



Universidad De Chile
Facultad de Filosofía y Humanidades
Departamento de Ciencias Históricas

“¿QUÉ DISTINTO SE ENFRENTA LA CRISIS DE HOY!”: ESTADO Y CICLO ECONÓMICO EN CHILE (1990-2013)

Informe final de seminario para optar al grado de Licenciado en Historia
Seminario de Grado: Economía y Sociedad

Estudiante: Felipe Andreé Meneses Rocuant.

Profesor Guía: Mario Matus González.

Santiago de Chile,
Noviembre de 2019

*A Margarita, cuyo amor y
trabajo se ha agazapado inexorablemente
en estas páginas, y a Ariel, quien siempre
me ha impulsado a crecer como persona*

Agradecimientos

Esta investigación es el fruto del trabajo de más de una persona, pues, como dijera Sartre; somos lo que hacemos con lo que hicieron de nosotros. Por ello, quiero aprovechar esta oportunidad para expresar el más entrañable agradecimiento hacia mi madre y mi padre, Gloria y Mario. Su entrega desinteresada y su inconmensurable amor me han ayudado a llegar a este punto de mi vida. Esta investigación también les pertenece.

Agradezco sincera y profundamente a mi familia: Karen, Johana, Belén, Lucas, Ariana y Diego. Con su apoyo y alegría han ayudado a ponerme de pie cada vez que las vicisitudes del vivir han sabido ponerme de rodillas.

También agradezco a Sebastián Gutiérrez, un gran compañero, quien compartió conmigo las rigurosidades del tedio y la presión de los calendarios, sin quien el camino solo se volvió más sinuoso. De la misma forma, agradezco a Mario Matus, profesor guía de esta investigación. Su vocación pedagógica, sus valiosos consejos y su humanidad fueron indispensables para sacar adelante este proyecto.

A mis amigos, que con sus estimulantes conversaciones me han ayudado a desenmarañar mis propias ideas y han sabido motivarme. A todos quienes se han visto involucrados - directa o indirectamente - con la realización de esta obra les agradezco enormemente.

Índice

Introducción.....	5
Hipótesis, red de objetivos y metodología	8
Discusión bibliográfica y estimaciones preliminares	10
Del Auge exportador a la Crisis Asiática 1990-2000: Regulación de los flujos de capitales extranjeros, Diversificación de las Exportaciones y Responsabilidad Fiscal	16
De la Concertación a la Coalición por el Cambio 2000-2013: Institucionalización de la Responsabilidad Fiscal, Integración Económica y Gran Recesión	29
Conclusiones	49
Referencias bibliográficas	52
ANEXOS.....	56

Introducción

En la actualidad, nuestro país es el escenario de masivas manifestaciones sociales. La demanda de reformas al sistema de pensiones, de salud y educación, entre otras, supone invertir importantes niveles de gasto público. Pero, como se ha visto en la experiencia histórica, una mala conducción económica puede arrastrar a los países a fuertes recesiones o depresiones que terminan por destruir la capacidad productiva, empobreciendo a la población. Por ello, es elemental que cualquier política económica que pretenda mejorar las condiciones de vida de la población - y, en definitiva, cualquier política económica - se lleve a cabo en virtud de la mantención de los fundamentos macroeconómicos que sustentan el crecimiento económico y el desarrollo social.

La presente investigación cobra gran importancia frente a la coyuntura histórica que presenciamos. Las transformaciones - estructurales o no - a las que sean sometidos nuestros sistemas político y económico deben llevarse a cabo bajo la consideración de que ellos han mostrado tanto vilezas como bondades. Entre estas últimas, cabe destacar aquellos mecanismos que, mediante la regulación de la actividad económica, han propiciado la estabilidad macroeconómica al mismo tiempo que tuvieron efectos redistributivos.

Tras el estallido de la crisis internacional de 2008, ha cobrado una importancia creciente en el centro del debate económico internacional el papel que debe desempeñar la regulación de la actividad económica, como resultado de la puesta en duda de los principios de las “elecciones racionales” y la “eficiencia de los mercados desregulados”, otrora monolíticos. De hecho, dichos acontecimientos han suscitado el regreso de las políticas keynesianas, tanto en el debate intelectual como en la administración económica. De tal forma, ha surgido la determinación de investigar en torno al rol que ha cumplido el Estado chileno en la prevención de crisis económicas en Chile.

De cara a las luces arrojadas por diversos autores, se ha escogido el período que va desde 1990 hasta 2013. Esta resolución se ha acogido, principalmente, en base a dos razones. En primer lugar, desde comienzos del decenio de 1990 se produjo una expansión masiva de la oferta de capitales extranjeros a las denominadas Economías Emergentes. Debido a la desintegración de la Unión Soviética y al auge de los países asiáticos se amplió

“exponencialmente el campo de injerencia del modelo económico liberal imperante” (Copelli, 2018). En aquellos años, América Latina constituía un destino predilecto. Ffrench-Davis explica que la causa de aquella predilección se basaba en las altas tasas de rentabilidad que ofrecían los mercados latinoamericanos, alcanzando incluso el 300% de rendimiento (Ffrench-Davis & Ocampo, 2001).

Un aspecto fundamental es que los flujos de capital de corto plazo se habían multiplicado significativamente, generando gran volatilidad en las Economías Emergentes (Ffrench-Davis & Ocampo, 2001). Por aquellos años Chile se había convertido en un país particularmente atractivo para la inversión extranjera, incluso en comparación con los demás países de la región latinoamericana. Dicha condición se acentuaría con el paso de los años debido a la aparente inmunidad que comportó la economía nacional frente a las crisis que azotarían brutalmente a las economías más destacadas de la región.

En segundo lugar, durante el período mencionado tuvieron lugar un total de cuatro crisis internacionales. La Crisis Mexicana (1994), la Crisis Asiática (1997), la Crisis de las Puntocom (2001) y la Gran Recesión (2008). Frente a todas ellas el país tuvo un comportamiento que destacó entre el resto de las economías de la región. Aunque la última de ellas logró conmover profundamente el dinamismo de la economía chilena, a lo que se sumaron los devastadores estragos provocados por el sismo de grado 8,8 en potencia de Magnitud de Momento que tuvo lugar el 27 de febrero de 2010, conocido como 27F. No fue hasta el año 2013 que el producto nacional volvió a rondar la frontera productiva y se pudo considerar que la economía chilena acababa su recuperación tras la crisis internacional de 2008 (Ffrench-Davis, 2018).

De tal suerte, el objeto de estudio de esta investigación es la acción desplegada por el Estado chileno orientada a la prevención de crisis económicas entre los años que van desde la “globalización de la volatilidad financiera” (Ffrench-Davis, 2001) y la recuperación de la economía nacional después de los embates de la última crisis internacional que ha conocido la economía mundial, es decir, el período 1990-2013.

Desde mediados del siglo XIX, y hasta antes del decenio de 1990, la economía chilena había mostrado una particular vulnerabilidad frente a los vaivenes de la economía mundial. Sin embargo, desde los años noventa el país ha demostrado una mayor resistencia frente a

las crisis que ha desarrollado la economía internacional. En consecuencia, para acercarnos a una comprensión de dicho fenómeno desde la incidencia de la acción estatal se ha adoptado la siguiente pregunta: **¿El Estado chileno ha desarrollado aprendizajes en la prevención de crisis económicas entre 1990 y 2013?**

Si bien es cierto que “los gobiernos disponen de determinados instrumentos — políticas fiscal, monetaria y cambiaria— que pueden emplear con el objeto de atenuar las fluctuaciones cíclicas” (Fontaine, 1983, p. 2), una utilización inadecuada de estos puede traer consigo efectos procíclicos. Es por esto que no sólo se hace necesario desarrollar mecanismos que permitan al Estado manejar el ambiente macroeconómico, sino también una conducción competente y responsable de las herramientas que están a disposición de las autoridades. Al mismo tiempo debe considerarse que en muchos casos existen factores que desbordan la capacidad de conducción de la actividad económica, como son, por ejemplo, las restricciones externas o eventuales deterioros en los términos de intercambio.

En definitiva, esta investigación apunta a determinar si la acción estatal dirigida a prevenir crisis económicas, durante el período señalado, realmente consiguió tener un efecto contracíclico sobre el ambiente macroeconómico, lo que apuntaría a la consecución de aprendizajes significativos. O si, en el caso contrario, no se logró la realización de aprendizajes efectivos y la acción estatal fue procíclica o nula.

Hipótesis, red de objetivos y metodología

En base a lo expuesto anteriormente, se ha formulado la siguiente respuesta tentativa como medio de aproximación a la investigación: **El Estado chileno desarrolló importantes aprendizajes orientados a la prevención de crisis económicas entre 1990 y 2013 - lo que le permitió desplegar una acción contracíclica efectiva - explicando el destacado desempeño que consiguió en comparación con el resto de las economías de América Latina.**

La red de objetivos que guiará la investigación es la siguiente:

- Objetivo General: Constatar si hubo aprendizajes desarrollados por el Estado chileno orientados a la previsión de crisis económicas entre 1990 y 2010.
- Objetivos Específicos:
 - 1) Distinguir aquellos aprendizajes vinculados a contagios externos
 - 2) Distinguir aquellos aprendizajes dirigidos a la acumulación de factores endógenos
 - 3) Contrastar los logros obtenidos con los objetivos planteados

Para la consecución del primero de los objetivos específicos se acudirá a los textos legales que refieran a la implementación de mecanismos orientados a la protección de la estabilidad macroeconómica ante shocks externos. Es decir, aquellos que permitan: i) la regulación al ingreso de flujos de capitales extranjeros, ii) evitar un desalineamiento del Tipo de Cambio Real, iii) el mantenimiento de una Balanza por Cuenta Corriente coherente con el PIB y iv) una manipulación oportuna de la oferta frente a variaciones en los Términos de Intercambio.

A su vez, para cumplir con el segundo objetivo específico se buscarán los textos legales relacionados a la implementación de mecanismos dirigidos a la prevención de acumulación de desequilibrios endógenos. A saber, aquellos que posibiliten: i) un balance

fiscal sostenible, ii) una regulación del sistema financiero, iii) la prevención de burbujas especulativas, iv) la mantención de una inflación sustentable, v) la conservación de una demanda agregada congruente con la frontera productiva y vi) la prevención de una subutilización de la capacidad productiva¹.

Tanto los indicadores internos como externos fueron seleccionados en función de las discusiones que se han desarrollado en la literatura que ha sido utilizada para esta investigación². Al mismo tiempo, se han tenido en cuenta las metas que fueron planteadas por las autoridades, como las relativas a la inflación, el TCR y Términos de Intercambio, entre otras.

Por último, con el fin de evaluar la efectividad de las medidas implementadas, se analizarán los objetivos planteados en los textos legales correspondientes a cada reforma y en las declaraciones presentadas por las diferentes autoridades económicas para después contrastar con los resultados que dejen entrever los datos macroeconómicos para el período en cuestión.

¹ Es importante destacar que períodos recesivos prolongados suelen tener efectos regresivos. En efecto, la subutilización sostenida de la capacidad productiva puede llegar a traducirse en una contracción del capital fijo.

² Ver especialmente Fazio & Parada (2010) y French-Davis (2018).

Discusión bibliográfica y estimaciones preliminares

Desde el último cuarto del siglo XX y hasta la fecha, se observa una economía global más integrada y dinámica, con una presencia estatal en retirada, por lo menos hasta el estallido de la crisis *subprime* (Jiménez, 2009). Aquello no solo es el resultado de los considerables avances tecnológicos que se han desarrollado en las últimas décadas en materia de comunicaciones y transportes, sino también de dos acontecimientos que resultaron fundamentales en la historia de la economía mundial.

En primer lugar, la caída de la Unión Soviética constituyó un hecho que puso fin a una era. Para los partidarios de una uniformidad liberal, la existencia concreta de un modelo alternativo al capitalismo constituía en sí misma una fuente de incertidumbre e inestabilidad y su desaparición ha tenido como consecuencia una mayor coherencia en los planteamientos económicos, abriendo una nueva etapa en la globalización de la economía. Respecto a lo anterior, Manuel Guitián se expresa en los siguientes términos:

“Desde una perspectiva económico-político-social, nuestro siglo (XX) ha sido una época de ideologías contrapuestas en lo que respecta a sistemas de organización económica. Estos sistemas se polarizan ya sea sobre el principio de mercado, ya sea sobre el principio de planificación central. La desaparición reciente de esta dicotomía con el desplome de los sistemas colectivistas, marca en cierto modo una pauta final al período” (Guitián, 1999, p. 42).

La desaparición de dicha dicotomía ha generado un ambiente de mayor optimismo entre los abanderados de la economía de mercado, ya que “la reacción inmediata de los comentaristas occidentales ante el hundimiento del sistema soviético fue que ratificaba el triunfo permanente del capitalismo y de la democracia liberal” (Hobsbawm, 1995, p.567). Así, a escasos lustros del desplome de la URSS, John Williamson, quien recopiló las recomendaciones liberales que serían conocidas como el “Consenso de Washington”, se manifestaba jovialmente acerca de la esperanza de lograr un consenso en cuanto a la dirección económica universal:

“La esperanza de que ahora podamos alcanzar un mayor consenso de lo que habría sido concebible o apropiado en los años cincuenta se basa, en último extremo, en el hecho de que ahora sabemos mucho más sobre qué tipos de política económica funcionan. En esa

época, el socialismo parecía una alternativa viable a la economía de mercado; ahora sabemos que no es así” (Williamson, 1993).

En segundo lugar, el surgimiento de nuevas potencias económicas mundiales en el continente asiático ha tenido considerables repercusiones en el panorama global, como *“el desplazamiento del eje dinámico de la economía mundial hacia la región Asia – Pacífico [que] se viene realizando desde hace al menos tres décadas, primero con el ascenso económico del Japón, y seguidamente con la aparición de sucesivas generaciones de Tigres Asiáticos”* (da Motta & Polónia, 2010).

Además, la apertura comercial que experimentó la economía China desde inicios de los años ochenta también ha incidido profundamente en la configuración de un nuevo escenario mundial (Rodríguez, 2003). La entrada en escena del gigante asiático ha tenido particular importancia para América Latina, ya que ha traído considerables consecuencias para las economías de la región. Por ejemplo, México y Brasil han padecido las dificultades de tener que entrar en directa competencia con el país asiático, ya que estas economías, al ser exportadoras de manufacturas y bienes de capital, cuenta con una estructura de exportación similar (Llal, 2007). En cambio, países como Venezuela, Ecuador, Colombia y Perú, cuyas economías exportan principalmente commodities, se han visto grandemente favorecidas por una mejoría en los términos de intercambio (Jaramillo et al., 2009).

La experiencia de Chile cae en el segundo grupo, ya que su estructura de exportación es radicalmente diferente a la de China, por lo que el gigante asiático no representa un competidor para nuestro país. Es más, la economía de dicho país parece complementarse con la economía chilena (Blázquez-Lidoy *et al.*, 2007), lo que se ha visto traducido en relaciones comerciales cada vez más estrechas. En efecto, las exportaciones chilenas no-cobre con destino a China tuvieron un valor de US\$ 534 millones para el año 2003; US\$ 2.447 millones en 2009; y US\$4.516 para el año 2017. Lo que refleja un aumento de 845,6% en un lapso de quince años (DIRECON-PROCHILE, 2018).

El estrechamiento de las relaciones comerciales con China y otras potencias puede considerarse como el producto de los esfuerzos realizados por las administraciones gubernamentales que se ejecutaron desde comienzos del decenio de 1990. En efecto, la administración Aylwin, en consonancia con su proyecto de “Crecimiento con Equidad”, se

planteó dos derroteros para conseguir un mayor crecimiento económico y una mayor justicia social: i) ejecutar una conducción económica que cuidara los equilibrios macroeconómicos y ii) establecer una política comercial que fomentara el desarrollo y la diversificación de las exportaciones, tanto en términos de cantidad de productos como de mercados de destino (Dourojeanni & Price, 2002).

El proyecto adoptado por la Concertación constituye en sí mismo un aprendizaje sumamente significativo en la prevención de crisis económicas. Las palabras de José Arellano, actual miembro del directorio de CIEPLAN, quien trabajó en la década de los noventa en la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda y después en el Ministerio de Educación, resultan bastante ilustrativas en este sentido:

“En el pasado muchas veces la política social había arriesgado el crecimiento. Se arriesga el crecimiento cuando las iniciativas de gasto público van más allá del financiamiento posible en el corto plazo, exponiéndose a desequilibrios macroeconómicos que pueden llevar la economía a una situación de crisis, y con ello ponen en riesgo toda posibilidad de llevar a cabo la política social. En el mejor de los casos, cuando no hay crisis, se reduce el ritmo de crecimiento y con ello la posibilidad de contar con una base sólida de recursos para el esfuerzo social” (Arellano, 2003, p. 2).

Un proyecto que contempla el fomento del desarrollo y la diversificación de las exportaciones para posibilitar una expansión significativa del gasto fiscal sin que ello se traduzca en una acumulación de desequilibrios macroeconómicos constituye, ante los ojos del autor, un aprendizaje suficientemente significativo como para considerarlo un hecho fundacional en una nueva etapa histórica de la participación del Estado chileno en la economía. Así, 1990 abre el período que abarca esta investigación, año en el que también comenzaba una década que estaría marcada por una tasa de crecimiento que no ha tenido parangón en la historia del país y tasas de inversión en niveles récord (Ffrench-Davis, 2018).

El dinamismo logrado durante aquel período conocería su fin con la llegada de la “gripe asiática” de 1998, con un desgaste de los Términos de Intercambio y masivos egresos de capitales (Fazio & Parada, 2010). Por todo un quinquenio (1999-2003) la economía se encontró ralentizada, creciendo apenas un 2,6% anual. Una cifra considerablemente menor al 7,1% anual alcanzado en el período 1990-1998. Sin embargo, hacia 2004 la situación se revertiría a raíz de un *shock* externo positivo, reflejado en un aumento considerable del precio

internacional del metal rojo (French-Davis, 2018). Este estado se mantuvo hasta el estallido de la Gran Recesión, cuando los términos de intercambio comportaron un sensible desgaste y se experimentó una considerable sequía de capitales. Así, en el año 2008 la economía experimentó un intenso pero breve ajuste recesivo y una contracción del producto de 2,4% durante los primeros tres trimestres de 2009. Finalmente, desde el cuarto trimestre de 2009 la economía nacional se encontraba en franca reactivación. Lo que solo se vería interrumpido por el sismo del 27 de febrero de 2010. Aun así, el PIB creció en un promedio de 5,3% anual entre 2010 y 2013, año en el que se cerraría la brecha recesiva que se arrastraba desde la Crisis Asiática (French-Davis, 2018).

En lo relativo al estado de la cuestión, tres son los autores que se destacan en la investigación del período.

En primer lugar, Hugo Fazio y Magaly Parada, con su obra “Veinte años de Política Económica de la Concertación”, que abarca desde 1990 a 2010 y consiste en una recopilación de veinte de los “Análisis del Año” publicados por el Departamento de Sociología de la Facultad de Ciencias Sociales de la Universidad de Chile. En ella se hace una “síntesis de características destacadas de la política económica durante los cuatro gobiernos de la Concertación” (Fazio & Parada, 2010, p. 5). El texto consiste en una aguda crítica a las políticas adoptadas por las administraciones del período. Principalmente, los autores juzgan muy duramente el papel que cumplieron dichos gobiernos en la legitimación del “modelo económico de la Dictadura”, al tiempo que reprueban categóricamente la creciente participación que tuvo el sector privado frente al retroceso relativo de la participación estatal. En lo concerniente al enfoque de esta investigación, la obra entrega una vasta variedad de indicadores que permiten entrever los efectos de la crisis asiática en la economía nacional, además de entregar un análisis detallado de los orígenes de dicha crisis. Sin embargo, la administración estatal de los efectos de la crisis es abordada muy someramente y de forma marginal. Aun así, el texto ofrece una filosa crítica al desempeño obtenido por el gasto fiscal en el marco de la regla de Balance Estructural establecida en la Ley de Responsabilidad Fiscal de 2006. Desde luego, la cabida que tiene la crisis de 2008 en aquel trabajo es considerablemente reducida, ya que este fue terminado a mediados de 2009, en pleno desarrollo de los acontecimientos.

En segundo lugar, Ricardo Ffrench-Davis (2001, 2003, 2015, 2016 & 2018) ha publicado una serie importante de investigaciones que estudian la macroeconomía chilena, presentando una exhaustiva recopilación de indicadores que serán de gran utilidad para esbozar el entorno macroeconómico correspondiente para cada período. El autor ahonda en torno al manejo del ambiente macroeconómico, prestando especial atención a la regulación de los flujos de capitales extranjeros de corto plazo bajo la política del “encaje”. Igualmente, el historiador se preocupa de describir exhaustivamente la evolución de las exportaciones, que en la época habían experimentado una inusitada expansión y diversificación.

Por otro lado, el autor destaca que a raíz de la experiencia de la Crisis de la Deuda se comenzaron a reforzar las regulaciones bancarias, las cuales “contribuyeron a evitar un auge de los créditos de consumo y que se deteriorara la calidad de los activos bancarios” (Ffrench-Davis, 2018, p. 355). La implementación de varios mecanismos de monitoreo de los activos bancarios y el establecimiento de límites estrictos a la concesión de préstamos, así como mecanismos automáticos de ajuste, permitieron que el sistema bancario chileno se mantuviera estable durante el período en cuestión (Ffrench-Davis, 2018).

En general, el autor plantea diferentes períodos en función de la medida en que se utiliza la capacidad productiva, variando entre períodos que están marcados por brechas recesivas o por expansión del producto efectivo y potencial. Así, el autor plantea que - en el período que trata esta investigación - se desarrollaron dos ciclos económicos. El primero, que estuvo marcado por un gran dinamismo, comenzó en 1990 con la mayor integración internacional de la economía chilena y finalizó en 1998 con el contagio de la “gripe asiática”. El segundo, que estuvo marcado por la desaceleración suscitada por la Crisis Asiática, comenzó en 1999 y finalizó en 2013, cuando la brecha recesiva se redujo sustancialmente y se alcanzó el producto potencial (Ffrench-Davis, 2018). A su vez, este segundo ciclo estuvo dividido por dos períodos. El primero de ellos, caracterizado por un entorno recesivo, abarcó desde 1999 a 2003 y mantuvo a la economía chilena a un ritmo de crecimiento de solo 2,6%, comportando una cuenta corriente deficitaria y bajos niveles de formación de capital fijo, principalmente debido a los bajos precios del cobre. El segundo período comenzó en 2004 a raíz de un shock externo positivo, con altos precios del cobre, una cuenta corriente

superavitaria, altos niveles de formación de capital fijo y un ritmo de crecimiento promedio del 4,75%.

Aun cuando sus estudios enfatizan el rol contracíclico o procíclico que cumplió la acción estatal en diferentes episodios y constituye una exhaustiva recopilación de indicadores macroeconómicos, los trabajos no perfilan la acción estatal en un marco histórico. En otras palabras, los análisis econométricos eclipsan el análisis histórico, ya que la participación del estado no es abordada desde su historicidad y la de sujetos, sino desde su efecto concreto en la economía, supeditada a la repercusión que tuvo en el entorno macroeconómico y el crecimiento económico.

Sin embargo, los estudios mencionados poseen un carácter eminentemente descriptivo y no plantea la posibilidad de que se hayan desarrollado aprendizajes relativos a la prevención de crisis económicas por parte del estado.

Si bien es cierto que los autores abordan muchos aspectos atinentes a esta investigación - como la Ley de Responsabilidad Fiscal, los fondos de estabilización, la diversificación de exportaciones, etc. - en ningún caso analizan la conducción económica desde una perspectiva que considere el discurso de las autoridades económicas con el fin de dilucidar la intención de sus políticas, más allá de los efectos concretos que tuvieron. Por ende, aquel es el vacío sobre el que esta investigación pretende dar luces; complementando los análisis macroeconómicos de dichos autores con el análisis de las ideas de las autoridades económicas.

Del Auge exportador a la Crisis Asiática 1990-2000: Regulación de los flujos de capitales extranjeros, Diversificación de las Exportaciones y Responsabilidad Fiscal

El 4 de marzo de 1990, el recién electo presidente Patricio Aylwin Azócar realizaba su primer discurso como mandatario y exponía las tareas que deparaba el futuro para su gobierno y para el país:

“Nuestro país pertenece al mundo en desarrollo. Nuestro ingreso nacional por habitante es bajo; si lo distribuyéramos por igual entre los 12 millones de chilenos, nadie quedaría satisfecho y detendríamos el crecimiento. Para salir de la pobreza tenemos que crecer y esto exige estimular el ahorro y la inversión, la iniciativa creadora, espíritu de empresa. Las políticas gubernamentales deberán conciliar los legítimos requerimientos en la satisfacción de las necesidades fundamentales, con espíritu de justicia social, con las exigencias ineludibles del crecimiento”³

Aquellas palabras no hacían sino explicar los fundamentos que determinarían la política económica y social de los gobiernos de la Concertación de Partidos por la Democracia: el proyecto de “Crecimiento con Equidad”. Aquel proyecto sería continuado posteriormente por el gobierno de Frei Ruiz-Tagle, cuestión que se aclaró en su programa de gobierno al manifestar:

“Proyectamos nuestra propuesta sobre la base de los decisivos avances del primer Gobierno de la Concertación (...) nosotros podemos mostrar con orgullo la maciza obra del Gobierno del Presidente Aylwin como aval y garantía de nuestra propuesta”⁴

En los años que siguieron tuvo lugar una brillante expansión de la economía chilena, basada en la expansión de la capacidad productiva y en la formulación de un entorno macroeconómico estimulante y sólido. A su vez, la expansión de los ingresos fiscales y el principio de responsabilidad fiscal permitieron desplegar un gasto público creciente, al

³ Aylwin, Patricio “Discurso del Presidente de la República don Patricio Aylwin Azócar”, Estadio Nacional, 12 de marzo de 1990. p. 6

⁴⁴ Concertación de Partidos por la Democracia “Un Gobierno para los Nuevos Tiempos. Bases Programáticas del Segundo Gobierno de la Concertación”, 1993. p. 2

mismo tiempo que la inflación disminuía de 26% en 1990 a un 3,84% en 2000 (ver ANEXO 1).

1) Regulación de los flujos de capitales

Los crecientes niveles de inversión extranjera que llegaban al país fueron regulados desde 1991 a través de un encaje no remunerado que aumentaba su tasa de retención a medida que se reducían los plazos de inversión y establecía plazos mínimos de retención (ver ANEXO 2), de modo que las inversiones de corto plazo se mantuvieron en niveles reducidos al tiempo que la Inversión extranjera Directa⁵ se expandía (ver ANEXO 3). Roberto Zahler, presidente del Banco Central de Chile entre 1991 y 1996, alertaba que “la economía se encuentra en una posición muy vulnerable cuando exhibe un alto nivel de endeudamiento externo y un déficit significativo en la cuenta corriente, más aún si el financiamiento externo es de corto plazo” (Zahler, 1998, p. 67). La anulación de los efectos procíclicos de los flujos de capital extranjero permitió mantener un Tipo de Cambio Real estable (ver ANEXO 4), ya que las fugas de capital no tuvieron resonancias procíclicas en la economía chilena.

En contraste, la economía mexicana entre enero de 1989 y febrero de 1994 comportó un superávit de US\$ 105.000 millones en la cuenta de capitales, lo cual permitió financiar los altísimos y crecientes déficits por cuenta corriente de la economía mexicana (Fazio, 2009). De hecho, casi la mitad de las entradas de capitales extranjeros a América Latina tuvieron como destino al país centroamericano (Ros, 2001). Hacia 1994, México contaba con un déficit por Cuenta Corriente definitivamente insostenible y con un Tipo de Cambio Real (TCR) -sobreevaluado- que había aumentado un 40% en apenas seis años como efecto de la entrada de capitales extranjeros. Una caída en las rentabilidades y agravamiento en el riesgo-país provocó una fuga masiva de capitales, lo que se tradujo en presiones devaluatorias sobre el TCR y agravó el problema del déficit por Cuenta Corriente (Ros, 2001).

De cualquier forma, después del estallido de la Crisis del Tequila los influjos de inversión extranjera a la economía chilena se intensificaron como consecuencia de la

⁵ La IED está relacionada con la capitalización de las empresas, por lo que se traduce en un aumento de la Formación Bruta de Capital Fijo. En otras palabras, la IED puede redundar en la expansión de la frontera productiva.

estabilidad que había comportado el país, a diferencia del caso de México. En efecto, después de 1995 “la inversión extranjera afluyó en forma creciente hasta 1997, con niveles históricos nunca vistos” (Moguillansky, 1999, p. 49) Sin embargo, hacia 1996 la economía chilena comenzó a mostrar síntomas de una acumulación de desequilibrios macroeconómicos, ya que la tasa del encaje no se modificó a pesar de que los flujos alcanzados hacia 1997 correspondían al 136,62% de los vistos en 1994 (ver ANEXO 3).

Pero ¿Qué llevó a las autoridades a caer en menudo desacierto? Es posible que los resultados de la política económica desplegada por el gobierno anterior los impulsara a pensar en que lo mejor sería mantener aquellos mecanismos que tantos beneficios habían traído. Esta interpretación cobra más fuerza a la luz de las palabras del entonces Presidente de la República Eduardo Frei Ruiz-Tagle, quien con motivo de la junta nacional del Partido Demócrata Cristiano destacaba *”que los niveles de inversión y de ahorro, que revelan la confianza que tanto los chilenos como los inversionistas extranjeros tienen en nuestra economía, superan año a año todos los récords históricos (...) que la coherencia y estabilidad de las políticas económicas aseguran la mantención de este ritmo por muchos años más, lo que nos permitirá definitivamente acceder al umbral del desarrollo”* (Frei, 1995, p. 3).

Podemos apreciar que el presidente Frei se mostraba confiado en la efectividad de las políticas económicas que se habían aplicado hasta aquel momento y que consideraba que la estabilidad de dichas políticas sería fundamental en el desarrollo del país. Evidentemente, la administración Frei no tenía intenciones de disminuir los niveles de inversión que estaba comportando la economía en aquellos años, lo que podía suceder frente a un alza de la tasa de encaje. No parece errado afirmar que el relajamiento de la regulación de los flujos de capital extranjero se debió a 1) la intención de mantener o aumentar los niveles de inversión y 2) la excesiva confianza en los mecanismos que habían funcionado hasta ese momento.

Como consecuencia de este error, entre 1995 y 1997 el TCR de Chile aumento en un 15%. Debemos enfatizar que la apreciación cambiaria había formado parte de la política monetaria desplegada por el Banco Central desde fines 1995, sobre la base de que el país había experimentado *“un cambio de naturaleza estructural en su inserción en la economía internacional, que requería de una adaptación en el precio de la divisa”*, en palabras de

quien fuera entonces presidente del Banco Central, Roberto Zahler (2014, p. 38). Sin embargo, se modificó la regla cambiaria para generar una apreciación del orden del 2% anual y, como vemos en la figura, tan solo en el período 1996-1997 el TCR se apreció en más de un 8%. Si bien hacia 1998 se había devaluado un 2,081%, el peso se mantenía en franca sobrevaluación.

Por otro lado, la apreciación y del aumento de liquidez inducido por los flujos de ahorro externo estimularon la demanda interna por importaciones, expandiendo el déficit por cuenta corriente (Ffrench-Davis, 2018). Como resultado, el déficit por cuenta corriente para el año 1998 equivalía al 308,07% de los índices presentados en 1995 (ver ANEXO 2).

Como producto de la “gripe asiática” los flujos se recortaron hacia 1998, por lo que la tasa del encaje fue reducida a un 10% en julio del mismo año. Posteriormente, para alentar la entrada de capitales hacia el último trimestre de 1999, la tasa del encaje se estableció en 0%. Sin embargo, los niveles continuaron a la baja a pesar de estas medidas (ver ANEXO 5) hasta que el encaje fue desactivado en 2001 (Ffrench-Davis, 2003).

Es necesario dedicarle unas palabras más a esta cuestión. Puesto que la tasa de la política del encaje fue determinada por la prudencia y las estimaciones de la autoridad económica frente a la coyuntura concreta y no fue establecida a partir de un mecanismo de ajuste automático, se cometieron errores que expusieron a la economía chilena a una situación desventajosa. Si, por el contrario, la política del encaje hubiese contado con un mecanismo en el que su tasa fuese definida automáticamente por parámetros previamente establecidos, es posible que las negligencias cometidas por las autoridades - sobrecogidas por la confianza - se habrían evitado y no se habrían generado los desequilibrios monetarios que hemos detallado. La tasa aumentaría o disminuiría automáticamente, dependiendo de la coyuntura.

Es importante que destaquemos esta lección y valoremos las posibilidades que ofrecen los mecanismos de ajuste automático en materia de estabilidad macroeconómica. Sobre todo porque de esta forma le permite a las herramientas de regulación y estabilización funcionar al margen de las decisiones políticas de las autoridades, una cuestión que resulta fundamental si consideramos las repercusiones del TLC con Estados Unidos en materia de regulación de flujos de inversión extranjera. Un mecanismo de ajuste automático no habría sido susceptible de alterarse tan fácilmente en función de la política comercial, puesto que sus criterios

habrían sido establecidos en función de estudios que permitieran un funcionamiento imparcial, al margen de las apreciaciones políticas.

2) Integración Económica y Diversificación de las Exportaciones

Como hemos demostrado, las autoridades eran conscientes de que el mejoramiento en la calidad de vida no podía ser conquistado sin contar con un crecimiento económico que fundamentara la expansión del gasto fiscal, de lo contrario la política fiscal tendría un efecto procíclico. Las palabras de José Arellano, actual miembro del directorio de CIEPLAN, quien trabajó en la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda (1990-1996) y después como Ministro de Educación (1996-2000), resultan bastante ilustrativas en este sentido:

“En el pasado muchas veces la política social había arriesgado el crecimiento. Se arriesga el crecimiento cuando las iniciativas de gasto público van más allá del financiamiento posible en el corto plazo, exponiéndose a desequilibrios macroeconómicos que pueden llevar la economía a una situación de crisis, y con ello ponen en riesgo toda posibilidad de llevar a cabo la política social” (Arellano, 2003, p. 2).

Se planteó que el crecimiento debía estar guiado por la expansión de las exportaciones y su diversificación tanto en términos de cantidad de productos como de mercados de destino (Dourojeanni & Price, 2002). En efecto, hacia 1993 Alejandro Foxley -entonces Ministro de Hacienda- pronosticaba que *“el crecimiento va a estar respaldado por un incremento de las exportaciones”*. Sin embargo, más adelante, refiriéndose a la composición de las exportaciones, aclaraba que *“necesitamos una política de Estado que facilite el proceso de penetración de mercados con productos de mayor valor agregado. Japón tiene niveles de aranceles de 3% ó 5% para los productos que exportamos actualmente, pero tiene aranceles de 20% ó 25% para productos manufacturados, como pueden ser los muebles, los concentrados de frutas u otros productos de carácter agroindustrial”* (Foxley, 1993, 101).

La política comercial que siguieron los gobiernos de Aylwin y Frei apuntó hacia una progresiva integración económica en el marco del “regionalismo abierto”, es decir, en base a la fijación de acuerdos y tratados intrarregionales e interregionales. Así, la política comercial de Chile *“siempre se ha manejado unilateralmente, lejos de buscar atrincherarse*

tras una suerte de fronteras extendida, intenta conseguir los mejores términos de intercambio en solitario” (Rodríguez & Pressacco, 2005, p. 101)

Durante los dos primeros gobiernos de la concertación se firmaron numerosos Tratados de Libre Comercio. La particularidad de dichos TLC consistió en que la apertura comercial no se basó en una liberalización unilateral, sino que se trataban de acuerdos comerciales de apertura recíproca. Esto quiere decir que los gravámenes de las exportaciones chilenas en los mercados del país que firmara dicho acuerdo se verían reducidas, al tiempo que las importaciones provenientes de aquel país también se verían liberadas de ciertos aranceles. Sin embargo, los progresos van mucho más allá de una reducción arancelaria para las exportaciones chilenas:

“Los convenios bilaterales o regionales han permitido contar con un mecanismo estabilizador de los flujos comerciales, aunque imperfecto, de aplicación de las normas que rigen el comercio internacional. Se eliminaron numerosas restricciones no arancelarias que enfrentaban las exportaciones chilenas, limitándose al mismo tiempo la capacidad de los países de adoptar restricciones contras las exportaciones chilenas en períodos de crisis, como la asiática o la del tequila” (Ffrench-Davis, 2018).

Podemos apreciar que la integración comercial que fue planteada a partir de 1990 contempló la integración de mecanismos contracíclicos que limitaran el desgaste de los términos de intercambio para la economía chilena frente a eventos internacionales, lo que se logró a través de acuerdos comerciales.

Durante los dos primeros períodos de la Concertación, diversos acuerdos de dicha naturaleza fueron firmados con países como México (1991), Bolivia (1993), Venezuela (1993), Colombia (1994), Ecuador (1995), Canadá (1997) y Perú (1998). Asimismo, Chile ingresó en 1994 al Foro de Cooperación Económica del Asia-Pacífico (APEC) y firmó un Acuerdo de Complementación económica con el MERCOSUR en 1996, que por aquellos años comprendía las economías argentina, uruguaya, brasileña y paraguaya (Ffrench-Davis, 2018).

Dicho acuerdo fue firmado el 25 de junio de 1996 y entró en vigor el 1 de octubre del mismo año. En efecto, el 16 de julio de 1996 el presidente Frei se dirigía a la cámara de

diputados con motivo del inicio del proceso legislativo en torno al acuerdo⁶ y exponía sus objetivos en los siguientes términos:

“(1) Establecer el marco jurídico e institucional de cooperación e integración económica y física que contribuya a la creación de un espacio económico ampliado que tienda a facilitar la libre circulación de bienes y servicios y la plena utilización de los factores productivos; (2) Formar un área de libre comercio entre las Partes Contratantes en un plazo máximo de 10 años, mediante la expansión y diversificación del intercambio comercial y la eliminación de las restricciones arancelarias y no arancelarias que afectan el comercio recíproco; (3) Promover el desarrollo y la utilización de la infraestructura física, con especial análisis en el establecimiento de interconexiones bioceánicas; (4) Promover e impulsar las inversiones recíprocas entre los agentes económicos de las Partes Signatarias; (5) Promover la complementación y cooperación económica, energética, científica y tecnológica”⁷.

En primer lugar, el Acuerdo de Complementación Económica se expuso como una oportunidad para no solo alcanzar la frontera productiva, sino para expandirla en base a la cooperación con los países del Mercado Común. En segundo lugar, se planteó que la integración con los países de dicha organización permitiría una mayor diversificación y expansión de las exportaciones mediante la formación de un área de libre comercio.

Ya hacia 1993, en las “Bases Programáticas del Segundo Gobierno de la Concertación”, se demostraba que la integración económica cumpliría un papel fundamental en cuanto a la protección de los términos de intercambio cuando se aclaraba que “la estructura de destino de las exportaciones chilenas muestra una equilibrada diversificación respecto a los grandes mercados y constituye un rasgo que cabe preservar como criterio estratégico, en aras de reducir la vulnerabilidad de nuestra inserción en los mercados externos” (Concertación, 1993, p. 125).

Como resultado, los mercados de destino comportaron un aumento de un 33,3% entre 1990 y 1998, mientras que la cantidad de productos exportados lo hizo en un 66,4% y la cantidad de empresas exportadoras en un 42,6% en el mismo período (ver ANEXO 6). Sin

⁶ Como el acuerdo implicaba la modificación de políticas internas se consideró pertinente someter su aprobación a la decisión de los órganos del poder legislativo

⁷ Frei Ruiz-Tagle, Eduardo “Mensaje de S.E. el presidente de la república. Acuerdo de complementación económica Chile-MERCOSUR” 17 de julio, 1996. Mensaje en Sesión 18. Legislatura 333. En “Historia del Decreto N° 1.411”, Biblioteca del Congreso Nacional.

embargo, y a pesar de que a partir de 1995 un 10% de las exportaciones pasó a estar constituido por nuevos productos, la estructura de las exportaciones siguió demostrando una importante concentración en torno al Cobre, que formaba el 41% de ellas hacia el estallido de la Crisis Asiática en 1997 (ver ANEXO 7).

De cualquier manera, la “gripe asiática” contagió a la economía chilena a través de la erosión de sus términos de intercambio. Según Fazio y Parada (2010), el impacto de la Crisis Asiática se dejó sentir en el conjunto de los bienes exportados, ya desde fines de 1997, cuando las ventas comenzaron a caer. De tal forma, como la región asiática representaba cerca del 35% de la demanda mundial del cobre, la crisis afectó considerablemente la cotización del metal rojo en el mercado internacional. Más aún, plantean los autores, debido a la ausencia de una política nacional para la protección del precio del cobre, Chile participó activamente en la acumulación de una sobreoferta del cobre, lo que produjo que el precio del metal en cuestión experimentara mayores presiones a la baja.

Con todo, el entonces presidente del Banco Central de Chile Carlos Massad, destacaba que “el grado de diversificación por mercados que han alcanzado nuestras exportaciones (en la actualidad se exporta a 180 países más de 3.500 productos) junto con la flexibilidad de ajuste van aminorar el efecto negativo: 25% de las exportaciones va a Europa cuya economía se está acelerando; 20% a Norteamérica que muestra altos niveles de crecimiento; y un 20% a América Latina, que ha visto disminuido su crecimiento por la crisis en Asia pero que aún muestra crecimientos interesantes”⁸

A la luz de lo anterior, parece factible afirmar que, a pesar de que la composición de las exportaciones seguía estando altamente concentrada en el cobre, la diversificación de los mercados de destino y de los productos exportados permitió soslayar al menos una parte de las conmociones provocadas por la crisis.

3) Responsabilidad Fiscal

⁸ Massad, Carlos “La Crisis Asiática y sus consecuencias sobre la economía chilena” Presentación en el Seminario “Asia dónde?” organizado por la Bolsa Electrónica de Chile. Santiago, 7 de abril de 1998. p. 3

La responsabilidad fiscal fue uno de los aspectos en los que más se puso acento por parte de las autoridades económicas de la administración Aylwin. De hecho, con motivo del inicio del gobierno de Patricio Aylwin, CIEPLAN organizó una Conferencia Internacional denominada “Chile y la Transición a la Democracia”. En dicha conferencia “*se trató de hacer una reflexión intelectual acerca de las perspectivas que enfrentan la economía y la política chilena a partir del nuevo cuadro institucional y democrático*” (Muñoz, 1990). Evidentemente, no podía ausentarse el flamante Ministro de Hacienda Alejandro Foxley, quien dio un discurso acerca de “La Política Económica de la Transición”. Poniendo énfasis en la importancia de mantener la confianza de los privados por medio de un manejo claro y eficiente del ambiente macroeconómico, se refirió a la necesidad de mantener una perspectiva realista de la capacidad de acción con que contarían las autoridades para no caer en el sobreoptimismo, ya que de lo contrario:

“Pronto descubren que el aparato institucional que los respalda es débil, y entonces generan una presión inmediata para aumentar fuertemente el gasto de operación del estado, y para realizar más iniciativas que las que equipos todavía inexpertos son capaces de iniciar con una mínima probabilidad de éxito (...) A mediados del segundo año el Presidente del Banco Central empieza a mostrar un ceño adusto, que se comunica rápidamente al rostro del ministro de Hacienda. La inflación comienza a subir, el presupuesto fiscal se desajusta, los proyectos en el Congreso se demoran más de lo necesario. Se empieza a hablar de un ajuste y la discusión se traslada a cerca de si ese ajuste debe ser de shock o gradual. La decisión se posterga porque la coalición de gobierno no está de acuerdo al respecto (...) Al tercer año estamos en medio de una crisis política. Al cuarto año estamos enfrentando una elección con un Presidente que ha caído muy bajo en las encuestas y hemos completado el ciclo tradicional de la política populista en América Latina” (Foxley, 1990, pp. 117-118)

En concordancia con lo expuesto por Alejandro Foxley, a unos pocos meses de haber iniciado la administración Aylwin, fue enviada a la Cámara de Diputados el proyecto un proyecto de ley que planteaba una Reforma Tributaria que permitiría expandir los ingresos fiscales. El mensaje presidencial adjunto en dicho proyecto comenzaba aclarando que “el Programa Económico del Gobierno se plantea como objetivo conciliar el desarrollo

económico con la justicia social. Para ello estimamos indispensable aumentar la recaudación tributaria. Ese es el principal propósito de esta Reforma”⁹.

Si bien es cierto que la reforma que planteó la Concertación en su programa de gobierno no llegó a verse reflejada en la reforma que se aplicó finalmente (Fazio & Parada, 2010) - como producto de las negociaciones con la oposición política que por aquellos años contaba con una sobrerrepresentación abrumadora - también es cierto que los ingresos fiscales aumentaron más de un 65% entre 1990 y 2000 (ver ANEXO 9) y que el Gasto Público Social se duplicó (Rodríguez & Flores, 2010) al mismo tiempo que la inflación pasaba de 26% a 3,84% durante el mismo período (ver ANEXO 1).

Es de suma importancia destacar que, si bien la responsabilidad fiscal fue un aspecto de gran importancia durante los dos primeros gobiernos de la Concertación, esta no tuvo más que un lugar secundario en la retórica del primero de ellos, el cual no la contempló en su Programa de Gobierno.

Por otro lado, la responsabilidad fiscal pasó a formar una parte fundamental de las “Bases Programáticas para el Segundo Gobierno de la Concertación”. Así, frente a la sólida posición económica que se había desarrollado como consecuencia de la política desplegada durante la administración Aylwin, el nuevo gobierno de la concertación se proponía suscribir un compromiso en materia fiscal que garantizara “un contexto macroeconómico estable en el mediano plazo”¹⁰. Se acusaba que en una economía como la chilena “la estabilidad macroeconómica depende fundamentalmente de la existencia de una política fiscal que propenda a un aumento sostenido del ahorro público y privado”¹¹.

En virtud de dicho compromiso, la Concertación propuso estructurar la política fiscal en función de cuatro criterios básicos: Primero, mantener la carga tributaria, aunque modernizando el sistema tributario en aras de un mayor ahorro privado, una mejora de la recaudación y de la fiscalización contra la evasión. Segundo, aumentar el gasto público “a un ritmo compatible con el crecimiento de la economía en el mediano plazo, el incremento

⁹ Frei Ruiz-Tagle, Eduardo “Mensaje de S.E. el Presidente de la República”, 10 de abril, 1990. Mensaje en Sesión 8. Legislatura 319. En “Historia de la Ley 18.495”, Biblioteca del Congreso Nacional.

¹⁰ Concertación de Partidos por la Democracia “Un Gobierno para los Nuevos Tiempos. Bases Programáticas del Segundo Gobierno de la Concertación”, 1993. p. 47

¹¹ Idem

del ahorro público y la disminución de la inflación”¹². Tercero, “permitir dentro de rangos preestablecidos y por períodos limitados el aumento o la disminución de ciertos impuestos indirectos, con el objeto de morigerar el efecto sobre la actividad interna de fluctuaciones bruscas y transitorias del gasto agregado”¹³. Cuarto, aumentar la transparencia de la gestión pública.

Si prestamos atención a aquellos criterios podemos afirmar que: 1) se estableció que el gasto público debía mantener una estricta concordancia con la coyuntura económica para que no erosionara los fundamentos macroeconómicos y 2) se propuso la utilización de ciertos mecanismos para permitir al sistema tributario ejercer una influencia contracíclica en la economía.

Dicha propuesta se cristalizó en la promulgación de la Ley N° 19.589, publicada el 2 de noviembre de 1998 y que “dispone [la] rebaja de la tasa de aranceles e introduce modificaciones a otras normas tributarias y económicas”. Esta legislación modificó numerosos incisos y artículos de un total de 6 leyes¹⁴. En efecto, el primer artículo, que modificó la Ley N° 19.065, estipuló la rebaja progresiva de los aranceles para las importaciones, disminuyendo anualmente desde un 11% hasta un 6% en 2003. Al mismo ritmo, el artículo quinto modificó la Ley N° 18.480, disminuyendo anualmente un 1% la tasa del beneficio de “reintegro de gravámenes que incidan en el costo de insumos de exportaciones menores no tradicionales”¹⁵ en el mismo plazo. También aumentó los impuestos al tabaco¹⁶ modificando el Decreto Ley N° 828 e incrementó progresivamente los gravámenes a gasolinas automotrices y petróleo diesel entre 2000 y 2001 - pasando de un 4,4% a un 6% - cambiando la Ley N° 18.502. Además, aumentó los impuestos a “letras de cambio, libranzas, pagarés, créditos simples o documentarios y cualquier otro documento (...) que contenga una operación de crédito de dinero”¹⁷ e “instrumentos y documentos que

¹² Idem

¹³ Idem

¹⁴ En el texto legal se especifica desde qué momento y hasta qué fecha aplicarían las normativas asignadas. Por ejemplo, las modificaciones a la Ley N° 18.634 tendrían efecto desde la fecha de publicación de la ley, mientras que la letra C de su Artículo 5° no entraría en vigor hasta el 1 de enero de 2003.

¹⁵ Ver Ley N° 18.480

¹⁶ Como consecuencia de este aumento los ingresos fiscales basados en la tributación del tabaco aumentaron alrededor de un 50% en el período 1998-2001. Ver Cuentas Fiscales de La República en Cifras.

¹⁷ Ver inciso uno del número 3) del artículo primero del Decreto Ley N° 3.475

contengan operaciones de crédito de dinero a la vista o sin plazo de vencimiento”¹⁸, mediante cambios a la Ley N° 3.475.

En base a lo anterior, podemos afirmar que la política fiscal de los dos primeros períodos de la Concertación reflejó significativos aprendizajes en cuanto al cuidado del entorno macroeconómico. Además, podemos apreciar que la responsabilidad fiscal se convirtió progresivamente en un aspecto fundamental de la política económica de la transición, pasando de ocupar un lugar marginal en el discurso de la administración Aylwin a constituir una de las bases programáticas del gobierno de Frei Ruiz-Tagle: el “Compromiso por la Estabilidad”.

Evaluación del Período

El contagio de la “gripe asiática” puso fin a un período marcado por altas tasas de crecimiento económico y niveles récord de inversión extranjera. A pesar de haber desarrollado una serie de mecanismos para la defensa de los fundamentos macroeconómicos y de la diversificación de las exportaciones, la economía nacional resintió la caída de los precios de las *commodities* - fundamentalmente del cobre - y tuvo un crecimiento negativo del 0,4% del PIB en 1999. En adelante, la economía no comportaría niveles de dinamismo comparables a aquellos años.

En cualquier caso, a la luz de lo expuesto en los apartados anteriores podemos establecer algunas conclusiones preliminares. En primer lugar, el proyecto del “Crecimiento con Equidad” demostró que las autoridades eran conscientes de que desplegar una política social que permitiera mejorar las condiciones de vida mediante una expansión del gasto público demandaba una expansión de los ingresos fiscales para no tener repercusiones procíclicas, para lo cual era menester generar crecimiento económico en base a las exportaciones. En segundo lugar, la política fiscal estuvo basada, primeramente, en un rudimentario principio de responsabilidad que pretendía evitar su prociclicidad, para luego madurar en el “Compromiso por la Estabilidad”, que se destacó por dotar a la política

¹⁸ *Ibíd*em, inciso segundo del número 3) del artículo primero

tributaria de mecanismos contracíclicos. En tercer lugar, las autoridades económicas manifestaron una preocupación por disminuir la volatilidad de la economía chilena, lo que se buscó a través de la diversificación de las exportaciones y de la integración económica. En cuarto lugar, la confianza exagerada que sobrecogió a las autoridades desde 1995 las llevó a descuidar las políticas regulatorias de los flujos de capital extranjero.

En definitiva, este paquete de políticas e iniciativas reflejan aprendizajes significativos en cuanto a la prevención de crisis económicas, ya sea en cuanto a impedir la acumulación de desequilibrios endógenos como al contagio por factores exógenos.

De la Concertación a la Coalición por el Cambio 2000-2013: Institucionalización de la Responsabilidad Fiscal, Integración Económica y Gran Recesión

El ciclo económico que comenzó en 1990 conocería su fin con la llegada de la “gripe asiática” en 1998, que provocó un desgaste de los términos de intercambio y masivos egresos de capitales (Fazio & Parada, 2010). Acababa así el primer ciclo económico que atravesó la economía chilena desde el retorno a la democracia. Por todo un quinquenio (1999-2003) la economía se encontraría deprimida, creciendo apenas un 2,6% anual. Una cifra considerablemente menor al 7,1% anual alcanzado en el período 1990-1998. La economía nacional enfrentaba los ajustes que dejó el paso de la “gripe asiática”, los que se tradujeron en dos consecuencias fundamentales: 1) una elevada tasa de desempleo, que se acercó al 12% y 2) una caída en la tasa de inversión, que promedió 3,2% durante el quinquenio (Ffrench-Davis, 2018).

Posteriormente, la situación se revertiría en 2004 a raíz de un *shock* externo positivo, reflejado en un aumento considerable del precio internacional del metal rojo (Ffrench-Davis, 2018). Este estado se mantendría hasta el estallido de la Gran Recesión de 2008, cuando los términos de intercambio comportaron un sensible desgaste y se experimentó una considerable sequía de capitales. Así, en el año 2008 la economía experimentó un intenso pero breve ajuste recesivo y una contracción del producto de 2,4% durante los primeros tres trimestres de 2009. Finalmente, desde el cuarto trimestre de 2009 la economía nacional se encontraba en franca reactivación, lo que solo se vería interrumpido por el sismo del 27 de febrero de 2010. Aun así, el PIB creció en un promedio de 5,3% anual entre 2010 y 2013 (ver ANEXO 8), año en el que se cerraría la brecha recesiva producida por la Gran Recesión y el 27F (French-Davis, 2018).

Con todo, en 1999 el programa de gobierno de la administración Lagos mostraba que su política económica no distaría de lo que se había propuesto a comienzos de la década anterior. En efecto, se planteaba retomar “*el crecimiento de una macroeconomía sana y*

ordenada”¹⁹ ya que “*sin un crecimiento económico que genere más y mejores empleos no cerraremos la brecha de la desigualdad*”²⁰. Al mismo tiempo, se aclaró que para la consecución de aquella propuesta era necesario mantener “*una inflación baja y controlada, un déficit moderado de la cuenta corriente y un tipo de cambio competitivo que colabore con el esfuerzo exportador*”²¹.

Hacia 2001 el TCR se estabilizó en niveles similares a los que mostraba la economía durante la primera mitad de los años noventa, esto es, antes de la sobreapreciación del peso (ver ANEXO 4). Igualmente, la inflación mostró signos sumamente positivos, manteniéndose a la baja hasta 2004, cuando mostró tendencias al alza. En cualquier caso, al finalizar el tercer gobierno de la Concertación la inflación se mantenía por debajo del 5%. (ver ANEXO 1). Además, y a pesar de la brecha y el entorno recesivos, el déficit por cuenta corriente se mantuvo en niveles inferiores a los experimentados durante el primer quinquenio de los noventa, para dar paso a un superávit a partir de 2004.

A su vez, el cuarto gobierno de la Concertación, que se inició en 2006 y fue presidido por la socialista Michelle Bachelet Jeria, se encontró en medio de un período en el que la economía internacional ofrecía un entorno estimulante, con un alza creciente de los precios y volúmenes del comercio de materias primas, lo que redundó en un mejoramiento de los términos de intercambio equivalente a un 10% del PIB (Ffrench-Davis, 2018). Al igual que la administración Lagos, el último gobierno de la Concertación se perfiló en las líneas del proyecto del “Crecimiento con Equidad”, como se manifestaba en su programa de gobierno al plantear que “*en 1990, más del 38 por ciento de los chilenos vivían en la pobreza; hoy esa cifra es inferior al 19 por ciento y seguirá reduciéndose aceleradamente en el próximo gobierno de la Concertación*”²², para posteriormente aclarar que “*la política macroeconómica es para garantizar activamente estabilidad, crecimiento y empleo*”²³.

Para el período 2006-2010, la cuenta corriente comportó un superávit medio de 1,67% del PIB, a pesar de que como consecuencia de la Gran Recesión experimentó un déficit de

¹⁹ Concertación “Primer Gobierno del Siglo XXI. Programa de Gobierno: para crecer con igualdad”, 1999. p. 4

²⁰ *Ibíd*em, p. 1

²¹ *Ibíd*em p. 4

²² Concertación “Programa de Gobierno. Michelle Bachelet. 2006-2010”, 2005. p. 34

²³ *Ibíd*em, p. 36

3,7% del PIB en 2008. Lo anterior no es atribuible a una fluctuación en el TCR, ya que se mantuvo en niveles sumamente estables durante todo el período (ver ANEXO 4). Por el contrario, aquello se debió principalmente a una caída en la demanda mundial de cobre, sumada a una brusca caída en su precio. Por otro lado, la inflación se mantuvo por debajo del 10%, incluso frente a los embates de la crisis de 2008 (ver ANEXO 1).

En 2010, por vez primera desde la vuelta a la democracia, una coalición de partidos de derecha²⁴ triunfó electoralmente para presidir la conducción del aparato estatal. Poniendo fin a los veinte años de gobiernos concertacionistas, la recién formada Coalición por el Cambio consiguió la presidencia de la república a través de la candidatura de Sebastián Piñera Echeñique, militante del Partido Renovación Nacional. La administración Piñera tuvo que hacer frente a las consecuencias de la Gran Recesión y la destrucción ocasionada por el terremoto del 27 de febrero de 2010, que “dejó cientos de muertos y aproximadamente 30 mil millones de dólares en pérdidas. La mayor parte del costo correspondió a la destrucción de infraestructura y capital”²⁵.

Hacia 2009, a través de la presentación de su programa de gobierno, la Coalición manifestaba que su *“compromiso es construir una sociedad de oportunidades donde la economía vuelva a crecer significativamente, para hacer realidad la meta de convertirnos en un país desarrollado. Nos proponemos que para el año 2018 (...) Chile tenga un ingreso por habitante superior a los 22.000 dólares al año y de esta forma”*²⁶.

Podemos discernir que el discurso de la Coalición, al igual que el de la Concertación, proponía que el crecimiento económico sería el motor para el mejoramiento de las condiciones de vida. De hecho, el programa de gobierno de la administración Piñera aclaraba que la economía política que se aplicaría iba a continuar la misma lógica que habían seguido los gobiernos concertacionistas:

²⁴ Partido Renovación Nacional y Unión Demócrata Independiente

²⁵ Gobierno de Chile “Mensaje Presidencial. 21 de mayo del año 2010”. p. 116

²⁶ Coalición por el Cambio “Programa de Gobierno para el Cambio, el Futuro y la Esperanza”, 2009. p. 15

“Este Programa de Gobierno consolida las bases del modelo de desarrollo de Economía Social de Mercado, que se ha venido aplicando exitosamente por más de tres décadas en el país”²⁷.

A la luz de lo anterior, aunque se trató de una coalición formada por partidos que se posicionaban en el polo opuesto del espectro político respecto a las administraciones que habían regido entre 1990 y 2010, la propuesta esbozada en su programa de gobierno no fue radicalmente distinta de las que fueron presentadas por los gobiernos concertacionistas, más bien, tuvo importantes elementos de continuidad.

La mantención de un entorno macroeconómico sustentable continuó siendo un elemento fundamental en la programación gubernamental que fue presentada por la Coalición. En efecto, frente a la escasez de liquidez provocada por la fuga de capitales que caracterizó a la Gran Recesión y la destrucción de alrededor del 3% del *stock* de capital fijo (Ffrench-Davis, 2018), se hacía imperioso robustecer la inversión para reactivar la economía y expandir la capacidad productiva. En los planteamientos del programa de gobierno de la administración Piñera se aclaraba que *“para ser exitosas, las políticas que buscan aumentar la inversión, el empleo y la productividad requieren observar una especial preocupación por el equilibrio macroeconómico”²⁸.*

Hacia 2014, con motivo de la celebración de los 25 años de autonomía del Banco Central de Chile, Carlos Massad, Presidente de dicha institución en 1967-1970 y 1996-2003, se refería al período desde la instauración del mecanismo del Balance Estructural como “el período más largo de políticas macroeconómicas estables en la historia de Chile” (Massad, 2014, p.

En definitiva, la economía llegó al final del período en cuestión con tasas de crecimiento modestas, aunque hacia 2013 la brecha recesiva que la había caracterizado desde la Crisis Asiática se vio reducida hasta que los ritmos fueron cercanos al producto potencial (Ffrench-Davis, 2018). Pero más importante, la economía se había recuperado de los desequilibrios provocados por la Gran Recesión y el 27F y comportaba una *“inflación bajo*

²⁷ Ídem

²⁸ Ibídem, p. 22

control (...) balance externo y fiscal sostenibles y funcionales para un crecimiento vigoroso del PIB potencial” (Ffrench-Davis, 2016, p. 165).

1) Ley de Responsabilidad Fiscal y Fondos de Estabilización

Respecto al gobierno de Ricardo Lagos, principio de disciplina fiscal no solo fue un elemento de continuidad respecto a los dos gobiernos anteriores, sino que se daría un avance sumamente significativo, esto es, la institucionalización de una práctica que anteriormente había existido por la simple voluntad política. En efecto, en su proyecto de gobierno - donde, como hemos visto, se planteaba retomar la estabilidad macroeconómica tras los desequilibrios de la “gripe asiática” - se manifestaba que *“apoyaremos la función estabilizadora de la política monetaria y fortaleceremos el rol anticíclico de la política fiscal. Garantizando la plena autonomía del Banco Central, reforzaremos su coordinación con el Ministerio de Hacienda particularmente para enfrentar situaciones de crisis (...) nuestra disciplina fiscal se reflejará en una recuperación del ahorro público y del superávit fiscal, lo que exige avanzar en la modernización de la gestión para mejorar la eficacia del gasto público”*²⁹.

Un aspecto fundamental que es transparentado en esta declaración es la garantía de la autonomía del Banco Central. Este aspecto es importante porque un Banco Central autónomo es capaz de desplegar una política monetaria enfocada exclusivamente en la mantención de los fundamentos macroeconómicos, mientras que un Banco Central subordinado al gobierno de turno es un instrumento para satisfacer los antojadizos gastos públicos - muchas veces de carácter populista - que, en muchos casos, poco tienen que ver con el mantenimiento de un entorno macroeconómico estable. Según José de Gregorio, *“en la medida en que el Banco Central sea independiente de las necesidades de financiamiento del gobierno, se eliminará el sesgo inflacionario atribuible al financiamiento de un déficit público recurrente”* (De Gregorio, 2009, p. 2).

²⁹ Concertación “Primer Gobierno del Siglo XXI. Programa de Gobierno: para crecer con igualdad”, 1999. p. 4

Por otro lado, la estabilidad macroeconómica fue un aspecto fundamental para dicho gobierno y la política fiscal uno de sus elementos principales. Es sumamente relevante destacar el planteamiento de que la política fiscal debería tener un rol anticíclico, a la vez que se buscaba una mejor preparación frente a las crisis económicas - en este caso mediante una mejor coordinación entre el Ministerio de Hacienda y el Banco Central.

En mayo de 2000, Ricardo Lagos, mediante su primer mensaje como Presidente de la República, formuló el pilar fundamental que guiaría la política fiscal de su gobierno. En aras de una administración más eficiente y transparente del gasto público, Lagos declaraba que se había “*fijado una meta estricta y difícil: generar un superávit estructural equivalente al 1% del PIB a partir del presupuesto del año 2001*”³⁰. Sin embargo, no sería hasta 2004 que el balance fiscal sería superavitario (ver ANEXO 9).

En aquel mismo año, se dio inicio a la “Serie de Estudios de Finanzas Públicas”, financiado por el Ministerio de Hacienda a través de la Dirección de Presupuestos (DIPRES). En la primera de sus publicaciones, además de destacar las repercusiones - procíclicas o contracíclicas - que puede acarrear la política fiscal en la macroeconomía, se sentaron las bases metodológicas y las estimaciones que guiarían la política fiscal, “proponiendo en particular la utilización del Balance Estructural del Sector Público” (Marcel *et al.*, 2001, p.9). Dicho Balance Estructural “*refleja el balance presupuestario que hubiese existido en el Gobierno Central si el producto estuviese en su nivel potencial y el precio del cobre fuese el de mediano plazo, excluyendo por lo tanto los efectos cíclicos y aleatorios de dos factores de principal importancia: la actividad económica y el precio del cobre*” (Marcel *et al.* 2001, p. 10).

Un año después, Ricardo Lagos expondría los beneficios de aplicar una política de Balance Fiscal, destacando el carácter contracíclico que podía adquirir el gasto público, sobre todo en períodos de crisis:

“Recordemos que en otras crisis, en la de 1982 el gasto público se redujo en más de un 2% real anual y la inversión pública cayó un 13% anual. Así se enfrentaban las dificultades antes. Nuestra política fiscal es muy distinta a la de entonces. Hoy a pesar de la crisis el gasto social crecerá en más del 6% y la inversión pública se incrementará en torno al 11% real. Esto quiere decir que las finanzas públicas serán expansivas y no contractivas.

³⁰ Lagos, Ricardo “Mensaje Presidencial. 21 de mayo 2000”, p. 10

(...) Podemos gastar más en tiempos de dificultad, porque con la misma responsabilidad en tiempo de mayor bonanza, el gasto va a aumentar en menor proporción que el crecimiento. Esta es la clave de la política de un superávit estructural. Que cuando disminuyen los ingresos podemos aumentar el gasto como si los ingresos no hubieran disminuido”

Podemos apreciar que la finalidad del Balance Estructural es dotar a las autoridades de un mecanismo que permita reducir la volatilidad del gasto público, de forma que se puedan evitar eventuales efectos procíclicos. Así, la “perspectiva desde la que los indicadores de sostenibilidad evalúan la política fiscal ya no es la de la relación de las finanzas públicas con la economía, sino la de la dinámica interna de estas últimas, lo que obliga necesariamente a ampliar el horizonte de análisis” (Marcel, et al., 2001, p. 34). Lo que quiere decir es que la disciplina fiscal que planteó el gobierno de Ricardo Lagos, a diferencia de los gobiernos concertacionistas de la década de los noventa, se proyectó en el largo plazo. Dicha política se sustentó en la premisa de que “los indicadores de sostenibilidad inducirían un comportamiento más procíclico de la política fiscal mientras menor sea su horizonte de análisis” (Marcel, et al., 2001, p. 34).

Posteriormente, en 2006, se publicaba el séptimo número de esta serie de estudios, donde se destacaron las virtudes que produjo la política de balance estructural en los siguientes términos:

“Ha permitido efectuar una política contracíclica atenuando los altos y bajos de la economía reduciendo la incertidumbre respecto a su trayectoria de mediano plazo. Ha aumentado el ahorro público en tiempos de auge, resguardando la competitividad del sector exportador al ayudar a sostener un tipo de cambio real más alto. Ha aumentado la credibilidad del Fisco chileno como emisor de deuda internacional, reduciendo el premio soberano que debe pagar al emitir, mejorando el acceso al financiamiento en períodos de shocks externos negativos y minimizando la necesidad de la economía de contar con financiamiento externo. Y ha asegurado la sustentabilidad del financiamiento de las políticas sociales facilitando su planificación a largo plazo” (Rodríguez et al. 2006 p.38).

Además, el Balance Estructural permitió hacer más eficiente el gasto público. En efecto, hacia 1991 el 14% del gasto público era destinado a saldar intereses correspondientes

a la deuda externa del Estado³¹, mientras que en 2005 era menos del 5% y se proyectaba que hacia 2007 sería inferior al 2% (Rodríguez *et al*, 2006).

También en 2006 se aprobó la Ley de Responsabilidad Fiscal (Ley N° 20.128), que había sido presentada el 14 de septiembre de 2005 ante la cámara de diputados. En el discurso presidencial dado a la cámara de diputados el día en que se presentó dicha ley:

*“La responsabilidad en la gestión financiera del Estado se cuenta entre nuestros activos fundamentales como nación. El manejo ordenado y responsable de las finanzas públicas ha sido ampliamente reconocido como uno de los principales factores que explican los logros que hemos obtenido en los últimos quince años en crecimiento económico, reducción de la pobreza y desarrollo social. La responsabilidad fiscal, igualmente, es uno de los recursos fundamentales con que contamos como país para enfrentar los múltiples desafíos pendientes del desarrollo”*³².

Siguiendo la misma línea, Lagos enumeró las transformaciones que implicaría la aprobación de la Ley de Responsabilidad Fiscal. En primer lugar, se determinó que el cálculo anual de las cuentas fiscales debería llevarse a cabo mediante el mecanismo del Balance Estructural que se había estado utilizando desde 2001, ya que *“el hecho de que la meta fiscal esté definida en términos del balance estructural -en lugar del balance efectivo- entrega a la política fiscal una gran flexibilidad cíclica”*³³. En segundo lugar, se estipuló que cada gobierno, *“dentro de los 90 días siguientes a la fecha en que asuma sus funciones, establezca las bases de la política fiscal que será aplicada durante su administración”*³⁴ y que tendría la *“obligación de proporcionar información completa respecto de las obligaciones respecto de las cuales haya sido otorgada la garantía del Estado, facultando al Ministerio de Hacienda para establecer mecanismos que permitan hacer frente al costo que se genere producto de dichas garantías”*³⁵.

Por otro lado, en el artículo cuarto de dicha ley se estableció la formación de un Fondo de Reserva de Pensiones (FRP), *“destinado a complementar el financiamiento de las*

³¹ Por aquellos años los pasivos del Estado respondían al orden del 35% del PIB; una herencia de la política económica de la dictadura frente a la Crisis de la Deuda de 1982 (Ffrench-Davis, 2018)

³² Lagos, Ricardo “Mensaje de S.E. el Presidente de la República con el que inicia un proyecto de ley de responsabilidad fiscal” Mensaje en Sesión 46, Legislatura 353, 14 de septiembre, 2005. En Historia de la Ley N°20.128, Biblioteca del Congreso Nacional, 2018. p. 3

³³ *Ibíd*em p. 4

³⁴ *Ibíd*em, p. 8

³⁵ *Ídem*

*obligaciones fiscales derivados de compromisos con el sistema de pensiones*³⁶, cuyo financiamiento se llevaría a cabo “*con un aporte equivalente al superávit efectivo con un tope del 0,5% del PIB del año anterior*” (Gallegos, 2018, p.604). Además, se ordenó la formación de un Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) que fundió “*los recursos de estabilización de los ingresos fiscales del Decreto Ley N° 3.653, de 1981 y los del Fondo de Compensación para los Ingresos del Cobre, constituido conforme al Convenio de Préstamo BIRF N° 2625 CH, en 1985*” (Gallegos, 2018, p. 605). El objetivo de aquel fondo es “*otorgar estabilidad financiera al Fisco, permitiendo ahorrar parte de los superávits fiscales, que luego pueden convertirse en mayor gasto, que sustente el presupuesto en años de baja del ciclo económico*” (Gallegos, 2018, p. 605).

Otro aspecto fundamental de la Ley de Responsabilidad Fiscal fue la consolidación del Programa de Contingencia Contra el Desempleo (PCCD) como elemento permanente de la política fiscal. Este programa tenía como finalidad “*financiar iniciativas o programas intensivos en el uso de mano de obra, bonificar la generación de empleos y, en general, todas las demás medidas que se definan para paliar contingencias de desempleo a nivel nacional, regional, provincial o comunal*”³⁷, cada vez que la tasa de desempleo sea igual o superior al 10%.

Es importante destacar que durante el segundo trámite de dicha ley se dio a conocer una carta enviada por el Presidente del BCCH en la que se daba cuenta del fuerte déficit que había experimentado el patrimonio del banco a raíz de las operaciones de mercado abierto desplegadas frente a la crisis asiática, correspondiente al 5,4% del PIB³⁸, al mismo tiempo que se destacaba la importancia de capitalizarlo, ya que “*con la capitalización, el país y el Banco quedan mejor preparados para enfrentar situaciones de crisis o adversidades macroeconómicas internas y externas de diversa naturaleza (...) de este modo, la capitalización del Banco le permitirá estar mejor preparado para enfrentar situaciones de crisis, en que aumentan las posibilidades que se materialicen los riesgos financieros*”³⁹.

³⁶ Ídem

³⁷ Ver Historia de la Ley N°20.128, Biblioteca del Congreso Nacional, 2018. p. 279

³⁸ Ver Historia de la Ley N°20.128, Biblioteca del Congreso Nacional, 2018. p. 94

³⁹ Ibídem, p. 98

En consecuencia, se agregó a la ley en cuestión, en su artículo decimoprimer, que el Ministerio de Hacienda podría realizar capitalizaciones al BCCH equivalentes a la diferencia entre el superávit efectivo y los aportes que legalmente deben ser depositados en el FRP, aunque “*los aportes que se efectúen no podrán exceder del 0,5% del Producto Interno Bruto del año anterior*”⁴⁰

La Ley de Responsabilidad Fiscal, tal como hemos visto, supuso un avance de suma importancia en la prevención de crisis económicas. No solo buscó evitar la volatilidad del gasto público y sus efectos procíclicos para que tendieran a un efecto contracíclico, sino que planteó la elaboración de una serie de mecanismos que permitieran disminuir los efectos negativos del ciclo económico, ora a través de la estimulación de la demanda (PCCD), ora a través de la acumulación de fondos que permitieran desplegar un mayor gasto público en tiempos de contracción sin generar déficits fiscales insostenibles.

Gracias la Ley de Responsabilidad Fiscal, cuando tuvo lugar la crisis global de 2008, el Ministerio de Hacienda era acreedor neto del mundo y contaba con reservas liquidas equivalentes al 27% del PIB, permitiendo desplegar una contundente política fiscal contracíclica (Ffrench-Davis & Heresi, 2015). Esto fue posible gracias a que el gobierno de Michelle Bachelet se alineó completamente con la política fiscal que había caracterizado a los anteriores gobiernos de la Concertación. Como se planteaba en su programa de gobierno, se perseveraría en “*nuestras políticas fiscales y financieras, que le han valido a Chile la distinción de alcanzar el primer lugar en el mundo en el ranking de manejo macroeconómico del Foro Económico Mundial*”⁴¹. Al mismo tiempo, se aclaraba que se mantendría el “régimen de Balance Estructural, que transparenta el efecto del ciclo económico en los ingresos y gastos públicos (...) permite ordenar la política fiscal con criterios de largo plazo, haciendo más predecible la inversión pública y permitiendo que el gasto crezca según la tendencia de la economía y no según los vaivenes de los mercados financieros internacionales”⁴². Más aún, se exponía que se perfeccionaría el sistema de Balance Estructural para hacerlo aún más contracíclico:

⁴⁰ *Ibíd*em, p. 282

⁴¹ Concertación “Programa de Gobierno Michelle Bachelet. 2006-2010”, 18 de octubre de 2005. p. 35

⁴² *Ibíd*em, p. 35

*“El ajuste por los precios del cobre solo se aplica a las exportaciones de Codelco. Pero las fluctuaciones en este precio también tienen un impacto fiscal vía el impuesto pagado por las empresas mineras privadas. Lo mismo ocurre con exportaciones de molibdeno. Incluiremos estos dos factores en el cálculo del Balance Estructural, de modo que la política fiscal tenga más espacio para actuar amortiguando los impactos externos e internos que afectan a la economía nacional”*⁴³

Asimismo, se planteaba mejorar *“la rentabilidad de los activos externos que maneja el sector público (...) la meta es que la rentabilidad de estos activos sea mayor en momentos en que la economía chilena enfrenta situaciones poco favorables. Así, los ingresos fiscales efectivos serán menos sensibles al ciclo económico, y podremos estabilizar mejor el gasto y la inversión pública”*⁴⁴. Además de proponer internacionalizar la moneda nacional para favorecer el endeudamiento fiscal en pesos en los mercados internacionales, argumentando que *“la deuda en pesos es menos riesgosa porque, a diferencia de la deuda en dólares, el costo de repago no sube en períodos recesivos”*⁴⁵.

Como se ha mencionado, hacia 2008 el Ministerio de Hacienda contaba con activos líquidos equivalentes al 27% del PIB. Ricardo Ffrench-Davis ha destacado la importancia que tuvieron dichas reservas en los siguientes términos:

“El Gobierno aceleró sus desembolsos en 2008, con un alza del gasto fiscal de 2 puntos porcentuales como proporción del PIB, a pesar de la caída de 9,5 % de sus ingresos; luego, en el 2009, lo elevó otros 3 puntos, para situarlo en 23,4 % del PIB. Ello, no obstante una caída adicional de 20,4 % de sus ingresos: la contracción de los ingresos fiscales la encabezó el colapso del precio del cobre: de USD 4,00 la libra a comienzo de 2008 a USD 1,4 a final de año. A pesar de que los ingresos fiscales caían, se abrió espacio para mayor gasto, con un déficit transitorio en las cuentas estructurales, gracias a la sólida posición acumulada en los últimos años” (Ffrench-Davis, 2016, p. 162).

En su discurso del 21 de mayo de 2009, Michelle Bachelet destacó entusiastamente los importantes avances que se habían realizado en cuanto a la prevención de crisis económicas:

“¿Y en qué pie entonces nos encontramos hoy? En el mejor pie que uno pudiera esperar para enfrentar una crisis de magnitud global. Con la casa ordenada y las cuentas en regla. Con políticas sociales financiadas. Con reservas para aplicar políticas económicas contracíclicas. ¡Qué distinto se enfrenta la crisis de hoy! Lejana se ve la época en que las

⁴³ Ibídem p. 37

⁴⁴ Ibídem pp. 38-39

⁴⁵ Ibídem, p.39

crisis se enfrentaban ajustando el cinturón, recortando el gasto, subiendo las tasas de interés y eliminando beneficios sociales. Es claro el cambio de paradigma. Es claro que las cosas hoy se hacen de manera distinta.”⁴⁶

Siguiendo la misma línea, a partir de julio de 2009 - en el período más duro de la recesión - la política fiscal fue marcadamente contracíclica, proempleo y procrédito. En efecto, se disminuyeron los impuestos a los combustibles y a los documentos de crédito⁴⁷, se capitalizó al Banco Estado en un 50%, lo que permitió estimular el crédito a PYMES y personas de sectores medios, se instauró un subsidio a la contratación de jóvenes del 40% de menores ingresos, pagando un 20% de los salarios a los empleados y un 10% a los empleadores y hacia septiembre de 2009 se anticipó, con fines reactivadores, la cobertura del sistema de pensiones solidarias a un 50% de la población (Ffrench-Davis & Heresi, 2015).

Este paquete de medidas se llevó a cabo en aras de reactivar la economía, es decir, con fines contracíclicos, frente a la contracción de la demanda como producto de “(a) la disminución de la riqueza y el ingreso disponible de los hogares y por (b) el aumento en las restricciones de liquidez” (Ffrench-Davis & Heresi, 2015, p. 268). Hacia el último trimestre de 2009, la economía se encontraba en franca reactivación, aunque el terremoto que tuvo lugar durante los últimos días de la administración Bachelet frenaría la recuperación económica (Ffrench-Davis, 2018).

En resumen, la política fiscal que había marcado la economía política de los gobiernos concertacionistas desde comienzos de la década de 1990 se vio perfeccionada e institucionalizada durante el gobierno de Ricardo Lagos. El gobierno de Michelle Bachelet no solo supo administrar la herencia de los demás gobiernos, sino que planteó nuevas reformas que significaron mayores avances hacia un gasto público más eficiente y con un carácter cada vez más contracíclico, basado en un mecanismo de Balance Estructural mejorado.

En concordancia con lo anterior, la Coalición por el Cambio manifestó que la disciplina fiscal que había caracterizado a los gobiernos de la Concertación también estaría

⁴⁶ Bachelet, Michelle “Mensaje presidencial. 21 de mayo 2009”, p. 4

⁴⁷ Debe recordarse que esta medida fue propuesta por primera vez en el gobierno de Eduardo Frei Ruiz-Tagle (ver Capítulo I)

presente en aquel gobierno cuando se aclaró que “*en materia de política fiscal se mantendrá la regla del balance estructural y existirá prudencia en el aumento del gasto público*”⁴⁸. Más aún, en el mensaje presidencial de 2010 se planteó que “*para seguir fortaleciendo el marco de la política fiscal, se conformará un comité de expertos para desarrollar propuestas de perfeccionamiento de la metodología de cálculo del balance estructural en Chile y de su arquitectura institucional, para contar con un indicador que oriente una política fiscal sustentable y predecible*”⁴⁹.

Aquel discurso tomaría cuerpo en la administración de la reconstrucción frente a los desastres del 27F. Efectivamente, como el balance fiscal efectivo era deficitario en un 4,4% del PIB y los ingresos fiscales habían caído en un 20,4% en 2009 (Ffrench-Davis, 2016), se desplegó una política tributaria que respaldó la aplicación de un gasto público más vigoroso por medio de: 1) un incremento transitorio del Impuesto de Primera Categoría, pasando del 17% al 20% en 2011 y al 18,5% en 2012, para posteriormente volver al 17% en 2013, 2) una sobretasa transitoria del 0,275% al Impuesto Territorial para los bienes raíces no agrícolas con un avalúo fiscal mayor a \$ 96.000.000, 3) una desviación transitoria de 300 millones de USD desde los fondos administrados por la Ley Reservada del Cobre para cada uno de los años 2010 y 2011, 4) una disminución permanente de los beneficios tributarios referentes a los depósitos convenidos del Impuesto de Segunda Categoría, 5) un aumento permanente al impuesto al tabaco y 6) restricciones permanentes a las exenciones tributarias referidas en el DFL N°2.

Siguiendo la misma línea, el 31 de agosto de 2010 se presentó el proyecto de la Ley N° 20.469, que aumentó el Impuesto Específico a la Minería - también conocido como Royalty - de manera permanente. Las palabras del entonces Presidente Sebastián Piñera son bastante ilustrativas en cuanto a la finalidad de dicha ley:

“Como país, que viene saliendo de una prueba mayor en materia económica por la crisis internacional y que ha debido asumir una serie de compromisos en materia social, necesitamos mayores recursos para enfrentar esta ardua tarea (reconstrucción post 27F). Porque no podemos actuar de manera irresponsable y producir un desequilibrio en las

⁴⁸ Coalición por el Cambio “Programa de Gobierno para el Cambio, el Futuro y la Esperanza”, 2009. p. 22

⁴⁹ Gobierno de Chile “Mensaje Presidencial. 21 de mayo del año 2010”. p. 132

finanzas públicas, ni menos, hipotecar el futuro de Chile o su desarrollo (...) es por ello, que resulta indispensable establecer las condiciones que permitan a la minería un mayor aporte (...) con el objeto de aumentar la recaudación nacional”⁵⁰.

Es importante destacar que la Ley 20.469 contempló un mecanismo de adecuación en función del ciclo económico, con la finalidad de aumentar los ingresos fiscales en períodos expansivos, pero también cuidando de no influenciar procíclicamente la actividad en momentos de contracción:

“El sistema que se propone contempla que cuando debido a condiciones internacionales de cotización de los minerales y la interacción de otras variables, las ganancias del sector minero aumenten, también lo hará correlativamente la tasa del Impuesto específico y, por lo tanto, la contribución de estas empresas será mayor. De la misma forma, por aplicación del sistema que se propone, la tasa del impuesto disminuye, pero siempre a un nivel similar al actual régimen legal, cuando las señaladas condiciones sean menos favorables”⁵¹

Como consecuencia de las medidas mencionadas, los ingresos fiscales crecieron a una tasa promedio del 9,9% entre 2010 y 2013, mientras que los gastos lo hicieron en un 4,6% (Ffrench-Davis, 2016). Aquello se tradujo en que el balance fiscal efectivo promedió un superávit de 0,2% del PIB en el mismo período (DIPRES, 2019).

Otro aspecto importante es que la rentabilidad de las inversiones de los fondos soberanos (FEES y FRP) permitió que aumentaran significativamente su capital, pasando de abarcar menos de 15.000 millones de USD en 2010 a contar con alrededor de 23.000 millones hacia 2013 (, 2014). Esto permitió contrapesar los crecientes pasivos que dejó la Gran Recesión y la reconstrucción después del 27F, que en 2013 equivalían al 473% de los pasivos de 2010 (Ffrench-Davis, 2016). Hacia 2013, el balance total de activos versus pasivos del gobierno central comportó un déficit definitivamente sustentable, equivalente al 1,2% del PIB (Ffrench-Davis, 2016).

⁵⁰ Piñera, Sebastián “Mensaje de S.E. el Presidente de la República con el que inicia un proyecto de ley de introduce modificaciones a la tributación específica de la actividad minera”, Mensaje en Sesión 69, Legislatura 358, 31 de agosto, 2010. En Historia de la Ley N° 20.469, Biblioteca del Congreso Nacional, 1 de agosto de 2018.

⁵¹ Ídem

2) Integración Económica y Diversificación de las Exportaciones

Al igual que los gobiernos concertacionistas de los noventa, la administración Lagos fue también promotora de los procesos de integración económica que se habían estado desarrollando desde 1990. En su programa de gobierno declaraban:

“Profundizaremos la inserción de Chile en la economía global. Seguiremos abriendo la economía y concentraremos nuestra atención en el Mercosur e impulsaremos el Libre Comercio de las Américas bajo el principio de regionalismo abierto (...) Continuaremos con las reformas orientadas a desarrollar un sistema de garantías, de capital de riesgo, de reaseguros de exportación y de tipo cambio compatibles con una mayor inserción económica internacional”⁵².

Podemos apreciar que la integración económica siguió formando parte de la programación gubernamental. Aunque debemos destacar que la diversificación de los productos de exportación desapareció del discurso de esta administración.

Con todo, la política exterior de la administración dio un vuelco en cuanto a su integración al MERCOSUR. Debe recordarse que Chile, a pesar de firmar un Acuerdo de Complementación Económica en 1996, no era un miembro pleno del Mercado Común del Sur, por lo que Ricardo Lagos había propuesto entrar formalmente en él. Sin embargo, hacia fines de 2000, el entonces Presidente de la República anunciaba desde Estados Unidos la iniciación de un proceso de negociaciones para entablar un Tratado de Libre Comercio con el país norteamericano, lo que entraba en directa contradicción con sus planteamientos respecto al MERCOSUR (Fazio & Parada, 2010). Finalmente, se firmó dicho TLC en 2004, dejando de lado la integración plena al Mercado Común.

Para Fazio y Parada (2010), la firma del TLC con USA significó una pérdida de soberanía nacional, ya que daba la facultad a las empresas transnacionales de exigir reparaciones en caso de que se considerara que la política nacional perjudicaba sus intereses, y de una oportunidad clave para conseguir mejores términos comerciales con USA o con la UE - con quien se firmó un TLC en 2002 que entró en vigor el año siguiente - mediante la

⁵² Concertación “Primer Gobierno del Siglo XXI”, 1999. p. 5

negociación en bloque desde el MERCOSUR. Ffrench-Davis (2018) se expresa en términos similares, destacando que, si bien el país se reservó el derecho de regular los capitales de corto plazo, el tratado se tradujo en una menor libertad para manejar su integración financiera y, por ende, para controlar su macroeconomía.

Con todo, la firma de los tratados con USA y la UE se tradujeron en mejores condiciones de acceso para las exportaciones chilenas. En efecto, hacia 2008 el 97% de las exportaciones contaba con un arancel igual a cero en aquellos mercados, lo que es sumamente significativo si consideramos que ambas entidades cuentan con un sistema de gravámenes “escalonado”, lo que quiere decir que, a mayor valor agregado de un producto, mayor el arancel que debe servir (Ffrench-Davis, 2018). Aquello significó la apertura de grandes oportunidades para las exportaciones no tradicionales, sobre todo aquellas con mayor valor agregado. Además, se firmaron acuerdos con, Centroamérica⁵³ (2001), Corea del Sur (2003), la EFTA⁵⁴ (2003), el P4⁵⁵ (2005) y China (2005), uno de los acuerdos más significativos en la historia de la política económica chilena (Villegas, 2015).

Vale la pena detenerse brevemente en esta cuestión, principalmente porque la no integración de Chile en el MERCOSUR como un miembro pleno y la insistencia en la estrategia del “Regionalismo Abierto” revela un aspecto fundamental de los aprendizajes que se desarrollaron respecto a la prevención de crisis en base a la diversificación e integración comercial. Ciertamente, el Mercado Común se había propuesto la ambiciosa meta de “transformarse en Unión Aduanera adoptando un arancel externo común de alrededor de un 14%” (Matus, 2003, p. 3). En consecuencia, para que Chile se hubiera vuelto un miembro pleno era requisito incrementar las barreras arancelarias y unirse a la “Unión Aduanera”, abandonado la estrategia del “Regionalismo Abierto” y arrojando por la borda las bondades obtenidas por medio de las negociaciones bilaterales.

En retrospectiva, aceptar dichas condiciones y renunciar a los beneficios de las aperturas recíprocas que se habían pactado habría sido un error. En efecto, Matus (2003) ha

⁵³ Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua

⁵⁴ Islandia, Liechtenstein, Noruega y Suiza

⁵⁵ Brunei Darussalam, Nueva Zelanda y Singapur

señalado que tras el estallido de la Crisis Asiática de 1997 los integrantes del MERCOSUR - principalmente Brasil y Argentina - entraron en un período de inestabilidad que estuvo marcado por la adopción de políticas comerciales que transgredieron los acuerdos establecidos, deteriorando la confianza que existió entre sus miembros. El autor sostiene que la crisis que experimentó el MERCOSUR se ha debido en gran medida a que *“un manejo responsable, flexible y propicio para un crecimiento sustentable aún está muy lejos de ser logrado por los miembros del MERCOSUR. De tal modo, es razonable esperar constantes interferencias y distorsiones desde el considerable grado de volatilidad de las economías hacia la estabilidad de los acuerdos del bloque comercial”* (Matus, 2003, p.11).

En consecuencia, abandonar la estrategia del “Regionalismo Abierto” y todas las bondades que ella había granjeado a la economía chilena para formar parte de un proceso de integración que, además de estar extremadamente concentrado en torno a la economía brasileña⁵⁶, estaba constituido por países con altos niveles de inestabilidad macroeconómica habría sido un error. El hecho de que Chile se negara a renunciar a su propia estrategia de integración al tiempo que aceptaba participar del área de libre comercio del MERCOSUR, demuestra la gran capacidad que mostraron las autoridades para conjugar las diferentes oportunidades de integración que se presentaron sin sacrificar los beneficios ya adquiridos.

Posteriormente, el gobierno de Michelle Bachelet también daría gran importancia a la integración económica en su programa de gobierno, destacando que la *“globalización es el paradigma indesmentible que ha condicionado el orden mundial de los últimos años (...) Debemos reflejar el fenómeno de la globalización en nuestra política exterior a través de la integración regional y mundial, el multilateralismo y la cooperación internacional”*⁵⁷. Sin embargo, podemos apreciar que, en el discurso presentado en dicho programa, el “regionalismo abierto”, característico de los tres gobiernos anteriores de la Concertación, pasó a ocupar un plano secundario, mientras que el “multilateralismo” pasó a primer término. Efectivamente, en dicho documento se aclaraba que *“el multilateralismo es un compromiso estratégico de la política exterior chilena en el plano subregional Mercosur), regional*

⁵⁶ Dicha economía conformaba alrededor del 75% del MERCOSUR (Matus, 2003)

⁵⁷ Concertación “Programa de Gobierno Michelle Bachelet. 2006-2010”, 18 de octubre de 2005. p. 97

(Grupo de Río, OEA) y especialmente global (ONU, OMC)”⁵⁸. Sin embargo, la política exterior siguió mostrando una tendencia importante hacia el “regionalismo abierto”, lo cual se vio plasmado en los numerosos acuerdos que fueron firmados durante la administración Bachelet: India (2006), Japón (2006), Cuba (2007), Panamá (2007), Colombia (2008), Perú (2008), Ecuador (2009) y Turquía (2010) (Villegas, 2015).

Es importante destacar que la administración Bachelet planteó la importancia de lograr una mayor integración financiera de la economía, acentuando que “*así podremos diversificar mejor los riesgos y compartirlos con las otras naciones del planeta*”⁵⁹. Esto a la luz de los desequilibrios provocados por la “gripe asiática”: “*en 1999 la economía sufrió una contracción profunda, con una pérdida importante del acceso al financiamiento externo y una reversión brusca de nuestras cuentas externas*”⁶⁰.

En cualquier caso, los indicadores de diversificación de las exportaciones mostraron importantes avances en el período que va desde la Crisis Asiática - cuando los mercados internacionales se contrajeron, afectando negativamente al sector exportador - y la Gran Recesión. En efecto, entre el período 1998-2008 los mercados de destino aumentaron un 11%, las empresas exportadoras lo hicieron en un 40,9% y el número de productos exportados en un 74,2% (ver ANEXO 6). Sin embargo, desde 2004 el alza del precio del cobre se tradujo en que alrededor de un 60% del valor de las exportaciones estuviera formado por los ingresos de este metal (ver ANEXO 7), lo que se tradujo en una mayor concentración de las exportaciones, reflejado en un retroceso del Índice de Herfindahl- Hirschman (ver ANEXO 6).

Como se ha mencionado, las relaciones comerciales con China han sido de gran importancia para nuestra economía. En efecto, ya desde el año 2000 la balanza comercial con China ha sido superavitaria (DIRECON, 2013). Las exportaciones chilenas con destino al gigante asiático han crecido a una tasa promedio del 30% entre 1990 y 2014, convirtiéndose hacia 2009 en el principal socio comercial de Chile (Villegas, 2015). Pero más importante

⁵⁸ *Ibíd.*, p. 98

⁵⁹ *Ibíd.*, p. 38

⁶⁰ *Ibíd.*, p. 37

todavía, al estallar la Gran Recesión, el comercio sino-chileno jugó un importante rol para paliar la dura situación que atravesaba nuestra economía. Esto fue así porque hacia mediados de 2009 - en el período más recesivo de la crisis global - la balanza comercial con China comportó un superávit de alrededor de 8.000 millones de USD (DIRECON, 2013). Mientras que, por el otro lado, la balanza comercial con USA, el anterior principal socio comercial de Chile, había estado comportando déficit desde 2007, que se alzó cerca de los 4.000 millones de USD en 2008, para descender al orden de los 2.000 millones hacia 2009 (DIRECON, 2014).

Aunque los intercambios comerciales con China tuvieron un efecto contracíclico, la cuenta corriente de la economía chilena comportó un 3,7% de déficit en 2008. Aunque debemos destacar que la importante diversificación que había experimentado el sector externo desde 1990 permitió depender en menor medida de las exportaciones cupríferas, el shock externo que provocó un alza significativa de los precios del metal rojo desde 2004 hizo que su participación en el precio de las exportaciones totales incrementara significativamente.

Posteriormente, la administración Piñera sería una continuadora de los procesos de integración que habían sido desarrollados por los gobiernos concertacionistas. Lo que aclararon ya en su programa de gobierno al explicar que:

*“Chile ha tenido siempre una vocación de integración y cooperación política, económica, social y cultural con el mundo (...) Nuestro objetivo es dar continuidad a una Política Exterior de Estado (...) respondiendo a las exigencias de su inserción en un mundo globalizado e interdependiente, respecto del cual debe ser receptiva, capacitada para aprovechar las oportunidades que éste ofrece”*⁶¹.

Evidentemente, frente a un entorno internacional recesivo dicha tarea cobraba una complejidad sustancial. En efecto, respecto a los niveles comportados en 2008, los mercados de destino aumentaron solo un 5%, mientras que las empresas exportadoras habían disminuido un 4% y los productos exportados lo hicieron en un 7,1% (ver ANEXO 6). Un

⁶¹ Coalición por el Cambio “Programa de Gobierno para el Cambio, el Futuro y la Esperanza”, 2009. pp. 115-116

indicador elocuente respecto a este asunto lo constituye la composición del crecimiento económico del período 2008-2013, que presentó una tasa del 3,8% anual; de la cual las exportaciones solo representaron el 0,2%, mientras los no transables completaron el restante 3,6% (Ffrench-Davis, 2018). Esta correlación se debió, principalmente, al importante dinamismo que suscitó en la demanda interna la reconstrucción después del terremoto de 2010.

De igual forma, podemos concluir que durante el período que va desde el comienzo del siglo XXI hasta el final del segundo ciclo económico finalizó en 2013 se realizaron importantes avances en cuanto a la diversificación de las exportaciones. Lo que, si bien no evitó que el cobre se mantuviera como el principal sostén de la economía, sí permitió que las exportaciones chilenas accedieran a un gran número de nuevos mercados que, en definitiva, asistieron en una disminución de la volatilidad de las exportaciones chilenas, como ha sido el caso de China. Además, los acuerdos comerciales firmados restringieron las tendencias proteccionistas de los mercados de destino en tiempos de crisis (Ffrench-Davis, 2018).

Conclusiones

Para concluir, debemos volver a la hipótesis que se planteó en un comienzo para aproximarnos a la investigación: “El Estado chileno desarrolló importantes aprendizajes orientados a la prevención de crisis económicas entre 1990 y 2013, lo que le permitió desplegar una acción contracíclica que explicaría el destacado desempeño que consiguió en comparación con el resto de las economías de América Latina”.

Después de estudiar a fondo el periodo, todo parece apuntar a que el Estado chileno efectivamente desarrolló aprendizajes fundamentales para la prevención de crisis económicas, por lo que la respuesta tentativa que se estableció en un comienzo puede ser considerada acertada.

Incluso antes de asumir la administración del aparato estatal, las autoridades pertenecientes a la Concertación demostraron que la protección de los fundamentos macroeconómicos sería un elemento central de su política económica. Aquello se vio traducido en la formulación de un proyecto de desarrollo que basó el mejoramiento de la calidad de vida en un aumento del gasto público sustentado en el crecimiento económico; el “Crecimiento con Equidad”. Posteriormente, la Coalición por el Cambio continuaría la labor desarrollada por la Concertación, manteniendo una política económica procuradora de la estabilidad macroeconómica y mejorando muchos de los elementos que fueron incorporados durante los cuatro gobiernos concertacionistas.

A lo largo del período, el Estado fue objeto de numerosas reformas que permitieron, en un primer momento, reducir las repercusiones procíclicas que se generaban en la economía nacional, para posteriormente comenzar a desplegar políticas que eran decididamente contracíclicas. Como se ha visto, la administración Aylwin consiguió mantener la política fiscal en la neutralidad cíclica. Posteriormente, a partir del gobierno de Frei Ruiz-Tagle, se fueron incorporando progresivamente mecanismos que permitieron aplicar una política tributaria contracíclica. Aquello se vio reforzado durante la administración Lagos, que llevó la política fiscal a un nuevo nivel, esto es, la innovación de un mecanismo de Balance Estructural para proyectar la política fiscal en el largo plazo y reducir aún más sus efectos procíclicos, al tiempo que se establecía una meta de superávit estructural de 1% para generar

reservas que permitieran desplegar una política contracíclica en tiempos de contracción - como fue la capitalización del BCCH y la formación del FEES y el FRP.

Lo anterior puede considerarse el resultado de una serie de aprendizajes que permitieron prevenir la gestación de desequilibrios endógenos de forma sumamente efectiva, puesto que la inflación se mantuvo en niveles estables durante todo el período a pesar del aumento del gasto público. Además, la responsabilidad fiscal perfiló las bases para desplegar políticas reactivadoras frente a la Crisis Asiática de 1998, la Gran Recesión de 2008 y los desastres del 27F de 2010.

Debemos destacar que los desequilibrios que experimentó la economía durante el período en cuestión tuvieron su origen en los acontecimientos internacionales, es decir, exógenos. El primero de ellos se originó a partir del retorno hipertrofiado de las inversiones extranjeras tras la Crisis Mexicana y de la confianza excesiva de las autoridades, quienes no adecuaron el mecanismo del encaje - que funcionó muy bien en 1990-1994 protegiendo el TCR - a las exigencias de una coyuntura diferente. La Crisis Asiática no habría resultado tan traumática de no ser por el déficit en cuenta corriente y la sobreapreciación cambiaria que generó lo anterior, pero de todas formas el Banco Central fue capaz de ejecutar operaciones de mercado abierto para aminorar las presiones sobre el TC, gracias a los superávits fiscales del período 1990-1998.

En 2008, la Gran Recesión volvió a remecer las bases de la economía chilena a través de las restricciones al crédito y el deterioro de los términos de intercambio. Esto a pesar de los importantes avances que se habían desarrollado en materia de diversificación de las exportaciones, tanto en relación de cantidad de productos, empresas y mercados destino.

La integración económica fue también un signo de aprendizajes importantes relativos a la prevención de contagios externos. Los esfuerzos por disminuir la concentración de las exportaciones en torno al cobre y por reducir la volatilidad de estas por medio de la firma de acuerdos comerciales no deben desestimarse. Frente a la Gran Recesión, fue fundamental la disminución de la dependencia respecto a USA. Como se vio, el estrechamiento de las relaciones comerciales con China - el principal socio comercial desde 2009 - permitió que la economía sorteara la caída de uno de los mercados más masivos del globo, el estadounidense.

Paralelamente, a través de la integración económica y la diversificación de las exportaciones se buscó implementar características contracíclicas a las relaciones comerciales, como fue el caso de los acuerdos comerciales que restringían el proteccionismo de los mercados de destino en tiempo de crisis económica.

En general, como se vio, la importancia central que se dio a la mantención de un entorno macroeconómico estable se debió a la noción de que su solidez permitiría a la economía una posición más prometedora frente a los acontecimientos internacionales.

En consecuencia, la hipótesis que se acogió al comienzo de esta investigación parece ser acertada. El proyecto del “Crecimiento con Equidad” y el comienzo de los gobiernos concertacionistas en 1990 marcaron el inicio de un nuevo período en la historia económica de Chile, marcado por el desarrollo de importantes aprendizajes relativos a la prevención de crisis económicas por acumulación de desequilibrios macroeconómicos endógenos o contagio externo. La conducción económica cambió significativamente y los consensos políticos tendieron hacia el cuidado de los fundamentos macroeconómicos.

Referencias bibliográficas

1) Libros y artículos citados:

- Arellano José (2004) “Políticas Sociales para el Crecimiento con Equidad Chile 1990-2002” Serie Estudios Socio/Económicos N°26, CIEPLAN.
- Arenas, Alberto (2014) “Estado de la Hacienda Pública”, Ministerio de Hacienda, Gobierno de Chile.
- Bennett, Hernan & Valdés, Rodrigo (2001) “Series de Términos de Intercambio de Frecuencia Mensial para la Economía Chilena: 1965.1999”, Banco Central de Chile, Documentos de Trabajo N° 98.
- Blázquez-Lidoy, Jorge, Rodríguez, Javier & Santiso, Javier (2007) ¿Ángel o demonio? Impacto del comercio con China en los mercados emergentes de América Latina en “La Mano Visible de China”, OCDE.
- Chackiel, Juan & Orellana, Valeria (2014) “Inversión Extranjera Directa en Chile: Mecanismos de ingreso y compilación para la Balanza de Pagos” en Estudios Económicos Estadísticos N°109, Banco Central de Chile.
- Copelli, Gerardo “La globalización económica del siglo XXI. Entre la mundialización y la desglobalización” en Estudios Internacionales 191, Universidad de Chile, 2018.
- Da Motta, Pedro & Polónia, Sandra (2010) “El surgimiento asiático y América Latina: implicancias económicas actuales y perspectivas”, CINDÉS.
- Dabat, Alejandro (1995) “La Crisis Mexicana y el Nuevo Entorno Internacional” en Revista de Comercio Exterior Vol. 45, N° 11, México. pp. 866-874
- De Gregorio, José (2009) “A Veinte Años de la Autonomía del Banco Central de Chile”, Banco Central de Chile.
- DIRECON-PROCHILE (2018) “Anuario de las Exportaciones chilenas 2018”, Ministerio de Relaciones Exteriores de Chile.
- Dourojeanni, Rodrigo & Price, Juan (2002) “Chile 1973-2001: Auges y crisis en nuestra historia reciente”, Universidad de Chile.

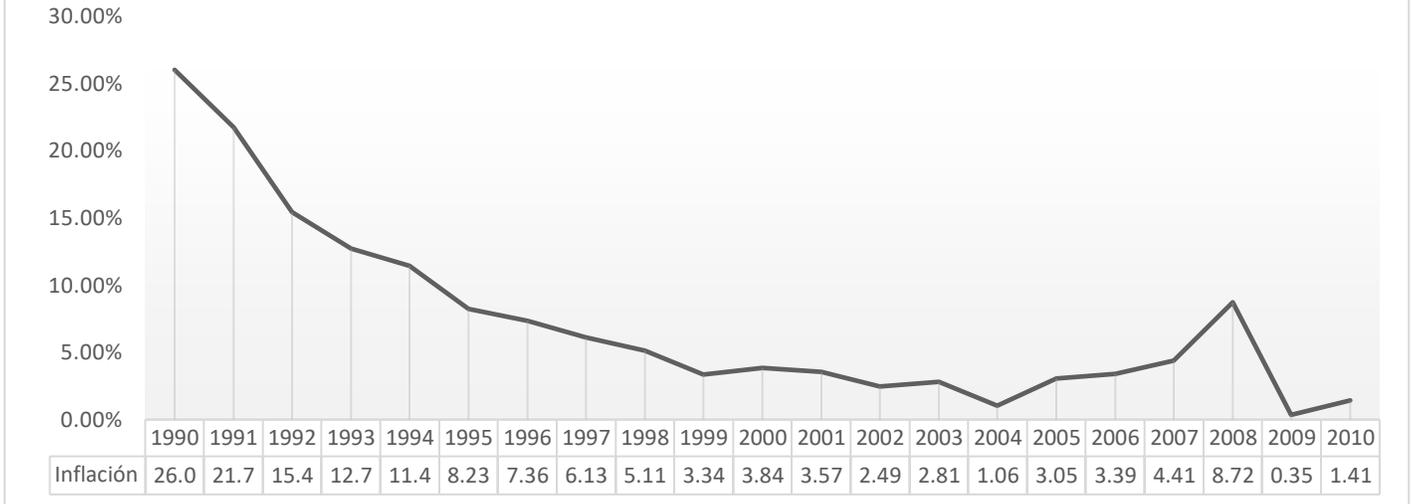
- Fazio, Hugo “Las Grandes Crisis Latinoamericanas de los últimos 15 años”. En Lara, Claudio *et al.* (2009) “La Explosión de la Crisis Global”, LOM Ediciones.
- FMI (1997) “Informe anual del Directorio Ejecutivo”.
- Ffrench-Davis, Ricardo & José Ocampo (2001) “Globalización de la volatilidad financiera: desafíos para las economías emergentes” en Ffrench-Davis *et al.* “Crisis Financieras en Países ‘Exitosos’”, CEPAL.
- Ffrench-Davis, Ricardo (2003) “Entre el Neoliberalismo y el Crecimiento con Equidad. Tres décadas de política económica en Chile”, Tercera Edición, LOM Ediciones.
- Ffrench-Davis, Ricardo & Heresi, Rodrigo (2015) “La Economía Chilena frente a la Crisis Financiera: respuestas contra-cíclicas y desafíos pendientes”. En En J. L. León (Ed.), Crisis global, respuestas nacionales. La recesión en América Latina y Asia Pacífico. Montevideo: Observatorio América Latina Asia Pacífico. pp. 248-272.
- Ffrench-Davis, Ricardo (2016) La experiencia de Chile con el balance fiscal estructural. Cuadernos de Economía, 35(67), Universidad Nacional de Colombia. pp. 149-171
- Ffrench-Davis, Ricardo (2018) “Reformas Económicas en Chile 1973-2017”, Editorial Taurus.
- Foxley, Alejandro (1990) “La Política Económica para la Transición” en Muñoz, Oscar *et al.* “Transición a la Democracia”, CIEPLAN.
- Foxley, Alejandro (1993) “La Economía Política de la Transición. El Camino del Diálogo”, Ediciones Dolmen.
- Gallegos, Jaime (2018) “Análisis Normativo de la Regla Fiscal en Chile”. En Revista Chilena de Derecho, vol. 45 N° 3, Universidad Católica de Chile. pp. 597 - 619
- Guitián, Manuel *et al.* (1999) “La Cultura de la Estabilidad” en “La Cultura de la Estabilidad y el Consenso de Washington”, Colección Estudios E Informes N° 15. pp. 35-64.
- Hobsbawm, Eric (1995) “Historia del siglo XX”, Editorial Crítica.

- Jaramillo, Patricio, Lehmann, Sergio & Moreno, David (2009) “China, Precios de *Commodities* y Desempeño de América Latina: Algunos Hechos Estilizados” en Cuadernos de Economía, Vol. 46. Pp. 67-105.
- Jiménez, Juan (2009) “Etapas del desarrollo de la economía mundial”, en Alonso, José “Lecciones sobre Economía Mundial”, Aranzadi. pp. 47-67.
- Llal, Sanjaya & Weiss John (2007) “China y América Latina: competencia comercial 1990-2002” en “La Mano Visible de China”, OCDE.
- Marcel, M., Tokman, M., Valdés R., & Benavides P. (2001). Balance estructural del gobierno central, metodología y estimaciones para Chile: 1987-2000. Estudios de Finanzas Públicas, N° 1, Dirección de Presupuestos, Ministerio de Hacienda.
- Massad, Carlos (2014) “Presentación en la Conferencia sobre los 25 años de autonomía del BCCh” en Naudón, Alberto & Álvarez, Luis “25 años de autonomía del Banco Central de Chile”, Serie Banca Central, Análisis y Política Económica, Banco Central de Chile. pp. 47-54.
- Matus, Mario (2003). MERCOSUR. Crónica de una muerte anunciada. Sección Documentos. Biblioteca de ideas. Institut Internacional de Governabilitat de Catalunya. Barcelona.
- Moguillansky, Graciela (1999) “La inversión en Chile ¿El fin de un ciclo en expansión?”, Fondo de Cultura Económica.
- Morandé, Felipe (2016) “A casi cuatro décadas del Consenso de Washington ¿Cuál es su legado en América Latina? En Estudios Internacionales 185,. Pp. 31-58.
- Muñoz, Oscar et al. (1990) “Transición a la Democracia. Marco Político y Económico”, CIEPLAN.
- Rodríguez, Isabel & Pressacco, Carlos (2005) “Chile y los Procesos de Integración Regional en América Latina: su Asociación con el MERCOSUR”. En Si Somos Americanos, Revista de Estudios Transfronterizos, Vol. VII, N° 1., pp. 85-108.
- Rodríguez, Jorge & Flores, Lorena (2010) “Protección del Gasto Público Social a través de la Política Fiscal: el caso de Chile”, Serie Financiamiento del Desarrollo N°224, Sección de Estudios del Desarrollo, CEPAL.

- Rodríguez, María (2003) “Ingreso de China a la Organización Mundial de Comercio. Su Primer Impacto sobre la Economía Mundial” en Problemas del Desarrollo. Revista Latinoamericana de Economía, vol. 34, núm. 134, , pp. 49-73.
- Rodríguez, Jorge, Tokman, Carla & Vega, Alejandra (2006) “Política de Balance Estructural: Resultados y Desafíos tras seis años de Aplicación en Chile”, Estudios de Finanzas Públicas N°7, Dirección de Presupuestos, Ministerio de Hacienda.
- Ros, Jaime (2001) “Del Auge de Capitales a la Crisis Financiera y más allá: México en los noventa” en Ffrench-Davis et al. “Crisis Financieras en Países Exitosos”, CEPAL. pp. 119-148
- Silva, Verónica (2001) “Estrategia y Agenda Comercial Chilena en los años noventa”, Serie Comercio Internacional N°11, CEPAL.
- Tello, Enric & Garay, Lluís (2012) “La Segunda Globalización: de la Estanflación de los años setenta a la Gran Recesión 1973-2012” en Tello, Enric et al. “Cómo hemos llegado hasta aquí. Una Introducción a la Historia Económica Global”, Universitat Oberta de Catalunya.
- Williamson, John (1999) “La Democracia y el ‘Consenso de Washington’” en “La Cultura de la Estabilidad y el Consenso de Washington”, Colección Estudios E Informes N° 15. pp 118-138.
- Zahler, Roberto (1998) “El Banco Central y la Política Macroeconómica de Chile en los años noventa” en Revista de la CEPAL N° 64. pp. 47-72.
- Zahler, Roberto (2014) “Presentación en la Conferencia sobre los 25 años de autonomía del BCCh” en Naudón, Alberto & Álvarez, Luis “25 años de autonomía del Banco Central de Chile”, Serie Banca Central, Análisis y Política Económica, Banco Central de Chile. pp. 31-45.

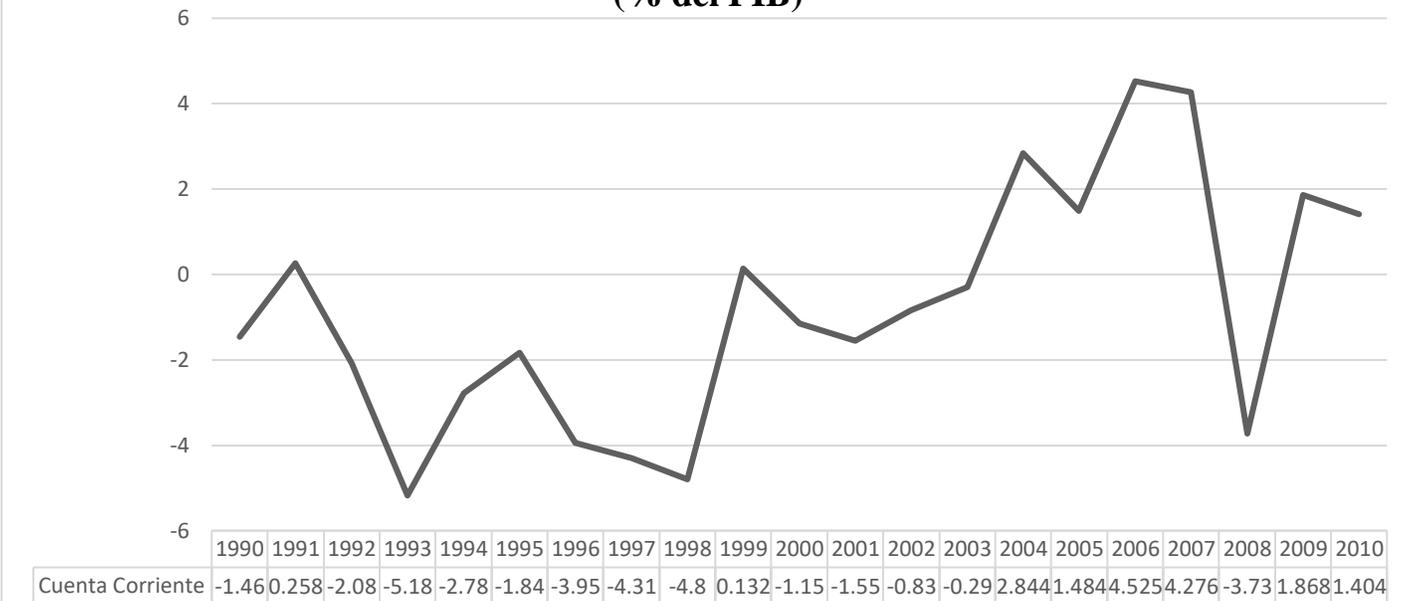
Anexos

ANEXO 1 Indice de Precios al Consumidor 1990-2010 (% anual)



Fuente: Base de datos Banco Mundial

ANEXO 2 Cuenta Corriente 1990-2010 (% del PIB)



Fuente: Base de datos del Banco Mundial

ANEXO 3 (Ffrench-Davis, 2018)

Costo Financiero Implícito del Encaje 1991-1998

(tasas anualizadas)

	1991 II	1992 I	1992 II	1996	1997	1998 I	1998 Q3
Tasa de encaje (%)	20	20	30	30	30	30	10
Período mínimo de retención (meses)	3	3	12	12	12	12	12
LIBOR* (%)	5,5	4,3	3,6	5,6	5,8	5,7	5,6
Costo total anual							
12 meses	2,8	2,8	3,3	4,2	4,1	4,3	1,8
6 meses	2,8	3,2	5,5	7,2	6,9	7,3	2,4
3 meses	2,8	4,0	9,7	13,3	12,7	13,4	3,7

*: La LIBOR (London InterBank Offered Rate) es una tasa de referencia diaria basada en las tasas de interés a la cual los bancos ofrecen fondos no asegurados a otros bancos en el mercado monetario mayorista o mercado interbancario.

ANEXO 4 (Ffrench-Davis, 2018)

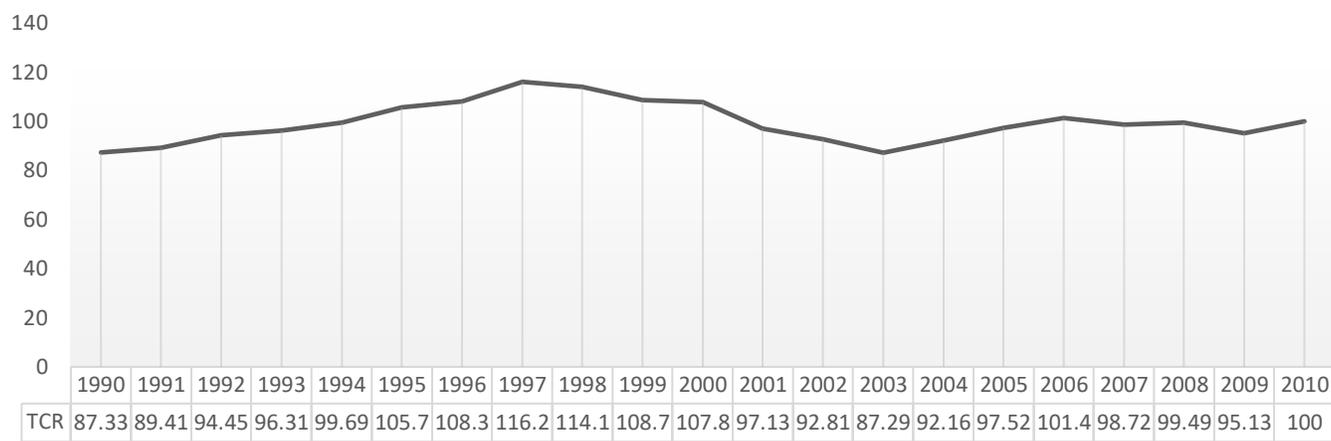
Composición de los Flujos de Capitales (1980-1999)

(US\$ de 2005 como % del PIB)

	1980-81	1982-89	1990-95	1996-97	1990-97	1998-99
Entrada neta de IED ¹	1,5	1,1	3,6	8,0	4,7	10,0
IED nueva	1,5	0,8 ^g	2,6	5,0	3,2	3,1
F&A ²	n.d.	0,3 ^g	1,0	3,0	1,5	6,9
Salida neta de IED	-0,2	0,0	-0,8	-1,8	-1,0	-2,8
Créditos oficiales	0,4	2,1	0,9	0,2	0,8	0,2
Amortizaciones públicas	-5,2	-1,5	-1,5	-2,7	-1,8	-0,6
Amortizaciones privadas	-3,0	-1,7	-1,1	-2,4	-1,4	-3,4
Inversión de cartera	0,2	0,0	0,8	1,9	1,0	-3,9
Otros capitales	26,6	5,5	4,0	4,4	4,1	1,1
Entrada neta de capitales	20,3	5,5	5,9	7,6	6,3	0,6

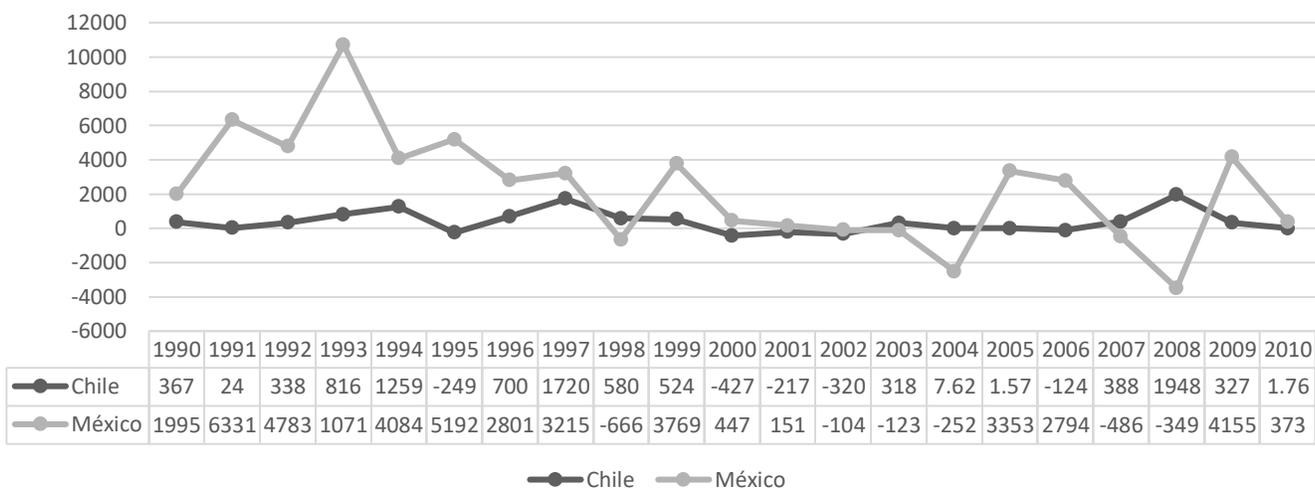
¹: Inversión Extranjera Directa. ²: Fusiones y Adquisiciones de empresas.

ANEXO 5 Tipo de Cambio Real 1990-2010 100 = 2010



Fuente: Base de datos del Banco Mundial

ANEXO 6 Inversiones de cartera, entrada neta de capitales (millones de US\$ a precios actuales)



Fuente: Base de datos del Banco Mundial

ANEXO 7 (Ffrench-Davis, 2018)

Indicadores de Diversificación de las Exportaciones (1990-2016)

(Número de mercados, empresas y productos)

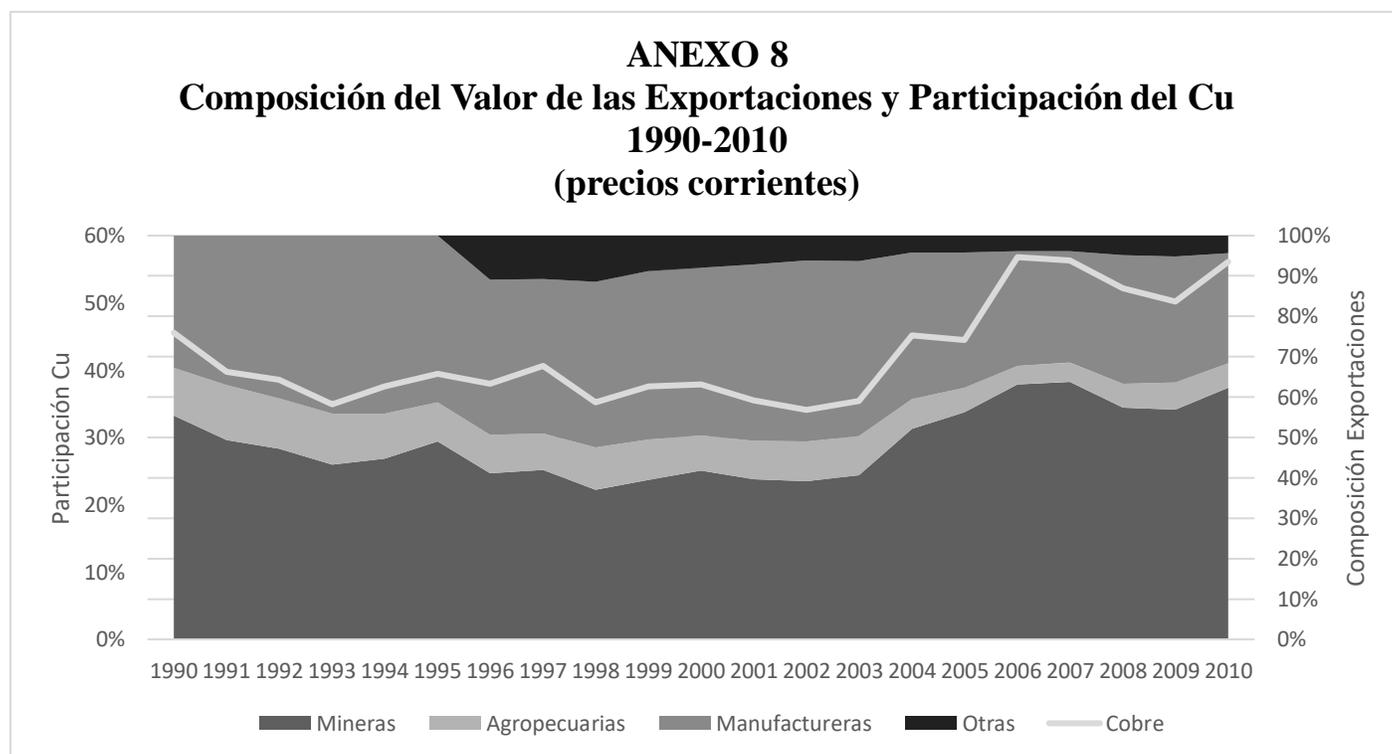
	1990	1994	1998	2002	2005	2008	2009	2011-12	2013-14	2015-16
Mercados de destino	129	141	172	158	184	190	191	198	200	200
Empresas exportadoras	4100	5844	5847	6118	6880	8240	7517	7573	7920	8100
Productos exportados	2300	3622	3828	5160	5303	5161	4983	5023	4796	4728
Índice de Herfindahl-Hirschman	0,399	0,280	0,279	0,271	0,347	0,369	0,371	0,377	0,342	0,317
Índice de H-H corregido	0,376	0,278	0,305	0,294	0,294	0,280	0,332	0,310	0,321	0,324

ANEXO 8

Composición del Valor de las Exportaciones y Participación del Cu

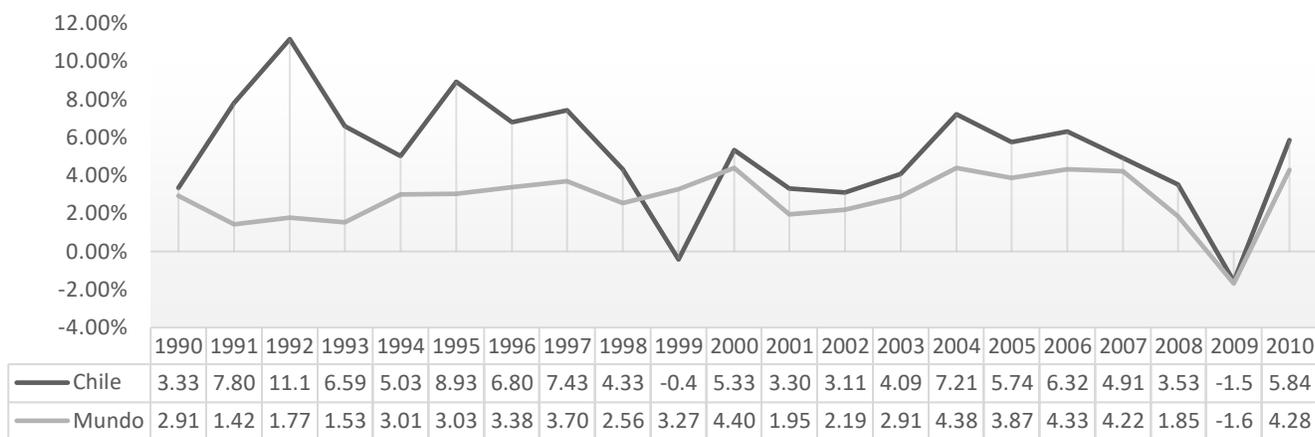
1990-2010

(precios corrientes)



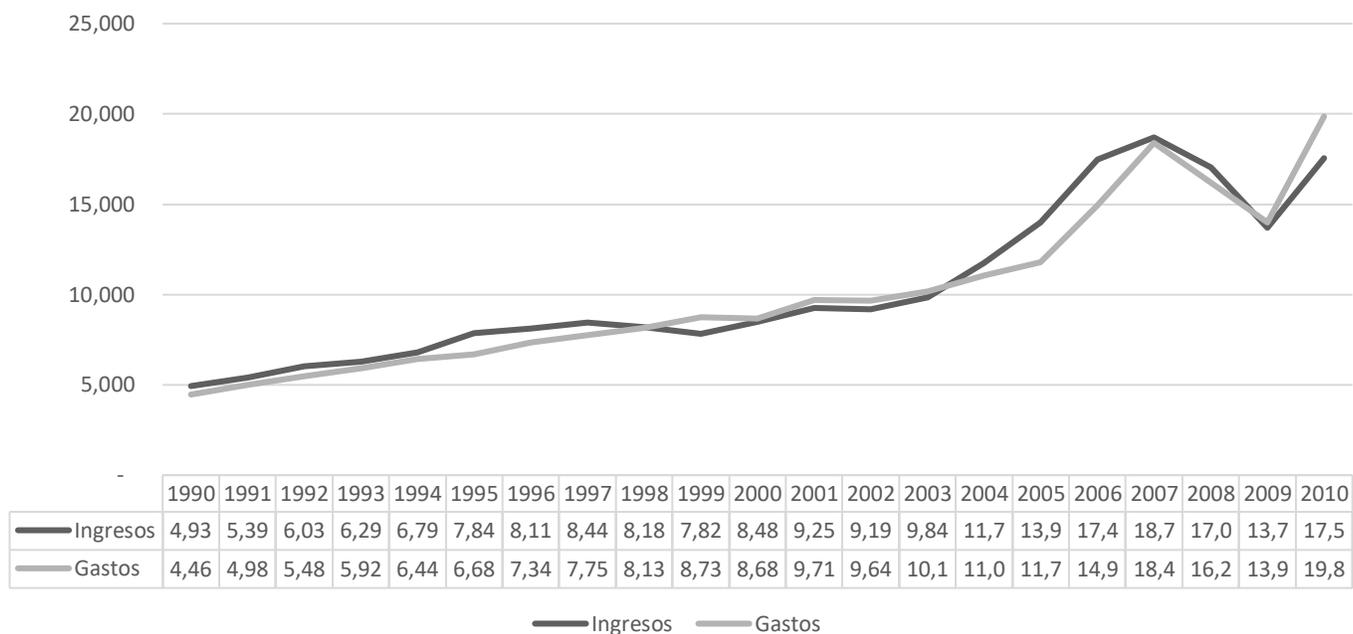
Fuente: La República en Cifras para la composición y Base de Datos de COCHILCO para la participación Cu.

ANEXO 9 Crecimiento PIB 1990-2010



Fuente: Base de datos del Banco Mundial

ANEXO 10 Cuentas Fiscales 1990-2010 (miles de millones de pesos de 2003)



Fuente: La República en Cifras