inversión productiva.

La regla fiscal continuó vigente. El superávit estructural de 1% del PIB significó que de un déficit efectivo de 0.7% en 2001-2003 se pasara a un marcado superávit efectivo de 4.8% en 2005, aumentando aún más en 2006. El responsable principal fue un precio del cobre notablemente alto, con las correspondientes alzas en las utilidades de la Corporación Nacional del Cobre (CODELCO) y en la recaudación tributaria proveniente de las mineras privadas. Naturalmente, la mejora en los términos del intercambio también aumentó directamente la capacidad de gasto del sector privado, y las expectativas económicas se tornaron más optimistas.

---

<sup>4</sup> Cabe destacar que un *shock* externo positivo similar permitió elevar la tasa promedio de crecimiento del PIB en América Latina desde 1.1% (1999-2003) hasta 5% (2004-2006).

Dada la elevada brecha entre PIB efectivo y potencial imperante cuando comenzó el *shock* externo positivo, la oferta fue capaz de responder con aumentos del producto y sin presiones inflacionarias (en el marco de una meta inflacionaria entre 2-4% definida por el Banco Central autónomo). Mientras tanto, el Banco Central permitió que el tipo de cambio real se apreciara (20% entre marzo de 2003 y diciembre de 2005), reforzando con ello aumentos en la demanda agregada, no obstante la paulatina elevación de la tasa de interés y del precio del petróleo.

#### *Altibajos en 2006-2007*

Diversas proyecciones entregaban estimaciones de crecimiento del PIB del orden de 5.7% para 2006. El aumento previsto de la capacidad productiva en 2006 y la significativa brecha recesiva aún vigente en 2005 hacían perfectamente viable esa expansión.<sup>5</sup> El aumento efectivo del PIB fue alrededor de 1.7 puntos menor; esto es, el equivalente a más de us\$2 000 millones de PIB que se dejaron de producir en ese año en comparación con la meta proyectada. Eso implica empleo, salarios, utilidades que se perderán para siempre.

Los antecedentes disponibles muestran que las causas principales de este menor dinamismo (más allá de situaciones puntuales en la minería u otros)<sup>6</sup> no son una multitud de “lomos de toro”<sup>§</sup> que, según críticos, habrían sido impuestos por el gobierno, sino que son principalmente variables económicas que inciden en el entorno macroeconómico.<sup>7</sup> Ellas son:

<sup>5</sup> En julio de 2005, en el marco de la estimación del PIB tendencial para el cálculo del balance estructural, el Comité de expertos estimó una brecha de producto de 1.7% para ese año (Ministerio de Hacienda, 2006). Si se calcula bajo el concepto de PIB potencial o techo productivo, la brecha recesiva asciende a alrededor de 5% (Ffrench-Davis, 2007).

<sup>6</sup> Tales como una huelga en La Escondida, un derrumbe en Chuquicamata, y cortes de abastecimiento de gas desde Argentina.

<sup>7</sup> Tampoco la brecha recesiva en 2001-2003 se origina *principalmente* en “lomos de toro”, sino que *principalmente* en una falla macroeconómica.

<sup>§</sup> Reductores de velocidad (nota del editor).

- i) Un freno prematuro de la política monetaria, con las sucesivas alzas de tasas, principalmente durante 2005 y 2006. Frenaron la inflación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) y la subyacente a expensas de la reactivación de la economía, con un fuerte desequilibrio entre objetivos de política económica (véase la sección sobre macroeconomía real).
- ii) La excesiva apreciación cambiaria y su impacto negativo sobre la producción de transables, como lo demuestra un elevado incremento de la demanda por importaciones y una mermada demanda por producción interna. En efecto, el atraso cambiario y la reducción del arancel efectivamente pagado implicaron que la demanda interna se tornara mucho más intensa en importaciones no petroleras, en particular en 2006.<sup>8</sup> En 2006 la demanda interna se expandió 6%, respecto de 2005, pero dado que el quantum de las importaciones creció 9.4%,<sup>9</sup> de esa demanda interna sólo una parte decreciente llegó a adquirir producción nacional: la demanda interna por bienes locales<sup>10</sup> apenas exhibió un alza de 3.8%. Prevalece una grave inconsistencia entre la actual política cambiaria y el objetivo, *consensual*, de procurar exportaciones con mayor valor agregado.
- iii) Se esterilizó parte sustancial del efecto expansivo del elevado precio del cobre, pero se dejó operar la mayor parte del efecto recesivo del alza del precio del petróleo. Naturalmente, este mayor precio del combustible captó una proporción creciente del gasto de los chilenos. Parte de los excedentes del cobre se debieron utilizar en un Fondo de Estabilización del Petróleo más eficaz que el actual o en un simple ajuste estabilizador (ojo, de ninguna manera una reducción permanente) del impuesto específico de las gasolinas: reducirlo mientras el precio del barril excediese, por ejemplo, us\$60 y elevarlo cuando bajase de cierto nivel menor.
- iv) La insuficiente fuerza de la política fiscal de balance estructural, que avanzó de lo procíclico a lo neutro, sin llegar a lo contracíclico. La estabilización del gasto es neutra, no es contracíclica. Constituye un gran avance, pero a mitad de camino. Para mejorar el desempeño macroeconómico se precisa efectuar correcciones

<sup>8</sup> En 2002, las importaciones desde Corea, Europa y Estados Unidos estaban afectas al arancel uniforme de 7%. El arancel efectivamente pagado se redujo de un promedio de 3.8% en enero de 2003 a menos de 2% a mediados de 2006. La contraparte positiva para la producción nacional es que el menor arancel reduce los costos de producción de las exportaciones y las preferencias arancelarias en los mercados asociados facilitan las ventas allí.

<sup>9</sup> Nótese que una parte de las importaciones se insume en exportaciones, por lo cual se reenvía al exterior. Las exportaciones (su quantum o volumen, tal como se mide en el PIB a precios constantes) se expandieron sólo 4.3% en 2006 (IPOM, enero 2007).

<sup>10</sup> El PIB es la suma de valor agregado en las exportaciones y en estos bienes locales (importables más no transables) que se venden en el mercado interno.

adicionales a las realizadas con el actual enfoque. Una corrección evidente era revisar el presupuesto de 2006, reajustando el gasto en inversión social y productiva sostenible con un precio de la libra de cobre de 121 centavos. La economía ha estado operando como si el precio de tendencia del cobre fuese de 99 centavos. Allí está una explicación de por qué, con un escenario externo positivo, la economía nacional marcha a ritmo lento.

Una serie de correcciones, dada la brecha recesiva, existente a fines de 2006, explica que en 2007 haya tenido lugar una recuperación del ritmo de crecimiento económico. Una política fiscal reactivadora y una tasa de interés algo menor contribuyeron a acortar la brecha recesiva.

### **Distribución del ingreso y ciclo económico**

Lograr equidad no es una tarea fácil. Como vimos en la gráfica 1, éste es más bien un rasgo de las naciones desarrolladas, que son notablemente más equitativas que los países emergentes como el nuestro. Pero las economías emergentes más exitosas han mejorado la distribución conscientes de que la pobreza es un lastre para el desarrollo (Bourguignon y Walton, 2007).

La línea gruesa del diagnóstico indudablemente muestra una mala distribución en Chile. Sin embargo, es un error sostener que ésta siempre ha sido igual de regresiva. Hay altibajos muy fuertes en el tiempo. Por cierto, en los sesenta no era buena, pero hoy en día es peor, no obstante la mejora registrada en el primer lustro de los noventa, producto de una mejor política económica y social en democracia que en la dictadura.

Dos variables claves que están detrás de estos resultados contrastantes, corresponden (i) al entorno en que se mueven productores, trabajadores y empresarios, el sector real; el entorno es lo que se llama la macroeconomía y (ii) a la consideración que se le dé a la enorme heterogeneidad estructural existente y a la desventaja en que operan las PYMES. El entorno y señales que reciben el conjunto de los productores han jugado un papel decisivo en las fases de reducción y las de aumento de la desigualdad en este tercio del siglo. El mensaje sobre política económica, intensísimo, es que la responsabilidad de la macroeconomía no se refiere sólo a la inflación y la disciplina

fiscal, sino que también al entorno recesivo o expansivo de la economía nacional en su conjunto, la que afecta de manera diferenciada a pequeñas y medianas empresas *versus* la gran empresa, a trabajadores de baja calificación *versus* los trabajadores calificados; ese entorno macroeconómico hace una diferencia notable. Una alternativa de enfoque es lo que hemos llamado macroeconomía real o para el desarrollo productivo versus la macroeconomía meramente financiera. Hay un contraste notable entre una macro centrada exclusivamente en el control inflacionario frente a una macro para el desarrollo productivo y para la equidad.

La equidad y la capacidad de crecer también dependen de las políticas sectoriales: ¿cómo se diseñan y ejecutan las reformas comerciales, las reformas financieras, las reformas tributarias? El diseño y ejecución de esas tres reformas dejaron huellas regresivas en Chile, lo que ayuda a entender por qué estuvieron asociadas a bajas tasas de inversión productiva, y dejaron huellas regresivas, lo que ayuda a entender por qué la distribución del ingreso es peor hoy día que la de los años sesenta (véase Ffrench-Davis, 2007, caps. II-VI). Las reformas estructurales se hicieron con un sesgo muy regresivo, cuestión que no ocurrió, por ejemplo, ni en Corea ni en Taiwán, en donde se dio una armonía entre el crecimiento y la equidad, por ello exitosas en ambas dimensiones.

El desafío es crecer distribuyendo equidad en la economía, es decir, distribuyendo capacidad de hacer las cosas bien en el mercado, para las pequeñas y medianas empresas y los trabajadores con menor capacitación.

La importancia de atacar simultáneamente los dos frentes se explica puesto que es en los sectores medios y bajos, así como en las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYMES), donde se ubican las grandes brechas de ingresos y de productividad y, por lo tanto, donde hay más espacios para ganancias de eficiencia y capacidad productiva. Entonces se torna alcanzable el crecimiento con equidad, puesto que son los sectores sociales de ingresos medios y bajos los que operan más en los ámbitos de la MIPYME. En todo caso, la gracia es poder ser “competitivo” pagando salarios crecientes, no reduciendo los salarios o eliminando los salarios mínimos como en reiteradas propuestas regresivas.

*¿Cómo ha evolucionado la distribución del ingreso?*

La medición de la distribución del ingreso es muy sensible a cómo se organiza la información. En Chile, frecuentemente, se utiliza una Encuesta Nacional de Caracterización Socio-económica (CASEN) que está disponible sólo a partir de 1987, omitiendo con ello considerar el período de los setenta y ochenta que registró un deterioro profundo de la distribución del ingreso, dejando una huella estructural regresiva.

Lo efectivo es que en Chile se han registrado cambios distributivos y en la pobreza muy significativos a través de los últimos tres decenios. Un resumen de su evolución se expresa en los siguientes cinco puntos (véanse la gráfica 2 y Ffrench-Davis, 2007, cap. VIII):

- i) En los setenta y ochenta, durante la dictadura de Pinochet, se deterioró notablemente la distribución del ingreso y se elevó la proporción de la población bajo la línea de pobreza hasta 45%; ello tuvo mucha relación con el empeoramiento de los salarios, del nivel de empleo y la caída del gasto social por habitante.
- ii) En los noventa se detuvo la fuerte tendencia al deterioro social observada durante el régimen de Pinochet.
- iii) La pobreza se redujo sustancialmente de 45% de la población en 1987 a 14% en 2006.
- iv) La distribución del ingreso, luego del gran deterioro registrado en la dictadura, exhibió una mejora en el primer quinquenio de los noventa, pero retrocedió parcialmente con el contagio de la crisis asiática; gracias a la reactivación económica posterior se ha registrado también un leve progreso en la distribución, retornando al nivel alcanzado en la primera mitad de los noventa.<sup>11</sup>
- v) El balance neto, en estos tres decenios, muestra que la distribución del ingreso es hoy mejor que en los ochenta, similar a los setenta, y más regresiva que en los sesenta.

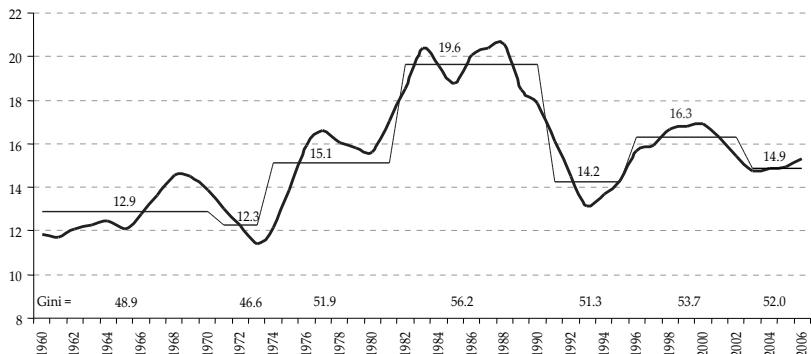
---

<sup>11</sup> Véanse cifras de diferentes subperiodos en el cuadro 1 y la gráfica 2.

GRÁFICA 2

*Distribución de ingresos en el Gran Santiago, 1960-2006*

(razón Q5/Q1, promedios móviles de tres años)



Fuente: basada en datos de la Encuesta de Empleo de la Universidad de Chile, procesados por Larrañaga (2001) y sus actualizaciones. Cifras ordenadas con base en el ingreso per cápita del hogar. Los números insertos corresponden a los promedios de la razón Q5/Q1 y al coeficiente de Gini en los respectivos subperiodos delimitados por las líneas horizontales.

### *El mercado laboral*

La situación laboral es la principal determinante de la distribución del ingreso de una economía en desarrollo. Con respecto a este mercado, la tasa de desempleo en Chile ha tenido un comportamiento muy irregular durante las últimas décadas. Mientras en los sesenta la tasa de desempleo abierto fue del orden de 5 a 6 por ciento, durante la dictadura promedió 18% (fluctuando entre 9 y 31 por ciento); el promedio es lo que deja la huella en los hogares, en la gente y en las empresas. A mediados de los noventa se logró retomar la llanura de 6%, pero se deterioró hasta un promedio de 10% en 1999-2006. Cabe destacar, sin embargo, que la recuperación reciente ha sido acompañada por una menor tasa de desocupación y un aumento de los cotizantes en el sistema de pensiones, como se expone más adelante.

La tasa de participación laboral es otra variable que hay que observar con atención. Ha evolucionado cíclicamente en el tiempo; cuando la situación laboral está deprimida, la tasa de participación se reduce y cuando está vigorosa la gente se esperanza y empieza a buscar empleo nuevamente. La tasa de participación, que se había elevado en los noventa, disminuyó 3% entre 1998 y 2003. Enseguida, esta tasa se estuvo recuperando fuerte; en el bienio (2004-2005) la ocupación creció 2.5% anual, mientras la población que cumple edad de trabajar aumentó 1.6% y la fuerza de trabajo 2.2%. Esto es, sólo se había recuperado la mitad de los tres puntos perdidos en 1999-2003. Pero, el desafío laboral es mayor que eso, pues aún la tasa de participación es comparativamente muy baja en Chile, en especial de la mujer. Naturalmente, debe elevarse con fuerza, en particular con las medidas que ponga en práctica el gobierno a favor del trabajo femenino.

Otra variable clave que juega en la relación entre empleo y equidad es el elevado nivel de informalidad con que funciona el mercado laboral. Sabemos que en situaciones de crisis se informaliza el mercado del trabajo y deteriora la calidad de los empleos, tal como ocurrió en dictadura en los setenta y ochenta. En efecto, la fuerte expansión del porcentaje de cotizantes en las Administradoras de Fondos Previsionales (AFP), registrado en 1991-1997, se lentificó en 1998-2002, acelerándose sólo desde 2005 (véase el cuadro 3). El porcentaje de miembros de la fuerza de trabajo que cotiza en las AFP se elevó de 41% en 1989 a 51% en 2006. No obstante este progreso, su baja cobertura, después de un cuarto de siglo de vida, es una de las fallas más graves del sistema privado de pensiones.

Con todo, el cuadro 4 muestra que, luego de que entre 1970 y 1989 los salarios reales no crecieran (en 1989 eran alrededor de 8% menores que en 1970), en 2006 la remuneración promedio real era 63% superior que en 1989, y el salario mínimo real más que se había duplicado (subió 117%). En moneda de poder adquisitivo constante de 2006, el salario mínimo bruto de 1989 era de \$60 000 mensuales, esto es, menos de la mitad de los \$135 000 que rigieron desde julio de 2006. No obstante esa mejora notable, aún constituye una remuneración muy baja, lo que refleja la vigencia de las dos brechas: de desarrollo y de equidad.

**CUADRO 3**  
***Cotizantes del sistema de AFPs, 1989-2006***  
 (promedios anuales)

	<i>Cobertura efectiva (% de la fuerza de trabajo)</i>	<i>Cobertura ocupacional (% de los ocupados)</i>
1989	41	44
1997	47	50
2002	46	51
2005	49	54
2006	51	55

Fuentes: Superintendencia de Administradoras de Fondos Previsionales (SAFP) e Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

**CUADRO 4**  
***Evolución de los salarios reales, 1970-2006***  
 (índices 1989=100)

	<i>Salario real promedio</i>	<i>Salario mínimo real líquido</i>
1970	109.2	108.9
1989	100.0	100.0
1997	137.8	150.1
2006	162.5	216.6

Fuentes: bancos de datos del Banco Central e INE.

### *El manejo macroeconómico y la equidad*

El manejo macroeconómico es un área de fuerte influencia sobre la formalidad del mercado del trabajo, el número de ocupados, el deseo de buscar trabajo (tasa de participación) y los niveles de formalidad del mercado. La macroeconomía influye en los niveles de productividad efectiva con que operan los productores y, por tanto, la manera de hacer política monetaria, cambiaria y fiscal hace una gran diferencia en los resultados que se obtengan.

Entre 2004 y 2007, en contraste con el entorno recesivo de 1999-2003, Chile creció 5.4%, estimulado por la gran mejora de los precios de exportación. Buen logro. Sin embargo, el aprendizaje aquí es entender que el alto crecimiento no debe depender sólo de la situación económica mundial y del arrastre que ésta ejerce sobre las economías más pequeñas como la nuestra, sino también del buen manejo interno del entorno. Esto implica una política macroeconómica activa enfocada a la economía real, que involucre una economía funcionando, en general, cerca del techo productivo (o PIB potencial). Los ciclos recesivos generan graves dificultades para la recuperación económica, daños estructurales para la generación de empleo, mermas en los ingresos fiscales, y pérdidas y quiebras de empresas.

En resumen, la relación entre la manera cómo se hace macroeconomía y los resultados en equidad es tan directa que se precisa evitar la inercia de la aplicación de una política económica todavía demasiado influenciada por la ortodoxia neoliberal, tan poco pragmática a la hora de pensar los desafíos del desarrollo y la equidad en un país como Chile. En el ámbito macroeconómico también es preciso avanzar en ‘acentuar las correcciones del modelo económico’ (Concertación de Partidos por la Democracia, 2005).

#### **MÁRGENES DE HOLGURA DISPONIBLES EN 2006 PARA UNA ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO HACIA EL BICENTENARIO**

Cambios eficaces requieren voluntad política, y sustento técnico con ciertas condiciones coyunturales favorables. En el Chile actual está la voluntad política de combatir la desigualdad, expresado reiteradamente por la presidenta Bachelet en su Programa Presidencial y en sus mensajes ya como Presidenta.

La desigualdad se da, en un país como Chile aún lejos del desarrollo, en la actividad económica. En consecuencia, el programa social no se puede cumplir sin correcciones en el funcionamiento de la economía (véanse Concertación de Partidos por la Democracia, 2005; Comisión Económico-Social, 2006). Con esas correcciones, que involucran la inclusión efectiva de sectores medios y de bajos ingresos en el progreso socio-económico, Chile tendría las

condiciones para dar una escalada de desarrollo, articulando los ingredientes de inversión física, capital humano e innovación de que puede disponer.

La coyuntura económica, sustentada en los méritos acumulados en los lustros recientes, es particularmente favorable para avanzar en esas correcciones. Aquí nos remitiremos a tres variables: (i) la situación acreedora del fisco, (ii) los excedentes del cobre y (iii) la brecha del PIB potencial.

Para un combate efectivo de la desigualdad se requiere un estado sólido en lo financiero y con capacidad de diseño, ejecución, control y corrección de programas. Lo segundo sin lo primero (los recursos financieros) no es posible: lo primero posibilita fortalecer o construir lo segundo; esto es difícil, pero es posible e imprescindible.

La situación financiera del estado es excepcional.<sup>12</sup> En 2006 el fisco se transformó en acreedor neto por el equivalente a 7.9% del PIB. Lo normal es que los gobiernos sean deudores, y con mayor razón aún en economías en desarrollo. Esa holgura financiera se construyó sobre muchos años de superávit fiscal, incluso mucho antes del “balance estructural”. En diecisésis años de democracia se registra un superávit fiscal efectivo que promedió 1.2% del PIB, con un record de 1.9% en 1990-1998 (véanse los cuadros 1 y 2). Pero, los méritos en economía no son para atesorarlos para siempre, sino para insumirlos en el desarrollo económico y social.

Con todo, un salto brusco positivo responde al alza extraordinaria del precio del cobre desde 2004. El sobreprecio respecto de la cotización de tendencia de 2005-2007 ha provisto excedentes que permitirían compensar hasta el impacto en el ingreso fiscal de un hipotético colapso del precio, por ejemplo, a 80 centavos la libra por siete años a partir de 2008. Ese salto brusco ha eliminado el riesgo de una restricción externa dominante por muchos años (salvo que se cometiera algún error mayúsculo).

---

<sup>12</sup> El Banco Central tiene una deuda neta de 1.6% del PIB; las empresas públicas tienen un pasivo neto de 4.9%, pero un respaldo de capital productivo varias veces superior. Estos antecedentes hacen recomendable una eliminación gradual del superávit estructural. El primer paso se dio recientemente, con el anuncio de la Presidenta de su recorte de 0.5% para el Presupuesto 2008. Sin embargo, sería lamentable despilfarrarlo en la eliminación del impuesto de timbres y estampillas al crédito. Ochenta y dos por ciento de la recaudación corresponde a 1.7% de los deudores. Sería un golpe regresivo.

Estas dos variables viabilizadoras están acompañadas de la vigencia de una brecha del producto aún significativa y agrandándose en estos meses. Como se expuso, el desempleo (abierto más programas especiales más baja tasa de participación) es un par de puntos mayor que una tasa normal o tolerable y el espacio productivo en las PYMES es aún sustancial; ambos antecedentes están reflejados en la mencionada brecha recesiva. Esto implica no sólo que es posible, sino que ha sido muy necesario aplicar una política expansiva.

Se repite reiteradamente, por diversos expertos, que 2007 sería más dinámico gracias a la expansión fiscal y a una eventual baja del precio promedio del petróleo. En síntesis, ello implica que no hay restricción externa ni interna para elevar el PIB efectivo (por supuesto, dentro de los márgenes que da la brecha recesiva).

Más allá de la corrección requerida de la política macroeconómica, existen cuellos de botella meso y microeconómicos para un crecimiento mayor del PIB potencial. A ello pasamos en la sección siguiente.

#### **POLÍTICAS PARA CRECER CON MÁS EQUIDAD AL 2010**

¿Cómo recuperar el crecimiento vigoroso y avanzar en la equidad? El desarrollo se logra cuando es sostenible por plazos prolongados. Si medimos por decenios, contando buenos y malos años, sólo en los noventa se alcanzó un récord de generación de capacidad productiva de 7%. En los sesenta, el PIB creció 4.4% y en los setenta y ochenta promedió 2.9%. Recuperar lo excepcional no es fácil.

La gran inestabilidad de la tasa de crecimiento del PIB refleja una falencia de las políticas macroeconómicas. En lo más reciente destacan la brecha recesiva en 1999-2003 y el lento crecimiento de 2006. Para evitar o moderar la intensidad de estas situaciones, se requiere un perfeccionamiento hacia un enfoque más integralmente contracíclico, (i) para que las autoridades puedan dedicarse más libres de urgencias al diseño de la estrategia de desarrollo, la que involucra complejas reformas y políticas meso y macroeconómicas, y (ii) para que los productores puedan concentrarse en su inversión y en

mejoras de productividad, con macroprecios correctos y con una demanda agregada consistente con el PIB potencial.

Corregida la manera de hacer macroeconomía, se despeja el camino para las profundas reformas micro y mesoeconómicas asociadas a capacitación laboral y empresarial, apoyo a la innovación, reforma al mercado de capitales con prioridad del segmento de largo plazo por sobre el *overnight*, y un programa integral de impulso a las PYMES.

### **Una macroeconomía para el crecimiento con equidad**

Hay un amplio consenso en que los fundamentos o equilibrios macroeconómicos son esenciales para el crecimiento económico. Sin embargo, existe una grave falta de comprensión acerca de lo que constituyen “fundamentos sanos”, y de cómo se pueden alcanzar y hacerlos sostenibles. Los reiterados desequilibrios, con brechas recesivas en la economía real, así lo atestiguan, incluso en el bienio 2006-2007.

La definición funcional de equilibrios macroeconómicos ha llegado a ser tan desbalanceada o incompleta que en muchas economías emergentes se constata la coexistencia de políticas macroeconómicas con bajas tasas de inflación y déficit públicos pequeños o incluso superávit, en paralelo con un bajo crecimiento del PIB y alto desempleo de trabajo y capital; sin duda, ello refleja un desempeño *macroeconómico desequilibrado*. Esta sección amplía la visión de equilibrios macroeconómicos, considerando los incentivos enfrentados por trabajadores y empresas en el lado productivo o real de la economía, analizando la relación entre variables financieras y reales, así como los efectos sociales de las políticas macroeconómicas.

#### *La macroeconomía de dos pilares: una macro coja*

La opinión de moda (*conventional wisdom*), que se extiende hasta hoy en los círculos académicos ortodoxos y en las instituciones financieras internacionales, sostiene que los equilibrios macroeconómicos fundamentales

son el control de la inflación, y el balance en las cuentas fiscales (véanse Singh *et al.*, 2005), con una omisión clara del entorno que deben enfrentar los productores, donde existen otras variables esenciales como el tipo de cambio y la demanda agregada. Llamamos a esta visión la de “equilibrios macroeconómicos financieristas”.<sup>13</sup>

Ese enfoque neoliberal incluye otros ingredientes, pero enfatiza que el requisito básico es construir los dos pilares señalados. Dicha interpretación considera que estos macroelementos son suficientes para generar un entorno favorable para el desarrollo productivo en una economía liberalizada.

Ambos balances financieros son, sin duda, necesarios pero insuficientes. Aunque hayan tendido a ser conseguidos de un modo inconsistente con el desarrollo (muchas veces perjudicando otros objetivos),<sup>14</sup> la preocupación por ellos está plenamente justificada. Esto es válido particularmente en América Latina, una región que sufrió numerosos procesos hiperinflacionarios, muchas veces estimulados por déficit públicos descontrolados, que resultaron muy nocivos para el desarrollo económico y social. *Desafío:* evitar que el objetivo de estabilidad de precios se debata entre los extremos de ostracismo o de prioridad absoluta.

*Hacia la definición de equilibrios macroeconómicos reales:  
los tres pilares*

La presencia de desequilibrios significativos, en un marco de reiteradas declaraciones de adhesión a la necesidad de mantener equilibrios macroeconómicos, revela una inadecuada comprensión respecto de cómo lograr esos equilibrios para hacerlos sostenibles y consistentes con el desarrollo.

<sup>13</sup> Ésa es la receta macroeconómica neoliberal. Véase análisis sobre deficiencias de políticas macroeconómicas en América Latina, en Ffrench-Davis (2005, cap. I) y Williamson (2003).

<sup>14</sup> Dos ejemplos gemelos: Argentina de los noventa, que en 1996-2001 exhibió una tasa de inflación negativa y Chile, que había logrado lo mismo en 1982. Ambos a expensas de un tipo de cambio insosteniblemente apreciado (bajo) y, como consecuencia, una explosión recesiva en 2002 y 1982, respectivamente.

Los equilibrios macroeconómicos financieros no son suficientes para lograr un entorno económico propicio para un crecimiento alto y sostenido. Falta integrar un tercer pilar, vinculado al lado productivo (real) de la economía. El comportamiento de la demanda agregada en niveles consistentes con la capacidad productiva (PIB potencial o frontera productiva) y precios macroeconómicos claves, como la tasa de interés y el tipo de cambio no desalineados, son parte de un tercer pilar de los equilibrios macroeconómicos reales. Estos ingredientes han fallado reiteradamente en las experiencias neoliberales, lo que ha quedado reflejado en economías que en un extremo (más frecuente) operan por debajo del producto potencial, o en otro extremo (más esporádico desde 1980) utilizan toda la capacidad pero con sobrecaleamiento por auge insostenible en la demanda agregada o déficit externos insostenibles.

#### *Política cambiaria y cuenta de capitales*

En septiembre de 1999 el Banco Central autónomo liberalizó el tipo de cambio, dejando atrás el sistema de bandas presente desde mediados de los ochenta. Durante 2000-2001, en lo que se consideró una política consistente con la flexibilización cambiaria, se eliminó la mayoría de los controles restantes a las transacciones financieras con el resto del mundo. Uno de sus efectos ha sido el intenso activismo financiero, con voluminosas entradas y salidas. En concordancia con el entorno recesivo, sin duda contribuyó a mantenerlo así; por ejemplo, en 2002 se registró una salida de inversiones financieras de residentes por 3% del PIB. Al impacto procíclico de los mercados financieros internacionales, entonces, se agregó el de los inversionistas nacionales. Constituye un retroceso en la capacidad de hacer macroeconomía real y, por tanto, un obstáculo para el crecimiento con equidad. Esta afirmación crea escándalo en las visiones financieristas, pero la realidad reciente la respalda con fuerza.

La política de flotación cambiaria es esencialmente dependiente de los ciclos externos y de los estados de ánimo de los mercados financieros de corto plazo; en el caso de Chile, la cotización del dólar (o una canasta) también

es excesivamente afectada por el precio del cobre, a pesar del efecto estabilizador del Fondo Estabilizador del Cobre ([FEC](#)). Por tanto, el tipo de cambio *libre-libre* genera inestabilidad cambiaria, y eso perjudica la diversificación de exportaciones y su valor agregado, lo que es imprescindible para lograr crecimiento con equidad.

La inestabilidad cambiaria tiene un impacto notablemente más negativo (i) sobre las exportaciones no tradicionales, que sobre las exportaciones de recursos naturales tradicionales; (ii) sobre las PYMES exportadoras que sobre las empresas multinacionales. Por tanto, desalienta la diversificación hacia las exportaciones no tradicionales, hacia un mayor valor agregado, y por consiguiente, desincentiva la creación de más empleos productivos e innovación en el país.

Un rasgo de los mercados financieros internacionales es que son muy volátiles, notablemente susceptibles a cambios abruptos de las expectativas; de repente están muy eufóricos y a veces muy deprimidos, debido a que los incentivos están dirigidos a hacer ganancias de corto plazo. Por eso, seguir sus recomendaciones se contrapone con una política macroeconómica para el desarrollo. Guiarse por esos mercados es procíclico, y su horizonte y sus objetivos son diferentes a los requeridos para el equilibrio de la macroeconomía real.

#### *Para mejorar el balance estructural*

El gobierno del presidente Lagos implementó una novedosa regla de política fiscal que opera con el concepto de balance fiscal estructural. Este consiste en mantener en cada presupuesto anual, un nivel de gastos compatible con los ingresos que se recaudarían cuando la economía está ocupando plenamente el PIB potencial y cuando el precio del cobre se encuentra en su equilibrio de mediano plazo.<sup>15</sup> Por consiguiente, cuando la economía está sobreacalentada,

---

<sup>15</sup> En Marcel *et al.* (2001) se exponen las características principales de la regla. Tapia (2003) desarrolla un análisis de las implicaciones macroeconómicas y propone una serie de ajustes para mejorar su eficacia. Ajustes importantes recientes se encuentran en Ministerio de Hacienda (2006).

la política fiscal recauda más tributos pero no incrementa el gasto, por lo cual acumula ahorros; y cuando está recesionada, utiliza aquellos fondos o se endeuda para cubrir la merma de ingresos asociada a la menor actividad económica; así mantiene la tendencia del gasto inalterada. Esta operatoria constituye un gran avance conceptual en el manejo fiscal y macroeconómico, respecto de la política neoliberal de que el gasto siga a las fluctuaciones de la recaudación; dada la fuerte fluctuabilidad de los mercados internacionales comerciales y financieros esa receta neoliberal es muy procíclica.

Esta positiva regla fiscal fue acompañada de rasgos que no son intrínsecos de ella, sino que constituyen opciones de cómo aplicarla. Mencionaremos aquí tres: (i) la definición de PIB potencial (PIB\*); (ii) la meta de superávit estructural de 1%, y (iii) su neutralidad cíclica.

Un rasgo central consistió en definir como PIB potencial lo que es una estimación de la *tendencia* del PIB efectivo de la economía chilena. Su estimación evidentemente incluye las recesiones, tan intensas que ha sufrido. A consecuencia de ese hecho, es obvio que en esta economía el PIB de tendencia (PIBt) es inferior al PIB\* o frontera productiva de pleno empleo. Guiar la política fiscal y monetaria por el PIBt en vez del potencial resulta en una “profecía autocumplida” que lleva a deprimir la frontera de producción futura; en efecto, en la medida que la política macroeconómica apunte a alcanzar el PIBt y detenerse allí, involucra mantener una brecha recesiva que desalienta la formación de capital. Pero, naturalmente contribuye a controlar con mayor fuerza la inflación. Esas políticas debieran corregirse, de manera de apuntar a situar la actividad económica al nivel del PIB potencial.

Un segundo rasgo específico es la meta de superávit de 1%. En breve, dado que el fisco es actualmente acreedor neto y la cobertura de gastos contingentes o caída de precio del cobre están asegurados, no tiene sentido seguir acumulando excedentes año tras año. El destino apropiado para ese 1% es financiar inversiones en desarrollo productivo y social; capacitación laboral y empresarial, apoyo a la innovación, infraestructura regional y calidad de la educación.

Un tercer rasgo es que las características de la regla chilena permitieron mantener un nivel de gasto consistente con las tendencias (así estimadas o,

más bien, subestimadas) de mediano plazo del PIB. Esto fue muy positivo en el contexto de la brecha recesiva imperante en 2001-2003 e ingresos fiscales deficitarios. En contraste con la receta neoliberal, ello implicó que ante la caída del PIB efectivo se mantuviese el gasto, pero no que se aumentase para combatir la recesión. En consecuencia, implica una política fiscal que es más bien neutral respecto del ciclo económico, pero no es contracíclica.

Con todo, es un avance significativo respecto de una política procíclica como lo es la norma tradicional de procurar equilibrar el presupuesto fiscal efectivo período a período. Esta norma tradicional fue la fórmula desastrosa que se le impuso a Argentina con ocasión del contagio de la crisis asiática.

Para avanzar hacia una política macroeconómica más eficiente, se requiere ir más allá de la neutralidad. Es necesario adoptar un enfoque decididamente contracíclico. Ello involucra anticipar gastos públicos en las situaciones recesivas, como en 1999-2004, y reducir transitoriamente impuestos como el Impuesto al Valor Agregado (IVA) o las cotizaciones previsionales. Y viceversa, en situaciones de sobrecaleamiento, como en 1989. Esto implicaría avanzar efectivamente hacia gastos y tributos directamente contracíclicos.<sup>16</sup>

El desempeño de 1999-2003, con un crecimiento del PIB de apenas 2.6% anual, obedece en mucho a una falla macroeconómica: la falta de una política fuertemente reactivadora apenas se detectó que el desempleo de trabajo y capital se estaba elevando significativamente.

La visión neoliberal de que los responsables principales de ese quinquenio recesivo fueron “lomos de toro” puestos por el gobierno con la legislación laboral y tributaria y con normas ambientales, no resiste mayor análisis. Es irrefutable que la recesión de 1999 respondió a la caída de la demanda agregada, ante la contracción aguda de la liquidez, y persistió debido a la falta de un *shock* reactivador interno que compensara oportunamente la brecha recesiva resultante del arribo del *shock* de la crisis asiática. Apenas llegó un

---

<sup>16</sup> Un tema diferente es el de la carga tributaria y su composición. Al respecto, los dos problemas prioritarios, actualmente, parecen ser el de desmontar las franquicias tributarias regresivas y el de acentuar el combate de la evasión.

*shock* reactivador –la mejora de términos del intercambio– la economía se auto-reactivó espontáneamente en 2004-2005.

La reactivación de 2004-2005, liderada por el *shock* positivo externo de estos años, prueba que el estancamiento respondía principalmente a un obstáculo macroeconómico y no a uno microeconómico.

Sin embargo, esta afirmación ultra comprobada no implica que no haya costosos lomos de toro que se deban remover. Pero las fallas no corresponden a lomos de toro que aparecen bruscamente en 1999, desaparecen en 2000, reaparecen en 2001-2003, se retiran en 2004-2005 y aparecen nuevamente en 2006. En general, a grandes rasgos, hay lomos de toro que han estado presentes en la economía chilena, incluso en la época de oro de 1990-1998, único período en el cual el PIB potencial se movió en una llanura de crecimiento de siete por ciento.

Esos lomos de toro estructurales revisten mayor gravedad para el emprendimiento de las PYMES; para su nacimiento, vida, muerte, y para la resurrección de los emprendedores.

### **Políticas micro/mesoeconómicas**

Un lomo de toro o restricción dominante está constituido por las dificultades del Estado para diseñar y conducir programas de modernización progresiva; esas dificultades son reforzadas por la capacidad limitada para evaluar y corregir programas, y para desactivarlos cuando se tornan obsoletos. Desarrollar capacidad de acción en estos diversos niveles resulta esencial para la eficacia en combatir la desigualdad y lograr el desarrollo productivo.

Avanzando en esto, siguen propuestas en lo micro/mesoeconómico.

#### *Exportaciones con mayor valor agregado y competitividad sistémica*

El dinamismo exportador es determinante de la capacidad para crecer. Sin perder lo que tenemos, debemos desarrollar nuevos rubros exportables. Ellos incluirían (i) sobre la gran base de los recursos naturales tradicionales,

avanzar fuertemente en adicionarles valor y tecnología, y en el desarrollo de producciones de bienes y servicios, intermedios y de capital, relacionados con el proceso productivo de aquellos rubros tradicionales; es lo que actualmente se denomina desarrollo de *clusters*; (ii) explotación de recursos naturales no tradicionales, y (iii) encontrar nichos en que se aproveche la capacidad de emprendimiento y experiencia acumulada por los empresarios y técnicos nacionales en nuevas ventajas competitivas (véase Agosin, 2001). Todo esto requiere un intenso esfuerzo nacional para completar los mercados de tecnología, capacitación laboral, capital de largo plazo, y una política cambiaria que estimule consistentemente la generación de valor agregado. Es imprescindible retomar una política cambiaria activa.<sup>17</sup>

Los acuerdos firmados con Estados Unidos, la Unión Europea, China y Corea, con todas las diferencias marcadas entre ellos, presentan desafíos importantes para expandir y diversificar las exportaciones. Los accesos negociados a los mercados de América Latina son vitales, aprovechando la vecindad (la geografía aún cuenta mucho, como lo atestiguan los tres países norteamericanos que venden la mitad de todas sus exportaciones a sus dos vecinos, o los miembros de la Unión Europea que lo hacen entre sí en dos tercios). El Mercado Común del Sur (MERCOSUR) y la Comunidad Andina son esenciales para la diversificación de las exportaciones con valor agregado. Un proceso de integración comercial regional bien diseñado es un ingrediente esencial para *hacer globalización*.

#### *Capacitación y capital humano: distribuyendo productividad*

La inversión en capital humano es un ingrediente clave para el crecimiento con equidad. La reforma educacional es un gran paso adelante. Sin embargo,

---

<sup>17</sup> Dos variantes que suelen proponerse para elevar el tipo de cambio consisten en la reducción del gasto fiscal y en facilitar la salida de ahorro nacional al exterior. Ambas propuestas, que son recetadas repetidamente para todo tipo de entornos y nivel de desarrollo, se basan en enfoques analíticos extremadamente simplistas y suelen estar sesgados contra el crecimiento económico y la equidad en economías en desarrollo.

los frutos de la educación operan a largo plazo; la gran mayoría de la fuerza de trabajo del próximo decenio corresponderá a chilenos que ya salieron de la educación formal. Chile enfrenta así el gran desafío de mejorar su entrenamiento en el curso de su vida laboral. Por tanto, se requiere un enorme esfuerzo nacional, con gran eficacia y continuidad, con un horizonte extenso (que mire al bicentenario y más allá), de capacitación laboral para mejorar la calidad y la flexibilidad de la oferta de trabajo; el empresariado de las PYMES también debiera mejorar su acceso a fuentes de capacitación.

Se requiere un gran esfuerzo para mejorar la calidad de la capacitación laboral; ello es esencial para poder crecer con equidad. Es fácil hacer capacitación rutinaria anticuada; se debiera hacer un esfuerzo para concentrar inteligencia, asesoría internacional, recoger experiencias de algunos países asiáticos y europeos que han sido muy eficaces en capacitar y renovar la calidad de su fuerza de trabajo. Sobre la base existente, se requiere un ambicioso Programa Nacional de Capacitación para el Trabajo, al cual se sientan incorporados los diferentes actores sociales, como una forma progresista de ‘flexibilizar’ la oferta y *distribuir productividad*.

Por último, en el tema de los incentivos a la innovación, tenemos que avanzar en dos direcciones. Por un lado, invertir en investigación de punta en nuestras universidades y centros de excelencia que sea funcional para enseñar e investigar cómo integrarse y contribuir al desarrollo nacional y, por otro, crear, importar y adaptar la tecnología disponible en los países desarrollados, en especial innovación y expansión de las PYMES. Esperamos que con los recursos provenientes del *royalty* se corrija el déficit que tenemos en este ámbito.

#### *Mercado de capitales para el crecimiento con equidad*

El mercado de capitales es otra variable importante para el crecimiento y para la equidad, sobre todo su segmento de largo plazo. En el caso de Chile son los recursos financieros captados por las AFPs, toda vez que ya tienen 30 mil millones de dólares invertidos en el exterior bajo el argumento de que

eso les permite diversificar el riesgo para los cotizantes.<sup>18</sup> Ese argumento convencional es inconsistente con el objetivo de elevar el ahorro nacional para aumentar la formación de capital en Chile. En cuanto a la diversificación de riesgo, es cierto sólo parcialmente y desde la perspectiva financiera rentística, puesto que lo que es mucho más importante para los trabajadores es la calidad del empleo durante su vida laboral: que tengan mayor densidad de cotizaciones (i) por contar más continuamente con empleo y (ii) que sus remuneraciones crezcan sosteniblemente. Para ello se requiere una mayor inversión productiva en Chile, con un mejor acceso de las PYMES al financiamiento, y un mejor entorno macroeconómico real.

Los fondos de las AFP son la principal fuente disponible para corregir la enorme falencia del mercado de capitales de Chile, que no es amigable con las PYMES. Lo que debe hacerse es crear los canales, con seguros y garantías de transparencia, que protejan los ahorros de los trabajadores, para que las AFP redirijan sus fondos hacia el desarrollo productivo de Chile. Lo otro es una opción antipragmática o ideologizada, con prioridades erradas, contrapuestas al crecimiento y la equidad, e involucra asumir que lo exterior es siempre más rentable que lo nacional, lo que es una falacia.

Se necesita un desempeño de las AFPS y, por consiguiente, de su regulación, que contribuya al financiamiento del desarrollo productivo. Se precisa compensar el exceso de influencia del financierismo de corto plazo y, por tanto, atenuar la presión de colocar más y más fondos en el exterior. Si Chile hace bien las cosas, indudablemente el capital va a rendir más acá, donde el capital productivo es escaso, que en Estados Unidos, donde el capital es muy abundante.

## REFERENCIAS

Agosin, M., “Reformas comerciales, exportaciones y crecimiento”, en R. Ffrench-Davis y B. Stallings (eds.), *Reformas, crecimiento y políticas sociales en Chile desde*

---

<sup>18</sup> Véase un análisis sobre las implicaciones macroeconómicas de inversionistas institucionales como las AFP, en Zahler (2005).

- 1973, Santiago, LOM Ediciones/Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2001.
- Banco Central de Chile, *Informe de política monetaria*, varios números, Santiago, Chile.
- Banco Mundial, *World Development Indicators Database*, Banco Mundial, 2006.
- Bourguignon, F. y M. Walton, “Is Greater Equity Necessary for Higher Long-term Growth in Latin America?”, en R. Ffrench-Davis y J.L. Machinea (eds.), *Economic Growth with Equity: Challenges for Latin America*, Londres, Palgrave Macmillan, 2007.
- Concertación de Partidos por la Democracia, *Manifiesto Político-Programático de la Concertación*, julio de 2005.
- Comisión Económico Social, “Hacia una agenda pro equidad y pro desarrollo productivo”, Santiago, PDC/CES, 2006.
- Cortázar, R. y J. Vial (eds.), *Construyendo opciones: propuestas económicas y sociales para el cambio de siglo*, Santiago, Dolmen Ediciones, 1998.
- Fazio, H., *El mapa actual de la extrema riqueza en Chile*, Santiago, LOM Ediciones, 1997.
- Ffrench-Davis, R., *Chile entre el neoliberalismo y el crecimiento con equidad*, 4<sup>a</sup> edición, Santiago, J.C. Sáez Editor, 2007.
- \_\_\_\_\_, *Reformas para América Latina: después del fundamentalismo neoliberal*, Buenos Aires, Siglo xxi Editores Argentina, 2005.
- Ffrench-Davis, R. y B. Stallings (eds.), *Reformas, crecimiento y políticas sociales en Chile desde 1973*, Santiago, LOM Ediciones/CEPAL, 2001.
- Fondo Monetario Internacional (FMI), *World Economic Outlook Database*, FMI, 2006.
- Foxley, A., “Lessons from Chile’s Development in the 1990s”, en T. Besley y R. Zagha (eds.), *Development Challenges in the 1990s: Leading Policymakers Speak from Experience*, Nueva York, Banco Mundial/Oxford University Press, 2005.
- Larraín, F. y R. Vergara (eds.), *La transformación económica de Chile*, Santiago, Centro de Estudios Públicos, 2000.
- Larrañaga, O., “Distribución de ingresos: 1958-2001”, en R. Ffrench-Davis y B. Stallings (eds.), *Reformas, crecimiento y políticas sociales en Chile desde 1973*, Santiago, LOM Ediciones/CEPAL, 2001.
- Mahani, Z., K. Shin y Y. Wang, “Ajustes macroeconómicos y la economía real en Corea y Malasia: la respuesta a la crisis asiática”, en *Investigación Económica*, vol. LXIV, núm. 254, México, Facultad de Economía, Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM), octubre-diciembre de 2005.

- Marcel, M., M. Tokman, R. Valdés y P. Benavides, “Balance estructural del Gobierno Central, metodología y estimaciones para Chile: 1987-2000”, en *Estudios de Finanzas Pùblicas*, núm. 1, septiembre de 2001.
- Meller, P., ed., *La paradoja aparente*, Santiago, 2005.
- Ministerio de Hacienda, “Metodología del cálculo del PIB tendencial en el marco de la estimación del balance estructural para el año 2008”, Santiago, Ministerio de Hacienda, julio de 2007.
- Muñoz, O. (comp.), *El Estado y el sector privado: construyendo una nueva economía en los años 90*, Santiago, Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO)/Dolmen Ediciones, 2000.
- Singh, A., A. Belaisch, C. Collyns, P. De Masi, R. Krieger, G. Meredith y R. Rennhack, “Stabilization and Reform in Latin America: A Macroeconomic Perspective on the Experience Since the Early 1990s”, Washington D.C., FMI, *Occasional Paper* 238, febrero de 2005.
- Solimano, A. y M. Pollack, *La mesa coja: prosperidad y desigualdad en el Chile democrático*, Santiago, Colección GIGLOB, 2006.
- Tapia, H., “Balance estructural del Gobierno Central de Chile: análisis y propuestas”, en *Serie Macroeconomía del Desarrollo*, núm. 25, CEPAL, agosto de 2003.
- Williamson, J., “Overview: An Agenda for Restarting Growth and Reform”, en P.P.P. Kuczynski y J. Williamson (eds.), *After the Washington Consensus: Restarting Growth and Reform in Latin America*, Washington D.C., Institute for International Economics, 2003.
- Zahler, R., “Estabilidad macroeconómica e inversiones de los fondos de pensiones: el caso de Chile”, en R. Ffrench-Davis (ed.), *Crecimiento esquiro y volatilidad financiera*, Bogotá, Mayol Ediciones/CEPAL, 2005.