

Reformas, crecimiento y políticas sociales en Chile desde 1973



CEPAL

LOM PALABRA DE LA LENGUA YÁMANA QUE SIGNIFICA SOL

© NACIONES UNIDAS 2001

© LOM Ediciones

Primera Edición, noviembre de 2001

Registro de Propiedad Intelectual N°: 122.248

I.S.B.N: 956-282-410-1

Motivo de la cubierta: Diseño de Ángela Aguilera
Fotografía de © Luis Weinstein

Diseño, Composición y Diagramación:

Editorial LOM

Concha y Toro 23, Santiago

Fono: 688 52 73 Fax: 696 63 88

web: www.lom.cl

e-mail: lom@lom.cl

Impreso en los talleres de LOM

Maturana 9, Santiago

Fono: 672 22 36 Fax: 673 09 15

En Buenos Aires *Editores Independientes* (EDIN)

Baldomero Fernández Moreno 1217

Fono: 5411-44322840

editoresindependientes@hotmail.com

Impreso en Santiago de Chile.

Ricardo Ffrench-Davis

Barbara Stallings

Editores

**Reformas, crecimiento y
políticas sociales en
Chile desde 1973**

Índice

PRESENTACIÓN	9
INTRODUCCIÓN	13
Ricardo Ffrench-Davis Barbara Stallings	
Capítulo 1 LAS REFORMAS ESTRUCTURALES Y EL DESEMPEÑO SOCIOECONÓMICO	23
Barbara Stallings	
Capítulo 2 POLÍTICAS MACROECONÓMICAS Y LA CUENTA DE CAPITALES	61
Ricardo Ffrench-Davis Heriberto Tapia	
Capítulo 3 REFORMAS COMERCIALES, EXPORTACIONES Y CRECIMIENTO	99
Manuel Agosin	
Capítulo 4 LIBERALIZACIÓN, CRISIS Y REFORMA DEL SISTEMA BANCARIO: 1974-99	133
Günther Held Luis Felipe Jiménez	
Capítulo 5 PRIVATIZACIONES Y SU IMPACTO EN LA INVERSIÓN	171
Graciela Mogoillansky	

Capítulo 6
LA LEGISLACIÓN LABORAL Y EL
MERCADO DEL TRABAJO: 1975-2000
Alejandra Mizala
Pilar Romaguera

201

Capítulo 7
LA REFORMA DEL SISTEMA DE PENSIONES Y
SU IMPACTO EN EL MERCADO DE CAPITALES
Andras Uthoff

231

Capítulo 8
LAS REFORMAS AL SISTEMA DE SALUD:
DESAFÍOS PENDIENTES
Daniel Titelman

263

Capítulo 9
DISTRIBUCIÓN DE INGRESOS: 1958-2001
Osvaldo Larrañaga

295

LOS AUTORES

331

Presentación

El impacto de las reformas económicas y sociales emprendidas por los países de América Latina y el Caribe en las últimas dos décadas se encuentra en el centro del debate sobre las políticas públicas de la región. La apertura del comercio, la liberalización financiera y la privatización han cambiado radicalmente las reglas del juego con las cuales operan empresas y trabajadores. Los cambios en las políticas macroeconómicas, que acompañaron o precedieron a las reformas, reforzaron algunos objetivos de las mismas, sobre todo el aumento de las exportaciones, pero a veces tuvieron efectos en la dirección opuesta. Nuevas estructuras de mercado y cambios en el desempeño microeconómico fueron el resultado de esa combinación de factores. En paralelo, se han registrado cambios sustanciales en la distribución del ingreso y de las oportunidades de bienestar.

La evaluación de los efectos de las reformas en el crecimiento económico, el empleo y la distribución del ingreso va mucho más allá de los intereses de los economistas académicos. Los gobiernos, los partidos políticos y los actores sociales demandan evaluaciones más a fondo de los resultados, con el fin de formular o proponer políticas que complementen las reformas o corrijan sus efectos no deseados. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) participa activamente en este proceso.

El nuevo libro que presentamos forma parte de un proyecto llevado a cabo por la CEPAL, junto con investigadores de nueve países, para estudiar el impacto de las reformas. Con la dirección de Barbara Stallings, el proyecto produjo 14 libros y 70 documentos de trabajo. La síntesis se presenta en el volumen titulado

Crecimiento, empleo y equidad: el impacto de las reformas económicas en América Latina y el Caribe, y se complementa con cuatro volúmenes temáticos, donde se analizan la inversión, el cambio tecnológico, el empleo y la equidad. En otros ocho volúmenes nacionales se examinan las características particulares de las reformas en Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Jamaica, México y Perú. Los documentos de trabajo están disponibles en el sitio web de la CEPAL (www.cepal.cl).

El presente libro, coordinado por Ricardo Ffrench-Davis y Barbara Stallings, aborda el caso de Chile desde 1973. Contiene nueve capítulos, divididos en tres secciones. La primera sección trata sobre las reformas en sí y las políticas macroeconómicas, así como sobre su impacto en el desempeño social y económico. En la segunda sección se examinan las reformas comerciales y el comportamiento de las exportaciones, la supervisión bancaria y su impacto sobre la estabilidad del sector financiero, y los efectos de las privatizaciones sobre la inversión productiva. La tercera sección se concentra en las reformas sociales; se examinan las reformas laborales, del sistema de pensiones y de salud, y se analiza la evolución de la distribución del ingreso.

La intensidad de las reformas realizadas en Chile, los fuertes altibajos registrados en la economía, especialmente en las décadas de 1970 y 1980, y los profundos cambios operados en la distribución del ingreso, ofrecen un terreno fecundo para extraer orientaciones válidas para los países que están iniciando algunas de las reformas socio-económicas y para la corrección de reformas ya realizadas, donde éstas exhiben fallas o resultados insatisfactorios.

La CEPAL no podría haber realizado un proyecto de esta magnitud sin la cooperación de muchos particulares e instituciones. Queremos agradecer a los miembros de la Comisión Asesora Externa del proyecto, Nancy Birdsall, René Cortázar, Norman Hicks, Juan Antonio Morales, Pitou van Dijck y Dorothea Werneck, así como a las entidades que contribuyeron a su financiamiento. El Ministerio de Cooperación para el Desarrollo de los Países Bajos proporcionó

la donación básica del proyecto, que se complementó con apoyo del Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo (CIID) de Canadá, la Fundación Ford y de la Agencia de Cooperación Internacional Sueca para el Desarrollo (ASDI).

José Antonio Ocampo
Secretario Ejecutivo, CEPAL

Octubre 2001

Introducción

Ricardo Ffrench-Davis

Barbara Stallings

La experiencia chilena es una fuente de lecciones muy valiosa para los gobiernos de América Latina y el Caribe y aun para otras regiones, respecto de la implementación de un modelo de economía de libre mercado. La razón principal de por qué este caso particular es tan importante reside en la profundidad de sus transformaciones y el largo período transcurrido desde que Chile comenzó este proceso; las primeras reformas se pusieron en marcha en 1973. Además, estas casi tres décadas incluyen varios subperíodos con diferentes énfasis y resultados económicos y sociales muy diversos. Mientras la mayoría de las personas está familiarizada con el exitoso resultado registrado durante gran parte de los noventa, los primeros años de gran volatilidad y cambios abruptos también ameritan un análisis serio. Lecciones útiles pueden nacer tanto de los fracasos como del éxito obtenidos.

Mucho se ha escrito –tanto halagos como críticas– respecto de estas tres décadas de la historia económica de Chile. Entonces, ¿por qué otro libro más? Presentamos este análisis por tres razones principales. Primero, este texto es parte de un análisis comparativo del proceso de reformas en nueve países de América Latina y el Caribe, en todos los cuales se usó una metodología similar para tratar de entender qué ha resultado y qué no. La experiencia chilena fue un componente importante de este ejercicio comparativo.¹ Segundo, a pesar de la extensa bibliografía, hemos incluido nueva información que no estaba disponible anteriormente, en especial sobre el análisis

1 La síntesis del estudio comparativo es de Stallings y Peres (2000). También se publicaron estudios de los otros ocho países y cuatro libros comparativos de los casos nacionales focalizados en los tópicos de inversión (Moguillansky y Bielschowsky, 2000), tecnología (Katz, 2000), empleo (Weller, 2000) y equidad (Morley, 2000).

sectorial en las áreas sociales. Tercero, el intento explícito de comparar diferentes subperíodos dentro de la historia de treinta años de reformas chilenas aporta nuevas luces para los países que están comenzando estos procesos, y quizás también para los lectores locales. Pero, asimismo, puede orientar la corrección de reformas ya realizadas donde éstas exhiben fallas o resultados insatisfactorios.

Debido a que hay tanto material disponible para describir los varios aspectos de la experiencia chilena, incluyendo el extenso e interesante estudio publicado recientemente por el Centro de Estudios Públicos² y el nuevo libro de Ricardo Ffrench-Davis,³ hemos escogido enfatizar ciertos puntos y relaciones entre políticas y resultados. No pretendemos una cobertura completa, pero creemos que los tópicos se han combinado de una manera que permite lograr nuevas ideas sobre viejos temas.

El libro contiene nueve capítulos, divididos en tres secciones. La primera sección trata sobre las reformas en sí y las políticas macroeconómicas, así como analiza su impacto en el desempeño social y económico. En la segunda sección se examinan las reformas comerciales y el desempeño exportador, la supervisión bancaria y su impacto sobre la estabilidad del sector financiero, y el efecto de las privatizaciones sobre la inversión productiva. La tercera sección se concentra en las reformas sociales –laborales, pensiones, salud– y en la distribución del ingreso.

El capítulo 1, de Barbara Stallings, plantea que un buen entendimiento del proceso de reformas requiere una división en subperíodos, los cuales tienen características muy diferentes y exhiben desempeños con resultados muy diversos. El primero (1973-81) se caracterizó por una aplicación rígida e ideológica de un conjunto de reformas económicas y políticas macroeconómicas que derivaron en un desempeño

2 Véase Larraín y Vergara (2000). Por supuesto, más allá de variadas concordancias, muchas veces encontramos conclusiones diferentes, y nuestras interpretaciones analíticas difieren respecto de las presentadas en diversos capítulos de ese volumen. Sin embargo, creemos firmemente en el valor del pluralismo y del intercambio persistente de visiones entre investigadores con diversos enfoques analíticos, especializaciones y objetivos.

3 Véase Ffrench-Davis (2001), texto que se complementa con la colección presente.

altamente volátil, culminando en una grave crisis cambiaria y bancaria. El segundo (1982-84) consistió en la crisis propiamente tal y sus repercusiones inmediatas, cuando numerosas políticas adoptadas anteriormente fueron revertidas con el fin de encarar las secuelas de la crisis. En el tercero (1985-89) hubo un retorno a la idea central del proceso de reforma inicial, pero administrado de una manera más flexible. El resultado fue un repunte del desempeño económico, aunque una parte significativa del mejoramiento se debió a la recuperación de la crisis, antes que al crecimiento de la capacidad productiva; de hecho, recién en 1989 se recuperó el PIB por habitante registrado en 1981. El cuarto (1990 hasta el presente) mostró un cambio de velocidad del proceso de reformas, puesto que gran parte de la agenda convencional ya se había completado. En cambio, se efectuaron ajustes significativos, especialmente en el ámbito regulatorio, en la prioridad y financiamiento de la política social y en el manejo macroeconómico, que se hizo más activo y contracíclico. En general, este subperíodo mostró un sólido desempeño económico y social, basado en la madurez de las reformas y en una hábil gestión macroeconómica, a pesar de los problemas que surgieron a partir de 1998 asociados a la crisis asiática. El resultado neto fue un crecimiento económico promedio que, en los noventa, más que duplicó el obtenido durante los setenta y ochenta.

El capítulo 2, de Ricardo Ffrench-Davis y Heriberto Tapia, toma como punto de partida la notable intensidad de las crisis económicas que ha sufrido Chile –en particular en 1975 y 1982–, la cual ha estado asociada con fuertes *shocks* externos (de términos del intercambio y financieros) y la gestión económica interna. Se analizan los principales rasgos y efectos de las políticas macroeconómicas aplicadas en Chile desde 1973, destacando al manejo de la cuenta de capitales y del tipo de cambio como variables dominantes en la evolución de los ciclos económicos experimentados en las últimas tres décadas. Sobresalen las diferencias de enfoque entre los años previos a la crisis de 1982 y durante los años previos a la crisis del tequila, en 1995. La principal conclusión del capítulo es la necesidad de un enfoque activo de políticas macroeconómicas prudentiales (dotadas de componentes anticíclicos) y consistentes, para evitar que el logro de equilibrios macroeconómicos claves –como la inflación y la estabilidad fiscal– sean

obtenidos a expensas de otros equilibrios no menos importantes, como un déficit externo moderado, la utilización efectiva de la capacidad productiva existente o el balance macrosocial.

El capítulo 3, de Manuel Agosin, aporta un análisis de las relaciones entre las reformas comerciales, el desarrollo exportador y el crecimiento económico en Chile. Éste evidencia que el notable auge exportador experimentado desde 1974 no puede ser explicado sólo en función de la liberalización de las importaciones y la política arancelaria, sino que también ha sido muy sensible a la evolución del tipo de cambio real, a la aplicación de políticas selectivas heterodoxas de incentivos a la producción y exportación a partir de los años ochenta, y a la existencia de capacidad productiva subutilizada en los años setenta y ochenta. También se constata que el proceso de expansión dinámica y diversificación de las exportaciones (aunque está aún demasiado concentrado en recursos naturales tradicionales) estuvo asociado con el crecimiento vigoroso del resto de la economía nacional sólo durante los noventa. Tasas similares de aumento de las exportaciones en los tres decenios estuvieron acompañadas de crecimientos promedio del orden de 3% en los setenta y ochenta, y de más de 6% en los noventa.

El capítulo 4, de Günther Held y Luis Felipe Jiménez, examina la liberalización del sistema financiero chileno iniciada en 1974, la cual estuvo acompañada por serias insuficiencias en la regulación y supervisión bancaria y por un desconocimiento de las fallas características de los mercados financieros, generando en 1981-82 la más severa crisis del sector en la historia reciente del país. El exagerado *boom* crediticio, con elevados componentes de cartera falsa y créditos relacionados de dudosa recuperación, fue causa y resultado a la vez del exceso de gasto y endeudamiento externo que desembocó en dicha crisis. Luego de la masiva intervención de bancos en 1983, la liquidación de buena parte de ellos y de un prolongado esfuerzo de recuperación de la solvencia –con un costo cercano al 35% del PIB–, se instauró a partir de 1986 un nuevo régimen de supervisión, con un severo control a las colocaciones relacionadas y al endeudamiento externo de los bancos. No obstante los períodos recesivos que afectaron a la economía durante la década de los noventa, los indicadores

de solvencia del sistema financiero superan inclusive los criterios del Comité de Basilea. El significativo incremento en la variabilidad de los flujos financieros presenta hoy el desafío de avanzar en la supervisión consolidada de conglomerados financieros y prevenir y/o cubrir descalces entre estructuras de activos y pasivos que puedan originar vulnerabilidades en la situación de solvencia.

El capítulo 5, de Graciela Moguillansky, muestra que la primera etapa de privatizaciones no condujo a resultados positivos en términos de inversión. Los empresarios relacionados con las empresas y bancos privatizados prefirieron orientar sus recursos a la compra de activos y a las ganancias de corto plazo, estimulados por el contexto institucional y los incentivos macroeconómicos. En cambio, la segunda etapa de privatizaciones –entre 1985 y 1989– se dio en un contexto muy diferente, marcado por la generación de estímulos directos a la capitalización en sectores procesadores de recursos naturales, a la orientación exportadora y a la asignación de capital privado hacia sectores de servicios básicos de infraestructura. El resultado fue la recuperación de la inversión en esos sectores desde los bajos niveles anteriores. Sin embargo, es sólo hacia fines de los ochenta que pudo alcanzarse coeficientes de inversión similares a los de los años sesenta (consistentes con tasas de crecimiento del PIB del orden de 4%). En los noventa, la tasa de inversión llegó a los niveles más altos en la historia del país, mientras que en lo transcurrido del nuevo milenio, tanto la inversión y el crecimiento se han desacelerado. Ello ha estado asociado a la brecha recesiva registrada desde mediados de 1998. Las actividades productivas más dinámicas tendieron a quedar concentradas en mercados que han perdido dinamismo en el comercio internacional. Según la autora, no ha madurado una fase de exportaciones de productos o servicios de mayor valor agregado e incorporación tecnológica, porque el país ha carecido de una visión estratégica de largo plazo para impulsarla. Por otro lado, el planteamiento de algunos observadores de privatizar las empresas aún en poder del Estado no parece condición ni suficiente ni necesaria para volver a encauzar la economía a la senda de crecimiento de los noventa.

El capítulo 6, de Alejandra Mizala y Pilar Romaguera, tiene como objetivo revisar la legislación laboral chilena de las últimas décadas y

analizar su impacto sobre el mercado laboral. Aunque el “Plan Laboral” del régimen de Pinochet no fue introducido sino hasta 1979, ya en los primeros años del gobierno militar hubo una reforma de facto por la represión de los sindicatos; ésta tuvo como resultado un fuerte aumento del desempleo y una baja de los salarios. Fue sólo en los años noventa, al restablecerse la democracia, que el sesgo anti-trabajador fue cambiado. Las autoras argumentan que, a pesar de estas últimas reformas, no se ha logrado en Chile una legislación laboral legitimada socialmente. Sugieren que para ello sería necesario conjugar mayores grados de flexibilidad de la demanda y también de la oferta laboral con protección a los trabajadores, y establecer relaciones laborales de cooperación entre trabajadores y empleadores, condición básica para el funcionamiento eficaz de la empresa.

El capítulo 7, de Andras Uthoff, analiza la profunda reforma del sistema de pensiones chileno que se llevó a cabo en 1981, cerrándose a nuevos participantes el régimen de reparto anterior e introduciéndose un sistema de capitalización, con cuentas individuales administradas por agentes privados, y beneficios pensionales vinculados a la acumulación de fondos, como resultado de la capitalización de los aportes obligatorios. Uno de los aspectos de esta reforma que ha recibido mayor atención, ha sido su eventual impacto sobre los niveles de ahorro interno, el financiamiento de la inversión y la profundización financiera. Al respecto, la experiencia chilena señala que el gran incremento en las tasas de ahorro nacional observado en la década de los ochenta se explica en primer lugar por el significativo esfuerzo de ahorro fiscal requerido para cubrir el déficit derivado del cierre del sistema anterior, y por los incentivos directos e indirectos al ahorro de las empresas. Sin embargo, el efecto del ahorro previsional, como un todo, ha sido negativo, pues el creciente déficit operativo del sistema antiguo y el derivado de la transición ha superado al flujo directo de ahorro de los trabajadores en sus cuentas individuales. Como lo demuestra el caso de Chile y la experiencia de otros países de la región, la profundización financiera que potencialmente conlleva el sistema de capitalización implica importantes esfuerzos de ahorro fiscal y sacrificio de programas sociales de alta prioridad. Por otra parte, la canalización de los fondos previsionales hacia la inversión real es aún insuficiente, por cuanto supone desarrollar una compleja

institucionalidad, más *completa* y orientada a reducir, cubrir y absorber los riesgos de proyectos de largo plazo. La lección de la experiencia chilena es que todos estos desarrollos resultan de una acción deliberada y no son frutos automáticos de la introducción de un sistema de pensiones privado basado en la capitalización. Finalmente, en el sistema vigente, algo más de un tercio de la fuerza de trabajo no cotiza regularmente, y una proporción significativa de los que cotizan no acumula fondos suficientes para cubrir una pensión mínima. Resolver estos dos problemas constituye un gran desafío.

El capítulo 8, de Daniel Titelman, se focaliza en las reformas que cambiaron profundamente la estructura y funcionamiento del sector salud, desde principios de los años ochenta. Entre los principales cambios se encuentran la creación del Fondo Nacional de Salud, del Sistema Nacional de Servicios de Salud, de las Instituciones de Salud Previsional ISAPRE, y el proceso de municipalización de la atención primaria. La separación de funciones entre financiamiento y provisión de servicios es un aspecto positivo de la reforma. Sin embargo, la mezcla público-privada que se generó a raíz de la reforma es inequitativa e ineficiente. En 1989, el sector privado, que cubre aproximadamente el 24% de la población, gastaba cuatro veces más por beneficiario que el sector público que cubre alrededor de dos tercios de la población. En 1999 esta diferencia se redujo a dos veces. El autor plantea que para mejorar la equidad y la eficiencia es necesario realizar cambios en el ámbito del financiamiento y de la provisión, que mejoren la interacción entre los sectores público y privado. En la esfera del financiamiento se plantea introducir un fondo de solidaridad que permita captar y distribuir subsidios, con el fin de mejorar el acceso de las personas con mayores carencias y riesgos y evitar el proceso discriminatorio de selección de riesgos que realizan las ISAPRE. Además, hay que avanzar hacia seguros universales e integrales, que cubran a las personas a lo largo del ciclo de vida. Este tipo de seguros son compatibles con la existencia de aseguradoras o administradoras de riesgos de salud públicas y privadas. Para mejorar la eficiencia hay que dotar al sector público de mayores grados de flexibilidad.

El capítulo 9, de Osvaldo Larrañaga, sobre la base de antecedentes de la Universidad de Chile para el Gran Santiago en el período 1958-2001, muestra que la economía chilena presenta –con altibajos–

niveles muy elevados y persistentes de desigualdad. Estos indicadores de desigualdad presentan una fuerte inestabilidad como respuesta tanto a las transformaciones estructurales que ha experimentado la economía y las diversas coyunturas macroeconómicas del período, como a cambios seculares en variables tales como la tasa de participación de la mujer en el mercado laboral. El período de reformas económicas iniciado en 1974 –que transformó estructuralmente la economía chilena a través de la apertura externa, el uso extendido de mecanismos de mercado en la asignación de los recursos, y la reducción del Estado en la vida económica– estuvo asociado a un incremento secular en los niveles de desigualdad, cuyo máximo histórico se alcanzó en 1987. Sin embargo, la mayor desigualdad también puede relacionarse con las políticas de estabilización y ajuste introducidas a mediados de los años setenta y pos-crisis de la deuda de 1982, las cuales tuvieron un fuerte componente recesivo; en efecto, los deterioros más intensos se observan en 1976 y en 1982. A partir de 1988, se produce una trayectoria en forma de U: la desigualdad descendió significativamente hasta 1992-1994, luego experimentó un cambio de tendencia, deteriorándose en particular hacia fines del período, con el ajuste asociado a la crisis asiática en 1999-2001. No obstante este retroceso, el período concluye con una distribución del ingreso más favorable que la observada en los ochenta, aunque más regresiva que la registrada en los dos decenios precedentes.

Muchas personas e instituciones contribuyeron a la elaboración de este libro. Varios especialistas participaron en etapas anteriores del libro, aunque no tienen capítulos aquí incluidos; de ellos, queremos reconocer especialmente el apoyo de Osvaldo Rosales y Guillermo García-Huidobro. Para la preparación del texto, recibimos la ayuda muy valiosa y apreciada de Heriberto Tapia (en la revisión técnica de varios capítulos), de Lenka Arriagada (en la preparación editorial del texto), de María Eugenia Johnson y Ximena Sánchez (en tareas secretariales), y de Nelson Soza (en la edición del manuscrito). Finalmente, queremos agradecer a los colegas que escribieron los diversos capítulos, especialmente por su buena disposición a aceptar las muchas sugerencias formuladas para la revisión de sus textos iniciales.

Referencias bibliográficas

- Ffrench-Davis, R. (2001), *Entre el neoliberalismo y el crecimiento con equidad. Tres décadas de política económica en Chile*, DOLMEN, segunda edición, Santiago.
- Katz, J. (2000), *Reformas estructurales, productividad y conducta tecnológica en América Latina*, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago.
- Larraín, F. y R. Vergara, eds. (2000), *La transformación económica en Chile*, Centro de Estudios Públicos, Santiago.
- Moguillansky, G. y R. Bielschowsky (2000), *Inversión y reformas económicas en América Latina*, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago.
- Morley, S. (2000), *La distribución del ingreso en América Latina y el Caribe*, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago.
- Stallings, B. y W. Peres (2000), *Crecimiento, empleo y equidad: el impacto de la reformas económicas en América Latina y el Caribe*, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago.
- Weller, J. (2000), *Reformas económicas, crecimiento y empleo: los mercados de trabajo en América Latina y el Caribe*, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago.

CAPÍTULO 1

Las reformas estructurales y el desempeño socioeconómico

Barbara Stallings*

Introducción

El proceso de reformas estructurales ocurrido en Chile resulta único en América Latina por haber comenzado tempranamente y ofrecer, en consecuencia, un dilatado marco temporal para evaluar su impacto. También quizás lo sea por haber logrado un crecimiento elevado y sostenible, un auge de las exportaciones, un desempleo reducido e índices de pobreza declinantes. Aunque esta trayectoria se ha visto empañada en parte por la desaceleración que comenzó a fines de los años noventa, el éxito también le fue esquivo al proceso de reformas en sus primeros años. En otras palabras, las casi tres décadas transcurridas desde que aquéllas comenzaron en 1973 no constituyen un todo único: constituyen varios subperíodos, con características muy distintas y resultados diferentes. La secuencia cronológica de estos subperíodos es compleja, pues no todas las reformas comenzaron simultáneamente y el proceso no fue lineal. En todo caso, se pueden identificar cuatro subperíodos principales:

- El primero (1973-81) comenzó apenas se produjo el Golpe de Estado que instauró al gobierno militar. Su característica principal fue la aplicación rígida e ideológica de un conjunto de reformas estructurales y políticas macroeconómicas que derivaron en un desempeño altamente volátil, culminando en una grave crisis cambiaria y bancaria.

* La autora agradece los comentarios de Ricardo Ffrench-Davis, Felipe Jiménez, Alejandra Mizala y Graciela Moguillansky. Además, aprecia la ayuda de Heriberto Tapia con los cuadros estadísticos.

- El segundo subperíodo (1982-84) abarcó la crisis propiamente tal y sus repercusiones inmediatas, cuando se revirtieron las políticas adoptadas previamente a fin de encarar las secuelas de la crisis, la más grave que había enfrentado Chile desde los años treinta.
- En el tercer subperíodo (1985-89) hubo un retorno a la idea central del proceso de reforma inicial, pero con una gestión más flexible, especialmente con respecto a las variables de corto plazo. El resultado fue un repunte del desempeño económico, si bien parte importante del mejoramiento se debió a la recuperación de la crisis.
- El cuarto subperíodo (1990 hasta el presente) mostró cambios de distinta naturaleza frente a las reformas. Por una parte, éstos se desaceleraron a comienzos de los años noventa, puesto que el grueso de la agenda ya se había completado; no obstante, en el segundo lustro de la década se emprendieron nuevas iniciativas, entre ellas: una nueva rebaja de aranceles y una reanudación de las privatizaciones (sobre todo mediante el uso de “concesiones”). Por otra parte, si bien los nuevos gobiernos democráticos optaron por mantener los lineamientos principales del modelo económico pre-existente, le introdujeron ajustes importantes, particularmente en los ámbitos regulador y social y en el manejo macroeconómico. A pesar de los problemas surgidos a partir de 1998 en relación con la crisis asiática, este período exhibió un sólido desempeño económico y social, basado en la madurez de las reformas y una hábil gestión macroeconómica.

El presente capítulo analiza las reformas y su impacto en cuatro secciones. La sección 1 reseña los antecedentes históricos del período anterior a las reformas (años sesenta y comienzos de los setenta) y caracteriza las condiciones iniciales en que éstas comenzaron a materializarse en 1973-74. La sección 2 examina el proceso de reformas *per se*, concentrándose en siete áreas: liberalización de las importaciones, liberalización financiera interna, apertura de la cuenta de capitales, privatización, reforma laboral, reforma de pensiones y reforma del sector salud; un análisis más exhaustivo al respecto se presenta en

otros capítulos de este libro. La sección 3 sintetiza el desempeño de aquéllas en términos de crecimiento, inversión, ahorro, exportaciones, empleo, salarios, pobreza, distribución del ingreso y gasto social. Naturalmente, las reformas no son la única explicación de estos resultados. Además del contexto internacional, otro conjunto particularmente importante de variables está constituido por la política macroeconómica. Dada su importancia, constituye el tema de un capítulo aparte, que va a continuación de éste. Por último, la sección 4 sugiere algunas lecciones de política que otros países podrían extraer de la experiencia chilena con las reformas estructurales.

1. El período pre-reforma y las condiciones iniciales

En el período posterior a la Segunda Guerra Mundial, Chile había estructurado una típica economía protegida, donde el Estado desempeñaba un papel prominente, basado en lo que suele conocerse como industrialización mediante sustitución de importaciones (ISI). De hecho, el caso chileno era un ejemplo más bien extremo de ese modelo:¹ los aranceles eran muy elevados, las cuotas aplicadas al ingreso de bienes importados eran omnipresentes, los flujos de capital extranjero estaban restringidos y el Estado controlaba –directa o indirectamente– una parte considerable de la actividad económica. Estas características cobraron mayor relieve durante los gobiernos centristas del Presidente Eduardo Frei Montalva (1964-70) e izquierdista del Presidente Salvador Allende Gossens (1970-73) (Stallings, 1978). Pero fueron sustantivamente alteradas después del golpe militar del 11 de setiembre de 1973.

El gobierno de Frei propició simultáneamente políticas macroeconómicas estables y un papel activo del Estado en la economía. Así, privilegió la estabilización e introdujo políticas innovadoras como el tipo de cambio “reptante” (Ffrench-Davis, 2001, cap.IV). Al mismo tiempo, llevó a cabo la “chilenización” del cobre e inició una amplia reforma agraria. Estos objetivos –a veces contradictorios– llevaron a la

1 Véase Morley, Machado y Pettinato (1999) para índices comparativos del grado de cierre económico y dominio estatal de la economía en 19 países latinoamericanos.

polarización política y, pese a un desempeño económico aceptable (véase el cuadro 1.1), a la derrota del candidato del gobierno en la elección de 1970.

Cuadro 1.1
Condiciones iniciales antes de las reformas, 1965-1973

Variable	1965-1970	1971-1973
PIB		
(porcentaje de variación)	4.0	1.2
Exportaciones		
(porcentaje de variación)	2.3	-4.2
Precios al consumidor		
(porcentaje de variación)	26.3	293.8
Desempleo		
(porcentaje de la fuerza laboral)	5.9	4.7
Salario real		
(1970=100)	84.2	89.7
Inversión		
(porcentaje del PIB)	19.3	15.9
Balanza fiscal		
(porcentaje del PIB)	-2.5	-11.5

Fuente: French-Davis (2001: cuadro 1.2).

El gobierno de Allende mostraba contradicciones todavía mayores. Comprometida a allanar el camino para la transición al socialismo, la coalición de la Unidad Popular completó rápidamente la nacionalización de la industria del cobre, intensificó la reforma agraria y tomó el control de muchas de las grandes industrias y bancos del país. Sin embargo, a diferencia de la administración Frei, no pudo mantener el control macroeconómico. En parte, esto obedeció a las actividades internas y externas de la oposición dirigidas a desestabilizar el gobierno, pero también a que las propias políticas impulsadas no eran viables. De este modo, la demanda doméstica se expandió merced al enorme incremento del gasto público, que no podía financiarse; los incrementos salariales superaron la capacidad de las empresas para solventarlos; y las exportaciones cayeron, a la vez que el capital extranjero dejó de afluir. Si a todo ello se suma el deterioro en los términos de intercambio ocurrido en este período, se obtiene como resultado unos desequilibrios que no podían sostenerse.

La polarización condujo esta vez a un golpe militar brutal apenas transcurridos tres de los seis años de mandato del Presidente Allende. Aunque al principio el nuevo régimen militar carecía de una estrategia económica, a mediados de 1975 un grupo de economistas de la Universidad Católica de Chile vinculado estrechamente a la Universidad de Chicago (de ahí el apodo de los “Chicago Boys”) adquirió supremacía en cuanto a la formulación de políticas. Su ingreso al gobierno se sustentó en un conjunto de planes para crear una economía de mercado de libro de texto, basada en un conjunto de reformas estructurales y de políticas macroeconómicas que son motivo de análisis en este libro.

Las condiciones iniciales que este grupo de técnicos afrontó fueron enormemente difíciles (véanse Larraín y Meller, 1991; Ffrench-Davis, 2001, cap.I), pero también los remedios propuestos a menudo crearon tantos problemas como aquéllos que solucionaron. Como puede observarse en los cuadros 1.1 y 2.1, los desequilibrios macroeconómicos en 1973 eran graves: la tasa media de crecimiento del PIB fue baja para el período 1971-73 en su conjunto (y negativa en el año 1973); las exportaciones cayeron durante todo el período; la inversión disminuyó a un 16% del PIB, como un rechazo del sector privado a las nacionalizaciones; el déficit fiscal subió a un promedio de 11.5% del PIB; el desempleo se mantuvo artificialmente bajo, mientras los salarios reales cayeron al dispararse los precios al consumidor a casi 300% promedio para los tres años (606% en 1973). Estas condiciones macroeconómicas se combinaron con distorsiones estructurales: un arancel medio de casi 100%, un tipo de cambio muy sobrevaluado y controles cambiarios estrictos, tasas de interés real negativas y control del gobierno sobre un alto porcentaje de la producción. Los Chicago Boys se propusieron cambiar todo esto.

2. Las reformas estructurales, 1973-2000

El nuevo equipo económico introdujo reformas tanto económicas como sociales, pero es conveniente examinarlas por separado. No sólo porque la índole de sus áreas temáticas es diferente, sino por sus

significativas distancias temporales en que fueron aplicadas. Así, las reformas económicas comenzaron muy poco después de que el gobierno militar asumió el poder, mientras que cambiaron hacia un mayor pragmatismo después de la crisis de los años ochenta. En cambio, las reformas sociales comenzaron más tarde, poco antes de la crisis, y a diferencia de aquéllas, no experimentaron grandes alteraciones sino hasta después de que retornó el gobierno democrático en 1990.

a) Reformas económicas

Las cuatro reformas económicas que analizamos aquí –liberalización de las importaciones, liberalización financiera interna, apertura de la cuenta de capital y privatización– fueron los elementos principales del tránsito hacia una economía más abierta, dominada por el sector privado. El cuadro 1.2 reseña los principales cambios de política involucrados.

i) *Reforma comercial*

Entre las primeras reformas económicas realizadas por el gobierno militar estuvo la relacionada con el comercio internacional.² Sus proponentes criticaron la protección existente, aduciendo que reducía la eficiencia de las empresas, perjudicaba a los consumidores y exportadores con precios elevados y fomentaba una conducta captadora de rentas (*rent-seeking behavior*). Aunque algunos consideraban válido el argumento de apoyar la industria naciente, señalaron la dificultad de eliminar la protección una vez implantada.

En función de tales argumentos, se eliminaron las barreras no arancelarias y el antiguo sistema arancelario –con tasas elevadas y amplia dispersión–, reemplazándose por otro con tasas más bajas y una estructura más uniforme. En una primera etapa hasta 1975, se hizo hincapié en eliminar las cuotas, reducir los aranceles muy elevados hasta

2 Además del capítulo de Agosin (en este volumen), véanse las fuentes siguientes sobre liberalización comercial: Ffrench-Davis (1980), Edwards y Cox Edwards (1987), de la Cuadra y Hachette (1992), Meller (1996), CEPAL (1997), Hachette (2000), Ffrench-Davis (2001, cap.III).

Cuadro 1.2
Resumen de las reformas económicas 1974-2000

Reforma	1974-1981	1982-1984	1985-1989	1990-2000
Liberalización de las importaciones	Eliminar las barreras no arancelarias; reducir las tasas arancelarias de 94% en promedio (con alta dispersión) a una tasa uniforme de 10%.	Elevar los aranceles a 35%; imponer sobretasas a muchos productos.	Rebajar los aranceles a una tasa uniforme de 15%; mantener las sobretasas en algunos casos.	Rebajar los aranceles a una tasa uniforme de 11%; anunciar una nueva rebaja a 6% para el 2003; acuerdos de comercio preferencial introducen la dispersión de tasas.
Liberalización financiera doméstica	Eliminar los topes a las tasas de interés; eliminar las exigencias de crédito dirigido; reducir el encaje de 80% a 10% (depósitos a la vista); eliminar las restricciones a los empréstitos externos; establecer seguro de depósitos; relajar la regulación y la supervisión.	Intervenir y liquidar los bancos insolventes; adquirir préstamos no redituables; recapitalizar los bancos; reprogramar los préstamos. ^{a/}	Nueva Ley de Bancos (1986): incrementar la transparencia del riesgo crediticio; limitar los préstamos a prestatarios "relacionados"; eliminar el seguro de depósito (salvo para los pequeños depositantes y los depósitos a la vista); incrementar la razón capital-activos; restringir la definición de insolvencia.	Adoptar la razón capital-activos de 8% del BIS; ampliar la capacidad de los bancos para dedicarse a otras actividades, incluidas las inversiones internacionales.
Apertura de la cuenta de capitales	Permitir que los individuos o empresas traigan libremente capital al país, sujeto a las limitaciones de montos y vencimientos; relajar las regulaciones sobre las operaciones cambiarias de las instituciones financieras; permitir que los bancos extranjeros establezcan sucursales; establecer trato igual para los bancos extranjeros y nacionales.	Suspender temporalmente el pago de la deuda; restablecer los controles cambiarios; reintroducir otras medidas para regular la salida de fondos.	Eliminar gradualmente los controles; otorgar autonomía al banco central, permitiendo todas las actividades que no estén prohibidas expresamente; establecer un plan de conversión de deuda para ofrecer nuevos incentivos a la entrada de capital.	Aplicar el encaje de un año a las entradas financieras en épocas de abundancia, con un 30% como tasa máxima; inspeccionar las aplicaciones de la IED para impedir la evasión del encaje; a medida que disminuyan las entradas de capital, reducir el encaje a 10%, y luego 0%.
Privatización	Devolver las empresas "intervenidas" a los propietarios originales; vender las empresas de propiedad estatal de los servicios industriales, financieros y públicos, y del sector transporte.	Intervenir 60% de los activos bancarios privados, y muchas empresas no financieras endeudadas con bancos insolventes.	Reprivatizar las empresas intervenidas; privatizar (total o parcialmente) 27 de las empresas más grandes que todavía estaban en el sector público.	Completar la privatización de algunas empresas, vender otras; iniciar el proceso de incorporar el capital privado en los sectores de infraestructura mediante "concesiones".

Fuente: Véase el texto.

a/ Estas medidas se aplicaron durante el período 1981-1987.

un máximo de 220% y limitar la dispersión. Luego, entre 1975 y 1977, las tasas máximas fueron disminuidas a un rango de 10-35%, con una media que cayó a 20%. En una tercera etapa, a fines de 1977, se anunció una tasa uniforme de 10% que entraría en vigor en junio de 1979.

El arancel uniforme de 10% sólo duró un poco más que la crisis de balanza de pagos que aquél contribuyó a detonar en 1982. Así, en marzo de 1983, como parte del intento para reactivar la economía, los aranceles se elevaron a 20% y luego a 35%, en setiembre de 1984. Además, se impusieron sobretasas a un número importante de productos. En 1985, a medida que remitían los efectos de la crisis, las tasas se redujeron nuevamente a 30% en marzo y 20% en junio, y a 15% en enero de 1988. La disposición a elevar los aranceles y utilizar sobretasas para afrontar los problemas económicos, para luego reducirlos gradualmente, contrastó con el enfoque más rígido de los años setenta.

Sólo después que asumió el gobierno democrático hubo una mayor liberalización del comercio. En 1991, se adoptó una tasa uniforme de 11% y, tras un amplio debate, se anunció en 1998 una declinación gradual que llevaría la tasa a 6% en 2003. Al mismo tiempo, en un proceso menos transparente, los diversos acuerdos comerciales preferenciales que se negociaron en este período reestablecieron hasta cierto punto tasas arancelarias diferenciadas.

La idea original cuando se iniciaron las reformas comerciales fue que la política cambiaría complementaría la liberalización de las importaciones, a fin de compensar a los productores por la protección que estaban perdiendo y ofrecer incentivos a los exportadores. Como se observará en el capítulo 2, esto funcionó en los primeros años, pero a fines de los setenta, el tipo de cambio se estaba utilizando para otros objetivos. El resultado fue un déficit comercial y en cuenta corriente abultado y creciente, que contribuyó a la crisis de comienzos de los años ochenta. En el segundo lustro de los años ochenta (y el primero de los noventa), el tipo de cambio se volvió a utilizar activamente para promover la competitividad comercial, pero la apreciación registrada a fines de la última década –fomentada por un elevado ingreso de capitales– generó una nueva asincronía con la reanudación de la apertura comercial. Este proceso es uno de varios ejemplos de las contradicciones existentes entre las reformas estructurales y las políticas macroeconómicas.

ii) Liberalización financiera interna

La liberalización financiera interna fue otra reforma temprana del gobierno militar.³ En el período de la ISI, el sistema financiero doméstico era un instrumento importante que utilizaba el gobierno para controlar la economía. Las tasas de interés las establecía el gobierno (siendo a menudo negativas *ex post*), el encaje era elevado, una parte sustancial del crédito se asignaba conforme a instrucciones administrativas, y los bancos de propiedad del Estado alcanzaban una alta participación del mercado. Aduciendo que estas características conducían a un ahorro escaso, una baja monetización de la economía y una asignación ineficiente de recursos (“represión financiera”), a fines de 1973 se inició la liberalización del mercado financiero.

Las reformas del período 1973-81 pueden agruparse en cuatro categorías. Primero, se puso término a las restricciones a la intermediación financiera: se levantaron las exigencias de crédito rígido; se redujo el encaje; fueron limitadas las restricciones a los préstamos externos, para después eliminarlas por completo, y se autorizó la operación de “financieras” (instituciones financieras no reguladas). En segundo término, se procedió a liberalizar las tasas de interés: a fines de 1975, los bancos quedaron en absoluta libertad para fijar las tasas de préstamos y depósitos, debiendo sólo fijar un “máximo convencional” a las primeras. Luego y como complemento de las primeras dos medidas, se privatizó el sector bancario, entre cuyas principales consecuencias figuró el fomentar el crecimiento de los “grupos” económicos. Sólo el Banco del Estado quedó en poder del sector público. También como parte del proceso de privatización, las instituciones extranjeras fueron autorizadas a operar en Chile. Por último, se introdujo un sistema de garantía de depósitos.

Producto del mercado no regulado imperante, el crédito se expandió de manera espectacular, las tasas de interés se dispararon, se desatendieron las normas prudenciales y muchos bancos se tornaron

3 Respecto de la liberalización financiera interna, véase el capítulo de Held y Jiménez (en este volumen). Véanse, asimismo, Arellano (1983), Held y Szalachman (1989), Valdés-Prieto (1994), Larraín (1997), Sanhueza (1999), Reinstein y Rosende (2000).

insolventes. Así, una grave crisis financiera se sumó a la de balanza de pagos ya mencionada. A partir de 1981 (es decir, antes de la moratoria mexicana de agosto de 1982), aquélla obligó a la Superintendencia de Bancos a intervenir muchas instituciones financieras, incluidos los dos bancos principales del país. Algunas instituciones fueron liquidadas y otras rescatadas mediante diversos instrumentos. La transferencia de préstamos incobrables al Banco Central, el acceso a las divisas a una tasa preferencial, la recapitalización mediante la emisión de nuevas acciones (subsidiadas) y la reprogramación de deudas elevaron los costos directos del programa de rescate al equivalente del 35% del PIB de la época (Sanhueza, 1999).

En el período que siguió a la crisis, surgió una nueva actitud con respecto a la regulación y supervisión del sector bancario. La Ley General de Bancos de 1986 –que pasó a ser un ejemplo para la región– fortaleció las facultades de la Superintendencia; restringió los límites a los créditos otorgados a partes “relacionadas”; clasificó las carteras por categoría de riesgo; estableció requisitos para las pérdidas previstas por préstamos, liberando así el capital y las reservas para confrontar acontecimientos imprevistos, y fortaleció la adecuación de capital. Limitó también la garantía de los depósitos a fin de que los depositantes se volvieran más vigilantes. Sin embargo, no sería sino hasta la revisión de la Ley de Bancos en 1997 que Chile hizo suyo el coeficiente de capital de 8% exigido por el Banco de Pagos Internacionales. A su vez, las actividades bancarias se extendieron a otras áreas, incluida la inversión internacional.

iii) Apertura de la cuenta de capitales

La liberalización financiera internacional o la apertura de la cuenta de capitales estuvo estrechamente relacionada con la liberalización financiera interna.⁴ Los controles de capitales solían ser un complemento del proteccionismo comercial y la represión financiera

4 Respecto de la apertura de la cuenta de capitales, véanse el capítulo de Ffrench-Davis y Tapia (en este volumen) y también Ffrench-Davis y Arellano (1981), Labán y Larraín (1994), Valdés-Prieto (1994), De Gregorio, Edwards y Valdés (2000), Le Fort y Lehmann (2000), Ffrench-Davis (2001, caps. V, VII y IX).

en el período pre-reforma. Permitían que los gobiernos regularan el monto de divisas que podía sacarse del país y exigían que los exportadores de productos tradicionales convirtieran los dólares en moneda local a tasas inferiores a las del mercado. Había además otras restricciones más concretas para determinados tipos de flujos de capital. La inversión extranjera directa constituía un ejemplo principal de tales restricciones con límites impuestos a los sectores donde se podía invertir y a la repatriación de capital y la remesa de utilidades. En Chile como en otros países, los partidarios de las reformas sostenían que los controles de capital conducían al mercado negro de divisas, quitándole al gobierno muchas funciones y generando un comportamiento captador de rentas. Se decía, asimismo, que limitaban el acceso de las empresas locales al capital extranjero y a los recursos complementarios de tecnología y mercados.

Sin embargo, la apertura de la cuenta de capital fue más lenta y gradual que la reforma comercial y la liberalización financiera interna, no porque las autoridades no la favoreciesen; claramente era un componente esencial del paquete de reformas globales que se estaba implementando. El problema consistía en la percepción de que una gran afluencia de capital podía socavar la política anti-inflacionaria, que constituía una de las prioridades principales de entonces, según lo explicado en el capítulo 2.

Así, la apertura de la cuenta de capitales antes de la crisis de 1982 ocurrió en dos etapas. La primera involucró a los actores extranjeros y nacionales no-bancarios. Desde 1974, los extranjeros fueron autorizados a ingresar dinero a Chile sin restricciones y se modificó la ley de inversión extranjera (Decreto 600), otorgando un trato igualitario a extranjeros y nacionales chilenos y permitiendo el acceso al mercado formal de divisas para la repatriación de capital (transcurridos tres años) y la remesa de utilidades. Así, a partir de 1975 la cuenta de capital quedó plenamente abierta para los extranjeros y agentes nacionales no-bancarios (Valdés-Prieto, 1994, pp. 363-64). Tras el retiro de Chile del Pacto Andino, en 1976, los bancos extranjeros fueron autorizados a operar en el país.

El segundo paso en la apertura de la cuenta de capitales involucró a los bancos chilenos: a fines de 1977, se les permitió intermediar los

créditos extranjeros, aunque con limitaciones, y en 1979 se estableció un encaje no remunerado para los créditos inferiores a 66 meses plazo (las tasas variaban según el vencimiento, con un encaje de 100% para los créditos a menos de 24 meses). Sin embargo, esta medida no fue una barrera efectiva contra el ingreso de capitales externos, pues el mercado principal estaba constituido por créditos con vencimiento superior a 66 meses. Los dos últimos cambios del período para el sector bancario se produjeron en abril de 1980, cuando los bancos nacionales fueron autorizados a obtener empréstitos y otorgar préstamos en el exterior en condiciones similares a las instituciones no-bancarias, y en 1981, al autorizárselos para abrir sucursales en el exterior. Así, estas reformas intensificaron la entrada de capital extranjero y contribuyeron a la crisis de 1981-82.

El proceso de liberalización continuó incluso durante los primeros meses de la crisis financiera, pues se redujo el encaje y se permitió que los bancos tomaran posiciones de cambio con una concentración crediticia máxima de 50% del capital más reservas. No obstante, en setiembre de 1982 la situación cambió radicalmente: se reintrodujeron los controles cambiarios, se reimpusieron las cuotas a las compras individuales de divisas y se redujo la proporción máxima de los ingresos de exportación que podían retenerse en el exterior. Tras la suspensión de la amortización de la deuda, en febrero de 1983, también se reintrodujo un período mínimo para el pago de las importaciones.

Al amainar la crisis, las restricciones fueron levantadas gradualmente, pero no fue sino hasta 1989 que ocurrió otro cambio importante. En ese año, se otorgó autonomía al Banco Central, y la regulación de las operaciones cambiarias pasó de un sistema donde todas las operaciones estaban prohibidas, a menos que se autorizaran explícitamente, a otro en que todas estaban permitidas, salvo que fuesen prohibidas explícitamente. Otra innovación del segundo lustro de los años ochenta fue la introducción de un plan de conversión de deuda, mediante el cual extranjeros y chilenos podían comprar deuda local a precios rebajados y cambiarla al equivalente de su valor nominal en pesos para efectuar inversiones directas.

En los años noventa, continuó disminuyéndose las restricciones a las salidas de capitales: los bancos comerciales, fondos de pensiones

y otros agentes fueron facultados para invertir cantidades crecientes de sus recursos en el exterior, y los exportadores pudieron mantener una mayor proporción de sus ingresos de divisas, en lugar de venderlas al Banco Central. Sin embargo, simultáneamente con el incremento de la afluencia de capitales a América Latina en general y a Chile en particular, se utilizó varios mecanismos para limitar la entrada de divisas. Así, en junio de 1991, se introdujo un encaje no remunerado de 20% a los créditos externos (Ffrench-Davis, 2001, cap.IX), el cual debía mantenerse en el Banco Central por un mínimo de noventa días y un máximo de un año y el impuesto de 1.2% al crédito interno se hizo extensivo a los créditos externos. Aunque ambos gravámenes tenían un costo marginal nulo para los préstamos con vencimiento a más de un año, eran muy onerosos para los flujos a corto plazo. Con el tiempo, al seguir creciendo las entradas de capitales, recrudescieron las restricciones. Entre otras medidas, se incrementó a 30% el encaje en 1992, pero con la escasez de fondos externos asociada a la crisis asiática, se redujo a 10% y luego a cero (sin embargo, las autoridades anunciaron que la tasa podría elevarse nuevamente, si las circunstancias lo exigían).

iv) Privatización

El cuarto elemento del proceso de reforma económica fue la privatización.⁵ La gran concentración del aparato productivo en manos del gobierno a fines del período de Allende provocó críticas por el excesivo poder del Estado frente al sector privado y el resto de la sociedad, así como por la gestión ineficiente, los déficit que absorbían los recursos públicos y la falta de competitividad de las empresas estatales.

Tras el golpe militar de 1973, uno de los primeros actos del nuevo gobierno fue devolver a sus propietarios un grupo de empresas cuya operación estaba bajo el control del Estado, pero cuya propiedad no se había transferido legalmente (las empresas “intervenidas”); en esta condición figuraban más de 300 empresas, principalmente del sector

5 Respecto de la privatización, véanse Moguillansky (en este volumen) y Marcel (1989), Hachette y Lüders (1992), Muñoz (1993), Bitrán y Sáez (1994), Larroulet (1994), Hachette (2000).

industrial. El requisito principal para su restitución fue que los antiguos propietarios no entablaran ninguna acción judicial contra el gobierno, aunque en algunos casos también involucraba otras condiciones (empleo, inversión). También se devolvieron muchos predios agrícolas.

Otro conjunto de privatizaciones en el período anterior a la crisis de 1982 incluyó la venta de unas 200 empresas de los sectores industrial, financiero y comercial, que en su mayoría habían sido adquiridas durante el gobierno de Allende. En este caso, las dos principales formas de privatización fueron las ventas directas (en especial, tratándose de la pequeña empresa) y las subastas públicas (para la gran empresa). Estas últimas perseguían maximizar el precio abonado por la venta de un paquete de acciones que garantizaba el control de la entidad. Muchas empresas fueron adquiridas con créditos –además subsidiados– de instituciones gubernamentales, utilizando como garantía los propios activos de aquéllas. El resultado fue acelerar la formación de conglomerados y aumentar considerablemente la concentración de la propiedad. En múltiples casos, también los bancos fueron adquiridos por los mismos grupos, creando así medios adicionales para incrementar sus haberes.

Durante la grave crisis financiera de 1981-82, varias instituciones financieras –incluidos los dos bancos más grandes del país– quebraron y fueron intervenidas por el gobierno, con el resultado que muchas empresas no financieras muy endeudadas volvieron también al control estatal. Es posible que la concentración de los medios de producción en manos estatales alcanzada en 1983 haya sido incluso mayor que durante el período de Allende, lo que movió a algunos comentaristas a referirse a ella como “la vía Chicago al socialismo”.

Siguiendo el mismo patrón verificado en otras reformas, tan pronto como la crisis comenzó a atenuarse se llevó a cabo una segunda ronda de privatizaciones, en 1984-85, para retrotraer la economía al modelo de sector privado que el gobierno se empeñaba en crear. Las subastas públicas volvieron a ser un mecanismo importante en la privatización de las empresas no financieras, pero esta vez el proceso fue más cuidadoso: los compradores debían comprobar su solvencia y

las ventas se hacían en efectivo y no a crédito. En el caso de las empresas financieras, éstas se privatizaron mediante un proceso de “capitalismo popular” –ventas de pequeñas partidas de acciones–, con la intención declarada de dispersar ampliamente su propiedad. En la práctica, sin embargo, lo habitual era que esto no ocurriera.

Tras la reprivatización de las empresas absorbidas durante la crisis, un cuarto conjunto fue vendido a fines de los años ochenta. Este lo constituyeron algunas de las mayores empresas del país, que habían pertenecido tradicionalmente al sector público y que éste había conservado hasta entonces por razones de seguridad nacional. De este modo, se privatizó total o parcialmente 27 empresas de sectores que incluían los teléfonos (CTC), telecomunicaciones (ENTEL), energía (ENDESA), acero (CAP) y transporte aéreo (LAN). Para evitar controversias, se mantuvo la idea de dispersar la propiedad. Los compradores fueron particulares, incluidos los trabajadores de las empresas respectivas; instituciones, entre ellas los fondos de pensiones, y otras empresas. En algunos casos, participó también el capital extranjero, utilizando para ello el mecanismo de conversión de deuda para reducir el precio pagado.

Aunque en los años noventa los gobiernos democráticos realizaron algunas privatizaciones menores –incluidos puertos e instalaciones sanitarias– la mayoría de las grandes empresas ya estaba en manos privadas. De todo el proceso privatizador, siempre fueron exceptuados el cobre (CODELCO), el petróleo (ENAP) y el Banco del Estado, en los cuales se mantuvo el control del Estado como parte de la política económica global. En la última parte de la década, la necesidad de incrementar la infraestructura y la falta de recursos fiscales para materializarla llevó a la introducción de un sistema de “concesiones”. Este mecanismo entrañó la licitación por parte del gobierno de los derechos para construir carreteras, túneles, puertos u otra estructura, y cobrar por su uso hasta recuperar los costos y obtener una utilidad convenida. Conseguidos estos objetivos, las obras volverían a ser propiedad pública.

b) Reformas sociales

Las reformas aplicadas desde 1973 en los ámbitos laboral, de la seguridad social y la salud constituyen un intento de extender la lógica que inspiraba las reformas económicas a las principales áreas sociales. Es decir, se introdujo un enfoque orientado al mercado a la vez que el gobierno se retiraba de muchas de sus funciones tradicionales. Estas reformas estaban unidas entre sí por una lógica similar, pero también había vínculos con respecto a su impacto sobre las reformas económicas. Por ejemplo, la reforma laboral afectaba los costos de las empresas e influía, por ende, en el éxito de las reformas comerciales para incrementar la competitividad. La reforma de pensiones estaba vinculada estrechamente con los resultados de la reforma financiera. Las reformas sociales tuvieron una introducción más tardía que sus contrapartes económicas y experimentaron modificaciones mínimas hasta el retorno del gobierno democrático. En el cuadro 1.3 se presenta una síntesis de sus características.

i) Reforma laboral

Aunque la principal reforma laboral del régimen militar no se implementó hasta 1979, el trato dado a los trabajadores cambió apenas producido el Golpe de Estado.⁶ En particular, la represión de los sindicatos, la eliminación de la negociación colectiva y del derecho a huelga representaron una reforma laboral *de facto* con respecto a la situación previa. Como en la mayoría de los demás países latinoamericanos, el Código Laboral chileno anterior a 1973 otorgaba a los trabajadores una amplia protección, puesto que los despidos suponían costos elevados de diversa especie, las huelgas podían ser indefinidas y se prohibía el reemplazo de los trabajadores durante aquéllas. Además, mediante la fijación de los incrementos salariales del sector público y otras intervenciones, el gobierno desempeñaba un papel importante en el proceso de negociación colectiva. Tales características eran claramente incompatibles con las reformas económicas que se estaban implantando.

6 Respecto de la reforma laboral, véase Mizala y Romaguera (en este volumen) y asimismo, Jadresic (1990), Cortázar (1993), González (1996), Mizala y Romaguera (1996), Coloma y Rojas (2000).

Cuadro 1.3
Resumen de las reformas sociales, 1974-2000

Reforma	1974-1981	1982-1984	1985-1989	1990-2000
Reforma laboral	1974-1978: liberación de facto mediante la represión de los sindicatos y prohibición de la negociación colectiva. 1979: el "Plan Laboral" desregula oficialmente los mercados laborales, restituye una versión limitada de negociación colectiva, pero con poca participación del gobierno; se faculta a las empresas para despedir trabajadores sin expresión de causa pero con el pago de indemnización.	Eliminación de la indización obligatoria de los sueldos para el sector privado.		La nueva ley laboral (1990) exige justificar los despidos; aumenta la indemnización; reduce los requisitos para formar sindicatos; restablece el derecho a la huelga indefinida, pero con derecho a reemplazar a los huelguistas
Reforma de las pensiones	1980: Establecimiento de un nuevo sistema de pensiones, basado en las contribuciones individuales en vez del "sistema de reparto"; el gobierno sigue otorgando una pensión mínima, financia los costos de la transición, supervisa las administradoras de fondos de pensiones (AFP) de propiedad privada.	Quiebra de varias AFP, intervención de otras por el gobierno como resultado de la crisis financiera.	Reprivatización de las AFP intervenidas; entrada de inversionistas extranjeros; expansión de las opciones de inversión de las AFP en instrumentos del sector privado.	Permiso para que las AFP inviertan en el exterior.
Reforma de la salud	1981: Permiso para que el sector privado participe en el financiamiento y provisión de atención de salud; división del sistema en las ISAPRE privadas y el FONASA público; municipalización del sistema del sector público.		Eliminación del acceso diferencial, focalización de los subsidios en los grupos de más bajos ingresos.	Creación de la Superintendencia de las ISAPRE; afianzamiento de los reglamentos con respecto a la información, los precios de los servicios al adulto mayor, y limitaciones a la manipulación de las condiciones existentes.

Fuente: Véase el texto.

Con el fin de tornar más “flexible” el mercado laboral, a fines de los años setenta se introdujeron varias medidas legales, conocidas como “el Plan Laboral”. La más importante de ellas fue el establecimiento de la facultad de los empleadores para despedir trabajadores sin expresión de causa, condicionada al pago de indemnización (un mes de sueldo por año de servicio, más adelante reducida a un máximo de cinco años). También, se restableció el derecho de negociación colectiva, pero en condiciones que debilitaban el poder de los sindicatos: fue mucho más difícil organizarlos, su afiliación pasó a ser voluntaria, la negociación debía efectuarse a nivel de la empresa, las huelgas se limitaron a 60 días y los trabajadores podían ser reemplazados. Si bien los decretos gubernamentales continuaron fijando los incrementos salariales de los trabajadores del sector privado que no negociaban colectivamente, el papel del gobierno en todo este proceso se tornó mucho más restringido.

Aunque durante los años ochenta la legislación laboral experimentó algunas modificaciones y ajustes menores –entre ellas la eliminación en 1982 del uso obligatorio del índice de inflación para suscribir contratos–, los principales elementos del Plan Laboral continuaron rigiendo las relaciones laborales hasta el término del régimen militar. Sólo con la asunción del primer gobierno democrático se introdujeron cambios importantes en la legislación laboral de 1979, tratando de corregir el deterioro sufrido por los trabajadores, pero sin vulnerar el funcionamiento del mercado.

Así, en 1990 se implementó una serie de modificaciones, destacando entre ellas: se reimplantó la exigencia a los empleadores de justificar los despidos (aunque se mantuvo como causa posible de éstos las “necesidades de la empresa”); se aumentó de 5 a 11 el número máximo de años susceptibles de indemnización; se facilitó la formación de sindicatos, si bien la afiliación siguió siendo voluntaria; se declaró que la negociación colectiva podía efectuarse entre grupos de empresas, si había un acuerdo voluntario; y se restableció la huelga indefinida, pero con el reemplazo de trabajadores. La intervención del gobierno, sin embargo, siguió siendo escasa. Por ejemplo, la política salarial sólo regía para el sector público y para la fijación del salario mínimo.

Ya en los años noventa, hubo varios intentos destinados a seguir modificando la legislación para fortalecer la posición de los trabajadores, en particular respecto del proceso de negociación colectiva y los derechos de los sindicatos. Sin embargo, las iniciativas generaron un conflicto de proporciones, sobre todo con respecto a la negociación colectiva inter-empresas y el reemplazo de los trabajadores en huelga. En septiembre de 2001 el Congreso aprobó una nueva ley, que no ha logrado zanjar los disensos existentes.

ii) Reforma de pensiones

Aunque Chile fue un pionero en muchos ámbitos de las reformas económicas y sociales, tal vez su mayor paradigma lo conforma la privatización del sistema de pensiones.⁷ El nuevo sistema fue establecido por ley en 1980 y buscó corregir lo que se consideraban graves defectos del sistema antiguo. Las reformas perseguían aumentar las pensiones, en función de los retornos del mercado; poner término a la concesión de pensiones por antigüedad y eliminar las pensiones especiales para grupos privilegiados; establecer contribuciones en función de las remuneraciones reales durante toda la vida laboral del individuo, y no sólo en función de los últimos años; establecer ajustes automáticos que contemplaran los cambios demográficos, para mantener el sistema en equilibrio; minimizar el influjo de las presiones políticas en el uso de los fondos, e incrementar la eficiencia y reducir la burocracia.

De todas ellas, la innovación más relevante consistió en sustituir el sistema “de reparto” –donde los trabajadores activos financian las pensiones de los jubilados– por un sistema de “capitalización”, en el cual cada trabajador contribuye a una cuenta obligatoria individual, la que financiaría su pensión. Esta viga maestra del sistema fue complementada por otras dos más tradicionales, financiadas con ingresos fiscales: pensiones para los discapacitados y adultos mayores indigentes, y pensiones complementarias para aquéllos cuyas cuentas individuales no alcanzaban a financiar la pensión mínima legal.

7 En cuanto a la reforma de las pensiones, véanse Uthoff (en este volumen), Arellano (1980), Piñera (1991), Arrau (1994), Diamond y Valdés-Prieto (1994), Uthoff (1995), Bustamante (1998), Acuña e Iglesias (2000), Mesa Lago (2000).

La gestión de las cuentas individuales se dejó en manos de las administradoras de fondos de pensiones (AFP), de propiedad privada, aunque el gobierno mantuvo un papel importante en su regulación y supervisión, así como en gestionar y financiar las demás partes del sistema global de pensiones. Además, éste desempeñó el papel crucial de sufragar los enormes costos de la transición entre los sistemas antiguo y nuevo; es decir, las contribuciones de cada trabajador pasaron de inmediato a engrosar sus propias cuentas, dejando que los ingresos fiscales financiaran el costo de las pensiones de los jubilados actuales. Uno de los aspectos de esta reforma chilena que suele pasarse por alto fue la capacidad del gobierno para afrontar los grandes déficit presupuestarios asociados al financiamiento de los costos de la transición, estimados entre un 3.5% y un 4% anual del PIB durante muchos años (Diamond y Valdés-Prieto, 1994, pp. 260-61).

Dado que el nuevo sistema de pensiones sólo se inició en 1980, no resulta extraño que las AFP –todavía débiles– tropezaran con dificultades producto de la crisis financiera de 1981-82. Cabe recordar que muchas de ellas fueron intervenidas, junto con varios bancos. Tal como ocurrió con éstos, las AFP viables también fueron reprivatizadas a mediados de los años ochenta.

A pesar del gran número de modificaciones introducidas a las leyes que rigen el sistema de pensiones, tanto durante el régimen militar como en los gobiernos democráticos, aquéllas no han sido fundamentales. Entre las más importantes, figura la ampliación de la gama de instrumentos en que pueden invertir las AFP; a este respecto, tiene especial importancia el permiso que se les confirió para tomar posiciones accionarias en las empresas locales, lo cual contribuyó a profundizar los mercados de capital locales, según lo expuesto en el capítulo 7. También, desde 1990, han sido autorizadas para invertir en el extranjero. Otras innovaciones a esta normativa han sido la incorporación del concepto de riesgo en las decisiones de inversión, la definición y el control de un posible conflicto de intereses entre las administradoras de fondos, la regulación de beneficios y del traspaso de los cotizantes en el sistema desde una AFP a otra, el monto de las comisiones cobradas por las AFP y las barreras a la entrada en la industria (Acuña e Iglesias, 2000).

iii) Reforma de salud

La última reforma social a considerar es la de la salud.⁸ Antes de las reformas, este sector era administrado principalmente por el gobierno, que aportaba el financiamiento y otorgaba atención médica a la gran mayoría de la población. El objetivo declarado de las reformas fue incrementar la eficiencia y eficacia del sistema, y aumentar la equidad, eliminando la provisión pública de atención de salud a la parte más rica de la población. En términos más generales, se pretendió armonizar la atención de salud con el resto del modelo y, sobre todo, con el nuevo sistema de pensiones.

Con este propósito, entre fines de los años setenta y comienzos de los ochenta, se realizaron varios cambios administrativos, que incluyeron la separación entre el financiamiento y la provisión de atención de salud, así como la “municipalización” de la atención primaria de salud. Sin embargo, la reforma clave se produjo en 1981 cuando se facultó la participación del sector privado en ambas áreas: el financiamiento y la prestación de atención médica. Esto condujo a la creación de las Instituciones de Salud Previsional (ISAPRE), que entraron a competir con el Fondo Nacional de Salud (FONASA), del sector público, y la consiguiente división del sector en sendas ramas paralelas –privada y pública– que todavía caracterizan al sistema.

A semejanza de lo ocurrido en materia de pensiones, los cambios estructurales en el sistema de salud han sido relativamente pocos desde que éste asumiera su forma actual, en 1981. Quizás el de mayor importancia ocurrió en los años noventa, cuando se creó la Superintendencia de las ISAPRE para regular el sistema privado y prestar servicios en el ámbito de solución de controversias entre aquéllas y los usuarios. También se incrementó la transparencia de las ISAPRE, aumentando y mejorando la calidad de la información disponible al público. Un cambio de relevancia ocurrido desde 1981, en el plano extra-normativo, es el monto relativo y el tipo de recursos destinados a ambos sistemas. A comienzos de los años ochenta, cuando se estableció

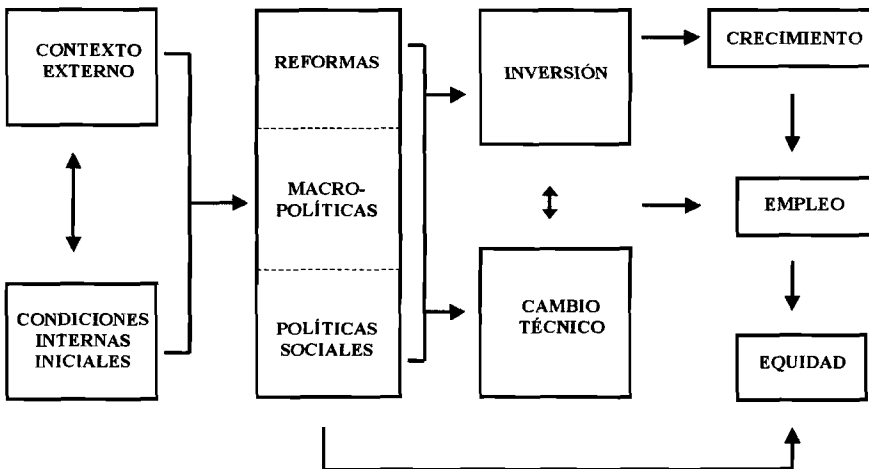
⁸ Respecto de la reforma de la salud, véanse Titelman (en este volumen) y Jiménez de la Jara (1985), Galleguillos y Oyarzo (1995), Musgrove (1995), Bitrán (1997), Larrañaga (1997), Aedo (2000).

la figura de las ISAPRE, la participación fiscal correspondía al 38% de los recursos destinados al conjunto del sistema de salud, y cayó rápidamente a sólo 21% en 1989. Aunque la inversión pública en el sector casi se duplicó durante los años noventa, el gasto por beneficiario en el sistema privado sigue siendo casi el doble del registrado en el público (Titelman, en este volumen). Es evidente que esto afecta la calidad de la atención que prestan ambos sistemas.

3. Desempeño económico y social

La relación entre las reformas económicas y sociales examinadas en la sección precedente y las variables relacionadas con el desempeño económico y social es muy compleja. En el proyecto más amplio del cual forma parte este libro (véase Stallings y Peres, 2000), analizamos las variables de desempeño en materia de crecimiento, empleo y equidad como el resultado de un gran número de factores, como se indica en el gráfico 1.1.

Gráfico 1.1
Marco para analizar el vínculo entre las reformas y el desempeño



Fuente: Stallings y Peres (2000: Gráfico 1.1).

Comenzamos por considerar las reformas como un conjunto de señales incorporadas en las decisiones de política de un gobierno, las cuales fueron esenciales para crear un nuevo entorno en donde el sector privado pudiera operar de manera más dinámica. Pero dicho entorno se vio influido también –tanto positiva como negativamente– por factores internacionales, que escapaban generalmente al control de la mayoría de los gobiernos latinoamericanos. En una economía descentralizada, la recepción de las señales normativas a nivel microeconómico es decisiva: ¿saben los actores que las políticas han cambiado y qué es lo que el gobierno está tratando de señalar mediante sus decisiones normativas (problema de información)?, ¿creen los actores lo que el gobierno manifiesta en un momento dado, y confían en que las nuevas políticas seguirán vigentes en el futuro previsible (problema de credibilidad)?

Para estudiar los procesos del señalamiento, la respuesta y el desempeño resultante, utilizamos el marco indicado en el gráfico 1.1. Este comienza con el contexto externo. El desempeño previo de las variables internacionales sirvió para determinar las condiciones iniciales en un país. Actualmente, el contexto externo tiene un fuerte impacto sobre las políticas del gobierno, lo que hace que ciertas opciones de política sean más probables que otras. Aunque las condiciones iniciales en un país están determinadas en su mayoría por acontecimientos internos, también son influidas por factores externos. En lugar de explicarlas, tomamos las condiciones iniciales como dadas, considerándolas cruciales para determinar tanto las opciones de política como la respuesta.

Para averiguar qué era lo que determinaba la respuesta a las reformas en esos ámbitos, el estudio analizó la inversión y el cambio técnico. A nivel agregado, la respuesta estaba relacionada con la interacción de las reformas con la política macroeconómica y el contexto internacional. La incertidumbre creada por los cambios en las reglas del juego y la volatilidad de las variables macroeconómicas indujeron a menudo una respuesta tardía de la inversión y el cambio tecnológico. A nivel sectorial, el proceso de inversión y la incorporación de nuevas tecnologías operaron mediante cambios en la estructura de mercado, la estrategia empresarial y el ingreso de nuevos actores a mercados específicos. La inversión y el cambio tecnológico fueron los determinantes principales de las tres variables dependientes del estudio más extenso

–crecimiento, empleo y equidad–, mismas que también constituyen la motivación central de este libro.

Habida cuenta de la complejidad de las relaciones involucradas, examinaremos el desempeño en el caso chileno, conforme a la periodicidad presentada al comienzo del capítulo. A fin de destacar las tendencias dentro de los cuatro períodos analizados, ello se complementará con referencias a datos de otros capítulos. Esto, porque los promedios del período son datos útiles para efectuar comparaciones, pero también ocultan información que es crucial para entender el impacto de las reformas.

a) Desempeño económico

En el cuadro 1.4 se presentan algunas variables económicas importantes correspondientes a los cuatro períodos que hemos venido analizando: 1974-81, 1982-84, 1985-89 y 1990-2000. Además, se da una cifra para el período combinado 1982-89, pues podría argüirse que el notorio desempeño de algunas variables en el segundo lustro de la década se debió a la recuperación de la crisis de los años precedentes.

Cuadro 1.4
Variables económicas seleccionadas, 1974-2000

Variable	1974-1981	1982-1984	1985-1989	1990-2000
PIB agregado (variación porcentual)	3.3	-3.9	6.7	6.3
		2.6		
PIB per cápita (variación porcentual)	1.7	-5.4	4.9	4.7
		0.9		
Exportaciones/PIB	20.7	26.0	29.6	37.2
		28.3		
Inversión/PIB	15.8	13.0	19.6	23.5
		17.1		
Ahorro nacional/PIB	12.6	3.1	16.5	21.8
		11.5		
Ahorro externo/PIB	5.0	8.4	4.9	3.1
		6.2		

Fuente: Banco Central de Chile. No incorpora correcciones de Marcel y Meller (1986), por lo que las cifras de PIB pueden diferir de Ffrench-Davis y Tapia (en este volumen). Cifras de PIB, PIB per cápita y exportaciones/PIB son calculadas a precios constantes de 1986; cifras de inversión/PIB, ahorro nacional/PIB y ahorro externo/PIB son calculadas a precios corrientes.

El crecimiento del PIB ofrece un buen ejemplo de esto último. Así, el crecimiento agregado del PIB en los cuatro subperíodos fue en promedio de 3.3%, -3.9%, 6.7% y 6.3%, respectivamente. Sin embargo, si tomamos todo el período 1982-89, la tasa resulta ser 2.6%, dado lo cual la notoria expansión de los años noventa destaca como excepcional no sólo para los años posteriores a 1974, sino para la historia chilena moderna en general. A su vez, el segundo lustro de los años ochenta, con su mayor grado de pragmatismo, marcó un cambio con respecto a los primeros tiempos del gobierno militar y creó el marco para el desarrollo ulterior en los años noventa. Específicamente, el enfoque cambió desde una condición de *laissez-faire* a otro donde el gobierno prestó más apoyo al sector privado. Esta interpretación se desarrolla en el capítulo 5 de este volumen; véase también Moguillansky (1999).

En el cuadro 1.4 figuran también dos de los componentes principales del crecimiento económico: las exportaciones y la inversión. En Chile, las exportaciones habían constituido tradicionalmente una proporción muy reducida del producto: 13% en los años sesenta, cayendo a sólo 10% en 1971-73. De hecho, uno de los mayores éxitos del gobierno militar fue estimular las exportaciones, las que se duplicaron a 20% del PIB en 1974-81 y continuaron aumentando a 28% en 1982-89 (26 y 30% en 1982-84 y 1985-89, respectivamente). En los años noventa, la proporción volvió a subir, llegando a un promedio de 37% del PIB durante la década.

La inversión siguió una trayectoria algo diferente. Tras caer de 19% del PIB en los años sesenta a 16% en 1971-73, no mejoró en 1974-81, sino que se mantuvo aproximadamente al mismo nivel. Durante la crisis, cayó todavía más, a 13%, para repuntar a 19% en 1985-89. Sólo en los años noventa, con un 23.5% de promedio, el coeficiente de inversión sobrepasó al de los sesenta. En otras palabras, tanto las exportaciones como la inversión registraron máximos históricos en los años noventa.

Por último, el cuadro ofrece datos sobre el financiamiento de la inversión, lo que da una idea de la sostenibilidad del modelo de crecimiento. El ahorro nacional en 1974-81 fue de menos de 13% del PIB, lo que significa que casi dos quintos de la inversión debieron financiarse con ahorro externo. Esta situación, de por sí precaria, se

deterioró mucho más durante la crisis. En este período, la inversión cayó, pero el ahorro interno lo hizo aún más, a sólo 3% del PIB, con lo cual el ahorro externo llegó a representar dos tercios del financiamiento total. En el segundo lustro de los años ochenta, el ahorro interno se recuperó a 16.5% del PIB, pero incluso entonces un cuarto del financiamiento provenía del exterior. No fue sino hasta los años noventa que el ahorro interno comenzó a desempeñar el papel característico en los países más desarrollados, financiando casi 90% de la inversión.

¿Qué rol desempeñaron las reformas en el contexto de estas tendencias económicas? Responder a esta pregunta no es lo mismo que tratar de explicar las tendencias en sí, para lo cual habría que estudiar muchas otras variables, tal como lo refleja el gráfico 1.1. El capítulo que sigue se enfoca en otro aspecto, la relación entre la política macroeconómica y el desempeño socio-económico, y los otros capítulos del libro examinarán relaciones más específicas. Aquí simplemente se trata de indicar –en tanto sea posible– los principales vínculos entre las reformas y algunas variables económicas y sociales.

Cada una de las reformas puede vincularse con diversos aspectos del desempeño económico, tanto positivos como negativos. En el lado positivo, la liberalización del comercio explica en parte el notorio crecimiento de las exportaciones durante todo el período 1974-2000, ya que abarató el costo de los insumos y obligó a los productores a incrementar su competitividad. A su vez, no cabe duda que perjudicó a las industrias basadas en la sustitución de importaciones y, por tanto, fue un elemento que contuvo el crecimiento en los primeros años de las reformas y contribuyó a la crisis de los años ochenta (véase el capítulo 3).

De otro lado, la liberalización financiera doméstica, en su forma extrema inicial, contribuyó a erosionar el ahorro nacional al sobre-estimular el consumo y debilitar las instituciones financieras, agravando también la crisis de los años ochenta. Asimismo, las altas tasas de interés registradas en la primera fase de la liberalización financiera desincentivaron la inversión y el crecimiento, especialmente de las empresas pequeñas y medianas. Pero, más adelante, una vez incrementadas

la regulación y supervisión, la profundización financiera comenzó a hacer una contribución positiva al crecimiento (véase el capítulo 4).

También, la apertura de la cuenta de capitales tuvo consecuencias positivas y negativas. Por una parte, las entradas de capitales contribuyeron a aliviar la restricción de divisas, tradicionalmente un obstáculo al crecimiento en Chile y el resto de América Latina. Por otra, allanaron el camino para el sobre-endeudamiento en los años setenta y, por tanto, la crisis de los años ochenta. Asimismo, como se examinará en el capítulo 2, el elevado ingreso de capitales contribuyó a sobrevalorar el tipo de cambio en ciertos períodos (sobre todo a fines de los años setenta y fines de los noventa), lo cual impidió un mayor crecimiento de las exportaciones.

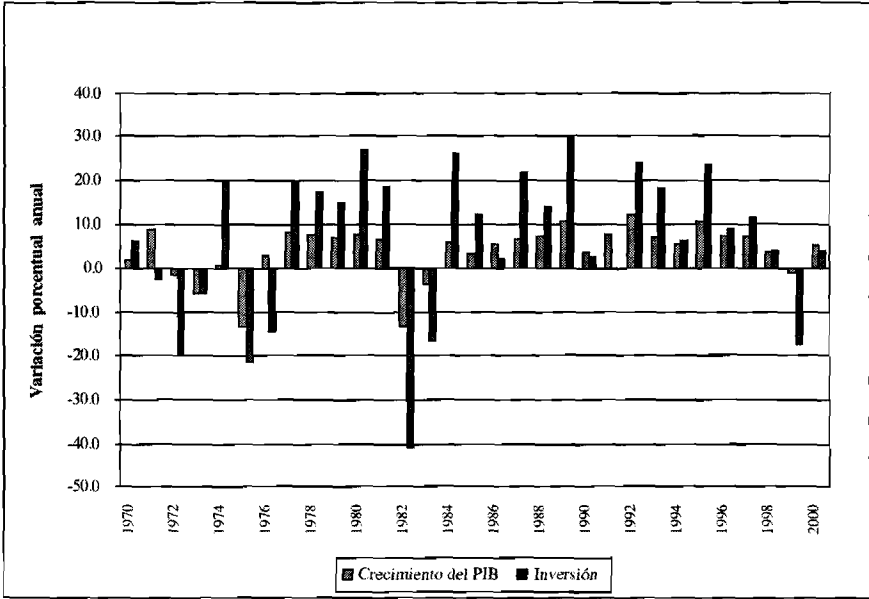
Por último, las primeras rondas de privatizaciones constituyeron un gran impedimento a la inversión en los años setenta, especialmente en el contexto de la incertidumbre macroeconómica. En contraste, las nuevas rondas de privatizaciones en los ochenta (y los flujos de inversión directa) favorecieron la inversión y el crecimiento durante los años siguientes. En el capítulo 5 se analiza el diferente impacto de las etapas de este proceso.

Como ya hemos dicho, la concentración del análisis en los promedios por período tiene la consecuencia de ocultar información de varias índoles. En el ámbito económico, la volatilidad es probablemente la información más importante que se omite. El gráfico 1.2 ofrece una visión al respecto para el crecimiento del PIB y la inversión. Como puede observarse, la volatilidad en los años iniciales de las reformas fue muy elevada, constatándose que las significativas caídas del producto en 1975 y 1982 condujeron a las modestas tasas de crecimiento medio del PIB entre 1974 y 1989. Lo mismo puede decirse de la inversión.

Si bien parte de la volatilidad obedeció a factores externos, especialmente los términos de intercambio, también tuvo que ver con la manera cómo fueron implementadas las reformas, en particular durante el período antes de la crisis de 1982-84. Las autoridades introdujeron los cambios con suma rapidez, sin preocuparse por la capacidad de respuesta de los agentes económicos.

Además, aplicaron políticas macroeconómicas inconsistentes con las reformas, especialmente el tipo de cambio sobrevaluado, que incentivó grandes desequilibrios externos. Fue sólo después de la crisis que cambiaron el enfoque de la política económica e intentaron impulsar la inversión del sector productivo.⁹

Gráfico 1.2
Volatilidad del crecimiento económico y la inversión, 1970-2000
(Variación porcentual anual sobre cifras en moneda de 1986)



Fuente: Banco Central de Chile.

b) Desempeño social

El cuadro 1.5 brinda un análisis paralelo del desempeño social, comparándolo con los cuatro subperíodos ya mencionados. Los patrones son algo diferentes de los encontrados en las variables económicas y la relación con las reformas es más difícil de discernir.

9 Para una buena discusión de estas relaciones, véase Moguillansky (1999, cap. 1).

Cuadro 1.5
Variables sociales seleccionadas, 1974-2000

Variable	1974-1981	1982-1984	1985-1989	1990-2000
Desempleo (porcentaje de la fuerza laboral)	16.9 ^{a/}	27.4 ^{a/}	14.2 ^{a/}	7.6 ^{a/}
Salario medio (1970=100)	75.7	90.1	86.7	115.8
Nivel de pobreza (porcentaje de la población)	n.d.	n.d.	45.1 ^{b/}	27.4
Distribución del ingreso (Quintil 5 / quintil 1)	14.3	17.8	18.8	14.9 ^{c/}
Gasto social (1970=100)	78.3	97.2	86.4	115.6

Fuente: Ffrench-Davis y Tapia (en este volumen: cuadros 2.1, 2.5 y 2.6) para el desempleo, el salario medio, la distribución del ingreso y el gasto social a partir de 1986; Cabezas (1988: cuadro 1) para el gasto social en 1974-1985; Ffrench-Davis (2001: cuadro VIII.3) para la pobreza.

a/ Incluye los programas de empleo de emergencia en 1975-1988, 1999-2000.

b/ 1987.

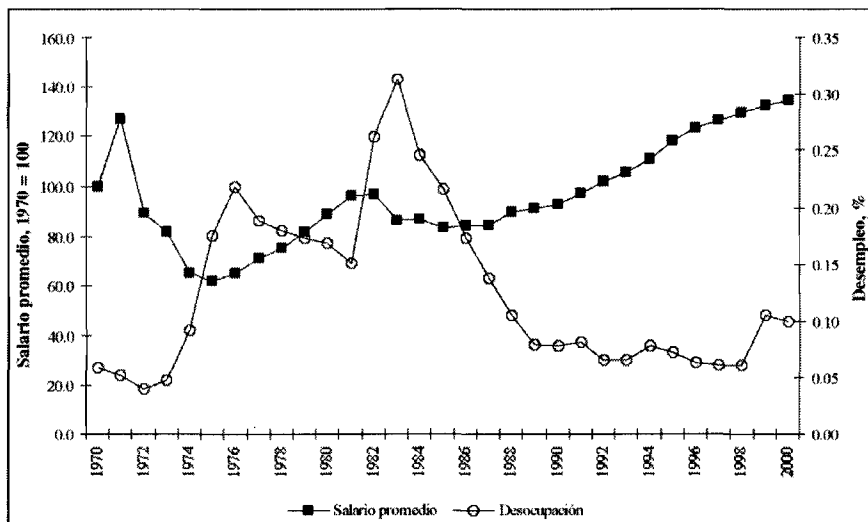
c/ 1990-1997.

El desempleo como proporción de la fuerza laboral era elevadísimo en los años iniciales pos-reforma, incluso antes de que la crisis lo elevara a niveles históricos. Tras presentar una tasa insosteniblemente baja en 1971-73 (un promedio de 4.3%), el desempleo se disparó a un promedio de 17% en 1974-81, antes de llegar a 27% en 1982-84. Cabe precisar que estas dos últimas cifras incluyen los programas de empleo de emergencia, sin los cuales las tasas habrían sido aún más elevadas. En 1985-89, la desocupación disminuyó a 14%, pero sólo en los años noventa recuperó un nivel más “normal”: un promedio de 7.6%.

Utilizando un índice de 100 para 1970, cayó el salario medio a un nivel de 76 en 1974-81. Aunque los salarios parecieron elevarse durante la crisis, esta anomalía se dio porque, tras haber tocado fondo en 1975, habían comenzado a recuperarse. Sin embargo, desde 1982 cayeron sostenidamente hasta 1987. Es decir, a diferencia de las otras variables expuestas, los salarios no mejoraron en el segundo lustro de los años ochenta; más bien actuaron como un instrumento del programa de estabilización de ese período. Por consiguiente, sólo en los años noventa el índice logró superar el nivel de 1970, alcanzando un promedio de 116 (134 en 2000). Aunque esto representó una gran mejora con respecto a los años 1974-89, los salarios de entonces sólo superaron en 16% el nivel

registrado tres décadas atrás. El gráfico 1.3 ilustra las variaciones anuales del desempleo y los salarios.

Gráfico 1.3
Desempleo y tendencias salariales, 1970-2000



Fuente: Ffrench-Davis (2001, cap.VIII).

Respecto a la pobreza, sólo hay datos disponibles a contar de 1987, cuando el índice expresado como proporción de la población total era de 45%. Incluso en ausencia de datos comparables, es evidente que esa cifra representó un gran aumento durante el período posterior a 1973, aunque es difícil precisar exactamente desde cuándo. La pobreza disminuyó de manera sustantiva en los años noventa, alcanzando un promedio de 27% durante la década (21% en 2000).

En cuanto a la distribución del ingreso, medida como la razón entre los quintiles superior e inferior de la población, existen datos para todo el período correspondientes al Gran Santiago. De una razón de 10.5 en 1973, la cifra saltó a 14.3 en 1974-81 y volvió a elevarse a 17.8 durante la crisis de 1982-84. En paralelo a la situación ya observada con las tendencias salariales, la distribución del ingreso siguió deteriorándose en el segundo lustro de los años ochenta (una razón de

18.8), antes de mejorar en los años noventa (una razón de 15.0). Como han mostrado varios estudios comparativos entre países y regiones del mundo, esa razón sigue siendo muy alta, lo cual refleja que la desigualdad es un problema muy grave en Chile.

Por último, el cuadro muestra datos del gasto social per cápita (1970=100). El índice general, que comprende educación, salud, vivienda y seguridad social, revela que el gasto social disminuyó en los años setenta, pero pareció volver a recuperarse durante la crisis. La explicación es la misma que para las tendencias salariales: tras tocar fondo en 1976, el gasto mejoró hasta 1982, y luego cayó sostenidamente hasta alcanzar un nivel mínimo en 1987 (el promedio para el período 1985-89 fue 86). Sólo en 1993, el índice pudo sobrepasar el nivel registrado en 1970, con un promedio de 116 para los años noventa. Cabe señalar que el gasto público en salud fue el más afectado, disminuyendo hasta un índice de 61 en 1987.

Si bien algunos resultados sociales están claramente relacionados con las reformas ocurridas en este sector, también hay un vínculo con las reformas económicas. De este modo, los orígenes de los elevadísimos niveles de desempleo en los setenta y, especialmente, en los ochenta se remontarían tanto a la reforma laboral *de facto* de los primeros años del gobierno militar, como al Plan Laboral de 1979. No obstante, las reformas económicas –al restringir el crecimiento– jugaron también un rol causal importante en el aumento del desempleo. Asimismo, el crecimiento más elevado y los cambios de la legislación laboral alcanzados en los noventa ayudan a explicar la declinación del desempleo en la última década. Por otro lado, las tendencias del empleo contribuyen a explicar lo que ocurrió con respecto a la pobreza y la distribución del ingreso, lo mismo que las tendencias salariales son también un resultado de las políticas laborales.

La declinación notable del gasto público en salud en los setenta y el segundo lustro de los ochenta estaría relacionada con la reforma del sector, debido a la transferencia de una parte sustancial del gasto en salud al sector privado. Dado que la proporción del gasto desviada al sector privado fue mucho mayor que la proporción de la población afiliada a las ISAPRE, el monto disponible para el resto de la población se redujo.

4. Conclusiones y lecciones de política

Conforme a lo mencionado tanto al comienzo del capítulo y como a lo observado en el análisis de los distintos temas, Chile ha sido uno de los países más exitosos de América Latina en los últimos años, a pesar de la desaceleración económica ocurrida a partir de 1998. Ello explica que países incluso de fuera de la región hayan estudiado el “modelo chileno” para sacar lecciones sobre cómo gestionar las reformas económicas y sociales. La experiencia chilena tiene, efectivamente, lecciones que ofrecer, pero antes de abordarlas, es preciso formular algunas advertencias.

La primera se refiere a las características políticas del gobierno que inició las reformas. El hecho de que fuese un régimen militar autoritario permitió que los tecnócratas de los ministerios económicos y sociales pudiesen implementar las políticas sin considerar a la oposición. Ello, además, explica que se cometiesen graves errores sin tener que pagar los costos normales en condiciones democráticas, las mismas que ahora los países latinoamericanos se han comprometido a mantener.

En segundo término, el “modelo chileno” no tiene un significado único. Incluye a parte de los años setenta y comienzos de los ochenta, cuando la apertura económica se combinó con una gran volatilidad, graves desequilibrios externos, represión laboral y un fuerte aumento en pobreza y desigualdad. Comprende también a los años noventa, época en que aquéllas se habían vuelto más pragmáticas y la estabilidad macroeconómica estuvo acompañada de tasas de crecimiento elevadas, salarios en ascenso y niveles de desempleo y pobreza en declinación. Considera, asimismo, años intermedios que combinaron una ejecución pragmática de las políticas económicas y una recuperación del crecimiento, con unos indicadores sociales que cayeron a sus más bajos niveles. La experiencia chilena es, pues, todo eso.

Por último, pese al éxito manifiesto en los años noventa, subsisten muchos desafíos, incluso suponiendo que el crecimiento se reanude en breve plazo. En otros capítulos del libro se examinan algunos de aquéllos, incluida la necesidad de mejorar la calidad de la toma de

decisiones macroeconómicas; atraer el tipo de capital extranjero que venga a sumarse a la acumulación de capital; diversificar las exportaciones para poner menos énfasis en las materias primas; contribuir a que la pequeña y mediana empresa se desempeñe mejor; fortalecer el sistema financiero; corregir las desigualdades en los sistemas de salud y de pensiones; crear más y mejores ocupaciones, y reducir la desigualdad.

Hechas estas advertencias, es posible mencionar algunas lecciones que podría ofrecer la experiencia chilena a quienes se embarquen en cualquier proceso de reforma. Éstas provienen en parte del propio caso chileno, pero también del estudio más amplio de las reformas mencionado previamente (Stallings y Peres, 2000). Tal vez la lección más importante sea que el pragmatismo y algo de humildad resultan ingredientes esenciales para comenzar a introducir cambios de gran envergadura en la economía. Estas cualidades son más susceptibles de hallarse en un sistema político democrático, puesto que pueden hacerse oír muchas voces. Naturalmente, demasiadas opiniones pueden llevar a la parálisis, pero la necesidad de lograr el consenso haría que las reformas fueran más equilibradas y sostenibles.

Segundo, las reformas por sí solas no producen resultados, ya sea positivos o negativos. Es esencial considerarlas en el contexto más amplio de la economía internacional, así como de las políticas macroeconómicas y sociales. Esto es la tarea del resto del libro. Además, debe haber consistencia entre las reformas y las políticas, o se anularán mutuamente y eliminarán los beneficios potenciales, como ocurrió en algunos momentos en Chile.

Tercero, los mercados por sí solos no pueden producir resultados óptimos, en el ámbito económico y menos en el social. Chile aprendió esta lección al coste de errores cometidos durante una década de experimentos de “libre mercado”. Los gobiernos deben regular los mercados (especialmente el financiero, pero también los servicios de utilidad pública) y difundir los beneficios de una mayor eficiencia a toda la población .

Cuarto, las iniciativas gubernamentales de cualquier especie son sólo una parte del relato en las economías descentralizadas

características de América Latina. Hay que prestar igual atención al ámbito microeconómico, es decir, a cómo las empresas y los otros agentes responderán a las reformas y demás políticas. Las empresas son un grupo de actores muy heterogéneo. Lo que es válido para las empresas transnacionales o las grandes empresas nacionales, tiende a no serlo en la pequeña y mediana empresa, y menos aún en las microempresas.

Por último, la respuesta a las políticas plantea un problema de tiempo. La gran incertidumbre creada por unas reformas que cambian radicalmente las reglas del juego significa que no cabe esperar una respuesta positiva en el corto plazo. En el caso chileno, debieron transcurrir diez a quince años (según cómo se interpreten las tendencias de fines de los años ochenta) antes de que surgieran resultados contundentes y sostenibles. Tal vez este tiempo pudo haberse agilizado -y reducido los costos- con un enfoque más pragmático, pero el proceso tomará siempre un tiempo considerable. Si ello no es considerado, una gran desilusión puede conspirar contra todo el proceso de cambio.

Referencias bibliográficas

- Acuña, R. y A. Iglesias (2000), "La reforma a las pensiones", en F. Larraín y R. Vergara (eds.), *La transformación económica en Chile*, CEP, Santiago.
- Aedo, C. (2000), "Las reformas en la salud en Chile", en F. Larraín y R. Vergara (eds.), *La transformación económica en Chile*, CEP, Santiago.
- Agosin, M. (1997), "Trade and growth in Chile: past performance and future prospects" (LC/R.1782), CEPAL, Santiago.
- Arellano, J.P. (1983), "De la liberalización a la intervención: el mercado de capitales en 1974-83", *Colección Estudios CIEPLAN* 11, Santiago.
- _____ (1980), "Sistemas alternativos de seguridad social: un análisis de la experiencia chilena", *Colección Estudios CIEPLAN* 4, Santiago.
- Arrau, P. (1994), "Fondos de pensiones y desarrollo del mercado de capitales en Chile: 1980-1993", *serie Financiamiento del desarrollo*, N° 19, CEPAL, Santiago.
- Bitrán, R. (1997), "Las instituciones de salud previsional (ISAPRE) en Chile", *serie Financiamiento del desarrollo*, N° 56, CEPAL, Santiago.
- Bitrán, E. y R. Sáez (1994), "Privatization and Regulation in Chile", en B. Bosworth, R. Dornbusch y R. Labán (eds.), *The Chilean Economy: Policy Lessons and Challenges*, The Brookings Institution, Washington, D.C.
- Bustamante, J. (1998), "El sistema chileno de pensiones", documento presentado al Seminario Internacional Reforma de Presidencia Social, Ministerio de Presidencia y Asistencia Social, Santiago.
- Cabezas, M. (1988), "Revisión metodológica y estadística del gasto social en Chile: 1970-86", *Notas Técnicas CIEPLAN*, N° 114, Santiago.
- Coloma, F. y P. Rojas (2000), "Evolución del mercado laboral en Chile: reformas y resultados", en F. Larraín y R. Vergara (eds.), *La transformación económica en Chile*, CEP, Santiago.

- Cortázar, R. (1993), *Política laboral en el Chile democrático: Avances y desafíos en los noventa*, Dolmen Ediciones, Santiago.
- De Gregorio, J., S. Edwards y R. Valdés (2000), "Controls on Capital Inflows: Do They Work?", Working Paper N° 7645, National Bureau of Economic Research (NBER), Cambridge, MA.
- De la Cuadra, S. y D. Hachette (1992), *Apertura comercial: la experiencia chilena*, Universidad de Chile, Editorial de Economía y Administración, Santiago.
- Diamond, P. y S. Valdés-Prieto (1994), "Social security reforms", en B. Bosworth, R. Dornbusch y R. Labán (eds.), *The Chilean Economy: Policy Lessons and Challenges*, The Brookings Institution, Washington, D.C.
- Edwards, S. y A. Cox-Edwards (1987), *Monetarism and Liberalization: The Chilean Experiment*, Ballinger, Cambridge, MA.
- Ffrench-Davis, R. (2001), *Entre el neoliberalismo y el crecimiento con equidad. Tres décadas de política económica en Chile*, Dolmen Ediciones, segunda edición, Santiago.
- _____ (1980), "Liberalización de importaciones: la experiencia chilena 1973-1979", *Colección de Estudios CIEPLAN 4*, Santiago.
- _____ y J. P. Arellano (1981), "Apertura financiera externa: la experiencia chilena en 1973-80", *Colección Estudios CIEPLAN 5*, Santiago.
- Galleguillos S. y C. Oyarzo (1995), "Reforma al sistema de salud chileno: marco conceptual de la propuesta del Fondo Nacional de Salud", *Cuadernos de economía*, año 32, N° 95, Santiago.
- González, P. (1996), "Normativa y política laboral en Chile", *Colección Estudios CIEPLAN 43*, Santiago.
- Hachette, D. (2000a), "La reforma comercial", en F. Larraín y R. Vergara (eds.), *La transformación económica en Chile*, CEP, Santiago.
- _____ (2000b), "Privatizaciones: reforma estructural pero inconclusa", en F. Larraín y R. Vergara (eds.), *La transformación económica en Chile*, CEP, Santiago.
- _____ y R. Lüders (1992), *La privatización en Chile*, Centro Internacional para el Desarrollo Económico (CINDE), Santiago.

- Held, G. y R. Szalachman (1989), "Regulación y supervisión de la banca en la experiencia de liberalización financiera en Chile, 1974-1988", *serie Financiamiento del desarrollo*, N° 1, CEPAL, Santiago.
- Jadresic, E. (1990), "Salarios en el largo plazo. Chile 1960-1989", *Colección Estudios CIEPLAN* 29, Santiago.
- Jiménez de la Jara, J. (eds.) (1985), *Política y sistemas de salud: análisis preliminar de la década 1974-1983*, Corporación de Promoción Universitaria, Santiago.
- Labán, R. y F. Larraín (1994), "The Chilean Experience with Capital Mobility", en B. Bosworth, R. Dornbusch y R. Labán (eds.), *The Chilean Economy: Policy Lessons and Challenges*, The Brookings Institution, Washington, D.C.
- Larraín, C. (ed.) (1997), *Supervisión consolidada de conglomerados financieros*, Ministerio de Hacienda de Chile, Editorial Los Andes, Santiago.
- Larraín, F. y P. Meller (1991), "The Socialist-Populist Chilean Experience, 1970-73", en R. Dornbusch y S. Edwards (eds.), *The Macroeconomics Populism in Latin America*, University of Chicago Press, Chicago, IL.
- Larrañaga, O. (1997), "Eficiencia y equidad en el sistema de salud en Chile", *serie Financiamiento del desarrollo*, N° 49, CEPAL, Santiago.
- Larroulet, C. (1994), "Efectos de un programa de privatizaciones: el caso de Chile, 1985-1989", *Estudios públicos*, N° 54, Santiago.
- Le Fort, G. y S. Lehmann (2000), "El encaje, los flujos de capitales y el gasto: una evaluación empírica", *Documento de trabajo*, N° 64, Banco Central de Chile, Santiago.
- Marcel, M. (1989), "La privatización de empresas públicas en Chile, 1985-88", *Notas técnicas CIEPLAN* 125, Santiago.
- Meller, P. (ed.) (1996), *El modelo exportador chileno, crecimiento y equidad*, CIEPLAN, Santiago.
- _____ y R. Sáez, (eds.) (1995), *Auge exportador chileno, lecciones y desafíos futuros*, Dolmen Ediciones, Santiago.
- Mesa-Lago, C. (2000), "Estudio comparativo de los costos fiscales en la transición de ocho reformas de pensiones en América Latina", *serie Financiamiento del desarrollo*, N° 93, CEPAL, Santiago.

- Mizala, A. y P. Romaguera (1996), "Flexibilidad del mercado del trabajo: el impacto del ajuste y los requisitos del crecimiento económico", *Colección Estudios CIEPLAN* 43, Santiago.
- Moguillansky, G. (1999), *La inversión en Chile: ¿El fin de un ciclo en expansión?*, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago.
- Morley, S., R. Machado y S. Pettinato (1999), "Indexes of Structural Reform in Latin America", *serie Reformas Económicas*, N° 12, CEPAL, Santiago.
- Muñoz, O. (ed.) (1993), *Después de las privatizaciones: hacia el Estado regulador*, CIEPLAN, Santiago.
- Musgrove, Ph. (1995), "Reformas al sector salud en Chile. Contexto, lógica y posibles caminos", en J. Giaconi (ed.), *La salud en el siglo XXI: cambios necesarios*, CEP, Santiago.
- Piñera, J. (1991), *El cascabel al gato: la batalla por la reforma previsional*, Editorial Zig-Zag, Santiago.
- Reinstein, A. y F. Rosende (2000), "Reforma financiera en Chile", en F. Larraín y R. Vergara (eds.), *La transformación económica en Chile*, CEP, Santiago.
- Sanhueza, G. (1999), "La crisis financiera de los años ochenta en Chile: análisis de sus soluciones y su costo", *Economía chilena*, vol. 2, N° 1, Banco Central de Chile, Santiago.
- Stallings, B. (1978), *Class Conflict and Economic Development in Chile, 1958-1973*, Stanford University Press, Stanford, CA.
- _____ y W. Peres (2000), *Crecimiento, empleo y equidad: el impacto de las reformas económicas en América Latina y el Caribe*, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago.
- Uthoff, A. (1995), "Reformas a los sistemas de pensiones de América Latina y el Caribe", *serie Financiamiento del desarrollo*, N° 29, CEPAL, Santiago.
- Valdés-Prieto, S. (1994), "Financial liberalization and the capital account: Chile, 1974-84", en G. Caprio, I. Atiyas y J. Hanson (eds.), *Financial Reform: Theory and Experience*, Cambridge University Press, Nueva York.

CAPÍTULO 2

Políticas macroeconómicas y la cuenta de capitales*

Ricardo Ffrench-Davis

Heriberto Tapia

Introducción

En los años noventa, Chile fue la economía más dinámica de América Latina y, en muchos círculos internacionales, apareció como referente de reformas económicas exitosas. No obstante, el examen detallado de su experiencia muestra que es aventurado asociar el éxito de los noventa principalmente a “las reformas económicas” anteriores y que Chile no es sólo un paradigma de políticas a imitar, sino también un ejemplo de errores a evitar. En efecto, si bien en los noventa se alcanzaron tasas de crecimiento sostenibles y superiores al 6% anual, el crecimiento registrado en los 16 años del gobierno militar –donde se realizó la mayoría de las reformas estructurales– fue insatisfactorio, llegando sólo al 3% anual. Podría argumentarse que el efecto de las reformas debe medirse en un horizonte más largo y que en los años noventa se capitalizó lo realizado en las décadas precedentes. Ello es parcialmente cierto, pues muchas de las modernizaciones hechas durante los setenta y ochenta son logros permanentes en la economía nacional, pero cabría hacer al menos tres precisiones.

Primero, incluso si se toma el crecimiento de la capacidad productiva para el período de 28 años 1974-2001, es decir, buenos y malos

* En este texto omitimos o resumimos temas cubiertos en otras publicaciones nuestras. En Ffrench-Davis y Tapia (2001) se comparan tres períodos de ingresos masivos de capitales (1977-81; 1991-94; 1996-97) y la gestión macroeconómica en cada caso. En Ffrench-Davis (2001b, caps. V, VI y IX) se examinan en detalle la cuenta de capitales, políticas y resultados, en los auges y contracciones de flujos y de actividad económica.

años desde que comenzaron las reformas a fines de 1973, resulta una tasa anual de sólo 4.1%, *menor* que la registrada durante la década de los sesenta, que alcanzó al 4.5% anual. Segundo, el modelo económico aplicado se fue modificando a través del período: éste transitó desde el *monetarismo* extremo de los setenta a la *reforma de las reformas* en los noventa, pasando por un período de corrección de errores y pragmatismo en los ochenta. En tal sentido, nuestra hipótesis es que el desempeño exitoso verificado en la mayoría de los años noventa estuvo fuertemente influido por las políticas aplicadas en este decenio, caracterizado por la búsqueda activa de equilibrios macroeconómicos sostenibles. Tercero, hay consideraciones de equidad intergeneracional que cuestionan severamente la distribución de los costos de un proceso de reformas como el desarrollado en Chile.

La constatación de estos hechos no implica una postura anti-reformas. Todo lo contrario: en el caso de Chile, era evidente la necesidad de cambios profundos en la dimensión económica. Sólo se trata de evaluar constructivamente las políticas económicas aplicadas; hacer *rendición de cuentas*, un ejercicio que ha estado más bien ausente de los procesos de reforma, no sólo en Chile sino en América Latina en general (Ffrench-Davis, 1999, cap. I). La evidencia empírica es clara: algo anduvo mal cuando el crecimiento promedio del período 1974-89 fue bajo y la distribución del ingreso y la pobreza empeoraron; por el contrario, en los noventa hubo cambios positivos que mejoraron el desempeño en términos de crecimiento y reducción de la pobreza.

La apertura de la cuenta de capitales y su consistencia con el resto de las dimensiones de política macroeconómica aparece como una variable dominante durante las tres décadas examinadas. Los marcados ciclos de la economía chilena respondieron a la crisis de balanza de pagos de 1975 y el gran auge de créditos externos de fines de los setenta (sección 1), a la gran recesión y ajuste como consecuencia de la crisis de la deuda en la década del ochenta (sección 2), a la gestión exitosa del auge en la primera parte de los noventa y a la crisis asiática de finales de siglo (sección 3). Una síntesis de las implicancias de política se presenta como conclusión de este capítulo (sección 4).

1. El experimento monetarista: la llegada del neoliberalismo

a) Un marco de políticas de estabilización y reformas estructurales

En 1973, la economía chilena llegó a un punto crítico, luego de tres años de experimento socialista. La economía había experimentado una caída del PIB de 4% en respuesta a las fallidas políticas económicas del Presidente Allende,¹ que además se tradujeron en una inflación anual de 600% y un déficit fiscal que superaba el 10% del PIB.² La tasa de inversión había caído 5 puntos respecto de 1970. Sin duda, el país requería un intenso esfuerzo de estabilización. En el cuadro 2.1 pueden observarse estilizadamente los desequilibrios macroeconómicos existentes.

Cuadro 2.1
Crecimiento, equilibrios macroeconómicos y macrosociales, 1973-1981

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1974-1981
Indicadores de crecimiento										
1 Crecimiento PIB efectivo (%)	-4.0	5.5	-16.6	4.2	8.5	6.3	7.7	5.8	5.1	3.0
2 Crecimiento de capacidad productiva (%)	0.9	0.8	2.6	1.8	1.1	1.4	1.9	2.4	3.2	1.9
3 Tasa de inversión (% del PIB)	15.6	18.4	16.7	13.8	15.2	16.5	17.7	20.9	23.2	17.8
4 Crecimiento de exportaciones (%)	2.9	46.4	2.5	24.3	12.0	11.8	14.2	14.5	-9.0	13.6
Equilibrios macroeconómicos										
5 Brecha Y/Y*	7.3	3.0	21.1	19.3	13.4	9.3	4.1	0.8	-1.0	8.8
6 Inflación (%)	606.1	369.2	343.3	197.9	84.2	37.2	38.9	31.2	9.5	138.9
7 Balance cuenta corriente (% del PIB)	-2.8	-1.9	-6.8	1.5	-4.1	-7.1	-5.7	-7.1	-14.5	-5.7
8 Balance fiscal (% del PIB)	-10.5	-6.6	0.0	3.0	0.9	2.2	5.2	5.5	2.9	1.6
Equilibrios macrosociales										
9 Salario promedio (1970=100)	82.0	64.8	62.0	65.0	71.0	75.0	81.8	88.9	96.8	75.7
10 Desempleo (% de fuerza de trabajo)	4.8	9.1	17.6	21.9	18.9	18.0	17.3	16.9	15.1	16.9
11 Distribución del ingreso (Q5/Q1)	10.5	9.9	12.9	16.1	15.9	14.8	14.3	15.0	15.8	14.3
Shocks										
12 Términos de intercambio (% del PIB)	n.d.	n.d.	-6.8	-0.2	-0.2	-0.9	1.8	-0.6	-2.2	-1.3
13 Entradas de capitales (% del PIB)	3.3	0.7	3.9	1.3	5.0	11.7	10.8	11.7	14.7	7.5

Fuentes: (1): Marcel y Meller (1986) y Banco Central de Chile. (2) y (5): Ffrench-Davis (2001b, cap. I). (3) y (4): Banco Central de Chile, cuentas nacionales a precios de 1986. (6): Cortázar y Marshall (1980) y Banco Central de Chile. (7) y (13): Banco Central de Chile, balanza de pagos. (8): Larraín (1991) y DIPRES. (9) y (10): INE y Ffrench-Davis (2001b, cap. VIII). (11): Larrañaiga (en este volumen). (12): Cálculos del autor sobre cifras del Banco Central de Chile, en precios corrientes.

- 1 Para análisis sobre el régimen de la Unidad Popular, véanse Bitar (1979) y Ffrench-Davis (2001b, cap. I).
- 2 Aquí nos referimos al balance presupuestario del gobierno general (véase Larraín, 1991).

El régimen militar, en septiembre de 1973, puso en marcha un ambicioso proceso de transformaciones económicas (véase Stallings, en este volumen). Durante su primer año, las nuevas autoridades apuntaron sus esfuerzos a corregir las grandes distorsiones existentes en una economía sobreintervenida y, especialmente, a controlar la aguda hiperinflación.

Una de las áreas más distorsionadas era el comercio exterior: el arancel promedio llegaba a 94%, existían innumerables restricciones cuantitativas a las importaciones y tipos de cambio múltiples. Ya a fines de 1973, comenzó un proceso de liberalización que rápidamente redujo la protección efectiva a los sustitutos de importaciones. También se normalizó el mercado cambiario, primero reduciendo drásticamente el número de tipos de cambio en 1973, y luego imponiendo una tasa única en 1975 (véase Ffrench-Davis, 2001b, caps. III y IV).

Dado que los déficit del sector público (y su financiamiento vía emisión monetaria) habían sido la causa principal de la escalada inflacionaria, se puso en marcha un plan integral para reducirlos. El ajuste del gasto se llevó a cabo mediante recortes en la inversión gubernamental y en las actividades destinadas a dar apoyo productivo al sector privado. También se contrajo la planilla salarial, mediante una disminución del empleo público y de los salarios reales. Por otra parte, se realizó una masiva privatización de empresas públicas y una reestructuración de aquéllas que quedaron en poder del Estado, imponiéndoles criterios de rentabilidad (Larraín y Vergara, 2000). Los ingresos, a su vez, fueron elevados mediante una amplia reforma tributaria que instituyó el Impuesto al Valor Agregado (IVA) en reemplazo del impuesto a las ventas, eliminó los impuestos al patrimonio y a las ganancias de capital, y derogó muchas exenciones por regímenes especiales (Arellano y Marfán, 1987).

Los resultados en el campo fiscal fueron notables: en pocos años se pasó de un déficit de dos dígitos a un superávit del gobierno general (línea 8 del cuadro 2.1). La contracción del gasto fiscal, junto a un manejo restrictivo de la política monetaria, fueron determinantes en la reducción de la inflación de los primeros años del gobierno militar; esto puede consignarse como un logro, aunque esta tasa se mantuvo en niveles de tres dígitos hasta 1976 (línea 6).

Sin embargo, aun cuando el Estado quedó en una posición financiera sólida y con ello contribuyó positivamente a la estabilidad de precios, también se produjo una brusca disminución de sus funciones sociales. Por una parte, las características de las reformas fiscales tuvieron un efecto negativo sobre el empleo y los salarios. Por otra, el gasto social –si bien aumentó su participación porcentual dentro del gasto público– experimentó una gran merma en su nivel por habitante. Así, el ajuste del sector público tuvo un carácter notoriamente regresivo (Ffrench-Davis, 2001b, cap. VIII), representando el caso típico de un equilibrio macroeconómico conseguido a expensas de un desequilibrio macrosocial, como puede apreciarse en las líneas 9, 10 y 11.

Como parte de la política de privatizaciones, a partir de 1975 se procedió a licitar a los agentes privados la mayoría de los bancos estatizados durante el período de la Unidad Popular. Además, junto con la liberalización de las tasas de interés entre 1974 y 1975, quedó establecido un sistema de multibanca sujeto a muy pocas regulaciones (Arellano, 1983; Held y Jiménez, en este volumen).

Fruto del “orden” impuesto a la economía, fue posible aprovechar la capacidad productiva disponible y comenzar cierta recuperación en 1974, especialmente importante en el sector exportador.³ Sin embargo, en 1975, Chile sufrió un fuerte empeoramiento de sus términos de intercambio producto del *shock* internacional del precio del petróleo y un deterioro considerable del precio del cobre, generando problemas graves en la balanza de pagos. Esto, sumado al proceso de ajustes productivos del sector privado y la contracción del sector público, llevó a la economía a una severa recesión, con una caída del PIB de 17%. Como consecuencia, se abrió una enorme brecha entre el producto potencial y el efectivo, lo que dejó un espacio amplio para la recuperación en los años siguientes.

Como se aprecia en el cuadro 2.1, entre 1976 y 1981 el PIB efectivo (línea 1) creció a tasas muy elevadas, siempre más rápido que el PIB potencial (línea 2); la gran diferencia entre ambos se cubrió con

3 Otros factores que explican el salto de las exportaciones fueron el mejoramiento en los términos de intercambio de 5% del PIB respecto de 1972 y una devaluación del tipo de cambio real superior al 50%.

un mayor uso de la capacidad productiva existente (línea 5). La confusión entre recuperación y crecimiento del PIB potencial tuvo un papel importante en el comportamiento del gobierno y los agentes privados, nacionales y extranjeros. Los factores que ayudaron a esta recuperación fueron el dinamismo del sector exportador (línea 4) y la gran liquidez que comenzó a disfrutar la economía chilena, por la mayor disponibilidad de recursos externos (línea 7) asociada a la progresiva apertura de la cuenta de capitales.

b) Apertura de la cuenta de capitales y política cambiaria

La apertura de la cuenta de capitales fue una de las metas explícitas de la política económica del gobierno militar. Desde 1974 se autorizó a las personas naturales y a las empresas para ingresar libremente capitales. Del mismo modo, se modificó la ley que regulaba la inversión extranjera (Decreto Ley 600), asegurando un tratamiento legal no discriminatorio y acceso al mercado cambiario formal para la repatriación de utilidades.⁴ Así, ya en 1975 la cuenta de capitales llegó a estar casi completamente abierta para los no residentes (Valdés-Prieto, 1994).

La respuesta de los mercados financieros externos fue escasa en un comienzo: la experiencia de la Unidad Popular había deteriorado la credibilidad internacional y, además, Chile debió afrontar la severa crisis de 1975 con renegociaciones de la deuda externa (Ffrench-Davis y Arellano, 1981). De este modo, recién desde 1977 los capitales comenzaron a ingresar en montos significativos (línea 13).

Entre las autoridades en un comienzo primó el enfoque monetario de economía cerrada, estimando que la cantidad de dinero era la variable clave para controlar la inflación. Por ello, se aplicaron controles cuantitativos a las entradas de capitales y prevaleció un gradualismo en su apertura para residentes, como una forma de atenuar la compra de reservas por parte del Banco Central y su consiguiente impacto expansivo en la liquidez interna (Ffrench-Davis,

4 Sin embargo, la repatriación del capital estaba sujeta a un plazo mínimo de permanencia de tres años.

2001b, caps. II y IV). De hecho, la compra neta de divisas por parte del Banco Central constituyó desde 1975 la principal fuente de la emisión; en el trienio 1978-80, estas operaciones representaron más del 100% de la emisión (Ffrench-Davis y Arellano, 1981, cuadro 13).

No obstante, hacia mediados de 1976, las autoridades juzgaron que la política monetaria no era suficiente por sí sola para controlar la inflación. Por ello, acudieron además a la política cambiaria, como una forma de anclar expectativas futuras sobre la variación del nivel de precios. Así, entre junio de 1976 y junio de 1979, el objetivo explícito de la política cambiaria fue generar expectativas anti-inflacionarias; primero, mediante revaluaciones abruptas seguidas de devaluaciones diarias que debían compensar por la inflación del período pasado, y desde febrero de 1978, con un programa de devaluaciones basado en la inflación esperada, conocido como la tablita. Las políticas fueron efectivas en reducir la inflación, pero a expensas de una menor competitividad del sector transable.⁵

Desde septiembre de 1977, se permitió a los bancos nacionales intermediar créditos externos, pero sujetos a cuotas que fueron relajadas en abril de 1978. En abril de 1979, se estableció un encaje no remunerado para los créditos externos, con porcentajes variables según el plazo. Se mantuvo la prohibición para el ingreso de créditos con una madurez promedio inferior a los 24 meses (requerían un encaje de 100%), aplicándose al resto una tasa decreciente según el plazo de las operaciones. Los créditos que excedían el umbral de los 66 meses de madurez estaban exentos. (Ffrench-Davis y Arellano, 1981; Valdés-Prieto, 1994). Sin embargo, estas restricciones no fueron eficaces, pues el segmento más dinámico del mercado era el de los créditos sindicados entre 6 y 10 años (Ffrench-Davis, 1984, cuadro 11).

El programa de liberalización comercial se completó en junio de 1979, llevando el arancel uniforme a 10%. Junto con ello, las autoridades se trasladaron al enfoque monetario de economía abierta, fijando el tipo de cambio nominal. Juzgaron que, por el grado de

5 Con estas políticas, pasaron a un segundo plano las intenciones de compensar las rebajas arancelarias que se siguieron realizando (véase Ffrench-Davis, 2001b, cap. III).

apertura de la economía, debía primar la “ley del precio único” y, por tanto, la inflación nacional convergería rápidamente a la externa. Por otra parte, la política monetaria debía ser neutra, pues la oferta monetaria quedaba determinada por los flujos de capitales, a su vez determinados por el sector privado. Por ello, en agosto de 1979 y en julio de 1980, fueron relajados los controles para los préstamos de entre 24 y 66 meses. Finalmente, en abril de 1980, se levantaron las restricciones específicas que aún afectaban a la banca, dejando a los bancos en igualdad de condiciones que el resto de los agentes para contraer créditos externos.

c) Generación de desequilibrios

La gran recesión de 1982-83 fue el resultado de una persistente acumulación de desequilibrios ocurrida desde mediados de los años setenta. Esto es, gran parte de los logros macroeconómicos del período –tales como el retorno a la frontera productiva y el control de la inflación– habían sido conseguidos a expensas de desequilibrios tanto del sector externo, reflejados en una gran vulnerabilidad ante *shocks* financieros y comerciales, como de la estructura productiva interna, lo que se tradujo en inversiones escasas.

i) Vulnerabilidad externa

Chile no sólo fue –junto a Uruguay– el país de América Latina más afectado por la crisis de la deuda, sino también el que recibió una mayor cantidad de recursos con relación a su tamaño en 1979-81, acumulando la mayor deuda externa per cápita (véase el cuadro 2.2). Hay una obvia causalidad entre este alto grado de endeudamiento y la posterior recesión.

Cuadro 2.2
Crisis de la deuda: vulnerabilidad externa de América Latina

	Deuda externa por habitante, 1981 (dólares corrientes)	Entrada de capitales 1979-81 (% del PIB)	Crecimiento PIB 1982-83 (tasa anual)
Argentina	1 251	2.7	1.7
Bolivia	485	4.6	-4.4
Brasil	578	3.4	-1.1
Chile	1 377	12.4	-7.3
Colombia	293	3.1	1.5
México	1 083	4.5	-2.2
Uruguay	499	6.6	-9.3
América Latina (19)	775	3.8	-1.6

Fuente: CEPAL, y cuadro 2.1 para Chile.

Una característica interesante del caso chileno es que el alto endeudamiento externo no preocupó a las autoridades de la época. Por el contrario, señalaban que “el crecimiento de la deuda externa es el reflejo de una economía que está sana, que está creciendo con fuerza y en la cual existen muchos proyectos rentables por realizarse” (De la Cuadra, 1981, pág. 1 025). Evidentemente, había una visión sesgada e idealizada del funcionamiento de los mercados de capital. Además, para medir la exposición de la economía, se utilizaron indicadores tradicionales de endeudamiento, que en los hechos subestimaron el peso de los pasivos externos de la economía chilena.

El cuadro 2.3 recoge la evolución de un conjunto de indicadores de vulnerabilidad externa. Puesto que el pensamiento oficial confiaba plenamente en el comportamiento optimizador de los agentes privados como medio asignador de recursos en todos los mercados, la política del gobierno apuntó a la reducción de la deuda pública, mientras la apertura de la cuenta de capitales permitía acceso progresivo a los agentes privados. Producto de esta decisión, la deuda externa del sector público pasó de representar el 85% del total en 1975 a sólo el 35% en 1981 (línea 3), lo que aparecía como un indicador tranquilizador para las autoridades; sin embargo, mientras tanto, la deuda privada aumentaba a una tasa real anual de 41%, elevando la deuda total al equivalente del 314% de las exportaciones de bienes y servicios.

Uno de los elementos más distorsionadores en la medición de los pasivos externos es el tipo de cambio. La acumulación de pasivos tiende

Cuadro 2.3
Indicadores de vulnerabilidad externa, 1975-1983

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
Deuda externa									
1 Porcentaje de X	296.7	218.8	213.0	236.3	186.5	189.7	313.5	371.9	393.8
2 Porcentaje del PIB	73.3	53.1	42.0	45.5	41.8	41.1	48.1	70.9	91.7
Composición (%)									
3 Deuda externa pública	85.1	81.7	77.1	72.1	60.5	45.8	35.1	38.6	57.4
4 Deuda externa privada	14.9	18.3	22.9	27.9	39.5	54.2	64.9	61.4	42.6
Déficit en cuenta corriente									
5 Porcentaje del PIB efectivo	-6.8	1.5	-4.1	-7.1	-5.7	-7.1	-14.5	-9.5	-5.7
6 Porcentaje de PIB de tendencia	-5.1	1.4	-4.6	-7.2	-5.9	-8.6	-21.0	-12.2	-6.3
Madurez y liquidez									
7 Plazos (años)	15	11	8	9	10	8	11	9	12
8 DCP sobre X (%)	32.9	18.6	26.2	25.0	21.0	28.0	59.7	71.9	56.4
9 DCP + Servicio de DMLP sobre X (%)	64.1	58.1	70.1	69.5	62.2	68.2	123.8	136.3	105.1

Fuente: Banco Central de Chile y Banco Mundial, *Global Development Finance* (2001).

X: Exportaciones de bienes y servicios.

DCP: Deuda de corto plazo.

DMLP: Deuda de mediano y largo plazo.

a producir una apreciación cambiaria que, a su vez, hace caer el valor nominal del *stock* de deuda medido en moneda nacional. En tanto que esa apreciación obedece a un estado transitorio, lo más probable es que el pago futuro de la deuda se realice con un tipo de cambio más alto, e incluso por sobre su nivel de equilibrio permanente. En la línea 5 se muestra el déficit en cuenta corriente medido a precios de cada año. Sin duda, los niveles alcanzados a partir de 1978 eran crecientemente preocupantes. En efecto, si el cálculo se hace con un tipo de cambio de tendencia, las cifras son alarmantes (línea 6). Los déficit de 9% del PIB en 1980 y de 21% del PIB en 1981 dan una idea más clara del peso agobiante que tendría la deuda externa para Chile en los años siguientes.

Otro de los aspectos destacados por el gobierno como señal de fortaleza externa y liquidez fue el plazo promedio al que se contraía la deuda, que superaba los 8 años (línea 7). Además, la deuda de corto plazo representaba menos del 20% de la deuda total. Sin embargo, el gran tamaño de la deuda hacía que su servicio fuera una pesada carga. La línea 8 mide la importancia del servicio anual de la deuda de mediano y largo plazo (amortizaciones e intereses), más la deuda de corto plazo como porcentaje de las exportaciones de cada

año; es decir, la solvencia de corto plazo de la economía. El hecho de que este indicador se mantuviese en niveles altísimos durante todo el período refleja la dependencia de financiamiento externo para sostener el elevado ritmo de las importaciones. Más aún, desde 1981, el total de las exportaciones anuales de bienes y servicios eran insuficientes para hacer frente a los pagos comprometidos durante el año. Si trasladamos esta realidad a un nivel microeconómico, el deudor promedio debía contraer nuevos compromisos para servir la deuda antigua, lo que a su vez generaba mayores obligaciones para el futuro; era una escalada evidentemente insostenible, agravada por los problemas del sector productivo que veremos más adelante. Aun en ausencia de los *shocks* externos que golpearon a la economía chilena, se había entrado en una situación en sí misma insostenible, que desembocaría en insolvencia.

ii) *¿Por qué se aceptó una mayor vulnerabilidad?*

El alto sobreendeudamiento de la economía chilena durante ese período es prueba de problemas serios en la evaluación de riesgo realizada por la mayoría de los agentes involucrados: el gobierno, los agentes privados nacionales y los acreedores extranjeros. En tal sentido, la pregunta es por qué no se reaccionó frente al desequilibrio, para corregirlo oportunamente.

• *FALLAS DE CONTROL INTERNO*

El exceso de endeudamiento de la economía tuvo importantes causas internas, vinculadas principalmente a la aplicación ideologizada de las reformas económicas, la cual impidió una oportuna corrección de los desequilibrios que se iban generando. Las fallas de control estuvieron presentes tanto en el proceso de liberalización financiera externa, como en la desregulación interna de los intermediarios financieros.

Por una parte, las decisiones de apertura de la cuenta de capitales no consideraron los problemas de sobreendeudamiento que causarían, sino sólo sus beneficios potenciales. Dada la participación predominante de los agentes privados (deudores y acreedores) en la

contratación de créditos, se estimó que el proceso sería eficiente y que, por lo tanto, la participación del Estado no era necesaria.⁶

Además, los flujos de capitales fueron funcionales a la obtención de algunos de los equilibrios macroeconómicos. Tanto la reducción de la inflación como la reactivación económica estuvieron estrechamente asociadas a la llegada de financiamiento externo. La falta de reacción de las autoridades al problema pudo responder a una subestimación ingenua de los desequilibrios externos que se generaban en paralelo. Pero también cabe la interpretación de un gobierno que veía lo que quería ver, mientras aún era posible cosechar un poco más los dividendos de un auge cada vez más insostenible y, por ende, más difícil de corregir.⁷

Muchos análisis atribuyen la crisis chilena a la liberalización financiera interna. Efectivamente, el sistema financiero interno presentaba serias fallas de mercado: la expansión de las colocaciones fue desproporcionada, la calidad de la cartera se deterioró y hubo numerosos préstamos a partes relacionadas, entre otros problemas (Harberger, 1985a; Held y Jiménez, en este volumen). Detrás de todo ello, evidentemente, estuvo la responsabilidad de un gobierno que confió en la autorregulación entre privados.

Sin duda, el sobreendeudamiento bancario jugó un papel importante en la generación de los desequilibrios que incrementaron la vulnerabilidad externa de Chile y promovieron una ineficiente asignación de recursos. Pero atribuir la crisis sólo a la desregulación de los bancos es una interpretación incompleta. Por una parte, durante los setenta el endeudamiento bancario externo había sido más bien reprimido: sólo en abril de 1980 la banca local pudo contraer deuda externa en igualdad de condiciones con el resto de los agentes nacionales. Por otra, en 1978-82 casi la mitad de los créditos financieros ingresados no fue intermediada por los bancos. Ello indica que ni una eficaz supervisión de la banca ni mayores restricciones al endeudamiento bancario hubieran evitado la crisis, sino sólo reducido su severidad.

6 “¿Qué injerencia le cabe a la autoridad económica en estas condiciones de endeudamiento? La respuesta es (...) ninguna. Este es un problema exclusivamente entre privados: del que ofrece el crédito y del que lo toma” (De la Cuadra, 1981, p. 1 025).

7 Debe tenerse presente que en 1980 se sometió a plebiscito la nueva Constitución que, entre muchas transformaciones estimadas claves por el régimen militar, incluía su institucionalización por al menos 9 años más.

• FALLAS DE CONTROL EXTERNO

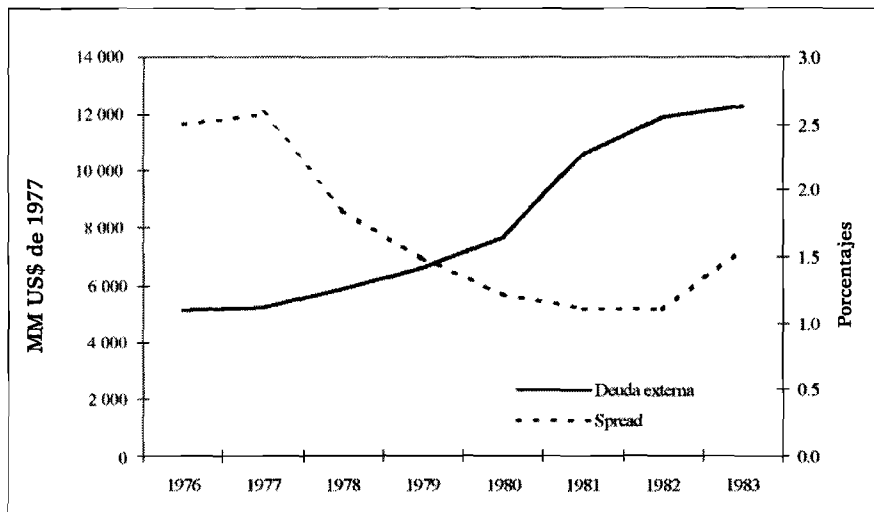
¿Por qué los acreedores externos no detuvieron antes el proceso de endeudamiento excesivo de la economía chilena? La respuesta está en que, tal como ocurre en el plano interno, los mercados internacionales de capital son imperfectos (véase Díaz-Alejandro, 1985; French-Davis y Ocampo, 2001). Así, la debilidad de las políticas de supervisión prudencial aplicadas a los préstamos internacionales en las economías desarrolladas permitió el crecimiento excesivo de los créditos hacia los países en desarrollo.

Una prueba de la deficiente evaluación del riesgo de la cartera está en las señales de precios. Una evaluación eficiente debería llevar a un encarecimiento del costo de los créditos proporcional a la exposición de la economía. En la práctica, sin embargo, ocurrió lo contrario: predominaron las presiones de la cuantiosa oferta de recursos existente en los mercados internacionales –originada en los excedentes de los países petroleros– y la percepción de que Chile experimentaba un verdadero “milagro económico”.⁸

Esto último es evidente al constatar que no sólo disminuyó el costo real del endeudamiento externo, sino que también hubo una persistente caída del riesgo país, medido como la diferencia (*spread*) entre las tasas cobradas a créditos hacia Chile y la tasa internacional libre de riesgo (LIBOR). El gráfico 2.1 muestra cómo, mientras el *stock* real de deuda externa de Chile fue aumentando vigorosamente, y con ello la vulnerabilidad de su economía ante *shocks* externos, el *spread* cayó sostenidamente por varios años desde 1977. Este efecto, común en los mercados sobreoptimistas, actuó como un resorte desestabilizador adicional, pues, a su vez, las menores tasas de interés estimulaban la contratación de nuevos créditos. A ello contribuyó también la apreciación cambiaria en Chile y su efecto sobre la mayor capacidad de pago aparente.

8 Esta percepción se filtraba en los medios financieros internacionales: “Cuando Washington termine con sus sermones políticos al gobierno de Pinochet, tal vez como retribución por la restauración de relaciones amistosas, Chile debería prestarnos a su equipo económico. Economistas que pueden simultáneamente reducir la inflación, los aranceles y el desempleo serían bienvenidos en Washington”, Wall Street Journal, 18 de enero de 1980, editorial. Citado por Foxley (1980).

Gráfico 2.1
Deuda externa y spreads, 1976-1983
 (Millones de dólares de 1977 y porcentajes)



Fuente: Banco Central de Chile. El *spread* corresponde al de los créditos ingresados a través del Artículo 14 a tasas variables.

Así, los mercados financieros internacionales premiaron los logros en materia de crecimiento y reducción del déficit fiscal en Chile, pero fueron displicentes con relación a sus desequilibrios externos y al inquietante desempeño de la inversión y ahorro nacionales. Con todo, su acción fue más bien *indisciplinadora* para la economía chilena, incentivando el mayor endeudamiento.

Sin embargo, no todo puede ser atribuido a un fenómeno de euforia irracional. Al examinar las características de la solución al problema del endeudamiento de los países de América Latina, sobresalen dos elementos que avalarían la hipótesis de un proceso de *riesgo moral* a escala global. Primero, al desencadenarse la crisis internacional, se constituyó un *prestamista internacional de última instancia* para renegociar las deudas, constituido a instancia de los países del Grupo de los Siete—encabezados por Estados Unidos—y los principales bancos *prestamistas*. Segundo, tanto este *prestamista de última instancia* como las instituciones financieras internacionales tuvieron amplias facultades para imponer

medidas de condicionalidad –en la forma de severos ajustes recesivos– a los países deudores, asegurando así el servicio de la deuda. Este desequilibrio de poderes para negociar implicó una distribución asimétrica de los costos de un problema de origen compartido (Ffrench-Davis, 1999, cap. IV). La percepción (si existió) por parte de una banca internacional bien organizada de que gozaría de tales garantías, pudo actuar como un incentivo adicional para subestimar los riesgos de su cartera.

iii) *Flujos de capitales y asignación de recursos*

El proceso de excesivo endeudamiento no sólo tuvo consecuencias sobre la exposición de Chile frente a *shocks* externos: también afectó los fundamentos macroeconómicos internos y, en particular, al sector real de la economía. El cuadro 2.4 muestra la evolución de los principales precios de la economía durante el período 1976-82. Los efectos de las reformas económicas se filtran a través de varios de ellos. En algunos casos, la relación es directa, como sucede con el costo de importar, que depende de los aranceles (líneas 4 y 5). En otros, es algo menos evidente, como acontece con las altas tasas de interés del sistema financiero interno (línea 1) resultantes de la privatización y desregulación del sector.⁹

Cuadro 2.4
Precios macroeconómicos claves, 1975-1982

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
1 Tasas de interés interna	121.0	51.2	39.4	35.1	16.9	12.2	38.8	35.2
2 Tasas de interés externa	n.d.	-21.1	0.2	3.8	-0.9	-8.0	12.4	45.0
3 Competitividad								
exportadora (TCR)	93.5	75.5	62.8	69.7	69.7	60.9	51.8	60.1
4 Costo de importar	139.6	102.4	78.1	80.0	78.1	67.1	57.0	66.2
5 Arancel promedio	49.3	35.6	24.3	14.8	12.1	10.1	10.1	10.1
6 Spreads bancarios	67.1	20.7	30.9	15.5	9.2	5.9	8.7	11.0
7 Precios de acciones (1986=100)	8.0	20.0	41.1	76.3	86.1	159.5	127.8	97.1
8 Propiedades (1986=100)	116.4	121.0	115.8	125.1	156.2	158.8	203.7	110.9

Fuentes: (1) y (2): Arellano y Ffrench-Davis (1981). (3): Banco Central de Chile y Ffrench-Davis (2001b). (4): (3)*[1+(5)] (5): Banco Central de Chile. (6): Arellano (1983). (7) y (8): Morandé (1992).

9 Uno de los mayores *puzzles* del caso chileno es la subsistencia de altas tasas de interés internas, entre 1975 y 1982, incluso luego de que se fijara el tipo de cambio y se abriera casi absolutamente la cuenta de capitales. Entre las hipótesis más importantes está la existencia de una alta segmentación del mercado bancario (véanse Held y Jiménez, en este volumen; Ffrench-Davis, 2001b, cap. V). Otra interpretación, complementaria, es que las altas tasas reflejaban la *oferta falsa por créditos*, proveniente de empresas golpeadas por las reformas, que pudieron usar la mayor disponibilidad de créditos para mantenerse funcionando (Harberger, 1985b; Mizala, 1992).

La apertura de la cuenta de capitales en Chile coincidió con un período de fuerte expansión de la oferta internacional de crédito a los países en desarrollo. El ingreso de capitales, en magnitudes considerables respecto del tamaño de la economía, llegó a representar el 11% del PIB en 1977-81. Estos no sólo financiaron los elevados déficit en cuenta corriente, sino que también incrementaron significativamente el stock de reservas internacionales. La abundancia de dólares generó una progresiva apreciación del tipo de cambio real (línea 3)¹⁰ –que alcanzó un 48% entre abril de 1975 y junio de 1982– y redujo el costo del crédito externo para los deudores nacionales, provocando incluso tasas de interés reales negativas (línea 2). Esto, sumado a la sobrestimación de la capacidad de pago ya descrita, retroalimentó el proceso, generando aún más endeudamiento.

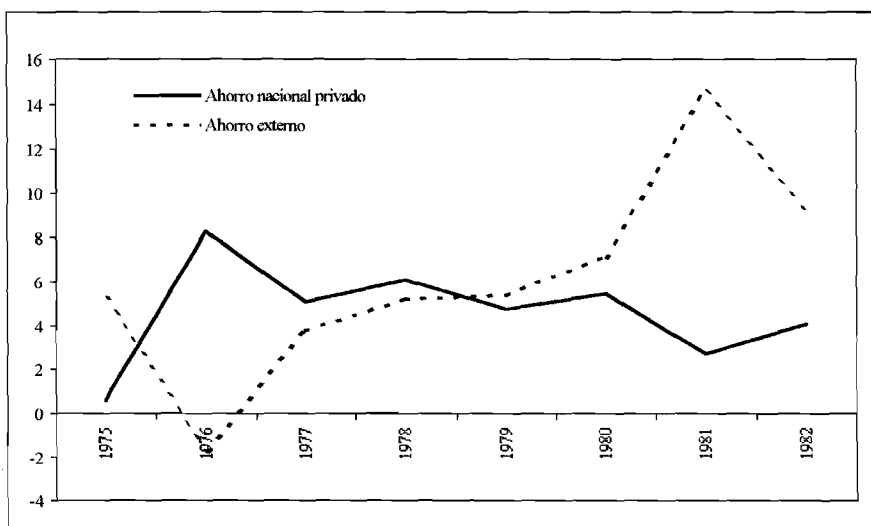
Los nuevos recursos permitieron la recuperación de la demanda interna, severamente golpeada por la recesión de 1975. La gran capacidad instalada subutilizada existente posibilitó alcanzar tasas de crecimiento del PIB efectivo muy altas, sin necesidad de elevar la inversión. Esto conformó un ambiente de euforia¹¹ que provocó un aumento del consumo. En efecto, a pesar de las altas tasas de interés internas (línea 1), predominó en los agentes el efecto riqueza asociado a expectativas sobre-optimistas sobre el ingreso futuro, alimentadas por el mayor poder adquisitivo sobre los bienes importados (línea 4); el crecimiento del valor de los activos físicos y financieros (líneas 7 y 8); las altas tasas de crecimiento del PIB efectivo, y la expectativa –propiciada por la propaganda oficial– de que estas tasas se mantendrían indefinidamente. Así, para los agentes económicos el comportamiento óptimo habría sido aumentar el consumo a cuenta de un supuesto mayor ingreso futuro (Schmidt-Hebbel, 1988). Este ajuste intertemporal, a su vez, sólo fue posible gracias a la relajación de las restricciones de liquidez resultante de la liberalización financiera interna y a la amplitud de la oferta externa.

10 La causalidad entre apreciación cambiaria y masiva afluencia de capitales ha sido objeto de debate (véanse los ensayos en Morandé y Schmidt-Hebbel, 1988). Efectivamente, hubo retroalimentación entre ambos procesos, pero la variable dominante fueron los capitales que inundaron la economía nacional.

11 La euforia o triunfalismo ha sido documentada, entre otros, por Arellano y Cortázar (1982); Edwards y Cox-Edwards (1987) y Schmidt-Hebbel (1988).

El resultado natural del mayor consumo de los agentes privados fue un menor ahorro nacional, aun cuando el sector público mantuvo elevados niveles de ahorro. Como revela el gráfico 2.2, el ahorro externo terminó desplazando al ahorro nacional privado: en 1981, por ejemplo, el ahorro nacional privado alcanzó sólo a 2.7% del PIB. Como las expectativas no se cumplieron *ex post*, este proceso de ajuste intertemporal de consumo terminó siendo altamente desestabilizador (véase la sección 2).

Gráfico 2.2
Ahorro externo y nacional privado, 1975-1982
(Porcentajes del PIB)



Fuente: Banco Central de Chile y Larraín (1991).

Uno de los mayores problemas durante el período 1976-82 fue que las reformas económicas dieron señales equivocadas para el desarrollo sostenible del sector productivo. En general, los principales precios macroeconómicos estaban desalineados, debido a que respondían a una notable abundancia *transitoria* de capitales externos. Prueba de ello es que, a partir de 1982, estos precios claves experimentaron bruscos cambios de tendencia.

La competitividad del sector exportador se vio severamente disminuida con el atraso cambiario. Como resultado, el gran dinamismo mostrado por el volumen de las exportaciones desde 1974 se vio interrumpido en 1981, con una caída de 9%. Naturalmente, este descenso afectó la solvencia de la economía para hacer frente a sus compromisos externos. Sin embargo, el sector más perjudicado fue el sustituidor de importaciones. Parte del ajuste era necesario por la excesiva protección existente en muchos rubros, pero las trayectorias seguidas por el tipo de cambio real y las tasas de interés desde 1975 terminaron dañando el desempeño de productores que en condiciones normales habrían sido eficientes. Este punto deja en evidencia que, además de los problemas de endeudamiento provocados por la apertura financiera, hubo una desafortunada coincidencia con la reforma comercial desarrollada en paralelo, que implicó un sesgo muy negativo contra el sector transable (véanse Ffrench-Davis, 2001b, cap. III; Edwards y Cox-Edwards, 1987, cap. 7; Mizala, 1992).

En cambio, los sectores más favorecidos fueron aquéllos vinculados a las áreas de la economía que presentaban los mayores desequilibrios: la comercialización de importaciones y los servicios financieros.¹² De un lado, la caída del tipo de cambio real y la rebaja arancelaria determinaron que gran parte de los flujos de capitales se usara para financiar mayores importaciones (Ffrench-Davis y De Gregorio, 1987). Esta expansión de las importaciones dio un gran impulso a la actividad (no transable, por cierto) de comercializar en el mercado nacional los productos importados. Como hemos visto, el endeudamiento para financiar las importaciones era insostenible y las exportaciones habían comenzado a caer en 1981. De otro lado, las condiciones de ineficiencia en que operaba la industria bancaria, caracterizada por altos *spreads* (línea 6), le permitieron utilidades elevadas durante varios años. El aumento descontrolado en cantidad y calidad de las colocaciones –también alimentadas por el endeudamiento externo– derivó en una excesiva expansión sectorial (Held y Jiménez, en este volumen). Así, el valor agregado de ambos sectores registró

12 También se registró un auge en la construcción, pero sólo en 1977-80, con un crecimiento de 16% anual. Sin embargo, éste se explica por la depresión del sector en 1975-76; de hecho, su participación en el PIB total en 1981 era la misma que en 1973 (Marcel y Meller, 1986).

una expansión anual de 13% entre 1974 y 1981 (French-Davis, 2001b, cuadro II.1).

De este modo, se avanzó en contra de lo que debe ser un proceso de endeudamiento sano, donde lo deseable es que los recursos sean usados en actividades productivas y de preferencia vinculadas a la generación de divisas para hacer frente al pago de la deuda. Ninguna de estas condiciones se cumplió en el caso chileno. En un entorno económico caracterizado por escaso ahorro nacional, macroprecios fuera de línea y gran subutilización de la capacidad productiva, el resultado natural fue una baja formación de capital fijo, que promedió sólo un 17.8% en 1974-81.¹³ Además, los recursos se dirigieron predominantemente a sectores no transables, debilitando la capacidad de pago.

2. La crisis de la deuda

a) El proceso de ajuste automático

En 1981, las autoridades parecían haber cumplido con los objetivos de alto crecimiento y baja inflación, la que llegó a un dígito (líneas 1 y 6 del cuadro 2.1). Sin embargo, esto se consiguió sacrificando otros equilibrios macroeconómicos, haciendo necesaria una corrección. Las posibilidades de crecimiento sobre la base de capacidad instalada se habían agotado (línea 5), y el alto endeudamiento y los niveles de inversión bajos e ineficientes habían sembrado las condiciones de vulnerabilidad externa y fragilidad productiva interna que someterían a Chile a una dura crisis.

En medio de esta posición de gran vulnerabilidad, la economía chilena sufrió tres *shocks* externos negativos muy significativos, que llevaron a una caída abrupta de la demanda agregada. El *shock* más fuerte se relacionó con los flujos de capital. Si bien éstos se mantuvieron en niveles significativos gracias a los créditos de entidades internacionales (línea 13 del cuadro 2.5), su sola disminución resultó

13 El sesgo *financierista* del modelo hacía más rentable, por ejemplo, la especulación en la Bolsa de Comercio que invertir en el sector productivo real. Con ello se fue creando una burbuja reflejada por las escasas emisiones de nuevas acciones entre 1975 y 1980 (Edwards y Cox-Edwards, 1987, p. 58), mientras los precios reales bursátiles crecieron más de 1 000%.

costosa para una economía en extremo dependiente de ellos para cubrir sus compromisos (línea 7). El segundo *shock* correspondió al aumento de las remesas de intereses, asociado tanto con el creciente endeudamiento como con el espectacular salto que experimentaron las tasas de interés ya desde fines de 1979. El tercer *shock* externo correspondió a la caída en los términos de intercambio, encabezada por el precio del cobre (línea 12).

Cuadro 2.5
Crecimiento, equilibrios macroeconómicos y macrosociales, 1981-1989

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1982-1989
Indicadores de crecimiento										
1 Crecimiento PIB efectivo (%)	5.1	-13.8	-0.4	8.1	1.3	5.7	5.7	7.4	10.0	2.7
2 Crecimiento de capacidad productiva (%)	3.2	5.0	2.5	1.7	1.9	2.5	2.6	3.2	3.6	2.9
3 Tasa de inversión (% del PIB)	23.2	15.8	13.7	16.3	17.7	17.1	19.6	20.8	24.5	18.2
4 Crecimiento de exportaciones (%)	-9.0	4.5	0.1	2.2	12.4	10.1	6.7	11.6	16.1	7.8
Equilibrios macroeconómicos										
5 Brecha Y/Y*	-1.0	17.0	19.4	14.3	14.8	12.1	9.5	5.8	0.0	11.6
6 Inflación (%)	9.5	20.7	23.1	23.0	26.4	17.4	21.5	12.7	21.4	20.8
7 Balance cuenta corriente (% del PIB)	-14.5	-9.5	-5.7	-11.0	-8.8	-6.7	-3.6	-1.0	-2.5	-6.1
8 Balance fiscal (% del PIB)	2.9	-2.3	-3.0	-3.5	-3.7	-0.8	1.9	1.0	1.5	-1.1
Equilibrios macrosociales										
9 Salario promedio (1970=100)	96.8	97.1	86.5	86.7	83.2	84.6	84.3	89.8	91.6	88.0
10 Desempleo (% de fuerza de trabajo)	15.1	26.1	31.3	24.6	21.7	17.3	13.8	10.5	7.9	19.2
11 Distribución del ingreso (Q5/Q1)	15.8	18.5	17.0	17.8	17.7	18.0	22.5	19.0	16.8	18.4
Shocks										
12 Términos de intercambio (% del PIB)	-1.8	0.1	-0.3	-1.9	2.8	2.5	-3.4	0.6	-3.0	0.2
13 Entradas de capitales (% del PIB)	14.7	4.7	2.9	11.1	8.2	5.4	3.8	4.0	4.1	5.5

Fuente: Véase cuadro 2.1.

Las autoridades decidieron hacer frente al desequilibrio mediante un proceso de ajuste automático basado en la conservación del tipo

de cambio fijo. La idea era que, de cara a los *shocks* de balanza de pagos existentes, habría una disminución de las reservas internacionales, con la consiguiente contracción monetaria; ello frenaría el exceso de gasto de la economía y las importaciones, equilibrando el sector externo. Estos mecanismos funcionaron en la dirección esperada desde mediados de 1981, pero los resultados fueron desastrosos para el sector productivo.

Un ajuste automático como el realizado no discrimina entre los distintos componentes de la demanda agregada, lo que dificulta la reasignación de recursos. En 1982, el gasto agregado cayó 24% y la inversión se redujo 34%, mientras que el desempleo se empujaba al 26% de la fuerza de trabajo y el PIB experimentaba una contracción de 14%. Ante la gravedad de los efectos de la política neutral, las autoridades decidieron cambiar de enfoque y aplicar una devaluación. Esta medida trajo aun mayores problemas a los agentes altamente endeudados en moneda extranjera, golpeando duramente al sector financiero y profundizando la crisis.

Sin embargo, la devaluación era una corrección necesaria para un tipo de cambio excesivamente apreciado, que había debilitado la estructura exportadora. En ese sentido, el error no fue la devaluación de 1982, sino la permisividad gubernamental mientras se acumulaban los desequilibrios. La instauración de un tipo de cambio fijo durante el auge, en 1979, y su conservación, actuaron retardando la corrección de los desequilibrios externos, pero no fue la fuente de ellos: ante la cuantiosa oferta de dólares, un régimen de tipo de cambio más flexible pudo llevar incluso a una mayor apreciación (Edwards y Cox-Edwards, 1987; Harberger, 1985a; Morandé, 1988, pág. 143). El problema fue que la cuantiosa e insostenible oferta de capitales impidió realizar oportunamente el ajuste en una economía cuyo desarrollo exportador ya enfrentaba una crisis. Muchos analistas coinciden, *ex post*, en que esta oferta de capitales debió regularse (Edwards y Cox-Edwards, 1987, pág. 22; Ffrench-Davis, 2001b, cap. V; Morandé, 1988, págs. 143-4).

b) La lenta recuperación

La gran paradoja de la experiencia chilena es que la severa crisis de la deuda obligó a las autoridades a modificar sus políticas

ortodoxas, recurriendo a un conjunto de medidas más pragmáticas que permitieran enfrentar los desequilibrios existentes que, como se aprecia en el cuadro 2.5, fueron generalizados. En el frente externo, la cuenta corriente continuó con un déficit considerable, a pesar del superávit comercial registrado desde 1982, producto del elevado pago de intereses (línea 7). En el frente interno, la inflación volvió a elevarse, como consecuencia de la gran devaluación efectuada para equilibrar las cuentas externas (línea 6). El gobierno, a su vez, vio disminuidos sus ingresos y aumentadas sus demandas por gastos, por lo que volvió a registrar déficit (línea 8).

En la dimensión real, la profunda recesión de 14% significó el resurgimiento de una gran brecha de utilización de la capacidad productiva, que alcanzó a casi el 20% en 1983 (línea 5). En el campo social, el desempleo se empujó a niveles sin precedentes, llegando al 31% de la fuerza de trabajo en 1983, en un contexto de redes de seguridad social débiles o incluso inexistentes para muchos chilenos (véase Mizala y Romaguera, en este volumen). En medio de este ambiente recesivo, los salarios cayeron, produciéndose un incremento de la pobreza y un empeoramiento de la distribución del ingreso (líneas 9 a 11).

En este contexto, nuevamente crítico, la prioridad fue corregir el desequilibrio externo y conseguir un superávit comercial que permitiera generar divisas para servir la deuda. Esto se implementó con medidas que rompieron la ortodoxia de los años previos: entre otras, la elevación del arancel uniforme¹⁴ y la promoción de las exportaciones por medio de una batería de instrumentos que incluyó subsidios a las exportaciones no tradicionales.

También se adoptó una política cambiaria que fue funcional para aumentar la competitividad externa de la economía chilena. En efecto, se retornó a un régimen de tipo de cambio programado, aunque esta vez con un sistema de bandas simétricas con respecto a un precio de referencia –denominado Tipo de Cambio Acuerdo–, que fueron progresivamente ampliadas desde $\pm 0.5\%$ en 1984 a $\pm 5\%$ en 1989. El uso

14 El arancel uniforme aumentó en etapas sucesivas hasta 35% en septiembre de 1984. Desde marzo de 1985, cuando las restricciones externas se comenzaron a relajar, el arancel se disminuyó gradualmente, para llegar a 11% en 1991. Este proceso es conocido como la *segunda reforma comercial*.

de esta política se tradujo en una gran devaluación del tipo de cambio real –de 130% entre 1982 y 1988– lo cual fue facilitado por la aguda escasez de financiamiento externo del período.

Al tornarse restringido el financiamiento externo, era fundamental un aumento del ahorro nacional (que había descendido a un 2.1% del PIB en 1982) para financiar una mayor inversión. Con tal propósito, se efectuó en 1984 una reforma tributaria. El debilitamiento de las finanzas públicas¹⁵ se enfrentó implementando varias medidas, entre ellas, la fijación de reajustes salariales del sector público por debajo de la inflación y la reducción del gasto público, incluyendo el social. Como resultado, el déficit fiscal pasó desde un 3.5% del PIB a un superávit en 1987 (Larraín, 1991). Muchas de las intervenciones tuvieron un intenso sesgo regresivo (Ffrench-Davis, 2001b, cap. VIII).

En el campo financiero, la consecuencia de la crisis fue la *estatización* de parte de la banca que había sido privatizada la década anterior (!). El Estado chileno salió al rescate de los bancos y deudores locales, con un costo estimado equivalente al 35% de un PIB anual (Sanhueza, 1999). El programa incluyó, entre otras medidas, un tipo de cambio preferencial para deudores en dólares; líneas de crédito a tasas subsidiadas para el sector financiero, y la compra por el Banco Central de la cartera vencida de los bancos, con un compromiso de recompra por parte de éstos. La dura experiencia de esta crisis llevó a las autoridades a fortalecer las atribuciones de la Superintendencia de Bancos y a materializar una estricta supervisión prudencial del sistema.

Las políticas aplicadas fueron funcionales para imprimir dinamismo al sector exportador, que se había estancado en 1981-82. El tipo de cambio depreciado, el aumento de los aranceles y las políticas públicas de apoyo a las exportaciones actuaron eficazmente en la reasignación de recursos hacia el sector transable. Esto y los mejores términos de intercambio observados durante el período 1987-89 permitieron que las exportaciones se expandieran a una tasa de 8% anual en 1982-89. Sin embargo, el PIB no exportador creció sólo 1.1% en ese lapso.

15 Esto se debió tanto al elevado costo fiscal de la reforma a la seguridad social lanzada en 1981 (véase Uthoff, en este volumen), como a una actividad económica deprimida.

La fase final de la recuperación se vio favorecida por tres cambios positivos en el sector externo en 1987-89: un precio notablemente alto del cobre, un acuerdo con los bancos acreedores que permitió una relajación en las condiciones de pago, y el ahorro de divisas resultante del proceso de conversión de deuda. Además, de cara al plebiscito de 1988 y la elección presidencial de 1989, el gobierno encontró espacio para realizar una política fiscal expansiva (véase la caída en el superávit fiscal desde 1987, en la línea 8, a pesar de los *shocks* positivos).

Así, este período terminó en un ambiente de optimismo y altas tasas de aumento del PIB efectivo (línea 1). Estas, empero, respondieron predominantemente a la recuperación en el uso de recursos ya existentes, pues la generación de nueva capacidad productiva fue débil (línea 2), con una tasa de inversión que promedió sólo 18.2% en 1982-89; el PIB per cápita de 1981 recién fue superado en 1989. Por otra parte, el costo social fue muy elevado: la combinación de alto desempleo, menores salarios y reducido gasto social implicó un aumento de la pobreza, que llegó al 45% de la población en 1987, y un empeoramiento notable de la distribución del ingreso (líneas 9, 10 y 11; Ffrench-Davis, 2001b, cap. VIII; y Larrañaga, en este volumen).

3. El nuevo auge de los noventa y la reforma a las reformas

El primer quinquenio de los noventa constituyó una experiencia genuina de auge bien manejado, donde fue posible compatibilizar una eficiente absorción de abundante financiamiento externo con gran solidez en las cuentas externas. En la segunda mitad de la década, sin embargo, la economía entró en una *zona de vulnerabilidad*, que quedó en evidencia con la llegada de la crisis asiática.

a) Política económica y el retorno a la democracia

Junto con el retorno a la democracia, en 1990, Chile enfrentó un nuevo episodio de abundancia de capital extranjero hacia las economías emergentes. El buen desempeño económico de Chile en la

segunda mitad de los ochenta y el tranquilo proceso de transición democrática lo situaron como uno de los destinos privilegiados.

Revelando el aprendizaje de la experiencia pasada, las autoridades aplicaron una política activa para mantener los equilibrios macroeconómicos: introdujeron regulaciones prudenciales a la cuenta de capitales y la política cambiaria (véase más abajo) y efectuaron un continuo seguimiento de la demanda agregada y su consistencia con la capacidad productiva. Para ello se realizaron *miniajustes* (los más importantes se efectuaron en 1990 y 1993), a través del encarecimiento de los flujos de capital financiero y de aumentos de la tasa de interés. Esto evitó la acumulación de desequilibrios reales significativos y *maxiajustes*.

Cuadro 2.6
Crecimiento, equilibrios macroeconómicos y macrosociales, 1990-2000

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	1990-1995
Indicadores de crecimiento												
1 Crecimiento PIB efectivo (%)	3.7	8.0	12.3	7.0	5.7	10.6	7.4	7.4	3.9	-1.1	5.4	7.8
2 Crecimiento de capacidad productiva (%)	7.9	8.5	7.5	7.0	8.1	8.0	6.7	6.9	7.3	5.9	4.2	7.8
3 Tasa de inversión (% del PIB)	24.2	22.4	24.7	27.2	27.4	30.6	31.0	32.2	32.2	26.9	26.6	26.1
4 Crecimiento de exportaciones (%)	8.6	12.4	13.9	3.5	11.6	11.0	11.8	9.4	5.9	6.9	7.5	10.1
Equilibrios macroeconómicos												
5 Brecha Y/Y*	3.9	4.4	0.2	0.1	2.4	0.0	-0.7	-1.2	2.0	8.5	7.5	1.8
6 Inflación (%)	27.3	18.7	12.7	12.2	8.9	8.2	6.6	6.0	4.7	2.3	4.5	14.7
7 Balance cuenta corriente (% del PIB)	-1.6	-0.3	-2.3	-5.7	-3.1	-2.1	-5.1	-5.7	-5.7	-0.1	-1.4	-2.5
8 Balance fiscal (% del PIB)	0.8	1.5	2.3	2.0	1.7	2.6	2.3	2.0	0.4	-1.5	0.1	1.8
Equilibrios macrosociales												
9 Salario promedio (1970=100)	93.3	97.8	102.2	105.9	110.7	118.3	123.2	126.1	129.5	132.6	134.4	104.7
10 Desempleo (% de fuerza de trabajo)	7.8	8.2	6.6	6.5	7.8	7.3	6.4	6.1	6.2	10.5	10.0	7.4
11 Distribución del ingreso (Q5/Q1)	17.5	17.4	12.9	13.0	14.5	13.8	14.9	15.6	n.d.	n.d.	n.d.	14.8
Shocks												
12 Términos de intercambio (% del PIB)	-1.8	0.1	-0.3	-1.9	2.8	2.5	-3.4	0.6	-3.0	0.2	0.0	0.2
13 Entradas de capitales (% del PIB)	9.4	3.9	8.3	7.0	9.4	3.7	6.8	9.2	2.8	-0.9	1.7	6.9

Fuente: Véase cuadro 2.1.

El control de la inflación fue uno de los logros importantes de la política económica de los años noventa. La política del período se basó en dos pilares claves: la ya comentada consistencia entre el gasto agregado y la capacidad productiva, y la generación de expectativas de control de la inflación mediante un plan gradual de largo plazo basado en la credibilidad de las autoridades monetarias. Aunque la apreciación cambiaria del período sin duda aportó al proceso, no fue la variable en la que descansó el plan del gobierno.¹⁶

Durante este período, se perfeccionaron las regulaciones bancarias prudenciales introducidas después de la crisis de la deuda. Las autoridades resistieron presiones para rebajar la supervisión de sectores que argumentaban que el sistema ya estaba maduro para una autorregulación. Por el contrario, se intensificó la supervisión prudencial (Held y Jiménez, en este volumen), lo cual dificultó que la entrada de capitales desatara nuevamente un *boom* crediticio por parte de los bancos comerciales y facilitó –hasta 1995– la tarea de mantener el déficit en cuenta corriente y el tipo de cambio dentro de límites sostenibles.

Uno de los mayores desafíos del nuevo gobierno democrático fue consolidar una política fiscal responsable. Sectores amplios de la población demandaban un papel más activo del Estado en la lucha contra la pobreza y para revertir el deterioro acumulado en las condiciones de vida de muchos chilenos, recogido en los indicadores macrosociales de las secciones previas (véanse los cuadros 2.1 y 2.4); lo que se denominó el pago de la *deuda social*. Conscientes de ello, las autoridades desarrollaron una política de acuerdos entre gobierno y oposición para aumentar algunos impuestos y así financiar un salto en el gasto social, además de una reforma laboral que equilibró en parte la relación entre empresarios y trabajadores (véase Cortázar, 1995).

Los resultados fueron positivos, como puede observarse en las líneas 9, 10 y 11 del cuadro 2.6. Además, el porcentaje de la población por debajo de la línea de la pobreza disminuyó desde 45% en 1987 a

16 Por el contrario, una crítica frecuente contra las autoridades en la primera mitad del decenio, era que se estaban quedando atrás de México al no reducir más rápidamente la inflación, aprovechando la abundante oferta de fondos externos y permitiendo una mayor apreciación del tipo de cambio (véase Ffrench-Davis, 1999, cap. VIII.C).

27.5% en 1994 y a 21% en el 2000. Detrás de estos avances significativos en el campo social se encuentran dos factores. Primero, el esfuerzo gubernamental por mitigar la deuda social y, segundo, las tasas altas y sostenidas de crecimiento económico, que permitieron reducir el desempleo, aumentar la productividad y los salarios. Se logró un círculo virtuoso donde la responsabilidad fiscal, que se tradujo en un superávit del gobierno general de 1.8% del PIB en 1990-95, cooperó con el crecimiento de la economía, y éste, a su vez, fortaleció los ingresos fiscales, haciendo posible un mayor gasto social.

b) Apertura selectiva de la cuenta de capitales y política cambiaria

El manejo de la cuenta de capitales y de la política cambiaria de la primera mitad de los noventa tuvo como objetivos principales sustentar el modelo de crecimiento basado en la expansión y diversificación de exportaciones y alcanzar un entorno de estabilidad real sostenible, en una economía históricamente propensa a los ciclos. Para ello, se adoptó un enfoque de política activo que no descuidó ninguno de los equilibrios macroeconómicos importantes. Junto con la política fiscal responsable del gobierno, el Banco Central monitoreó permanentemente la consistencia entre el producto potencial y el efectivo, sus efectos inflacionarios y el equilibrio en las cuentas externas.¹⁷

En junio de 1991, en reacción a un entorno de creciente aumento de la oferta de fondos y un precio del cobre favorable, considerados como factores con un alto componente transitorio, se estableció un encaje no remunerado de 20% sobre los créditos externos (que cubrió toda la gama, desde los asociados con la IED hasta los créditos comerciales). Estos fondos debían depositarse en el Banco Central por un mínimo de 90 días y un máximo de un año, según el plazo de la operación. Al mismo tiempo, un impuesto al crédito interno, a una tasa anual de 1.2% sobre las operaciones de hasta un año plazo, fue aplicado también a los préstamos externos. El encaje y el impuesto a los créditos externos eran especialmente onerosos para los flujos con vencimientos a corto plazo.

17 Aunque no se trató de una regla explícita, las autoridades del Banco Central actuaron considerando que el déficit en cuenta corriente sostenible estaba en torno al 2.5-3.5% del PIB.

Como la entrada de capitales se hizo persistente, en mayo de 1992 la tasa del encaje se elevó a 30% y su cobertura se expandió a los depósitos a plazo en moneda extranjera y, en julio de 1995, a las compras de acciones chilenas (“ADR secundarios”) por residentes en el extranjero. Se amplió a un año el período durante el que debía mantenerse el depósito, independientemente del plazo de vencimiento del préstamo. Luego, con el fin de eliminar un resquicio que permitía evadir el encaje por la vía de IED (la inversión en capital de riesgo estaba exenta), las autoridades pasaron a analizar las solicitudes de IED: el permiso para ingresar al país exenta de encaje era denegado cuando se determinaba que ella disfrazaba capital financiero.

La política cambiaria fue utilizada activamente como un complemento de la apertura selectiva de la cuenta de capitales. En 1992, luego de una ampliación de la banda cambiaria (a $\pm 10\%$), se inició la intervención intramarginal del Banco Central, con el propósito de influir directamente en el mercado cambiario. Finalmente, se estableció una canasta de monedas (integrada por el dólar, el marco y el yen) para determinar el tipo de cambio Acuerdo o centro de la banda. Con esto se flexibilizaron los ajustes de corto plazo del tipo de cambio, desestimulando los ingresos especulativos, al tiempo que los retornos de las exportaciones chilenas –cada vez más diversificadas geográficamente– ganaron estabilidad en promedio.

c) Solidez externa y absorción productiva

i) Control de la vulnerabilidad

El retorno de los capitales a Chile volvió a plantear dilemas a las autoridades, que enfrentaron el desafío de aprovechar las oportunidades de mayor inversión asociadas a ellos y evitar el riesgo de entrar a una *zona de vulnerabilidad*.¹⁸ Se optó entonces por un enfoque de prudencia macroeconómica y la utilización de instrumentos como el encaje para alterar la composición de los flujos de capitales, disminuyendo de este modo las entradas especulativas y su efecto desestabilizador (véase Ffrench-Davis, 2001b, cap. IX).

18 Para una definición de zona de vulnerabilidad, véase Ffrench-Davis y Ocampo (2001).

La evidencia empírica es contundente en señalar que los controles de capitales aplicados en Chile modificaron la estructura de madurez de las entradas de capitales, reduciendo la participación de su componente de corto plazo (Agosin 1998; De Gregorio *et al.*, 2000; Edwards, 1999; Le Fort y Lehmann, 2000; Schmidt-Hebbel *et al.*, 1999). Ello resalta un rasgo muy positivo de este instrumento, pues la probabilidad de crisis y la gravedad de sus consecuencias se asocian estrechamente a una mayor liquidez de los pasivos externos.

Además, el encaje actuó reduciendo el flujo total de ingresos y atenuando la apreciación cambiaria (Le Fort y Lehmann, 2000; Schmidt-Hebbel *et al.*, 1999).¹⁹ Un análisis cualitativo refuerza esta conclusión: Chile enfrentó una oferta de financiamiento externo (en relación con su PIB) mayor que la de otras naciones de América Latina, debido a su mejor desempeño económico y a su mayor estabilidad política. Sin embargo, la apreciación del tipo de cambio y el déficit en cuenta corriente (como proporción del PIB o de las exportaciones) fueron en promedio menores respecto de otros grandes receptores de capital extranjero de la región (véase Ffrench-Davis, 1999, cap. VIII.C).

Una prueba de la eficacia de las políticas preventivas utilizadas por Chile la encontramos durante la crisis del *Tequila* en diciembre de 1994 y su contagio hacia el resto de América Latina: mientras México y Argentina sufrieron fuertes recesiones con caídas del PIB de 6% y 3%, respectivamente, Chile se mostró inmune a sus efectos, creciendo más de 10% (Ffrench-Davis, 1999, cap. VIII.C).²⁰

ii) *Absorción eficiente de financiamiento externo*

A diferencia de los setenta, en este período los nuevos capitales sí contribuyeron eficientemente al desarrollo productivo. Gracias a la activa política monetaria y a sus miniajustes, la demanda agregada creció a niveles consistentes con la capacidad productiva. La

19 No obstante, otros estudios cuestionan esta conclusión (véase Valdés-Prieto y Soto, 1998; De Gregorio *et al.*, 2000). Para una discusión, véase Ffrench-Davis y Tapia (2001).

20 También hubo algo de "buena suerte", pues Chile enfrentó términos de intercambio muy favorables en 1995.

acumulación de reservas del Banco Central evitó el aumento del déficit en cuenta corriente –que se mantuvo en niveles controlados–, impidiendo que una inundación de capital distorsionara los precios macroeconómicos claves. A su vez, la buena regulación del sector financiero contrarrestó una expansión descontrolada de las colocaciones. Además, el ahorro nacional no sufrió un desplazamiento por el aumento del ahorro externo sino lo contrario, promediando 22% en 1990-95. Esta complementariedad entre ahorro externo y nacional en Chile fue una excepción en América Latina durante la primera mitad de los años noventa (Uthoff y Titelman, 1998).

Otro de los rasgos del período es que desde fines de los ochenta el tipo de cambio real se apreció persistentemente. Sin embargo, este movimiento fue más bien *equilibrador* durante la primera mitad de los noventa, pues representó el cambio desde el contexto de una economía muy endeudada y que enfrentaba una severa restricción externa en los años ochenta, a otro donde la deuda perdía importancia, la restricción externa experimentaba una gran relajación y la economía mostraba una creciente productividad. Una prueba revelada de ello es que esta apreciación real no causó desequilibrios en las cuentas externas, lo cual se reflejó en un moderado déficit en cuenta corriente, equivalente al 2.5% del PIB en 1990-95.

En el sector productivo, gracias a que la apreciación cambiaria se mantuvo controlada, las exportaciones de bienes y servicios mantuvieron un gran dinamismo, expandiéndose más de 10% por año. Asimismo, el sector no transable enfrentó excelentes condiciones para su desarrollo, con una economía interna que crecía vigorosa y sostenidamente.

La composición de las entradas de capital fue un determinante clave de su eficiente absorción productiva. Como hemos visto, esta vez los flujos correspondieron en una proporción predominante a IED. No todo ingreso de IED significa creación de capacidad productiva –también los recursos pueden dirigirse a adquisiciones de activos ya existentes– pero la probabilidad de que sí lo haga es más alta que cuando se trata de los flujos especulativos de corto plazo o créditos bancarios, que pueden filtrarse al consumo. Además, en 1990-95 el

75% de la IED bruta se dirigió a la expansión de actividades exportadoras, favoreciendo la generación futura de divisas y el equilibrio externo de largo plazo.

Estas condiciones de elevado ahorro nacional y eficiente absorción de los flujos de capitales externos, en un contexto de macroprecios correctos, estabilidad y elevada utilización de la capacidad productiva, determinaron que las tasas de inversión alcanzaran sus máximos históricos hasta ese momento (cuadro 2.6, línea 3). La gran formación bruta de capital fue la variable fuerte detrás del crecimiento sostenido de los años noventa, el cual –a diferencia de los períodos 1977-81 y 1986-89– no se basó en el uso de recursos ociosos, sino en el desplazamiento vigoroso de la frontera productiva.

d) El nuevo auge de 1996-97 y la crisis asiática

Pocos meses después de la crisis del *Tequila*, Chile y el resto de América Latina enfrentaron un nuevo auge de capitales externos. Pero a diferencia de lo ocurrido en 1990-95, las autoridades del Banco Central reaccionaron pasivamente, al mantener inalteradas las políticas de control prudencial de capitales a pesar de la mayor magnitud de los flujos, lo que significó aceptar una mayor vulnerabilidad externa. Esto obedeció a que se subestimaron los desequilibrios externos –confiando en la inmunidad mostrada por Chile en 1995– y a que se privilegiaron metas inflacionarias más ambiciosas.

De esta forma, si bien durante 1996-97 Chile presentó tasas de inversión notablemente elevadas, un alto crecimiento (líneas 3 y 1) y la inflación se acercó a los niveles de países desarrollados (línea 6), el tipo de cambio experimentó una apreciación real sustancial y el déficit en cuenta corriente se empujó a 5.7% del PIB, más del doble del registrado en 1990-95 (línea 7).

A fines de 1997, comenzaron a sentirse los efectos de la crisis asiática, que llegaron tanto por el lado comercial como financiero. La economía enfrentó fuertes ataques especulativos en 1998 por medio de alzas en la tasa de interés real. Esta vez, las fugas de capitales –que se extendieron hasta 1999– no sólo correspondieron a capital extranjero, sino también a salidas de parte de los fondos de pensiones y de

otros agentes nacionales.²¹ Como resultado del ajuste externo, Chile experimentó una desaceleración en 1998 y una caída del PIB de 1% en 1999 (línea 1). En consecuencia, se abrió nuevamente una brecha entre producción efectiva y PIB potencial (línea 5), provocando una reducción significativa de la tasa de inversión y una inflexión en el crecimiento de la capacidad productiva a partir de 1999 (línea 2).

4. Conclusiones

La búsqueda de equilibrios macroeconómicos sostenibles es una tarea que requiere de un enfoque pragmático, activo y, sobre todo, integral. Por una parte, está la necesidad de una política fiscal responsable, una política monetaria que vigile la demanda agregada y un sistema financiero interno sólido, acompañado de una estricta supervisión prudencial. Pero ello no es suficiente. También deben concurrir una política cambiaria que evite la acumulación de desequilibrios y una gestión de la cuenta de capitales *flexible* y consistente, que permita maximizar los beneficios y minimizar los riesgos de acceso al financiamiento externo. No existe una receta única, pero sí indicadores de desequilibrios que deben ser atendidos para ajustar las políticas públicas.

La experiencia histórica muestra que la oferta internacional de capitales responde a ciclos, caracterizados por períodos donde se contagia el optimismo de los auges y el pesimismo de las caídas (Ffrench-Davis y Ocampo, 2001). Dada la escasa regulación del sistema financiero a nivel global, las políticas nacionales de regulación prudencial –dotadas de componentes contracíclicos– son muy importantes para asegurar una oferta consistente con la capacidad de absorción de la economía, su solvencia de largo plazo y condiciones que no pongan en juego la liquidez de corto plazo.

Durante este análisis hemos procurado vincular los aspectos macroeconómicos con el desarrollo social, que es uno de los fines

21 Esto fue posible ya que a partir de 1995 se intensificó el proceso de apertura a las salidas de capitales, ampliándose el porcentaje permitido de inversión externa de los fondos de pensiones (véase Ffrench-Davis 2001b, cap. IX).

últimos de la política pública. Ambos son claves y deben ser mirados en conjunto. La experiencia chilena muestra las consecuencias negativas del experimento socialista de la Unidad Popular, que propició un mejoramiento insostenible de las condiciones de vida de los trabajadores, descuidando los equilibrios macroeconómicos. En contraste, los planes de estabilización del gobierno militar y, sobre todo, las crisis a las que se expuso, determinaron altas tasas de desempleo y un deterioro social muy marcado. Finalmente, en los primeros años de los noventa se demostró que ambos aspectos *pueden mejorar simultáneamente*, en la medida que se logren altas tasas de inversión y se suavicen los ciclos económicos del lado real de la economía, compatibilizando crecimiento, empleo y equidad.

Referencias bibliográficas

- Agosin, M. R. (1998), "Entrada de capitales y desempeño de la inversión: Chile en los años noventa", en R. Ffrench-Davis y H. Reisen (eds.), *Flujos de capital e inversión productiva: lecciones para América Latina*, OECD/CEPAL, McGraw-Hill Interamericana, Segunda edición, Santiago.
- Arellano, J. P. (1983), "De la liberalización a la intervención: el mercado de capitales en Chile, 1974-83", *Colección Estudios CIEPLAN* 11, diciembre.
- _____ y R. Cortázar (1982), "Del milagro a la crisis: algunas reflexiones sobre el momento económico", *Colección Estudios CIEPLAN* 8, julio.
- _____ y M. Marfán (1987), "25 años de política fiscal en Chile", *Colección Estudios CIEPLAN* 21, junio.
- Bitar, S. (1979), *Transición, socialismo y democracia: la experiencia chilena*, Siglo XXI, México.
- Cortázar, R. (1995), "Una política laboral para una nueva realidad", en C. Pizarro, D. Raczynski y J. Vial (eds.), *Políticas económicas y sociales en el Chile democrático*, CIEPLAN/UNICEF, Santiago.
- _____ y J. Marshall (1980), "Índice de precios al consumidor en Chile: 1970-78", *Colección Estudios CIEPLAN* 4, noviembre.
- De la Cuadra, S. (1981), "Política cambiaria y deuda externa", *Boletín Mensual*, Banco Central de Chile.
- De Gregorio, J., S. Edwards y R. Valdés (2000), "Controls on capital inflows: do they work?", *Working Paper* N° 7645, NBER.
- Díaz-Alejandro, C. F. (1985), "Goodbye financial repression, hello financial crash", *Journal of Development Economics*, vol. 19, N° 1/2.
- Edwards, S. (1999), "How effective are capital controls?", *Journal of Economic Perspectives*, otoño.
- _____ y A. Cox-Edwards (1987), *Monetarism and Liberalization: The Chilean Experiment*, Ballinger, Cambridge, Mass.

- Ffrench-Davis, R. (1984), "International private lending and borrowing strategies of developing countries", *Journal of Development Planning*, N° 14.
- _____ (1999), *Macroeconomía, comercio, finanzas: para reformar las reformas en América Latina*, McGraw-Hill, Interamericana Santiago.
- _____ (2001a), comp, *Crisis financieras en países 'exitosos'*, McGraw-Hill Interamericana, Santiago.
- _____ (2001b), *Entre el neoliberalismo y el crecimiento con equidad: tres décadas de política económica en Chile*, Dolmen Ediciones, Segunda Edición, Santiago.
- _____ y J. P. Arellano (1981), "Apertura financiera externa: la experiencia chilena en 1973-80", *Colección Estudios CIEPLAN* 5, julio.
- _____ y J. De Gregorio (1987), "Orígenes y efectos del endeudamiento externo en Chile: antes y después de la crisis", *El Trimestre Económico* N°s 213 y 214, México.
- _____ y J. A. Ocampo (2001), "Globalización de la volatilidad financiera: desafíos para las economías emergentes", en Ffrench-Davis (2001a).
- _____ y H. Tapia (2001), "Tres variedades de políticas en Chile frente a la abundancia de capitales externos", en Ffrench-Davis (2001a).
- Foxley, A. (1980), "Hacia una economía de libre mercado: Chile 1974-78", *Colección Estudios CIEPLAN* 4, noviembre.
- Harberger, A. (1985a), "Observations on the Chilean economy", *Economic Development and Cultural Change*, vol. 33, abril.
- _____ (1985b), "Lessons for Debtor-Country Managers and Policymakers", en G. Smith y J. Cuddington (eds.), *International Debt and the Developing Countries*, Banco Mundial, Washington D. C.
- Larraín, F. (1991), "Public sector behavior in a highly indebted country: the contrasting Chilean experience, 1970-85", en F. Larraín y M. Selowsky (eds.), *The Public Sector and the Latin American Crisis*, ICS Press, San Francisco.

- _____ y R. Vergara (2000), "Un cuarto de siglo de reformas fiscales" en F. Larraín y R. Vergara (eds.) *La transformación económica de Chile*, CEP, Santiago.
- Le Fort, G. y S. Lehmann (2000), "El encaje, los flujos de capitales y el gasto: una evaluación empírica", *Documento de Trabajo* N° 64, Banco Central de Chile.
- Marcel, M. y P. Meller (1986), "Empalme de las cuentas nacionales de Chile, 1960-85: métodos alternativos y resultados", *Colección Estudios CIEPLAN* 20, diciembre.
- Mizala, A. (1992), "Las reformas económicas de los años setenta y la industria manufacturera", *Colección Estudios CIEPLAN* 35, septiembre.
- Morandé, F. (1992), "The dynamics of real asset prices, the real exchange rate, trade reforms and foreign capital inflows: Chile, 1976-1989"; *Journal of Development Economics*, vol. 39, N° 1, especial, julio.
- _____ (1988), "Apreciación del peso y capitales externos ¿cuál viene antes? (Chile, 1977-82)", en Morandé y Schmidt-Hebbel (1988).
- _____ y K. Schmidt-Hebbel (1988), eds., *Del auge a la crisis de 1982: ensayos sobre liberación financiera y endeudamiento en Chile*, Instituto Interamericano de Mercados de Capital, Georgetown University/ILADES, Santiago.
- Sanhueza, G. (1999), "La crisis financiera en los años ochenta en Chile: análisis de sus soluciones y su costo", *Economía Chilena*, vol. 2, N° 1, Banco Central de Chile.
- Schmidt-Hebbel, K. (1988), "Consumo e inversión en Chile (1974-82): una interpretación 'real' del boom" en Morandé y Schmidt-Hebbel (1988).
- _____, L. Hernández y F. Gallego (1999), "Capital controls in Chile: effective? efficient?", *Documento de trabajo* N° 59, Banco Central de Chile.
- Uthoff, A. y D. Titelman (1998), "La relación entre el ahorro externo y el ahorro nacional en contextos de liberalización financiera", en R. Ffrench-Davis y H. Reisen (eds.), *Flujos de capital e inversión productiva: lecciones para América Latina*, OECD/CEPAL, McGraw-Hill Interamericana, Santiago, segunda edición.

Valdés-Prieto, S. (1994), "Financial liberalization and the capital account: Chile, 1974-84", en G. Caprio, I. Atiyas y J. Hanson (eds.) *Financial Reform: Theory and Experience*, Cambridge University Press.

_____ y M. Soto (1998), "New selective capital controls in Chile: are they effective?", *Empirica*, vol. 25, N° 2.

CAPÍTULO 3

Reformas comerciales, exportaciones y crecimiento*

Manuel Agosin

Introducción

Justificadamente o no, Chile ha llegado a identificarse en los círculos académicos y de formulación de políticas como un ejemplo señero del éxito que acompaña a los países lo suficientemente audaces como para poner en marcha y perseverar en reformas a favor de las fuerzas del mercado. En el período 1974-79, el gobierno militar que derrocó al Presidente Allende en 1973 emprendió un proceso a fondo de liberalización comercial, liberó los mercados financieros internos y abrió la cuenta de capitales (véase Meller, 1996, capítulo 3; Ffrench-Davis, Leiva y Madrid, 1993; Agosin y Ffrench-Davis, 2001). Estas reformas tenían por objetivo bajar el telón sobre el modelo de industrialización por sustitución de importaciones. En cambio, estaban orientadas por la idea de que, una vez asentado el imperio de las fuerzas del mercado, los recursos serían reasignados (sin costo) a las industrias de exportación en que el país tenía una ventaja comparativa, lo cual conduciría al rápido crecimiento, no sólo de las exportaciones sino también del producto global.

Por lo tanto, en cualquier evaluación de las reformas chilenas tiene un especial interés estudiar el comportamiento de las exportaciones

* Basado en Agosin (1999). El autor agradece las valiosas sugerencias de Gustavo Crespi y la discusión con Leonardo Letelier, así como los valiosos comentarios a versiones preliminares efectuados por Héctor Assael, Gerry Helleiner, Mikio Kuwayama, Verónica Silva y Heriberto Tapia. Expresa también su reconocimiento a Julio Cáceres y a Ernesto Pastén por su eficaz asistencia en la investigación.

y su relación con el crecimiento global de la economía. Las exportaciones aumentaron rápidamente después de 1974, y han seguido creciendo hasta ahora. Sin embargo, el proceso de expansión y diversificación de las exportaciones, aunque muy exitoso, ha sido un motor de crecimiento para el resto de la economía sólo en años recientes. Hasta fines de los años ochenta, el crecimiento vigoroso de las exportaciones no estuvo apoyado por un alza significativa de la tasa de inversión o por una mejora concomitante del resultado económico global. Por el contrario, el crecimiento económico durante el gobierno militar fue mucho más lento que durante los años sesenta, mientras que las tasas de ahorro y de inversión decayeron marcadamente. De hecho, el crecimiento basado en las exportaciones es relativamente reciente, y sigue pendiente el juicio respecto de su sustentabilidad a largo plazo.

Este artículo traza la evolución de las exportaciones y del producto global en un período largo: 1960-95. Intenta identificar las tendencias principales en el crecimiento de las exportaciones y procura asignar responsabilidad a distintos factores que inciden en el comportamiento de las exportaciones. Da respuesta a las preguntas siguientes:

- ¿Fue la liberalización del comercio responsable del evidente éxito exportador que Chile ha tenido desde mediados de los años setenta y que ha podido mantener hasta el presente?
- ¿Qué peso puede asignarse a otras políticas de gobierno que alentaron las exportaciones en general y a políticas selectivas a nivel sectorial?
- ¿Por qué la correlación entre el crecimiento de las exportaciones y el desempeño económico global ha sido fuertemente positiva sólo en el decenio de 1990 y no antes?
- ¿Cuáles son las perspectivas de un crecimiento liderado por las exportaciones en las próximas décadas?

La sección 1 plantea si la experiencia chilena puede describirse como un ejemplo de “crecimiento inducido por las exportaciones” o de “exportaciones inducidas por el crecimiento”. La sección 2 examina las causas de la expansión y diversificación de las exportaciones, particularmente el nexo entre la liberalización del comercio y la política

cambiaría. Aunque exitosa en estimular el crecimiento de las exportaciones después de un largo rezago, la liberalización del comercio de 1974-79 fue innecesariamente costosa, porque una parte importante de la capacidad manufacturera instalada fue destruida y no reorientada gradualmente hacia el sector exportador. Aunque no existe una tesis contrafáctica verificable para evaluar el grado de éxito de las reformas, un conjunto de políticas distinto (con un tipo de cambio más depreciado y tasas de interés reales más bajas) habría ayudado a la readecuación del sector manufacturero y resultado a la postre más eficiente. En la sección 3 se presenta una estimación econométrica de los determinantes de las exportaciones y su composición.

En la sección 4 se examinan las políticas sectoriales y otras políticas que afectaron a las exportaciones, concluyéndose que no es posible ignorar estas otras políticas y condiciones iniciales, pues a la postre reforzaron la respuesta de la oferta y fueron muy importantes para explicar el éxito exportador a nivel sectorial.

La sección 5 resume los resultados del estudio y proporciona una visión panorámica de los requisitos de política para asegurar la sustentabilidad del modelo orientado a la exportación que Chile ha estado aplicando por tres decenios. Sostenemos que la etapa “fácil” del fomento de las exportaciones ya está agotada. Hasta ahora, salvo unas pocas intervenciones concretas (con un efecto muy importante en el crecimiento exportador), el papel principal del Estado ha sido desmontar el sistema de incentivos que rigió durante el período de la sustitución de importaciones (1938 a 1973). La etapa siguiente del desarrollo de las exportaciones debería involucrar la diversificación hacia bienes y servicios más elaborados y satisfacer requisitos de política mucho más complejos. También será indispensable una mayor articulación entre los sectores privado y público.

1. ¿Crecimiento inducido por las exportaciones o exportaciones inducidas por el crecimiento?

¿Se compadece la experiencia chilena con la tesis de que las exportaciones han sido el sector líder de la economía, y su expansión,

la fuerza motriz que determinó los altos índices de crecimiento logrados desde mediados de los años ochenta? ¿O, por el contrario, fue el crecimiento acelerado del producto el factor principal de la expansión exportadora? La primera visión destaca el papel de las exportaciones en la promoción del crecimiento global, mientras quienes defienden el paradigma de las exportaciones inducidas por el crecimiento subrayan la importancia de la acumulación de capital y del esfuerzo para erigir una capacidad tecnológica nacional como condiciones previas para el auge exportador.¹

La mayoría de las teorías del desarrollo económico no distingue entre las exportaciones y la producción no exportable. En casi todos los modelos de crecimiento económico, sean de corte neoclásico (Solow, 1956), de inspiración keynesiana (Pasinetti, 1974) o de la corriente del “crecimiento endógeno” (véase Barro y Sala-i-Martin, 1995), las variables centrales que explican el crecimiento económico son la tasa de inversión y el progreso tecnológico. Los que asignan un papel clave a las exportaciones enfrentan un problema de identificación: como las exportaciones son una parte del PIB –y a veces una grande–, los aumentos rápidos de éstas tienen un impacto automático en la tasa de crecimiento del PIB, sin que para ello exista una relación causal determinada.

¿Hay, sin embargo, algo especial respecto de las exportaciones? En una economía pequeña y de industrialización rezagada, el crecimiento y la diversificación de las exportaciones son importantes por dos razones. En primer lugar, como los mercados internos son pequeños, su demanda no puede apoyar un crecimiento sostenido del PIB: cualquier impulso al desarrollo económico originado en la expansión de la demanda interna tenderá a agotarse con cierta rapidez. Por el contrario, los mercados de exportación son (casi) ilimitados para un

1 Rodrik (1995) y Akyüz y Gore (1996) dan gran importancia al aumento de la tasa de inversión como la causa fundamental del elevado crecimiento de la República de Corea y de Taiwán. En la opinión de estos autores, el alza de la tasa de inversión puede, por sí misma, explicar los altos índices de crecimiento de las exportaciones en esas dos economías, sin necesidad de recurrir a políticas comerciales. Sobre la base de estos análisis, cabe preguntarse si los evidentes aumentos de la inversión hubieran ocurrido, o se hubieran tomado sostenibles, en ausencia de políticas comerciales activas que hicieron altamente rentable la exportación de nuevos productos.

país pequeño y, por lo tanto, no presentan restricciones al crecimiento por el lado de la demanda.² En segundo lugar, como los países pequeños en vías de desarrollo no producen maquinaria, el cambio tecnológico proviene en buena parte del extranjero, principalmente en la forma de bienes de capital. Aunque tales importaciones pueden ser financiadas, por un tiempo, con la entrada de capitales, la capacidad de sustentación de las altas tasas de crecimiento económico requiere normalmente un vigoroso impulso de las exportaciones. Así, la expansión de las exportaciones proporciona la base para el desarrollo económico general, asegurándose la estabilidad del proceso con la diversificación de las exportaciones.³

Cada una de las dos concepciones excluyentes, cualquiera sea la correcta, tiene consecuencias de política. Si la acumulación de capital físico y humano y el cambio técnico son las claves para el crecimiento, no habría razón para emprender políticas de promoción de las exportaciones. En cambio, si los hechos confirman el paradigma del crecimiento liderado por las exportaciones, para lograr el desarrollo económico habría que estimular su aumento y diversificación. Sería importante apoyar el proceso de crecimiento con políticas que corrijan las fallas del mercado que impiden la diversificación de las exportaciones; así también, como los países en desarrollo están lejos de su frontera tecnológica, se necesitarían políticas para apoyar a sectores exportadores “incipientes”.

-
- 2 Para que se sostenga el crecimiento inducido por las exportaciones por el lado de la demanda, el país exportador debe seguir siendo “pequeño” en los mercados mundiales, lo cual requiere la diversificación continua de las exportaciones.
 - 3 La diversificación de las exportaciones puede ser aconsejable también por otras razones: al ascender por la “escala tecnológica” con la diversificación de las exportaciones, una economía puede elevar sus salarios reales, con lo cual estimula aún más el crecimiento y mejora la distribución del ingreso. Pero éste no ha sido el caso de la economía chilena: aunque las exportaciones se han diversificado, con pocas excepciones, su contenido tecnológico sigue siendo muy poco sofisticado y los salarios siguen siendo mucho más bajos que los de países industrializados avanzados.

a) Las exportaciones y el crecimiento del PIB, 1960-95

El proceso de crecimiento económico de Chile puede ser comprendido mejor en sus grandes rasgos si se divide el período posterior a 1960 en cinco subperíodos, a saber: i) 1960-70, marcado por la sustitución de importaciones y la dominación del cobre, que aportaba el 70% de los ingresos de exportación; ii) 1971-73, que corresponde al experimento socialista; iii) 1974-81, período en el cual el gobierno militar introdujo las principales reformas a favor del mercado libre, incluida una profunda liberalización del comercio; iv) 1982-89, marcado por cierto pragmatismo en la formulación de políticas; y, finalmente, v) los años noventa, después de la vuelta a la democracia.

Desde 1974, el crecimiento de las exportaciones ha liderado el del PIB (cuadro 3.1). En efecto, el grado de apertura de la economía chilena ha aumentado significativamente desde entonces. Sin embargo, sólo a partir de 1989 el crecimiento de las exportaciones ha sido acompañado por un incremento fuerte y sostenido del PIB y por una tasa elevada de inversión. Así, en 1974-89 el PIB no sólo creció mucho menos que las exportaciones, sino que las tasas de crecimiento y de inversión fueron muy inferiores a las alcanzadas durante los años sesenta.

Cuadro 3.1
Crecimiento del PIB y las exportaciones, 1960-1995
(Porcentajes)

	Crecimiento del PIB	Inversión bruta ^{a/}	Crecimiento de las exportaciones	
			Total ^{b/}	Excluido el cobre
1960-70	4.2	25.1	5.6	4.6
1971-73	0.5	16.9	-4.4	-11.9
1974-81	3.7	22.2	12.0	20.9
1982-89	2.4	19.8	6.5	8.2
1990-95	6.7	28.5	9.0	9.8

Fuente: Cálculos del autor, basados en Banco Central de Chile (1989 y varios años).

a/ Como porcentaje del PIB a precios constantes de 1986.

b/ Sólo bienes.

En 1970, las exportaciones de bienes y servicios representaban cerca de 15% del PIB (a precios corrientes), proporción que en 1995 había subido al 29%. En ese sentido, puede decirse que se ha alcanzado

uno de los objetivos de las políticas de liberalización comercial: la economía ha evolucionado de una situación en la que su centro gravitacional eran los sectores no transables o importables, a otra en donde su sector principal son las exportaciones. Pero en el curso de este proceso desaparecieron grandes franjas del sector manufacturero (como los textiles y el sector metalmecánico). A la postre surgieron otras, orientadas principalmente hacia los mercados externos.

Desde 1974, el crecimiento de las exportaciones ha sido muy rápido, y el de las exportaciones no-minerales, espectacular. Para propósitos analíticos, las exportaciones de bienes se han dividido aquí en siete categorías: cobre, otros minerales, productos agrícolas (principalmente fruta fresca y hortalizas), harina de pescado y productos pesqueros, madera y productos de madera (incluyendo un pequeño pero creciente renglón de muebles), papel y celulosa (sobre todo celulosa) y otras manufacturas. Esta última categoría abarca cerca de 3 000 artículos de naturaleza muy variada: confitería, zumos de fruta, alimentos preparados, pescados en conserva y congelados, salmón de criadero, vino, piezas automotrices, equipo sanitario y productos de metal, entre otros. Todos ellos se caracterizan por el uso intensivo de recursos naturales o la aplicación de tecnologías estandarizadas. Sus mercados principales están en otros países latinoamericanos, pero son un componente cada vez mayor de las exportaciones a los Estados Unidos y Europa.

También las exportaciones de servicios no factoriales se han elevado significativamente. Aunque no ha sido posible desagregar las exportaciones de servicios por categoría, la información cualitativa disponible indica que algunas nuevas industrias de servicio han comenzado a exportar con éxito en años recientes (programas de computación y servicios de ingeniería, por ejemplo). Estos son rubros en los que el país ha sido capaz de adquirir ventajas comparativas con las políticas de largo plazo de desarrollo de recursos humanos, que, dicho sea de paso, sufrieron serios reveses durante el régimen militar.

De esta forma, las exportaciones no sólo han crecido, sino que se han diversificado cada vez más. Mientras en 1971-73, la participación de los minerales era de casi 90%, en la primera mitad del decenio de 1990 la del cobre cayó al 40% y la de todos los minerales a menos del 50%. Por otra parte, la participación de "otras manufacturas"

aumentó desde el 5% en 1971-73 a casi 30% hacia la primera mitad del decenio de 1990. Si agregamos papel y celulosa, harina de pescado y productos de madera, las exportaciones manufactureras representan más del 40% de los embarques totales en el período más reciente, comparado con el 10% en 1971-73.

Para cada una de estas siete categorías de productos, se estimaron índices de precios con los cuales derivar tasas de crecimiento de los volúmenes de exportación por categoría.⁴ Los volúmenes de exportación de no minerales han crecido rápidamente desde 1974 (cuadro 3.2). Las tasas de crecimiento de los volúmenes de exportación durante el primer período del gobierno militar (1974-81) son particularmente impresionantes, pero esto se debe sobre todo a los niveles iniciales pequeños (y artificialmente deprimidos, en el caso de la manufactura) existentes en 1973.

Asimismo, el crecimiento de las exportaciones de “otras manufacturas” –entre ellas artículos que se producen tanto para la exportación como para los mercados internos– en gran parte fue inducido en este período por el enorme exceso de capacidad creada por las políticas anti-inflacionarias y de liberalización del comercio. El ajuste para reducir un déficit fiscal que había crecido hasta representar casi 20% del PIB, junto con tasas de interés muy altas (resultantes no sólo de políticas monetarias contractivas, sino también de una liberalización financiera con escaso o nulo control bancario), contribuyeron a la depresión de la demanda global y a la contracción de 13% del PIB en 1975 (véase French-Davis, 2001, cap. V). Para atenuar los efectos de esta crisis, los productores internos

4 No se dispone en la estadística oficial chilena de series cronológicas largas respecto de volúmenes y precios de las exportaciones. Entre 1960 y 1989, utilizamos como los deflatores estadísticos de valor los índices de precios de exportación calculados por Sáez (1991). Para el período 1990-95, hay estimaciones del Banco Central sobre precios y volúmenes de exportación. Desafortunadamente, no hay datos para empalmar ambos conjuntos de información. Por lo tanto, los índices de precios para 1990 fueron pronosticados con los datos de Sáez (1991) usando un esquema autorregresivo con siete rezagos. Puesto que tanto los índices de precios de manufacturas de Sáez como los del Banco Central incluían celulosa y papel, harina de pescado y productos de madera, y deseábamos estimar precios y volúmenes de exportación exceptuando estos artículos, procedimos a calcular un índice propio de precios de exportación de manufacturas. Para esos tres artículos, se construyó un índice de precios usando promedios móviles anuales.

buscaron mercados externos donde colocar los bienes que no podían vender en el país (Ffrench-Davis, 1979), pese a lo cual el sector se contrajo en términos absolutos y la producción manufacturera no recuperó sus niveles de 1972 sino hasta 1987; producto de ello, la participación de las manufacturas en el PIB cayó del 26.6% en 1972, al 20.8% en 1987 (a precios de 1977).

Cuadro 3.2
Tasas medias anuales de crecimiento del volumen de
exportaciones, por tipo de bien, 1960-1995
(Porcentajes)

	1960-1970	1971-1973	1974-1981	1982-1989	1990-1995
Cobre	6.2	-1.0	7.8	4.6	7.6
Otros minerales	1.6	-2.6	6.7	6.5	3.4
Productos agrícolas	2.4	-2.5	32.6	11.8	7.0
Harina de pescado y productos de la pesca	18.7	-31.1	45.8	11.1	3.0
Madera y productos de madera	15.9	-25.1	41.0	7.3	4.3
Celulosa y papel	16.7	-7.6	18.5	0.8	22.7
Otras manufacturas	7.1	-28.0	38.6	9.2	12.7
Total no cobre	4.6	-11.9	20.9	8.2	9.8
Total bienes	5.6	-4.4	12.0	6.5	9.0
Servicios	...	...	18.8	0.1	8.0

Fuente: Cálculos del autor basados en datos del Banco Central de Chile y en Sáez (1991).

El exceso de capacidad también influyó en el auge de las exportaciones de manufacturas en el período 1982-89. De nuevo hubo una severa contracción económica en 1982-83, con una caída del PIB de cerca del 15%. Sólo después de 1985 cabe hablar de un crecimiento inducido por las exportaciones y de inversión neta positiva en este sector. Por lo tanto, es solamente desde mediados de los años ochenta que se asentó el crecimiento inducido por las exportaciones, transformándose los embarques no tradicionales en el componente más dinámico de la economía. En los noventa, las tasas de inversión se incrementaron desde los estándares latinoamericanos hacia los del Este asiático, y el crecimiento de la economía en su conjunto fue elevado y sostenido. Como entre 1989 y 1998, el PIB efectivo estuvo cerca del producto potencial, el exceso de capacidad en la manufactura permaneció cerca de cero. Por lo

tanto, no puede atribuirse a este último factor el aumento de las exportaciones manufactureras. Dado lo anterior, las exportaciones se convirtieron en un motor del crecimiento sólo después de la recuperación de la crisis de la deuda: en años anteriores a 1989, el exceso de capacidad había evitado que ellas arrastraran al resto de la economía.

b) Evolución del crecimiento y las exportaciones, 1960-95: un análisis de series de tiempo

Para contestar a la pregunta principal planteada al comienzo de esta sección utilizamos un modelo de vectores autorregresivos (VAR) y la técnica de estimación de Johansen.⁵ Esto se justifica porque en un sistema que determina simultáneamente el PIB y las exportaciones, no sabemos qué variable es exógena y cuál endógena. De hecho, el propósito del ejercicio es determinar la dirección de causalidad entre las exportaciones y el PIB (véase Agosin, 1999, sección II.2 y apéndice 1).

Las exportaciones y la inversión resultan ser variables muy significativas que explican el comportamiento de equilibrio de largo plazo del PIB. El PIB es endógeno y la inversión fija, y las exportaciones son débilmente exógenas en el sistema. Las elasticidades obtenidas indican que, en el largo plazo, un aumento de 3% de las exportaciones o de la inversión se traduce en términos gruesos en un 1% de crecimiento del PIB.

En resumen, las exportaciones aparecen como uno de los factores causales principales del crecimiento económico chileno. Los aumentos en la tasa de inversión han sido igualmente importantes. Tanto la inversión como las exportaciones son aparentemente exógenas. Es decir, los aumentos en las exportaciones no influyeron en la inversión, sino en el PIB. Al mismo tiempo, los aumentos en el PIB no tuvieron un impacto apreciable en las exportaciones ni en la inversión.

5 Figueroa y Letelier (1994) obtienen resultados muy similares usando datos trimestrales para el período 1979-93.

2. Liberalización del comercio, política cambiaria y tasas de interés: una cronología

Una de las primeras medidas del gobierno militar después del golpe de septiembre de 1973 fue anunciar una reforma de la política de importaciones. De hecho, en aquella época la política comercial podía describirse como caótica: el arancel medio (simple) era de 94% en diciembre de ese año; había 57 tasas arancelarias distintas, que iban desde cero a 220% (más sobretasas en varios artículos); muchas medidas no arancelarias (depósitos previos de importación, prohibiciones, contingentes, etc.), y un sistema de tipos de cambios múltiples con ocho precios para el dólar, el mayor de los cuales era 10 veces más alto que el más bajo. Este particular sistema de protección no respondía a ningún objetivo de desarrollo. La desorganización del período de Allende había conducido al estancamiento de la producción manufacturera, a la desaparición del crecimiento económico y a una fuerte contracción de un naciente sector de exportaciones no tradicionales (que incluía varias manufacturas).

La liberalización comercial anunciada a fines de 1973 involucró la eliminación de todas las barreras no arancelarias, la reducción gradual de los aranceles aduaneros y su consolidación en tres niveles (con una tasa máxima de 60%), la unificación del tipo de cambio, y *una devaluación para compensar la reducción del arancel medio*. En efecto, el tipo de cambio real se depreció en términos reales durante los dos años y medio que siguieron a la reforma. A falta de flujos de capital, ello fue el resultado de las fuerzas del mercado: la apertura de la economía trajo consigo una marejada de importaciones, forzando a que el tipo de cambio fuese depreciado agudamente (gráfico 3.1).

Varios acontecimientos influyeron para cambiar el rumbo de la reforma. Por un lado, a medida que progresaba, el programa de liberalización del comercio fue radicalizándose. En 1975, las autoridades anunciaron un nuevo rango de tasas arancelarias, fluctuante entre 10 y 35%, que se alcanzaría gradualmente hacia 1978. A fines de 1977 se fijó el objetivo de alcanzar –mediante reducciones mensuales– un arancel de 10% para todas las importaciones a mediados de 1979.

Además, las perspectivas de acceder a los mercados financieros internacionales cambiaron favorablemente a mediados del decenio, permitiendo que las autoridades asignaran a la política cambiaria el objetivo de reducir la inflación (esencialmente, por la vía de apreciar el tipo de cambio real). Por consiguiente, las limitaciones a los movimientos internacionales de capital fueron eliminadas sistemáticamente, mientras que los ajustes del tipo de cambio nominal se subordinaron a la política anti-inflacionaria. Finalmente, el tipo de cambio nominal se fijó a mediados de 1979. Como la inflación cayó lentamente, en el período 1976-81 se acumuló una considerable apreciación del peso, promovida por las grandes entradas de capitales. Empero, el efecto combinado de la apreciación cambiaria real y la liberalización de las importaciones afectó negativamente al sector transable: en vez de acometer la reconversión y la orientación de su producción hacia los rubros transables, éstos se contrajeron, mientras los no transables se expandieron.

También la forma cómo fueron liberalizados los mercados financieros locales tuvo un gran influjo en los magros resultados iniciales del programa de liberalización comercial. Antes del golpe militar, los mercados financieros internos se caracterizaban por una represión financiera extrema: los bancos habían sido nacionalizados; existían topes a las tasas de interés, que además no guardaban relación con la inflación interna, lo que había desembocado en tasas reales extremadamente negativas y en la desintermediación financiera; las autoridades monetarias intervenían con gran fuerza en la asignación del crédito, proliferando líneas de préstamo especiales que no constituían nada parecido a una política industrial. Las reformas de 1975 incluyeron la privatización de los bancos, la eliminación de los topes máximos de las tasas de interés, la reducción de las tasas de encaje bancario y la eliminación de toda restricción al crédito. Al mismo tiempo, para promover la competencia, se redujeron perceptiblemente las barreras de entrada a las actividades financieras: en los hechos, no hubo regulaciones prudenciales efectivas a las actividades de los bancos o de otras instituciones financieras. Por consiguiente, el sector creció enormemente, las operaciones financieras desplazaron a las inversiones reales, y las tasas de interés pasaron desde muy negativas a ser extremadamente elevadas

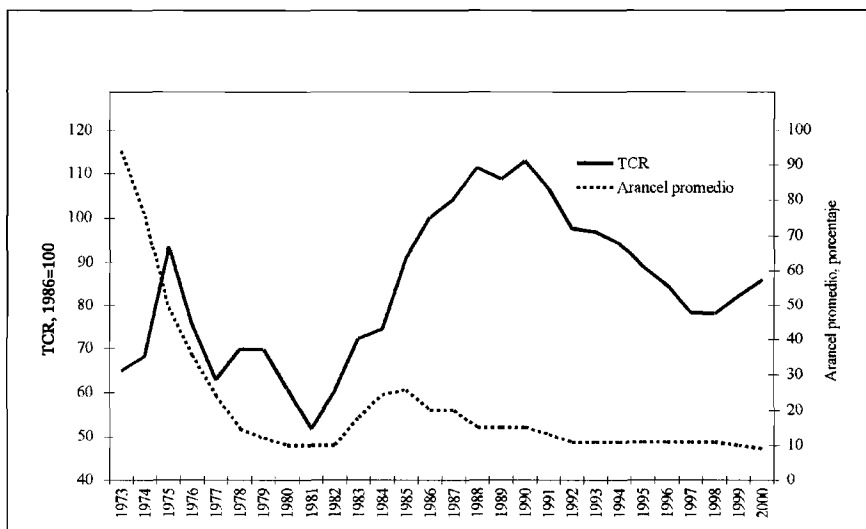
en términos reales.⁶ En este escenario, la reestructuración de empresas que producían para el mercado interno, o su transformación en exportadoras, resultaba casi imposible.

Al secarse las corrientes de capitales extranjeros y ante una crisis interna que empeoraba rápidamente, a mediados de 1983 el arancel único subió a 20%, y a 35% en septiembre de 1984 (el nivel máximo consolidado por Chile en 1979 al concluir la *Ronda Tokio* de negociaciones multilaterales del GATT). También se introdujeron sobretasas para los automóviles y los artículos electrónicos de consumo. Cuando la crisis menguó, el arancel único se redujo otra vez en forma gradual a partir de 1985. En 1989, a fines del régimen militar, se había estabilizado en 15%, de donde en 1991 fue bajado a 11% por el gobierno democrático.

Durante los ochenta, se introdujeron políticas para favorecer la expansión de las exportaciones: devolución de aranceles, un subsidio para las nuevas exportaciones, y políticas de inversión extranjera directa y conversión de la deuda externa que favorecieron a las exportaciones no-minerales. Además, debido a la rigurosa nueva regulación prudencial de las instituciones financieras y a “sugerencias” de la autoridad, las tasas de interés reales se asentaron en niveles razonables, favoreciendo la inversión y la adquisición de tecnología. Por último, una persistente escasez de divisas se tradujo en una serie de devaluaciones reales en el período 1982-88.

6 En su último artículo publicado, Díaz-Alejandro (1985) entrega una descripción magistral y una crítica devastadora de la liberalización financiera chilena.

Gráfico 3.1
Tipo de cambio real y arancel promedio, 1973-2000
(Tipo de cambio de 1986=100; aranceles en %)



Fuente: Basado en Ffrench-Davis (2001) y Banco Central de Chile. En 1973, los datos corresponden a diciembre.

El gráfico 3.1 aporta antecedentes sobre la evolución del tipo de cambio real y el arancel medio.⁷ A grandes rasgos, en los primeros años de la reforma arancelaria, la relación entre el tipo de cambio real y el arancel promedio se comportó como podría esperarse: los aranceles mucho más bajos desde 1973 fueron acompañados por un tipo de cambio real más alto. Sin embargo, entre 1976 y 1981 las drásticas rebajas en los aranceles estuvieron asociadas con una aguda apreciación del tipo de cambio real.

Durante los años noventa y hasta fines de 1997, la economía chilena volvió a experimentar una gran abundancia de capital extranjero.

7 Se estima el tipo de cambio real como el precio nominal del dólar de los Estados Unidos, deflactado por el Índice de Precios al Consumidor y multiplicado por un índice de los precios externos relevantes a la economía chilena calculado por el Banco Central. La serie del Banco Central se utilizó para el período 1986 en adelante. Para períodos anteriores, se utilizó el índice de precios externos estimado por Ffrench-Davis (1984 y 2001, cap. IV). Las cifras para 1974-78 corrigen la subestimación oficial de la tasa de inflación. En lo que concierne a aranceles es la tasa uniforme.

Pero esta vez el manejo de la cuenta de capital fue más flexible que en el episodio de abundancia de los años ochenta. Las autoridades respondieron a la oferta creciente de capital externo desalentando la afluencia de capital de corto plazo y manteniendo las puertas abiertas para la inversión extranjera directa (Agosin y Ffrench-Davis, 2001). Aunque el sistema logró en 1993-95 reducir los créditos y los flujos de corto plazo, en 1996 y 1997 las entradas de capital fueron muy grandes, esencialmente por la evaluación muy positiva de Chile en los mercados financieros internacionales. En consecuencia, los instrumentos de política usados con una intensidad inalterada, a pesar de la mayor oferta externa de fondos, no lograron evitar la apreciación considerable del tipo de cambio, haciendo nuevamente peligrar la estrategia de desarrollo orientada a las exportaciones. En realidad, desde 1995 ha sido mucho más lento el crecimiento de los volúmenes de exportaciones no minerales.⁸ La lección de la experiencia reciente es obvia: si se desea una mayor estabilidad del tipo de cambio real, es esencial manejar más vigorosamente los flujos de capital.

3. La explicación del aumento de las exportaciones manufactureras: un modelo econométrico

Quizás la característica más importante de la historia del éxito de las exportaciones chilenas es la aparición de un grupo diversificado de manufacturas para la exportación, que abarca una gran variedad de productos, la mayoría de manufactura ligera o de uso intensivo de recursos naturales. Es este grupo de productos –su crecimiento posterior y su diversificación continuada– el que proporciona una mayor esperanza de crecimiento futuro de las exportaciones y de la economía en general. Por lo tanto, hay gran interés en conocer los factores que explican su desempeño.

Nos referiremos a dos estudios econométricos sobre el comportamiento de las exportaciones chilenas en el pasado. Mediante un análisis

8 Esto es exactamente lo que se habría podido pronosticar con nuestro análisis econométrico de las exportaciones manufactureras (véase la sección siguiente).

de ajuste parcial, De Gregorio (1984) estimó las funciones de oferta de las exportaciones no-cobre y encontró elasticidades-precio estadísticamente significativas de la oferta de exportaciones. Con un modelo de corrección de errores, Mognuillansky y Titelman (1993) estimaron funciones de oferta para diversas categorías de exportaciones no-cobre, concluyendo que las elasticidades-precio de largo plazo son consistentemente más elevadas que las elasticidades de corto plazo (y ambas son estadísticamente significativas). En sus funciones de la oferta para las exportaciones de manufacturas, los aranceles –incorporados como una variable explicativa adicional– resultan estar asociados negativamente con dichas exportaciones. Aunque Mognuillansky y Titelman aplican una metodología econométrica más avanzada que De Gregorio, no incluyen una variable de capacidad ociosa en un contexto donde la brecha recesiva entre PIB efectivo y potencial a mediados de los setenta desempeñó un papel dominante en el arranque inicial del crecimiento exportador a mediados de los años setenta.

Como esos autores, analizamos –en el marco de una función de oferta– el papel de los distintos factores: reducción de aranceles, depreciación del tipo de cambio real y capacidad ociosa. Con el supuesto de país pequeño, que en general (con ciertas excepciones) es apropiado en el caso de Chile, puede postularse con seguridad que las exportaciones manufactureras de este país no afectan los precios de esos bienes en el mercado mundial, desestimando eventuales efectos de retroalimentación de los volúmenes de exportación sobre los precios internacionales.

En este ejercicio, las exportaciones de manufacturas (XM) son una función del precio real de las manufacturas para el mercado de exportación (PM , definido como el índice de precios para manufacturas en dólares multiplicado por el tipo de cambio nominal para el dólar y deflactado por los salarios nominales en la manufactura); el arancel medio simple (TR), y un índice de capacidad ociosa en la manufactura (EX , definido como el porcentaje por el cual la producción manufacturera potencial, calculada uniéndola linealmente los *peaks*, excede la producción observada). La idea básica del modelo es que hay dos grupos de manufacturas: i) los productos para el mercado interno y que se podrían exportar bajo ciertas circunstancias, cuyo precio relativo es la

tasa arancelaria, y ii) las mercancías producidas mayoritariamente para los mercados de exportación debido a la estrechez de los mercados internos. El precio relativo de estas mercancías se expresa en términos de no transables, aquí aproximados por la tasa de salario nominal. Todas las variables, salvo la capacidad ociosa, se expresan en logaritmos.

De acuerdo con el estadígrafo de Dickey-Fuller aumentado (ADF), el logaritmo de las exportaciones de manufacturas ($\ln XM$) y el logaritmo del arancel medio ($\ln TR$) resultaron ser variables estacionarias con tendencias determinísticas. El resto de las variables ($\ln EX$, $\ln PM$) son también estacionarias, pero sin tendencia. Procedimos así a explicar variaciones en $\ln XM$ por el siguiente conjunto de variables: una tendencia cronológica (para incorporar la tendencia determinística en dos variables: $\ln XM$ y $\ln TR$), $\ln TR$, $\ln PM$ y $\ln EX$.

Los resultados se muestran en el cuadro 3.3. Presentamos dos ecuaciones, una con la variable precio y otra sin ella. La primera ecuación, que incluye todas las variables de interés, tiene un problema de autocorrelación imposible de eliminar.

Cuadro 3.3
Explicación de las variaciones en las exportaciones de manufacturas, 1960-1995
(Variable dependiente: $\ln XM$)

Variable explicativa	Ecuación (1)		Ecuación (2)	
	Coefficiente	Valores t	Coefficiente	Valores t
Constante	1.268	1.07	5.191	5.84 ^{a/}
Tendencia	0.041	3.04 ^{a/}	0.077	5.98 ^{a/}
$\ln TR$	-0.298	-2.43 ^{b/}	-0.476	-4.32 ^{a/}
$\ln PM(-1)$	0.375	3.57 ^{a/}		
$\ln EX$	0.028	2.17 ^{b/}	0.026	2.20 ^{b/}
$\ln XM(-1)$	0.561	4.23 ^{a/}	0.781	5.85 ^{a/}
$\ln XM(-2)$			-0.577	-4.92 ^{a/}
R ² ajustado	0.976		0.981	
Estadística F de				
Breusch-Godfrey	0.019 [0.019] ^{b/}		0.108 [0.898]	
Normalidad (Jarque-Bera)	2.769 [0.250]		1.999 [0.368]	
Heterocedasticidad (X_i^2)	0.847 [0.591]		0.471 [0.892]	
Heterocedasticidad ($X_i * X_i$)	0.841 [0.647]		1.031 [0.490]	

^{a/} Significativamente distinto de cero al nivel de 1%.

^{b/} Significativamente distinto de cero al nivel de 5%.

Por esta razón, también incluimos la segunda, en la cual eliminamos la variable precio y agregamos dos rezagos en la variable dependiente. Esto entrega una ecuación con residuos bien comportados. La razón por la que son necesarios los dos rezagos para la variable dependiente es el alto grado de persistencia en el volumen de las exportaciones de manufacturas. Las dos ecuaciones nos dicen que las reducciones en el arancel, los aumentos de los precios relativos de las manufacturas para los mercados de exportación y la capacidad ociosa inducen cambios positivos en la función de oferta de exportaciones manufactureras, pero no afectan la tendencia en la tasa de crecimiento de dichas exportaciones.

Las dos ecuaciones de largo plazo se obtienen igualando los valores rezagados y contemporáneos de las variables.

$$\ln XM = 2.888 + 0.093t - 0.679 \ln TR + 0.854 \ln PM_{-1} + 0.064 \ln EX \quad (1)$$

$$\ln XM = 6.52 + 0.097t - 0.598 \ln TR + 0.032 \ln EX \quad (2)$$

Estas ecuaciones son razonablemente similares. Utilizamos la primera para determinar órdenes aproximados de magnitud de los efectos que los cambios en las variables explicativas (reducciones de arancel, capacidad ociosa y depreciación cambiaria) tienen en el crecimiento de las exportaciones manufactureras. Los resultados, que se deben considerar solamente como ilustrativos, son los siguientes:

- Capacidad ociosa en los años setenta: entre 1973 y 1975, la capacidad ociosa se elevó del 8% al 46%. Esto agregó 8 puntos porcentuales a la tasa anual de crecimiento de las exportaciones manufactureras y un total de 18% en todo el período.
- Exceso de capacidad en los años ochenta: entre 1981 y 1985, la capacidad ociosa en las manufacturas aumentó de cerca de cero al 23%. Esto contribuyó en 7 puntos porcentuales a la tasa de crecimiento anual de las exportaciones manufactureras, totalizando un 34% para el período completo.
- Liberalización del comercio en 1974-79, con apreciación del tipo de cambio en 1976-82: los aranceles declinaron desde cerca de 100% en 1974 a 10% a principios de 1979. Como resultado, por

este solo efecto las exportaciones manufactureras crecieron un 205% (25% anual). Sin embargo, este efecto positivo se revirtió parcialmente por el impacto adverso de la apreciación cambiaria: entre 1976 y 1982, la relación entre precios de las exportaciones de manufacturas y salarios de la industria manufacturera decreció 75%, lo que produjo una caída en el volumen de estas exportaciones de 69% (cerca de 15% anual).

- Depreciación del tipo de cambio en 1982-88: el precio real en pesos de las exportaciones manufactureras subió 118% durante este período, incrementándolas en un 96% (12% anual).

4. Otras políticas que influyen sobre el crecimiento de las exportaciones

Aun si las señales de precio son favorables a la exportación, hay restricciones importantes para una respuesta rápida y potente de la oferta. Algunas de ellas se asocian con la información. Los productores locales no tienen información adecuada acerca de i) las tecnologías para producir las mercancías o los servicios que podrían vender en mercados extranjeros o que podrían ayudarlos a competir con los productores extranjeros en el país; ii) los canales de distribución y comercialización en los mercados externos, y iii) los gustos del consumidor y las necesidades de los productores en los mercados potenciales. Los países exitosos, como los de Asia Oriental, han podido superar estos inconvenientes (véase Lall, 1994). Lo peculiar de la información es su alto costo y su naturaleza de bien público: por un lado, es un bien no rival, en el sentido de que su consumo por un agente no reduce su valor para otro; por otro lado, es no excluyente —es decir, a los agentes individuales se les hace difícil evitar que otros lo usen.⁹ Por ello, las respectivas políticas tienen un papel importante en la exitosa apertura económica. Ellas

9 Estas características de la información tienden a ser ignoradas por la teoría estándar del comercio y las recomendaciones de política comercial convencional, que suponen que toda la información relevante está disponible sin costo para todos los agentes. La consecuencia de flexibilizar este supuesto es que la liberalización comercial será más costosa, ya que los agentes serán menos capaces de reasignar recursos hacia actividades orientadas a la exportación. Por lo tanto, son imprescindibles políticas complementarias que aseguren respuestas fuertes y oportunas de la oferta ante los cambios en los precios.

incluyen: i) subvenciones a la recopilación de información sobre tecnologías, mercados extranjeros y gustos foráneos; ii) subvenciones a la creación de reputación de los productores locales (lo que en años recientes se ha llamado “crear una imagen del país”), y iii) ayudas para que las empresas existentes reorienten sus actividades hacia los mercados externos y eleven su competitividad en ellos.

Una forma menos directa de ocuparse de este tipo de externalidad evidente –y que utiliza al mercado– es crear instituciones o empresas para internalizarla. Por ejemplo, las asociaciones de exportadores pueden encontrar rentable recopilar información sobre mercados o tecnologías en representación de sus miembros.

Adicionalmente, en la mayoría de los países en desarrollo, los mercados de capitales son poco profundos o inexistentes. Como lo destaca una abundante literatura (Stiglitz y Weiss, 1981), en cualquier lugar del mundo hay asimetrías de información importantes que provocan imperfecciones en los mercados de capitales, pero en los países en vías de desarrollo éstas se magnifican (Stiglitz, 1994). Las respuestas de la oferta se insensibilizan si los empresarios potenciales no tienen acceso adecuado a financiamiento de largo plazo para sus proyectos de inversión. Por lo tanto, las políticas para profundizar los mercados financieros internos y para mejorar su operación (mediante, por ejemplo, una mejor regulación y transferencia) son complementarias a la liberalización del comercio. Incluso es poco probable que basten estas políticas: los mercados financieros formales, por desarrollados que sean, tienden a discriminar contra los productores y las empresas pequeñas sin reputación o que no disponen de garantías. Será pues necesario suplir los mercados financieros privados con una acción pública apropiada.

Otros embotellamientos por el lado de la oferta son los bajos niveles de formación del capital humano y la carencia de infraestructura adecuada, áreas donde la política pública es también indispensable. Como la educación y la capacitación tienen fuertes externalidades, el mercado privado tenderá a desatenderlas. Además, la formación de capital humano es una inversión para la cual prácticamente no existe financiamiento privado. Asimismo, el planeamiento,

el diseño y –a pesar de la moda actual– la construcción de infraestructura continúan siendo tareas de prioridad para los gobiernos en los esfuerzos por mejorar las respuestas de oferta.

En este contexto, la liberalización eficiente del comercio adquiere un papel más limitado, pero aún importante, en la puesta en marcha del proceso de crecimiento orientado a las exportaciones. Pero como ésta no propende en absoluto a corregir las fallas de mercado asociadas con los factores mencionados antes, es una herramienta algo tosca para promover entre los productores la creación de nuevas ventajas comparativas.¹⁰

En Chile, a pesar de su sesgo libre-mercadista, hubo algunos casos de aplicación de una política industrial y de fomento a las exportaciones después de 1974. Estas políticas se pueden clasificar en dos grandes grupos: políticas generales que afectan a todas las exportaciones (políticas horizontales) y políticas y factores sectoriales.

a) Políticas horizontales

i) *Reintegros*

Desde mediados de los años ochenta, han prevalecido dos sistemas de reintegro. Uno es un reintegro regular, por el cual se recuperan los aranceles de importación de insumos usados en las exportaciones, después de que éstas se efectúan. Este programa tiene algunas debilidades: demanda papeleo y tiene un costo financiero para la empresa, puesto que primero debe pagar el arancel, que luego recupera con un retardo considerable. El otro sistema es el de “reintegro simplificado”, introducido en 1985. Para las exportaciones de menos de 20 millones de dólares, en un renglón dado del arancel, todos los exportadores reciben un subsidio en efectivo de 3.5 o 10% (según el valor de las exportaciones para la partida arancelaria completa) sobre el valor de la exportación, en lugar de un reintegro regular. Aunque se ha tratado de presentar el esquema como un simplificador de los

¹⁰ De hecho, algunas economías, como la sudcoreana o la taiwanesa, promovieron procesos muy exitosos de crecimiento orientado a las exportaciones, sin liberalizar el comercio (Wade, 1990; Amsden, 1993 y 1994; Rodrik, 1995).

trámites para los exportadores pequeños, a quienes el reintegro regular les resulta costoso, este instrumento contiene un elemento de subsidio, cuyo máximo estimado bordea el 6%, correspondiendo a la tasa de reintegro de 10% (que se aplica a las exportaciones inferiores a 10 millones de dólares para la respectiva partida arancelaria).¹¹

El sistema de reintegro simplificado se tornó cada vez más importante como incentivo a la exportación: en 1994, el Estado pagó un total de 150 millones de dólares por este concepto y apenas 26 millones de dólares por reintegro regular. Ese mismo año, aproximadamente un 13% del valor de las exportaciones (y 70% del número de productos exportados) obtuvo el reintegro simplificado (French-Davis y Sáez, 1995, pp. 79 y 89).

Aunque no ha habido estudios econométricos cuidadosos del impacto del reintegro simplificado en la aparición de nuevas exportaciones, no puede ser coincidencia que después de la introducción del sistema tanto el número de productos manufactureros exportados como sus valores crecieran rápidamente. De hecho, esta clase de incentivo está cerca del óptimo económico: las nuevas exportaciones ciertamente tienen externalidades fuertes relacionadas con el acopio de información; cuando las exportaciones de un artículo crecen, las externalidades desaparecen. Así, la extinción automática del subsidio es una característica particularmente atractiva de este sistema.

Además, los importadores de bienes de capital pagan aranceles en plazos que alcanzan hasta los siete años, y los exportadores se eximen de esos pagos. Esto indudablemente estimula la inversión para exportar. Tanto esta disposición como la del reintegro simplificado son consideradas subsidios por la Organización Mundial de Comercio (OMC), y deberán ser eliminadas hacia el año 2002.

ii) Políticas de inversión extranjera directa

Las políticas de inversión extranjera directa (IED) han desempeñado un papel directo e indirecto en el estímulo de las exportaciones.

11 Dado el arancel parejo de 11% en 1998, el 10% de "reintegro simplificado" no constituiría un subsidio si los insumos importados tuvieran una incidencia del 90% en el valor de las exportaciones. Sin embargo, es probable que la participación real de aquéllos se sitúe en torno a un tercio.

Aunque el régimen se liberalizó por completo en 1974 (véase Riveros, Vatter y Agosin, 1996), la inversión extranjera directa no aumentó sino hasta 1987, pero desde entonces su crecimiento ha sido ininterrumpido. Cerca de 60% de todas las nuevas inversiones efectuadas a través del régimen regular ha ido al sector minero, en el cual Chile tiene claras ventajas comparativas naturales.

En 1985, las autoridades instituyeron un programa de conversión de deuda en capital cuyos objetivos eran disminuir la carga de la deuda externa y fomentar la IED. Pero este canal no tuvo la neutralidad y el automatismo del régimen de IED. Según lo observado por Ffrench-Davis (2001, cap. VII), el programa de conversión de deuda implicó un fuerte subsidio a la inversión extranjera en proyectos que eran aprobados caso por caso, con prioridad para las nuevas exportaciones no-mineras. Así, las autoridades hicieron de la necesidad una virtud e impulsaron una política industrial con otro rótulo. Durante los años en que estuvo en operación (1985-91), cerca de 60% de las inversiones efectuadas en virtud de este programa se orientó a las manufacturas y a los sectores forestal y de papel y celulosa.

iii) Información sobre mercados externos

Como ya se dijo, el acopio de información sobre mercados extranjeros es una actividad costosa en la cual la rentabilidad social es muy superior a la rentabilidad privada. El gobierno chileno ha hecho una inversión significativa en esa actividad. Con la ayuda de 32 oficinas comerciales en el exterior, una división de promoción comercial del Ministerio de Relaciones Exteriores (ProChile) ha estado dedicada a realizar estudios de mercado y a recopilar información comercial de interés para los exportadores, lanzando recientemente una agresiva campaña para crear una imagen positiva del país. Durante el decenio de 1990 se intensificaron las actividades de promoción comercial subvencionadas por el fisco, estimulándose a grupos de empresas para que formen asociaciones a fin de promover sus productos y realizar en conjunto actividades que permitan un mejor conocimiento de los mercados. El financiamiento de las actividades en el extranjero y los costos de administración de estas

asociaciones o Comités de Exportación son subvencionados en escala decreciente por un período máximo de seis años.

iv) El desarrollo tecnológico

El problema del déficit de inversión en desarrollo tecnológico se ha manejado de una manera ingeniosa. Fundación Chile –una institución cuyo capital es propiedad por partes iguales del Estado de Chile y la ITT¹² ha desarrollado nuevas tecnologías apropiadas para los productos de exportación y puesto en marcha nuevas empresas que luego ha vendido al sector privado. Como cualquier emprendimiento de capital de riesgo, ha tenido muchos fracasos, pero también aciertos notables, entre los cuales el más importante es el desarrollo de la industria exportadora de salmón. El estímulo a la investigación aplicada en el sentido más amplio (incluido el desarrollo de productos nuevos para los mercados externos) es un componente importante de un esfuerzo orgánico del fomento a las exportaciones. De hecho, el crecimiento y la diversificación sostenidos de las exportaciones del futuro requerirán una asignación de recursos mucho más grande para la investigación aplicada, y de los esfuerzos combinados del sector privado, el gobierno e instituciones como la Fundación Chile.

v) Desarrollo de infraestructura y de recursos humanos

Aunque la infraestructura de Chile en cuanto a caminos, puertos, aeropuertos, túneles, etc., constituye actualmente un cuello de botella serio para intensificar su proceso de crecimiento liderado por las exportaciones, la existencia a mediados de los años setenta de una infraestructura adecuada (para su tiempo) fue ciertamente un elemento importante que facilitó el despegue exportador. Sin la infraestructura existente en esa época (varios puertos grandes, un aeropuerto internacional recién inaugurado en 1967, una carretera de norte a sur

12 La génesis de Fundación Chile es interesante: cuando el gobierno militar tuvo que compensar a la ITT por la nacionalización de la Compañía de Teléfonos de Chile, se acordó establecer la Fundación Chile, enterando el gobierno el aporte de la ITT.

completada en los años sesenta), los meros cambios en las señales de precios habrían producido una respuesta más débil de la oferta.

También los recursos humanos eran entonces adecuados para la tarea de reorientar la economía hacia los mercados de exportación. A principios de los años setenta, Chile contaba con una gran cantidad de ingenieros y de gerentes formados en universidades públicas (o apoyadas por el Estado) en las décadas anteriores. Además, el período de sustitución de importaciones y el activo espíritu emprendedor del Estado presente desde los años cuarenta habían dejado un legado de profesionales industriales y de gestión que pudieron ponerse al servicio del esfuerzo exportador. Las universidades habían comenzado a formar ingenieros forestales en los años cincuenta, y en los sesenta establecieron programas para crear capital humano específico en la agricultura, que fueron esenciales para el desarrollo de la exportación de frutas y verduras. Así, en 1964 se creó con fondos públicos un Instituto de Investigación Agrícola semiautónomo (INIA), y en 1965 se inició un programa de diez años entre la Universidad de Chile y la Universidad de California para entrenar a economistas agrícolas y a agrónomos chilenos. Esta relación se convirtió en un mecanismo importante para la transferencia de tecnología entre dos regiones con clima y condiciones de suelo similares (Meller, 1994).

b) Políticas sectoriales

También la aplicación de políticas sectoriales importantes y la existencia de factores especiales han tenido un influjo directo en la expansión de productos particulares de exportación. Algunos de éstos se describen a continuación.

i) El conglomerado forestal

El conglomerado forestal ha contribuido de manera importante a aumentar las exportaciones (rollizos, chips, madera elaborada, papel y celulosa, y, recientemente, muebles). A precios de 1995, entre 1973 y 1995 las exportaciones de este grupo de industrias se multiplicaron por diecisiete, subiendo de 105 millones a 1 800 millones de dólares. A pesar de

las ventajas del recurso natural de Chile en este sector, era necesaria una política de desarrollo productivo para darle el “gran empuje” que la convertiría en una industria importante. Desde 1974, éste es quizás el único caso de una política industrial en gran escala, y de gran éxito por cierto. Esa política incluyó incentivos especiales para el desarrollo del sector y un marco jurídico favorable a la empresa privada y las exportaciones, que eliminaba las restricciones de liquidez a la inversión y favorecía la acumulación de capital humano específico en el sector.

Los programas públicos de forestación y de reforestación datan de los años sesenta. En 1974, se instituyó un subsidio de 75% del costo de plantación de árboles (Decreto Ley 701). Al mismo tiempo, la tierra privada plantada fue declarada inexpropiable, se derogó la prohibición de cortar árboles de menos de 18 años y se autorizaron las exportaciones de madera sin elaborar. Estos cambios legales hicieron posible y muy provechosa la integración vertical (véase Rossi, 1995). Además, entre 1975 y 1979, el Banco Central otorgó a los bancos comerciales privados y al Banco del Estado (un banco comercial público que abastece las necesidades de depositantes y empresas pequeños) una línea de crédito especial para financiar proyectos de desarrollo forestal, con condiciones particularmente favorables para las personas naturales y las empresas pequeñas.

Desde hace mucho tiempo se sabía que Chile tenía una ventaja comparativa en la silvicultura: las condiciones del clima y del suelo aseguran el crecimiento rápido de ciertas especies, particularmente del pino radiata. Dada esta dotación del recurso natural, durante los años cincuenta las Universidades de Chile y Católica (y luego otras) comenzaron a ofrecer programas en ingeniería forestal; así, cuando el sector empezó a desarrollarse, la industria contaba con un cuerpo significativo de especialistas en la materia, parte importante de los cuales devino en empresarios forestales y de la madera al mejorar las condiciones del sector.

ii) La industria del salmón de cultivo

Las exportaciones de salmón de cultivo, insignificantes en 1986, llegaron a unos 700 millones de dólares en 1998 (1% del PIB nacional).

Chile abastece hoy cerca del 15% del mercado mundial de salmones y truchas cultivados, y es el segundo exportador del mundo detrás de Noruega. La industria del salmón constituye una verdadera historia de éxito donde la adaptación y el desarrollo tecnológicos desempeñaron un papel dominante.

Fundación Chile comenzó a experimentar con la tecnología del salmón de cultivo en la segunda mitad de los años setenta. A principios del decenio de 1980 organizó una empresa para producir salmones cultivados en el lago Llanquihue usando jaulas flotantes, tecnología desarrollada en Noruega y Escocia y que se pensó podría adaptarse muy bien a las condiciones naturales de la región chilena de los lagos. La empresa, Salmones Antártica, fue vendida más tarde a Nippon Suisan, empresa japonesa que es una de las pesqueras más grandes del mundo. El ejemplo de Salmones Antártica atrajo muchas otras inversiones de empresarios locales y de compañías extranjeras (Achurra, 1995).

La industria del salmón es muy interesante por varias razones: combina el cambio tecnológico inducido por una institución semipública con las ventajas naturales del país, sus exportaciones representan la explotación de un nicho de exportación y tiene muchos eslabonamientos positivos hacia atrás. Ha impulsado las industrias locales productoras de jaulas flotantes, alimentos, redes de pesca, materiales de embalaje y servicios de transporte. Puesto que emplea a profesionales altamente calificados (ingenieros, técnicos en acuicultura, biólogos), también ha tenido un impacto beneficioso en la demanda para la construcción, la educación y el comercio al por menor en la región.

iii) El vino

Las exportaciones chilenas de vino han crecido meteóricamente durante los últimos años, de 10 millones de dólares en 1985 a alrededor de 550 millones en 1998. Aunque la vinificación es una actividad económica tradicional que en Chile se remonta a la época colonial, hasta mediados de los ochenta los tipos de vino producidos por sus viñateros no eran apetecidos por los consumidores de países desarrollados. Se

precisaba un cambio tecnológico en gran escala para que los vinos chilenos se vendieran en el exterior, el cual incluía la introducción de cubas de acero inoxidable; el uso de toneles nuevos, pequeños y de madera (en vez de los grandes usados para envejecer el vino), e inversiones en equipo de refrigeración y en maquinaria para prensar y triturar. Se sabía que los vinos chilenos se podrían producir con mucha ventaja con las nuevas tecnologías utilizadas en Europa y los Estados Unidos, pero era necesario un efecto de demostración. Así, en 1981, la firma española de Miguel Torres adquirió terrenos de gran tamaño en el valle central (Curicó) y comenzó a producir vinos con la nueva tecnología. Su éxito llevó a la rápida adopción de los nuevos métodos por las empresas chilenas.

La apertura de la economía ayudó al proceso de importar maquinaria nueva. Además, muchos de los productores tradicionales de vino son empresas grandes –comparadas con las europeas– y se desempeñan también en otros sectores de la exportación (particularmente la fruta). Por lo tanto, no enfrentan limitaciones de liquidez para invertir. En años más recientes ha habido inversiones de otras empresas grandes de Europa y de Estados Unidos (por ejemplo, Rothschild, Larose Trintaudon, Grand Marnier, Roberto Mondavi y Christian Brothers). Asimismo, varios viñedos pequeños especializados están fabricando productos nuevos para el mercado de exportación e intentando colocar sus vinos con precios más altos y calidad superior que los viñedos tradicionales. Estos productores, con menos capitales que las viñas grandes y los inversionistas extranjeros, se apoyan en asociaciones de nuevos fabricantes para colocar sus vinos en el exterior (Bordeu, 1995). Los servicios de comercialización de ProChile y los nuevos programas conjuntos de exportación antes mencionados también han sido aprovechados activamente por los productores más pequeños.

iv) La industria automotriz

Las piezas automotrices han sido un componente pequeño pero significativo de las exportaciones de manufacturas por más de una década. Han sido estimuladas por el único requisito de desempeño

que seguía vigente en la política chilena de inversión: un programa especial (llamado “Estatuto Automotriz”) permitía a los ensambladores importar sin arancel equipos CKD o SKD, mientras dichas importaciones se compensasen con exportaciones de igual valor de componentes de producción interna. El Estatuto también concedía a los ensambladores un crédito tributario por los componentes que se producen nacionalmente o se exportan. Para optar a ese crédito, un componente debía tener por lo menos un 70% de valor agregado local si es para uso interno, o un 50% si lo es para exportación. Estos incentivos son incompatibles con el Acuerdo sobre medidas en materia de inversiones relacionadas con el comercio de la Organización Mundial de Comercio y debieron ser eliminados en 1999.

5. Mirando hacia adelante

La expansión y diversificación de las exportaciones, que comenzó a mediados de los años setenta pero cuyo papel determinante en el desarrollo se verificó desde mediados de los ochenta, ha sido uno de los motores principales del crecimiento de la economía chilena. Sin embargo, la fase siguiente del desarrollo orientado a las exportaciones será mucho más difícil. La etapa fácil de expansión se ha agotado, y es poco probable que más de los mismos rubros puedan seguir manteniendo los altos índices de crecimiento logrados. En primer lugar, Chile tendrá que abandonar ciertos instrumentos de política que en el pasado le han sido muy rentables (el reintegro simplificado, la importación sin aranceles de bienes de capital para los exportadores, y el Estatuto Automotriz). En segundo lugar, llegar a ser internacionalmente competitivo en mercancías más sofisticadas tiene requisitos más complejos que la exportación de productos primarios o similares: éstos suponen el desarrollo de los recursos humanos y de la capacidad empresarial, la adquisición de información, mayores esfuerzos de investigación aplicada por parte de las empresas locales y mejoras en la infraestructura de puertos, caminos y túneles. Todo ello requerirá un Estado más activo –y eficiente– que en el pasado.

Para profundizar el crecimiento orientado a las exportaciones también será necesario abandonar el apego dogmático a un arancel

parejo. No hay razón para mantener aranceles sobre los bienes de capital y la amplia gama de bienes intermedios que no se producen en el país. El crecimiento orientado a las exportaciones requiere un arancel cero para estos bienes, especialmente a la luz de las restricciones que Chile deberá enfrentar dentro de poco para compensar el sesgo que provocan los aranceles a esas partidas.

Avanzar en el modelo de crecimiento orientado a las exportaciones también requiere un mejor acceso a los mercados. El potencial que el comercio intra-latinoamericano tiene para Chile, como exportador de manufacturas ligeras y bienes agroindustriales y como importador de alimentos, otorga al MERCOSUR una importancia estratégica como socio comercial.

La política de inversión extranjera directa se puede utilizar para captar inversiones en sectores de mayor relevancia futura. Aun preservando un enfoque liberal respecto de la inversión extranjera directa, las autoridades chilenas deberán realizar un esfuerzo mayor por atraer a empresas transnacionales con activos tecnológicos o de gestión deseables y con acceso a los mercados de manufacturas. En tal sentido, la asociación con el MERCOSUR podría resultar importante para atraer tales empresas a las manufacturas, donde hasta hoy se han destacado por su ausencia.

Finalmente, Chile deberá reinventar el banco de desarrollo, cuya misión sería conceder crédito de largo plazo a tasas de interés de mercado a empresas con buenos proyectos de exportación, pero que generalmente no tienen acceso a los mercados de capitales privados. Asimismo, podría ser utilizado para canalizar fondos hacia préstamos para la educación superior y técnica y para el financiamiento de gastos en investigación aplicada. El banco de desarrollo no necesita intervenir directamente en la concesión de préstamos a las empresas o a los individuos: puede funcionar como un banco de segundo piso poniendo a disposición de instituciones financieras privadas líneas de crédito para propósitos específicos. Puede también ser un intermediario entre los mercados financieros internacionales y las firmas pequeñas y medianas cuyas actividades son congruentes con la estrategia de desarrollo, pero no tienen acceso a tales recursos.

Esta es la manera más eficiente de apoyar a la industria naciente y, además, una que no está prohibida por las normas de la OMC. De hecho, debería transformarse en el instrumento principal para promover sectores y actividades específicos. Carlos Díaz-Alejandro (1985, pp. 20-21), en un preclaro artículo publicado en forma póstuma, sostiene que la experiencia latinoamericana, y por cierto la de Europa continental durante el siglo pasado, nos inculca cierto escepticismo ante la posibilidad de que los mercados privados por sí solos generen corrientes de intermediación financiera suficientes como para apoyar una tasa de formación de capital que aproveche por completo las altas rentabilidades sociales disponibles en inversiones a largo plazo. Al proporcionar crédito a largo plazo a actividades nuevas, no tradicionales, los bancos de fomento eliminarían uno de los argumentos esgrimidos con frecuencia para otorgar una protección exagerada contra las importaciones.

Referencias bibliográficas

- Achurra, M. (1995), "La experiencia de un nuevo producto de exportación: los salmones", en P. Meller y R. E. Sáez (eds.), *Auge exportador chileno: lecciones y desafíos futuros*, Corporación de Investigaciones Económicas para Latinoamérica (CIEPLAN)/Dolmen Ediciones, Santiago.
- Agosin, M. (1999), "Comercio y crecimiento en Chile", *Revista de la Cepal*, N° 68, agosto.
- _____ y R. Ffrench-Davis (1995), "Trade liberalization and growth: Recent experiences in Latin America", *Journal of Interamerican Studies and World Affairs*, vol. 37, N°3, Miami.
- _____ (2001), "Managing capital inflows in Chile", en S. Griffith-Jones, M.F. Montes y A. Nasution (eds.), *Short-Term Capital Flows and Economic Crises*, Oxford University Press/WIDER, Londres y Nueva York.
- Akyüz, Y. y C. Gore (1996), "The investment-profit nexus in East Asian industrialization", *World Development*, vol. 24, N°3, Oxford.
- Amsden, A. H. (1993), "Trade policy and economic performance in Korea", en M. R. Agosin y D. Tussie (eds.), *Trade and Growth. New Dilemmas in Trade Policy*, St Martin's Press, Nueva York.
- _____ (1994), "Why isn't the whole world experimenting with the East Asian model to develop?", *Review of The East Asian Miracle*", *World Development*, vol. 22, N°4, Oxford.
- Banco Central de Chile (1989), *Indicadores económicos y sociales 1960-88*, Santiago.
- _____ (varios años), *Boletín Mensual*, Santiago.
- Barro, R. J. y X. Sala-i-Martin (1995), *Economic Growth*, McGraw-Hill, Nueva York.
- Bordeu, E. (1995), "Exportaciones de vino: la importancia del mejoramiento de la calidad", en P. Meller y R. E. Sáez (eds.), *Auge exportador chileno: lecciones y desafíos futuros*, CIEPLAN/Dolmen Editores, Santiago.

- De Gregorio, J. (1984), "Comportamiento de las exportaciones e importaciones en Chile: un estudio econométrico", *Colección Estudios CIEPLAN* 13, Santiago.
- De la Cuadra, S. y D. Hachette (1992), *Apertura comercial: experiencia chilena*, Universidad de Chile, Editorial de Economía y Administración, Santiago.
- Díaz-Alejandro, C. F. (1985), "Goodbye financial repression, hello financial crash", *Journal of Development Economics*, vol. 19, N°1/2.
- Ffrench-Davis, R. (1979), "Exportaciones e industrialización en un modelo ortodoxo: Chile, 1973-1978", *Revista de la CEPAL* N°9, Santiago.
- _____ (1984), "Índice de precios externos: un indicador para Chile de la inflación internacional", *Colección Estudios CIEPLAN* 13, Santiago.
- _____ (2001), *Entre el neoliberalismo y el crecimiento con equidad*, Dolmen Ediciones, segunda edición, Santiago.
- _____, P. Leiva, y R. Madrid (1993), "Trade liberalization and growth: The Chilean experience in 1973-89", en M. R. Agosin y D. Tussie (eds.), *Trade and Growth. New Dilemmas in Trade Policy*, St. Martin's Press, Nueva York.
- _____ y R. E. Sáez (1995), "Comercio y desarrollo industrial en Chile", *Colección Estudios CIEPLAN* 41, Santiago.
- Figueroa, L. y L. Letelier (1994), "Exportaciones, orientación al comercio y crecimiento: un enfoque de cointegración", *Cuadernos de Economía*, vol. 31, N°94, Santiago, diciembre.
- Lall, S. (1994), "The East Asian Miracle: Does the bell toll for industrial strategy?", *World Development*, vol. 22, N°4, Oxford.
- Meller P. (1994), "Chilean export growth, 1970-90: An assessment", en G. K. Helleiner (ed.), *Manufacturing for Export in the Developing World. Problems and Possibilities*, Routledge, Londres.
- _____ (1996), *Un siglo de economía política chilena (1890-1990)*, Editorial Andrés Bello, Santiago.
- Moguillansky, G. y D. Titelman (1993), "Estimación econométrica de funciones de exportación en Chile", *Estudios de Economía*, vol. 20, N°1, Santiago.

- Pasinetti, L. I. (1974), *Growth and Income Distribution. Essays in Economic Theory*, Cambridge University Press, Londres.
- Riveros, L. A., J. Vatter y M. R. Agosin (1996), "La inversión extranjera directa en Chile, 1987-93: aprovechamiento de ventajas comparativas y conversión de deuda", en M. R. Agosin (ed.), *Inversión extranjera directa en América Latina: su contribución al desarrollo*, Fondo de Cultura Económica, Santiago.
- Rodrik, D. (1995), "Getting interventions right: How South Korea and Taiwan grew rich", *Economic Policy*, N°22, Centre for Economic Research, Londres, abril.
- Rossi, I. (1995), "Desarrollo y competitividad del sector forestal-maderero", en P. Meller y R. E. Sáez (eds.), *Auge exportador chileno: lecciones y desafíos futuros*, CIEPLAN/Dolmen Ediciones, Santiago.
- Sáez, S. (1991), "Indicadores para las exportaciones chilenas: 1950-89", *Notas Técnicas*, CIEPLAN 138, Santiago.
- Solow, R. M., (1956), "A contribution to the theory of economic growth", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 70, N°1.
- Stiglitz, J. E. (1994), "The role of the state in financial markets", *Proceedings of the World Bank Conference of Development Economics, 1993*, Washington, D.C.
- _____ y A. Weiss (1981), "Credit rationing in markets with imperfect information", *The American Economic Review*, vol. 71, N°3.
- _____ y M. Uy (1996), "Financial markets, public policy, and the East Asian Miracle", *The World Bank Research Observer*, vol. 11, N°2, Washington, D.C.
- Wade, R. (1990), *Governing the Market. Economic Theory and the Role of Government in East Asian Industrialization*, Princeton University Press, Princeton.

CAPÍTULO 4

Liberalización, crisis y reforma del sistema bancario: 1974-99

Günther Held

Luis Felipe Jiménez

Introducción

Entre 1981 y 1986, Chile sufrió la peor crisis financiera de su historia reciente, la que fue agravada por una reversión en los flujos de capital externo y una profunda recesión económica entre 1982 y 1983. Precedieron a esa crisis tasas de crecimiento anormalmente altas del crédito bancario y elevadas tasas de interés y de rentabilidad. En 1998-99, como consecuencia de la secuela de la crisis financiera asiática y de otros factores, la economía chilena experimentó nuevamente un importante ajuste recesivo. Sin embargo, esta vez el sistema bancario no evidenció ninguno de los comportamientos que antecedieron a la eclosión de la crisis de los ochenta.

Los principales propósitos de este capítulo son analizar tanto los factores involucrados en la crisis financiera de la primera mitad de los ochenta como el buen desempeño del sistema bancario durante la presente coyuntura. En la sección 1 se examinan los principales rasgos del proceso de liberalización y privatización de la banca a partir de 1974. La sección 2 efectúa un recuento de la crisis de 1981-86, destacando la liberalización del sistema financiero en el contexto de severas fallas en su regulación y supervisión. La sección 3 presenta las principales medidas adoptadas para enfrentar la crisis y algunas estimaciones de los recursos públicos comprometidos en recuperar la solvencia de la banca y de los deudores. En la sección 4, se discuten las reformas dirigidas a fortalecer el régimen de regulación y

supervisión, en el contexto de ampliaciones del giro bancario y de facilidades para la formación de filiales de bancos. La sección 5 trata el desempeño pos-reformas del sistema bancario, principalmente respecto de su solvencia. Finalmente, se destacan las conclusiones más relevantes.

1. Principales rasgos de la liberalización financiera y reprivatización de la banca en los setenta

A fines de 1973 se inició la liberalización financiera de un sistema bancario que se encontraba fuertemente reprimido y donde la mayoría de los bancos se había estatizado en los años precedentes. Ese proceso fue acompañado desde 1975 por la privatización de bancos y la reorganización del sistema, transitando desde una banca especializada por tipos de créditos y plazos hacia una multibanca.

a) Liberación de las operaciones de intermediación

Los controles cuantitativos de diversa índole que regían el otorgamiento de créditos se derogaron en diciembre de 1973 al ponerse término a toda disposición legal que obligara a los bancos a otorgar préstamos en condiciones predeterminadas.¹ Lo anterior se reforzó en 1977 al limitarse las facultades del Banco Central para dictar normas relativas a controles crediticios y a la captación de fondos.² No obstante, éste retuvo facultades para imponer determinadas restricciones a las operaciones de la banca, de acuerdo con las necesidades de la política monetaria y crediticia.

A fines de 1975, prevalecían elevadas tasas de encaje que alcanzaban a 80% para los depósitos a la vista (bancos); 9.2% para las captaciones entre 30 días y un año (bancos, financieras y Asociaciones de Ahorro y Préstamo, AAP), y 8% en el caso de los depósitos a más de un año (bancos). Esas tasas se redujeron considerablemente en los años siguientes, estabilizándose en diciembre de 1980 en 10% y

1 DL 231 de diciembre de 1973.

2 DL 1 818 de junio de 1977.

4% para depósitos a la vista y captaciones sobre 30 días, respectivamente. Ello aumentó la capacidad del sistema financiero de otorgar crédito a una velocidad mayor que la de los agregados monetarios básicos (Banco Central de Chile, 1981).

Mientras a fines de 1973 el endeudamiento externo de los bancos comerciales para financiar créditos liquidables en moneda extranjera –principalmente ligados al comercio exterior– no podía exceder de dos veces su capital y reservas, seis años más tarde este límite terminó de eliminarse por completo. Por otra parte, el Artículo 14 del Compendio de Normas Internacionales permitió a los bancos otorgar créditos de libre disponibilidad, en moneda nacional pero documentados en moneda extranjera, con el producto de la liquidación en el Banco Central de créditos externos (Ffrench-Davis y Tapia, 2001). Las restricciones de *stock* y de flujo inicialmente impuestas a este endeudamiento fueron siendo levantadas de manera gradual y extinguidas del todo hacia abril de 1980 (Banco Central de Chile, 1981), permitiendo a la banca un amplio acceso al crédito externo.

Con la eliminación de las restricciones al endeudamiento externo, sólo quedaron vigentes los límites globales dados por las relaciones deuda-capital, en el caso de los bancos, de uno a veinte; en el de las sociedades financieras, esta relación –que venía incrementándose desde 1976– se estabilizó en quince a uno en enero de 1989.

b) Liberación de las tasas de interés

En 1974 se liberaron las tasas de interés de captación y colocación para operaciones reajustables y no reajustables, estas últimas bajo ciertas restricciones. Pero en diciembre de 1975 las tasas de interés quedaron enteramente libres, salvo topes de interés “máximo convencional” para colocaciones de crédito. Desde 1976 y hasta fines de 1982, las tasas de interés se determinaron libremente en el mercado; a partir de entonces y como consecuencia de los problemas financieros surgidos en 1981, se estableció un régimen de tasas “sugeridas” para las captaciones no reajustables a 30 días. En 1987, una vez

superados los problemas de solvencia de la banca y habiéndose iniciado una reactivación económica, se levantó esta medida.

Hasta 1974, solamente el Banco del Estado, los bancos de fomento y las AAP podían emitir instrumentos financieros con cláusula de reajuste basadas en la Unidad de Fomento (UF), cuyo valor es indizado según la variación del Índice de Precios al Consumidor. La normativa de mayo de ese año permitió a todas las instituciones efectuar colocaciones y captaciones reajustables, con un plazo mínimo de un año,³ lapso que fue reducido a 90 días desde julio de 1976.

c) Reorganización del sistema bancario

En septiembre de 1975, la estatal Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) inició la licitación de paquetes de acciones de los bancos de su propiedad, proceso que había concluido a fines de 1978, y que excluyó al Banco del Estado y a dos bancos privados, estos últimos sujetos a problemas legales (Dahse, 1979).

Para difundir su propiedad, la política de privatización de la banca estableció en un comienzo límites a la tenencia de acciones de bancos, fijándolos en 1.5% y 3% respectivamente para las personas naturales y jurídicas, como proporción del capital pagado y reservas. Adicionalmente, se prohibió al sector público invertir en el sector bancario.⁴

Sin embargo, los límites a la concentración de la propiedad accionaria fueron ampliamente sobrepasados pues el proceso global de privatizaciones –que involucraba la licitación de sustanciales paquetes accionarios a precios subsidiados– incentivó la formación de “grupos” o conjuntos de empresas relacionadas entre sí por el hecho de tener los mismos propietarios (Baeza, 1981). La tendencia hacia la concentración accionaria y la dificultad práctica de controlar los límites individuales a la tenencia de acciones bancarias condujeron a la

3 DL 455 de mayo de 1974.

4 DL 818 de diciembre de 1974 y DL 3 345 de abril de 1980.

derogación de éstos a comienzos de 1978, facilitando a esos conglomerados el control de un importante número de instituciones financieras y el acceso al crédito para extender sus vínculos hacia las empresas del sector productivo. Las complejas redes de interconexión establecidas por aquéllos elevaron la participación de las colocaciones “relacionadas” dentro de las carteras totales de crédito.

La normativa de mayo de 1974 permitió a particulares realizar operaciones de crédito en dinero y captaciones de depósitos no sujetos a ningún requisito ni supervisión.⁵ El consiguiente florecimiento de sociedades financieras derivó en 1975-76 en un número de insolvencias de estas empresas, tanto formales como informales. A fines de 1976 se puso término a este experimento de banca libre y se incrementó en siete veces el capital mínimo de las sociedades financieras sujetas a la supervisión de la Superintendencia de Bancos.

Entre 1974 y 1981 se verificó un avance hacia un régimen de multibanca, basado en la expansión y en la uniformización de las operaciones que podían efectuar las instituciones financieras (en contraste con el régimen de especialización existente hasta entonces), y en la liberación de las condiciones de entrada impuestas a la banca. También durante el primero de esos años se levantó la restricción al establecimiento de bancos extranjeros.

A fines de 1974 y comienzos de 1975 se autorizó nuevas operaciones a las AAP con el fin de diversificar sus captaciones y colocaciones de fondos, incluyendo la emisión de certificados de depósito y el otorgamiento de préstamos a menos de un año a tasas de interés libremente pactadas.⁶

Las AAP fueron afectadas en 1975 por problemas de liquidez y descalces de plazos entre sus fondos activos largos y sus pasivos de corto plazo, producto de alzas en las tasas de interés resultantes de una política monetaria restrictiva, la cual también restringió la liquidez de los principales instrumentos de captación de aquéllas. La consiguiente

5 Artículo 3 del DL 455.

6 DL 944 de marzo de 1975.

pérdida de confianza en las AAP y la competencia proveniente de los bancos –que fueron autorizados a emitir letras hipotecarias– condujeron a una rápida paralización del sistema. Tras de un proceso de fusiones que condujo a una sola AAP a fines de 1978, en abril de 1980 ésta suspendió el otorgamiento de nuevos préstamos para vivienda.

Las normativas de 1980 y 1981⁷ eliminaron las diferencias entre bancos comerciales, de fomento e hipotecarios, culminando así el proceso de uniformización de la banca.

Todo este escenario explica que entre 1974 y 1981 el número de bancos más que se duplicase –principalmente por la entrada de entidades extranjeras–, mientras que el de nuevas sociedades financieras compensó la virtual desaparición de las AAP. Al mismo tiempo, las colocaciones crediticias tendieron a concentrarse en los bancos y sociedades financieras privadas, en desmedro del Banco del Estado y de las AAP (Held y Szalachman, 1989).

2. La crisis financiera de 1981-86

En 1981 irrumpió una crisis financiera de insospechada gravedad, que condujo a una masiva intervención por la Superintendencia de Bancos de numerosas instituciones financieras nacionales entre 1981 y 1986, incluyendo en 1983 a los dos principales bancos privados del país y al 56% del sistema: de los 26 bancos nacionales privados y 17 sociedades financieras en operación hacia 1981, entre este año y 1986 fueron intervenidos 14 bancos y 8 sociedades financieras. Ocho de estos bancos y todas las sociedades financieras intervenidas fueron finalmente liquidadas.

a) Anormal crecimiento del crédito

La liberalización del crédito dio pie a un incremento explosivo de las colocaciones, como se ilustra en el cuadro 4.1. El crédito de la banca se expandió muy rápidamente entre 1975 y 1981, al extremo que en varias ocasiones sus tasas reales de crecimiento más que

7 DL 3 345 y Ley 18 022.

quintuplicaron las del PIB. Aun cuando desde 1981 las cifras excluyen a las instituciones intervenidas y sujetas a liquidación, ese año las colocaciones fueron equivalentes al 50% del PIB –en comparación con menos del 10% en 1975–, elevándose al 70% del PIB en 1982, si bien la significativa contracción que sufrió el Producto este último año contribuyó a magnificar esa proporción. La evidente sobre-expansión del crédito y el severo problema de sobre-endeudamiento asociado quedan reflejados en el hecho de que la relación colocaciones/PIB se multiplicó por siete veces entre 1975-76 y 1982-83.

Cuadro 4.1
Crecimiento del sistema financiero^a, 1975-1986

	1975	1977	1979	1981	1982	1984	1986
1. Tasas reales de variación							
Colocaciones totales	-13.2	76.0	31.9	17.8	20.7	12.4	0.9
Activo circulante	-17.1	58.2	30.7	11.2	20.9	15.0	-1.6
Activos totales	-15.3	50.4	29.6	11.3	22.6	19.0	-0.8
Depósitos, captaciones y otras obligaciones	-26.3	44.8	26.3	2.5	-0.1	14.1	9.3
Préstamos y otras obligaciones contraídas en el país	-39.8	141.1	19.5	-26.1	40.5	20.0	-14.4
Préstamos y otras obligaciones contraídas en el exterior	-26.5	30.6	53.3	56.8	72.5	27.4	-9.5
Pasivo circulante	-27.7	49.9	29.9	11.6	24.7	19.8	-3.7
Provisiones totales	.....	.....	.....	.....	.....	86.8	-3.9
Bonos subordinados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital y reservas	20.9	-3.0	12.1	7.2	15.2	0.7	26.6
Producto (PIB)	-12.9	9.9	8.3	5.5	-13.6	6.2	5.5
2. Proporciones del PIB^b							
Colocaciones totales	0.08	0.16	0.28	0.50	0.73	0.74	0.73
Activos totales	0.19	0.27	0.39	0.64	0.93	1.19	1.31

Fuente: Elaborado sobre la base de cifras de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

a/ Incluye Bancos y Sociedades Financieras.

b/ Obtenidas a partir de los Promedios Geométricos de Fondos y el PIB a precios corrientes.

- 8 Estas cifras no corresponden a tasas de "pizarra", las que se refieren a flujos de colocaciones y captaciones. En el caso de las tasas activas, se trata de rendimientos derivados a partir de estados de resultados y balances, comparándose aquella parte registrada como intereses promedios, ganados y devengados (así como otros ingresos financieros ligados a la operación), sin incluir reajustes e impuestos, con el *stock* promedio real de activos. De un modo similar, para el caso de los pasivos y empleando las mismas fuentes, se compara aquella parte registrada como intereses gastados y devengados, excluyendo reajustes, con el *stock* real promedio de pasivos. Para un detalle de las fórmulas y definiciones empleadas, véase Held y Szalachman (1989).

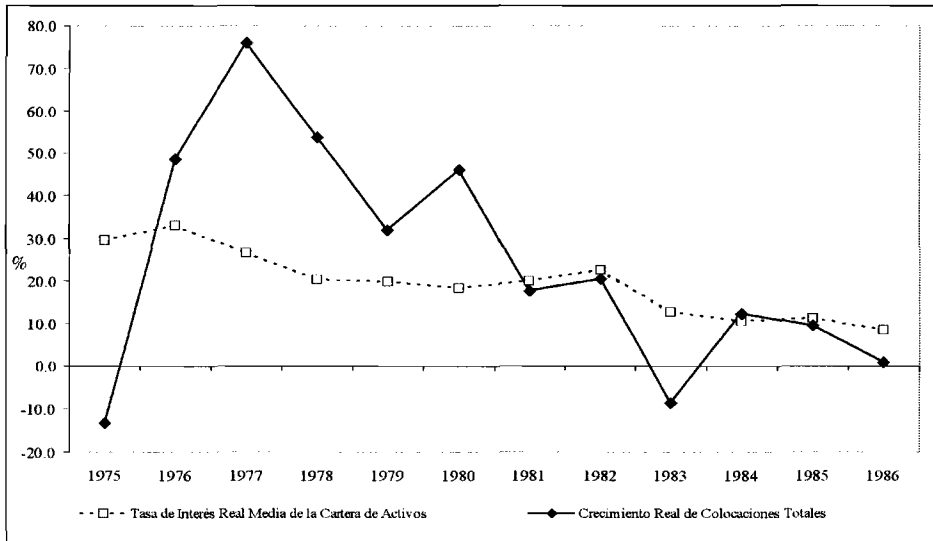
b) Elevadas tasas reales de interés

No obstante que las captaciones de fondos de la banca se expandieron a razón de un 40% promedio anual entre 1977 y 1980, las tasas reales de interés se mantuvieron muy elevadas, estimulando particularmente las obligaciones y préstamos con el exterior al cierre de este período.

El cuadro 4.2 presenta estimaciones de tasas de interés representativas del rendimiento “promedio” de los activos y de los pasivos;⁸ si bien fueron decreciendo en el período, las primeras equivalieron a alrededor de dos y media veces –y las pasivas a dos veces– la tasa de crecimiento del PIB entre 1977 y 1982.

Esta relación directa entre elevadas tasas reales de interés activas y rápido crecimiento de la cartera de créditos se explica en gran medida por la capitalización de intereses y la renovación continua de créditos de baja recuperación; se trataba, pues, de un fenómeno de crecimiento con “cartera falsa” (véanse el gráfico 4.1 y el cuadro 4.2).

Gráfico 4.1
Tasas de interés y crecimiento real de colocaciones, 1975-1986
(Porcentajes)



Fuente: Elaborado sobre la base de cifras de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Cuadro 4.2
Tasas reales medias de interés de fondos (stock) del sistema financiero^{a/}, 1975-1998
(Porcentajes)

	1975	1977	1979	1981	1982	1984	1986	1988	1990	1992	1994	1996	1998
1. Tasas activas													
Activo total	26.3	24.0	18.8	19.3	21.6	10.0	8.0	7.3	11.6	8.2	8.9	8.8	9.9
Cartera de activos (activo circulante)	29.5	26.7	19.8	20.1	22.7	10.5	8.5	7.8	12.3	8.6	9.3	9.1	10.3
2. Tasas pasivas													
Pasivo total	11.6	13.3	11.6	13.3	16.9	8.7	5.6	4.7	8.2	5.3	5.3	5.3	6.2
Pasivo circulante más bonos subordinados	13.9	16.1	13.1	14.5	18.4	9.7	6.2	5.2	9.2	5.9	5.8	5.8	6.8
3. Colocaciones													
vencidas/Colocaciones totales	...	...	1.6	2.3	4.1	8.9	3.5	2.0	2.1	1.2	1.0	0.9	1.4

Fuente: Elaborado sobre la base de estadísticas de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.
 a/ Incluye Bancos y Sociedades Financieras.

c) Solvencia aparente

Para fortalecer su solvencia y elevar sus bases de capital (o “capital de riesgo”), en diversas ocasiones durante el período 1974-1981 se incrementaron los requisitos de capital mínimo exigible a los bancos y las sociedades financieras. Estos se estabilizaron en septiembre de 1980 en el equivalente de US\$10 millones para los bancos comerciales y US\$5 millones para las sociedades financieras.

A pesar del aumento en el número de instituciones hasta el advenimiento de la crisis bancaria, el mayor grado de competencia que podría haberse suscitado no se tradujo en una reducción importante ni en las tasas de interés activas o en los márgenes de intermediación, ni en un acceso competitivo al crédito –como lo demuestra la evidencia de discriminación crediticia en favor de los grupos (Foxley, 1984). Por el contrario, la información disponible sobre márgenes de intermediación y rentabilidad de la banca entre 1977-81 (véase cuadro 4.3) indica que aquéllos permanecieron elevados durante todo el proceso de liberalización financiera y hasta la crisis bancaria. Inicialmente, los márgenes se explican en gran parte por los elevados encajes, y cuando éstos fueron reducidos, por los gastos de gestión –que representaban más del 50% de sus niveles totales. En cambio, los gastos de

cartera (variación en las provisiones y castigos) se mantuvieron relativamente bajos, dando la impresión de que el fuerte crecimiento de la banca contenía principalmente cartera sana. En suma, una banca en franco apogeo y sujeta a mayores requisitos de capital, que arrojaba una rentabilidad media anual cercana al 15%, parecía respaldar el dinamismo sectorial y su aparente solvencia entre 1977 y 1981.

Cuadro 4.3
Márgenes de intermediación y resultados del sistema financiero^{a/}, 1975-1998
(Porcentajes)

	1975	1979	1980	1981	1982	1986	1990	1994	1998
1. Márgenes como % de los activos totales									
Margen financiero	5.9	5.2	5.1	5.4	3.7	2.2	3.2	3.4	3.6
Margen de operación bruto	5.9	7.6	6.6	6.6	5.2	4.1	6.6	5.2	5.0
Gastos de cartera	2.6	1.3	1.2	1.7	2.8	0.9	1.4	0.7	1.2
Gastos de gestión o gastos operacionales no financieros	3.8	3.8	3.6	3.9	3.0	1.8	2.8	3.3	3.0
Otros gastos netos de ingresos no operacionales	-1.9	0.4	0.1	0.2	-0.8	0.4	0.7	-0.3	-0.2
Resultado antes de impuestos	1.4	2.0	1.7	0.9	0.3	1.0	1.8	1.5	1.1
2. En relación con capital y reservas									
Activos totales / capital y reservas	4.2	9.4	11.6	12.1	12.8	13.9	12.5	13.7	13.4
Resultado antes de impuestos / capital y reservas	5.8	18.5	19.2	10.4	3.5	13.5	23.0	20.1	14.3
3. Como % del margen de operación bruto									
Gastos de cartera	44.7	17.4	19.0	25.3	53.5	20.9	20.7	13.0	23.3
Gastos de gestión o gastos operacionales no financieros	64.5	50.9	55.0	58.6	57.0	44.9	41.6	63.8	59.4
Otros gastos netos de ingresos no operacionales	-32.3	5.8	0.8	3.0	-15.7	10.5	9.8	-5.1	-3.8
Resultado antes de impuestos	23.1	25.9	25.2	13.1	5.2	23.6	27.9	28.3	21.2

Fuente: Elaborado sobre la base de cifras de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

a/ Incluye Bancos y Sociedades Financieras.

d) Severas fallas en la regulación y supervisión de la banca

Las fallas en la regulación y supervisión fueron particularmente visibles en la falta de limitación y control de los riesgos de pérdida y en la insuficiente constitución de provisiones o reservas para enfrentarlos.

La ausencia de procedimientos de evaluación rigurosa de los riesgos posibilitó un anormal crecimiento de la cartera de créditos. Entre los componentes de cartera riesgosa se destacan el otorgamiento de créditos relacionados y la renovación de créditos de alto riesgo, incluyendo la capitalización de elevados intereses reales devengados, pero no pagados efectivamente.

i) Desbordamiento y evasión de los límites establecidos a créditos relacionados

La normativa vigente desde 1975 establecía que –sin garantías– un banco no podía conceder, directa o indirectamente, créditos a una persona natural o jurídica por un monto superior al 5% de su capital pagado y reservas.⁹ Estos créditos podían llegar hasta el 25% del capital pagado y reservas, si el exceso sobre el 5% era cubierto con garantías reales de un valor igual o superior a este límite.¹⁰

Cuando se trataba de créditos relacionados y para prevenir los riesgos derivados de su concentración, esos límites se hacían más estrictos, reduciéndose a la mitad. Por “relacionado” se entendía a un beneficiario de crédito que era una sociedad en cuya propiedad participaba el mismo banco, una persona natural dueña de más del 5% del capital del banco o una persona jurídica poseedora de más del 10% del mismo. Con idéntico propósito, el monto total de créditos otorgados a los directores y empleados de un banco no podía exceder del 1.5% de su capital pagado y reservas.

Empero, los grupos económicos sobrepasaron y eludieron ampliamente todas estas disposiciones, dejando en evidencia fallas en las normas internas de los propios bancos relativas a la limitación y el control de los riesgos de crédito. Para ello, los conglomerados utilizaron –entre otras– las siguientes prácticas: i) extensión de créditos a

9 Este límite llegaba al 20% si el total de créditos concedidos a una misma persona (o superiores al tope de 5% arriba señalado) se otorgaba en moneda extranjera, y su objetivo era facilitar las exportaciones y las importaciones destinadas a la producción.

10 El límite individual podía llegar al 40%, tratándose de créditos en moneda extranjera destinados a financiar exportaciones o importaciones destinadas a la producción, siempre que el exceso sobre el 5% estuviese cubierto con garantías reales.

sociedades de inversión (“empresas de papel”), una vez copados los límites individuales de crédito de las empresas con patrimonio efectivo (“empresas con chimenea”) pertenecientes a un grupo; ii) concesión de créditos “cruzados” a empresas y sociedades de inversión de otro grupo económico, a cambio de créditos recíprocos, y iii) canalización de créditos a través de instituciones *off shore*.

El cuadro 4.4 presenta estimaciones de la participación de los créditos relacionados tanto respecto de las colocaciones totales, como del capital y reservas. En 1982, aquéllos representaron en promedio el 25% de todas las colocaciones de los bancos intervenidos, lo que equivalía a más de tres veces su capital,¹¹ buena parte de las cuales –pos-crisis– resultó incobrable o de dudosa recuperabilidad. No resulta aventurado afirmar que casi el 50% de las colocaciones traspasadas al Banco Central con motivo de las medidas de saneamiento financiero puestas en marcha desde 1982 se relacionaba con sus anteriores propietarios (Held y Szalachman, 1989).

Cuadro 4.4
Colocaciones relacionadas de bancos intervenidos 1981-1983, pero no liquidados

	Colocaciones relacionadas como porcentaje de:			
	Colocaciones totales		Capital y reservas	
	Dic. 1982	Dic. 1985	Dic. 1982	Dic. 1985
Santiago	42.3	50.8	413.5	398.6
Hipotecario y Fomento Nacional	18.5	18.1	335.0	369.2
Colocadora	23.8	25.9	321.2	365.3
Chile	18.6	9.3	300.3	109.5
Internacional	16.9	9.6	164.6	81.7
Concepción	12.2	1.9	146.7	26.3
Promedio	24.6	21.5	323.3	231.9

Fuente: Tagle (1988) y Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (1982, 1985).

ii) *Inadecuado manejo de los riesgos crediticio y cambiario*

En enero de 1978, la Superintendencia de Bancos fue facultada para calificar y evaluar el valor real de los créditos y de los activos

11 El cuadro 4.4 excluye a los bancos intervenidos y liquidados, por lo que en realidad estas cifras subestiman la importancia de las colocaciones relacionadas y del consiguiente compromiso del capital –que en el caso de las instituciones liquidadas fue considerablemente mayor.

financieros de los bancos y sociedades financieras, y para apreciar sus situaciones de solvencia contraponiendo estos valores con sus pasivos exigibles. Al mismo tiempo, se la autorizó para ordenar el registro contable de las inversiones a sus valores reales y proporcionar información de carácter general sobre estas materias al público.¹²

No obstante lo anterior, sólo en 1980 la Superintendencia de Bancos introdujo un método de clasificación de las colocaciones según categorías de riesgo, pero se abstuvo de informar al público sus estimaciones de riesgo de cartera. No cabe duda que las pérdidas esperadas eran de tal magnitud, que comprometían la solvencia de la mayor parte de la banca privada y de las sociedades financieras nacionales.

La dinámica de crecimiento de las colocaciones de crédito fue acompañada de un significativo cambio en la composición de los pasivos. Inicialmente, los depósitos y captaciones domésticos proveyeron la mayor parte del financiamiento, pero fueron progresivamente reemplazados por recursos externos, merced al levantamiento de las restricciones a su acceso: entre 1981- 82, éstos financiaron casi el 100% de la expansión de los activos totales del sistema financiero chileno.¹³ Así, los fondos externos elevaron su participación en el financiamiento de los activos totales desde 9.3% en 1977 a 28% en 1981 y a 40% en 1982 (gráfico 4.2). Es decir, ya antes de la devaluación de 1982, la exposición de la cartera crediticia de la banca al riesgo cambiario se había triplicado, incrementando al mismo tiempo el riesgo total de crédito –el cual se hizo efectivo con la devaluación de 1982.¹⁴

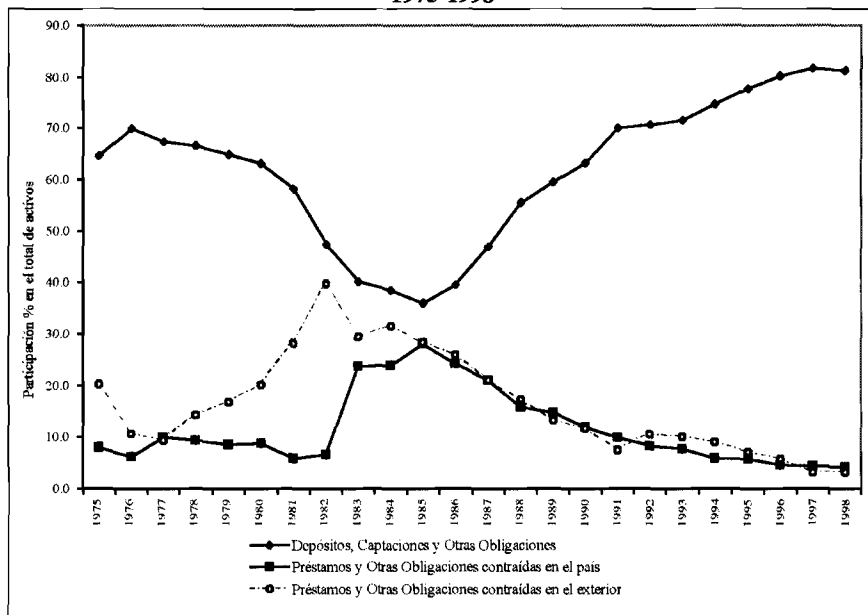
El gráfico 4.2 también revela el significativo incremento de los préstamos del Banco Central (“préstamos y otras obligaciones contraídas en el país”) a partir de 1982, en respuesta a los apoyos a instituciones con severos problemas de iliquidez e insolvencia. Sólo desde 1986 y a medida que se normalizó la solvencia del sistema bancario, pudo revertirse esta situación.

12 DL 2 099 de enero de 1978.

13 Las participaciones en la variación del total de activos se obtuvieron como la variación porcentual de cada ítem de pasivos. Para una descripción más detallada de esta descomposición, véase Held y Szalachman (1989).

14 Entre mayo y diciembre de 1982, el peso se devaluó en un 85.6%; véase Banco Central de Chile (1989).

Gráfico 4.2
Participación de los principales pasivos en el financiamiento de los activos totales,
1975-1998



Fuente: Elaborado sobre la base de cifras de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

iii) Rezago en la constitución de provisiones

La carencia de información sobre los riesgos de cartera durante la liberalización financiera mantuvo vigente un régimen tradicional de provisiones: una provisión general o “global” sobre las colocaciones de crédito, para cubrir riesgos genéricos de pérdida, y provisiones específicas o “individuales” sobre créditos calificados en cartera vencida, a fin de enfrentar riesgos de pérdida prácticamente configurados. En otras palabras, las provisiones sólo tenían un carácter genérico y *ex-post*, pero no se relacionaban preventivamente con los riesgos esperados.

Según las normas existentes hasta 1979, las provisiones globales debían equivaler al 2% del total de colocaciones de crédito, y las individuales, al 100% de las colocaciones ingresadas a cartera vencida durante el primer semestre y al 50% para las ingresadas en el segundo semestre; esto último incentivó la renovación de créditos riesgosos

e impagos a su fecha de vencimiento durante el primer semestre de cada año. Pese a ello, las dificultades enfrentadas por los bancos para cumplir los requisitos de provisiones asociadas al acelerado crecimiento del crédito condujeron en 1979 a relajar significativamente esta normativa: las provisiones globales se redujeron al 0.75% del total de colocaciones, y las individuales sobre colocaciones vencidas se acotaron a aquella fracción no cubierta por garantías reales, otorgándose además un plazo de 24 meses para constituir las.

Asimismo, las normas vigentes hasta 1976 señalaban que al cabo de 30 días desde su fecha de vencimiento los créditos impagos debían incorporarse a cartera vencida, permitiéndose que éstos siguieran devengando intereses. A partir de ese año, el plazo para registrar una colocación como vencida se extendió a 90 días y se suspendió el devengo de intereses cuando aquélla quedaba impaga a su fecha de vencimiento.

Calificada una colocación como vencida, la institución financiera debía constituir una provisión “individual” de cartera contra el resultado del ejercicio, generando con ello un fuerte impacto marginal en los resultados de su gestión. Ello indujo a las instituciones financieras a eludir la normativa mediante la renovación de créditos de baja calidad y la capitalización de una proporción sustancial de los intereses devengados. Ante dudas respecto de su legalidad, esta última práctica fue formalmente reconocida en la normativa de 1981.¹⁵

iv) Elevada rentabilidad y patrimonios aparentes

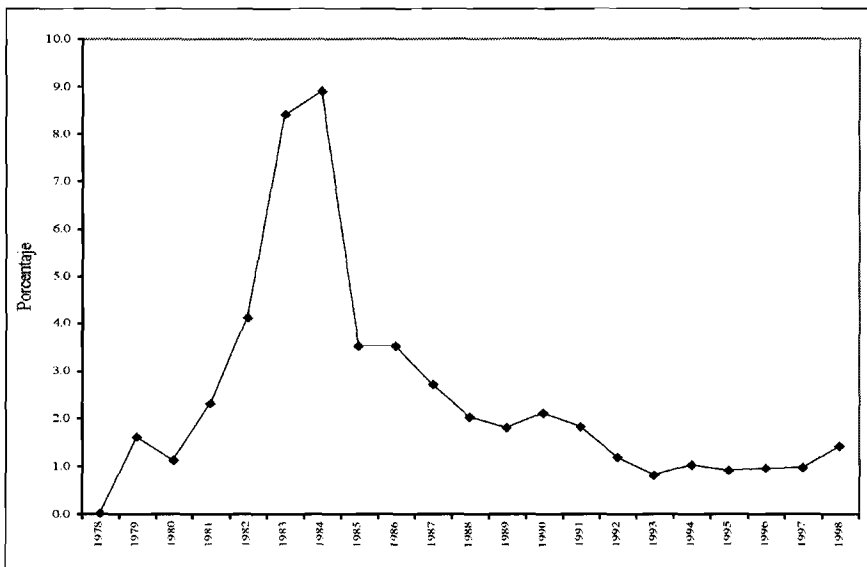
Las bajas cifras de cartera vencida registradas antes de 1981 fueron una expresión de la renuencia de la banca a reconocer la incobrabilidad de determinados créditos y a realizar las pérdidas correspondientes. Así también, el rezago en la constitución de provisiones tuvo importantes consecuencias, pues ni la cartera vencida –como indicador de la calidad de la cartera total– ni los resultados y patrimonio de los bancos reflejaban su verdadera situación de solvencia.

El porcentaje de colocaciones vencidas se mantuvo artificialmente en niveles reducidos hasta 1981, para luego elevarse abruptamente tras

15 Ley 18 010, artículo 9.

el inicio de las intervenciones de bancos e instituciones financieras. Pero las cifras de cartera vencida serían todavía más elevadas si se incluyesen las carteras de las instituciones que fueron liquidadas y aquella parte de las carteras que –por su incobrabilidad– fue traspasada al Banco Central (véase el gráfico 4.3).

Gráfico 4.3
Colocaciones vencidas como proporción de colocaciones totales, 1978-1998

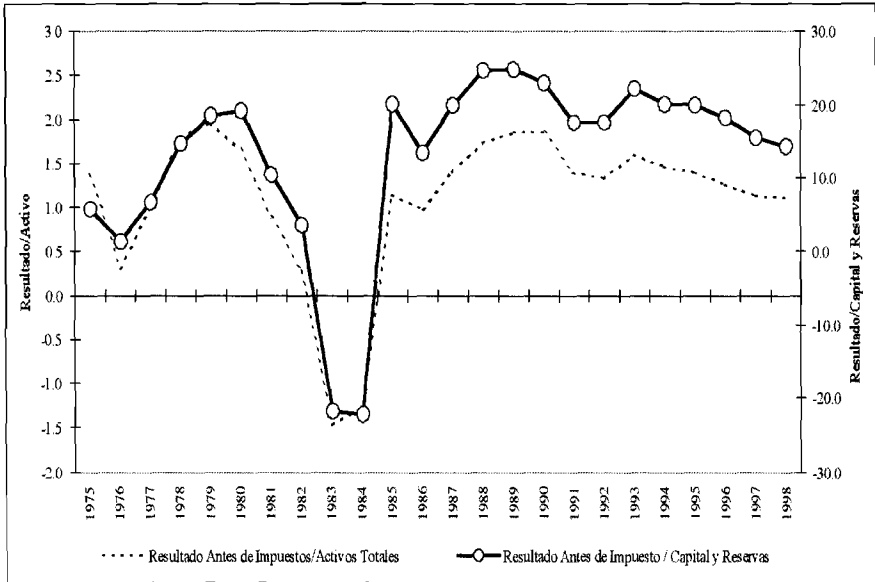


Fuente: Elaborado sobre la base de cifras de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Sin embargo, la desinformación que contenían los indicadores de cartera, de rentabilidad y patrimoniales no era un hecho nuevo: ella ya se había hecho patente cuando la intervención del Banco Osorno, a fines de 1976.

El carácter espurio de la rentabilidad y de los patrimonios entregados por la contabilidad de los bancos quedó de manifiesto en su brusco descenso a partir de la eclosión de la crisis financiera en 1981, apreciándose pérdidas significativas para la banca en su conjunto, que serían aún mayores si se incluyera a las instituciones intervenidas desde ese año (véanse el gráfico 4.4 y el cuadro 4.3).

Gráfico 4.4
Rentabilidad del sistema financiero, 1975-1998



Fuente: Elaborado sobre la base de cifras de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Las situaciones financieras problemáticas de 1981-83 también evidenciaron que las mayores dotaciones de capital exigidas durante el curso de la liberalización financiera fueron completamente insuficientes para enfrentar las pérdidas de cartera. Asimismo, resaltaron las pocas alternativas de que disponía la autoridad para regularizar una institución financiera con problemas de solvencia.

e) Garantías del Estado a los depósitos

La falta de información al público sobre el riesgo de cartera y la situación patrimonial de las instituciones financieras abrió las puertas a una garantía implícita del Estado a los depósitos y otros pasivos exigibles. Además, en el curso de la liberalización financiera, se introdujeron esquemas de garantía y seguros estatales a los depósitos y obligaciones para proporcionar estabilidad a estos fondos y proteger

a los pequeños ahorrantes. Precisamente como consecuencia de la intervención y rescate del Banco Osorno en 1976, la autoridad estableció en enero del año siguiente una garantía estatal a los depósitos y captaciones en moneda nacional de las instituciones financieras hasta por un monto de US\$3 000 de la época.¹⁶ Dicha garantía se complementó en enero de 1981 con un seguro voluntario.

Sin embargo, la señal que dio la autoridad con el rescate del Banco Osorno fue interpretada como una garantía total por parte de los depositantes. En un ambiente caracterizado por cierta euforia resultante de las elevadas tasas de crecimiento del crédito y la rentabilidad aparente de los bancos, que no dejaba espacio para inquietudes por posibles quiebras o insolvencias, los depositantes se comportaron como si contasen con el total respaldo del Estado: sólo se preocuparon de obtener las más elevadas tasas de interés ofrecidas por los bancos. A este respecto, es significativo que la propia autoridad haya señalado que el seguro voluntario resultó completamente inoperante (Büchi, 1986).

f) Factores de la crisis financiera

Diversos factores intervienen usualmente en la incubación de una crisis financiera, siendo difícil establecer la importancia relativa de cada cual. Estos factores son de naturaleza microeconómica e institucional, como también de carácter macroeconómico (French-Davis y Ocampo, 2000). Los primeros se refieren a falencias en las normas de regulación de solvencia y liquidez establecidas por la autoridad –o “externas” a la banca–, acompañadas de deficientes prácticas “internas” de evaluación y control de los riesgos. Los segundos están representados por fluctuaciones en la rentabilidad y los riesgos de las actividades productivas que se desprenden del entorno macroeconómico.

La liberalización financiera de los setenta en Chile tuvo lugar en presencia de severas fallas en las normas prudenciales tanto externas como internas a los bancos, y de una garantía implícita del Estado a los depósitos. Por ello, ni las autoridades ni los depositantes, y en

16 DL 1 683 de enero de 1977.

buena medida tampoco los propios gestores de los bancos, dieron la suficiente importancia a la limitación y al control de los riesgos.

Así, esa experiencia de liberalización financiera se caracterizó por un “descontrol” financiero expresado en el explosivo crecimiento de los créditos bancarios –a elevadas tasas reales de interés–, que persistía incluso cinco años después del inicio de la liberalización y cuando la “represión” financiera anterior ya no podía invocarse para explicar ese auge. Pero tal incremento de las colocaciones contenía una importante proporción de “cartera falsa”, esto es, de créditos con un elevado riesgo de incobrabilidad que se mantuvieron vigentes entre los activos (Harberger, 1984). La evidencia presentada en el cuadro 4 demuestra que las colocaciones de crédito contenían i) significativos componentes de colocaciones relacionadas, ii) un proceso autoalimentado de renovación de colocaciones vencidas, iii) capitalización de intereses devengados pero no pagados, y iv) colocaciones de alto riesgo.

Factores del entorno macroeconómico también afectaron la calidad de la cartera, al generar fuertes variaciones en los precios relativos y en la rentabilidad y el riesgo de las actividades productivas durante el desarrollo de la liberalización financiera. Esas variaciones derivaron principalmente de las recesiones económicas en 1975 y en 1982-83 –con caídas cercanas al 15% del PIB en ambos episodios–, de la rápida apertura de una economía altamente protegida y de importantes descensos en el tipo de cambio real.

La virtual eliminación del riesgo cambiario a partir de 1979 creó una amplia brecha entre las tasas activas en moneda nacional y extranjera (*ex-post*, de 13% en 1980 y 40% en 1981) y estimuló un fuerte endeudamiento bancario en el exterior. Fue este diferencial el que mantuvo la dinámica de crecimiento del crédito interno a razón de un 40% real anual, permitió alzas del gasto interno superiores al 10% real anual entre 1978 y 1981 y condujo a una reducción acumulada del tipo de cambio real de 33% hacia mediados de 1982. Pero este auge virtual concluyó con la devaluación en junio de 1982 y la posterior flotación del tipo de cambio, desencadenados por la abrupta interrupción de los flujos de capital externo luego de la moratoria externa de México en agosto de ese año: el valor real del dólar se

incrementó en un 70% hacia fines de 1983. Estos eventos desplomaron primero –entre 1979-82– la rentabilidad de los sectores transables, y en el período 1982-83 la de los sectores no transables y acrecentaron significativamente el riesgo de los créditos otorgados.

Aunque esas condiciones macroeconómicas son relevantes para explicar la crisis financiera de 1981-86, ésta afloró sin embargo en 1981, al cabo de cinco años de crecimiento del PIB a tasas de 8% promedio anual y *antes* del ajuste macroeconómico de 1982. Ello confirma que la crisis se configuró a partir de falencias en el control de los riesgos de la cartera de créditos y del anormal crecimiento de las colocaciones originados en los años precedentes. En definitiva, esta secuencia de eventos señala que el mencionado crecimiento del crédito y el concomitante exceso de gasto interno son factores básicos en la crisis financiera que se desató en 1981, y que el ajuste macroeconómico de 1982-83 sólo contribuyó a hacerla evidente y a agravar sus efectos.

La hipótesis de descontrol financiero queda dramáticamente ilustrada en primer lugar i) por la liquidación de 16 bancos y sociedades financieras, ii) por ventas de cartera que en promedio representaron un 30% de las colocaciones de los bancos y sociedades financieras no liquidadas, y iii) porque los dos principales bancos privados nacionales –propiedad de sendos grupos económicos– traspasaron al Banco Central un 50% y un 60% de sus colocaciones, las cuales en importante proporción consistían en créditos relacionados (Sanhueza, 1999). En contraste, el Banco del Estado, cuyas colocaciones crecieron menos que las del resto del sistema bancario pero que en cambio mantuvo una política exigente de garantías para cubrir sus riesgos, no necesitó vender cartera al Banco Central.

En segundo lugar, el desplome del crecimiento de las colocaciones y de las tasas reales de interés a partir de 1983 no puede explicarse sólo por factores macroeconómicos: aquél se debió principalmente a la descarga de cartera falsa (vencida y de alto riesgo) inducida por las medidas de intervención, liquidación y saneamiento de la banca. Estas medidas desactivaron el crecimiento autoalimentado de las colocaciones y la consiguiente presión sobre las tasas de interés.

3. Saneamiento y recuperación de la solvencia

La crisis financiera de comienzos de los ochenta llevó a un primer plano de la política económica la necesidad de recuperar la solvencia de la banca nacional y de reducir el sobre-endeudamiento interno y externo. Sin embargo, la falta de información confiable sobre la calidad de la cartera y de la situación patrimonial de las instituciones financieras condicionó en tres aspectos relevantes el posterior proceso de recuperación de la solvencia de bancos y deudores: i) en la incertidumbre respecto de cuáles instituciones serían intervenidas y/o liquidadas, ii) en el número de años que tomó ese proceso, que en definitiva se extendió entre 1981-87, y iii) en la adopción de sucesivos programas de envergadura creciente, en la medida que se aguilató la gravedad de los problemas financieros.

Entre 1981 y 1986, se liquidaron instituciones financieras y materializaron diversos programas de traspaso de cartera mala al Banco Central; hubo recapitalizaciones de instituciones financieras bajo diversas modalidades; varias reprogramaciones masivas de deudas, entre 1983 y 1985, además de programas de acceso a divisas a precios preferenciales para deudores en moneda extranjera (Chamorro, 1985; Ramírez, 1985; Olmos, 1985; Feller, 1987).

El cuadro 4.5 resume los costos de los diversos programas de rescate de la banca y de los deudores, los que en conjunto involucraron recursos públicos estimados en el equivalente al 35% del PIB.

Cuadro 4.5
Costo de los programas de rescate de la banca
(Como porcentaje del PIB)

1. Liquidación de instituciones financieras	10.5
2. Programa de compra de cartera	6.0
3. Programa del dólar preferencial	14.7
4. Programas de reprogramación de deudores	1.6
5. Capitalismo popular	2.4
Total	35.2

Fuente: Sanhueza (1999).

Los referidos costos constituyeron en realidad trasferencias de riqueza o ingreso en favor de instituciones, empresas y personas a fin de restablecerles su solvencia, y han representado una carga para quienes aportaron los recursos correspondientes, o bien se han traducido en una merma del gasto público en inversiones sociales y otros usos de alto valor alternativo.

La liquidación de 16 instituciones financieras –que a septiembre de 1981 representaban el 20% de las colocaciones del sistema– derivó en que el Estado asumiera sus pasivos e intereses, a través del Banco Central en el caso de aquéllas que lo fueron entre 1981-82. Para aquellas instituciones liquidadas en 1983, también se hicieron cargo de los pasivos domésticos la Tesorería de la República y el Banco del Estado; en este último caso se incluyó también a los pasivos externos. Los recursos públicos involucrados en todo este proceso se han estimado en el equivalente al 10.5% del PIB (véase el cuadro 4.5).

Para enfrentar el problema de insolvencia de bancos y sociedades financieras no liquidadas, hubo dos programas de venta de pasivos al Banco Central, con compromiso de su posterior recompra a partir de los excedentes que generaran esas instituciones. Las colocaciones en poder del Banco Central originadas por este traspaso constituyen el mejor indicador del nivel alcanzado por la cartera incobrable en poder de las instituciones financieras no liquidadas: a fines de 1987, las colocaciones en poder del Banco Central representaban el 30% del total del sistema, equivalían a casi tres veces sus capitales y reservas y al 25% del PIB. Ello, sin considerar los créditos malos de bancos y sociedades financieras nacionales que fueron liquidados. El costo de recursos públicos involucrado en estas operaciones representó un 6% del PIB.

Para enfrentar los problemas de pago de los deudores en moneda extranjera, principalmente derivados de la fuerte devaluación del peso ocurrida en 1982, el Banco Central definió diferentes alternativas que les permitieron acceder a un tipo de cambio inferior al de mercado. Los costos de esta política fueron muy significativos, aproximándose al 14.7% del PIB (Sanhueza, 1999; Eyzaguirre y Larrañaga, 1991).

Asimismo, con el propósito de capitalizar las instituciones intervenidas, se introdujo el programa de “capitalismo popular”, para

lo cual los bancos acogidos a éste emitieron nuevas acciones, estableciéndose estímulos tributarios y crediticios para su adquisición. Su costo en términos de recursos públicos se ha estimado en el equivalente a un 2.4% del PIB. No obstante el nombre del programa, los beneficios tributarios se concentraron en quienes tenían acceso a recursos para adquirir las acciones, que en su mayoría no fueron sectores de menores ingresos.

A todo lo anterior se sumaron diversos programas masivos de reprogramación de deudas, que beneficiaron principalmente a empresas medianas y pequeñas y a los deudores hipotecarios. Los recursos públicos comprometidos bordearon el equivalente a 1.6% del PIB.

4. Reformas a la regulación y supervisión prudencial de la banca

Las modificaciones introducidas a la Ley General de Bancos en 1986 culminaron un proceso que se había iniciado en 1980 con la clasificación, por parte de la Superintendencia de Bancos, de las carteras de crédito según categorías de riesgo.¹⁷ En 1981 también se habían ampliado sustancialmente las atribuciones del Superintendente, permitiéndole imponer prohibiciones a las decisiones de manejo de cartera por parte de aquellas instituciones que, a su juicio, presentasen inestabilidad financiera o administración deficiente.¹⁸

Esta normativa buscó proporcionar transparencia al riesgo y a la situación patrimonial de los bancos y fortalecer su situación de solvencia y liquidez. Así, los bancos y sociedades financieras debían tomar resguardos anticipados para cubrir las pérdidas esperadas (principio de pleno provisionamiento de los riesgos en los activos), liberando su capital y reservas para enfrentar imprevistos. Al mismo tiempo, el Estado retiró su garantía a los depósitos, exponiéndose a sus titulares al riesgo de pérdidas (principio de riesgo compartido) para que así vigilaran la solvencia

17 Ley 18 576.

18 Artículo 19 bis de la Ley Orgánica de la Superintendencia de Bancos, introducido por la Ley 18 022 de agosto de 1981.

de las instituciones financieras con que operaban. Bajo estas modificaciones de banca “bicontrolada”, la Superintendencia de Bancos y los depositantes compartirían el control y seguimiento de la solvencia.

a) **Trasparencia del riesgo en los activos y de la situación patrimonial**

Inicialmente, los créditos fueron clasificados según el porcentaje de pérdidas esperadas: en tanto mayores los riesgos, mayores también las provisiones requeridas para cubrirlos. En 1985, esta evaluación de los riesgos se extendió al total de los activos financieros. De este modo, a fines de 1986 el 95% de los activos de la banca era objeto explícito de evaluación y todos los riesgos se encontraban plenamente provisionados. El resultado de esta evaluación comienza a ser informado al público desde 1987.

El gráfico 4.5 presenta la evolución promedio del riesgo de la banca y de su coeficiente de cobertura patrimonial.¹⁹ A partir de la publicación de estos indicadores en 1987, el riesgo (medido en el eje izquierdo) comenzó a exhibir una sistemática y sustantiva reducción, mientras que el coeficiente de cobertura patrimonial (medido en el eje derecho y en porcentaje) evidencia que la banca dispuso de provisiones más que suficientes para cubrir sus riesgos esperados de pérdida.

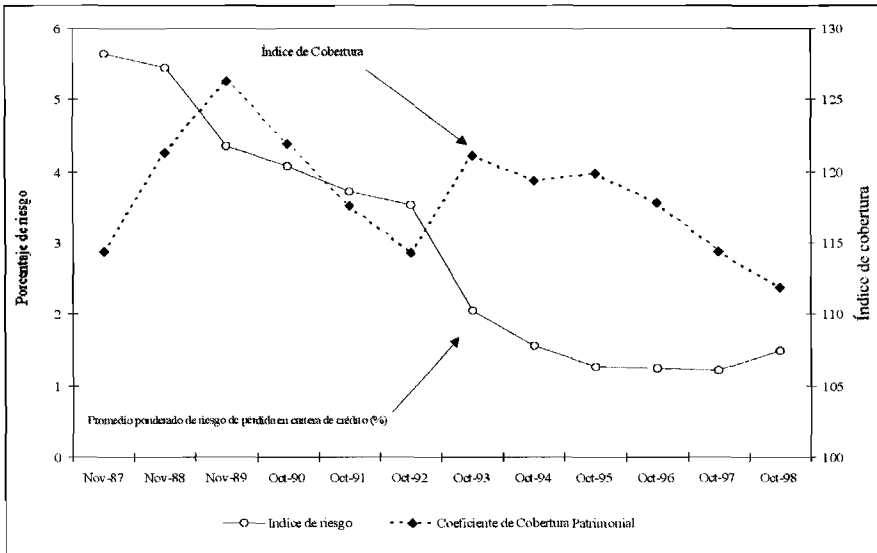
19 Para representar en forma sintética la situación patrimonial de un banco o sociedad financiera, se definió su patrimonio neto como: $(CyR + PROV + R - PE)$ (1)

en que: CyR = capital y reservas, PROV = provisiones, R = resultado, y PE = pérdidas esperadas en los activos. Si ese patrimonio se divide por el capital y reservas contables, se obtiene el coeficiente de cobertura patrimonial: $(cp) = (CyR + PROV + R - PE) / CyR$. (2)

En consecuencia, si $cp < 1$, la institución tiene pérdidas esperadas no provisionadas y un compromiso patrimonial equivalente a la diferencia con uno.

Gráfico 4.5

Riesgo de cartera de crédito del sistema financiero y su cobertura, 1987-1998



Fuente: Elaborado sobre la base de cifras de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

b) Limitación del riesgo de créditos relacionados

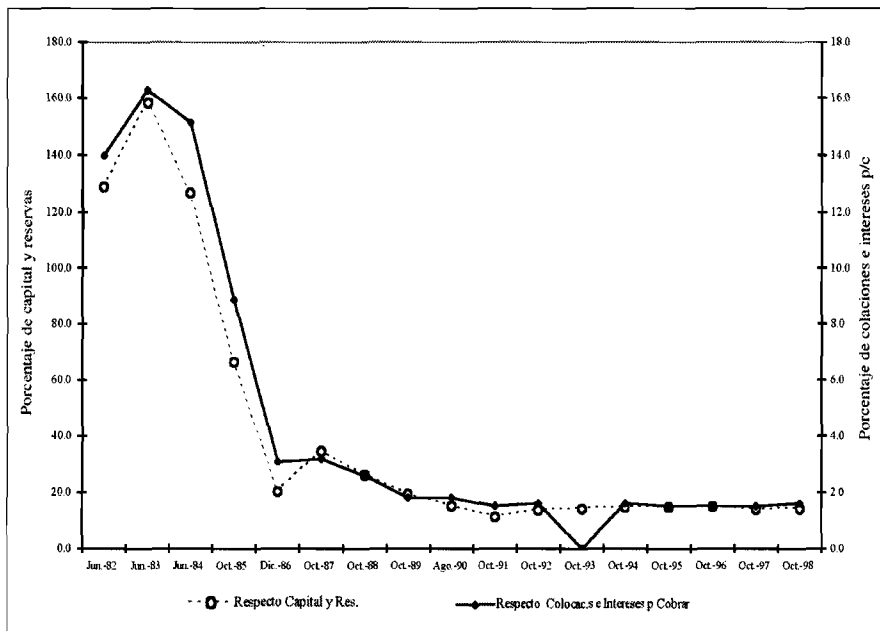
La reforma bancaria de 1986 mantuvo los límites básicos de los créditos que una institución financiera puede conceder a una determinada empresa o persona, pero redujo la toma de riesgos en los créditos relacionados i) al definir en forma más estricta a personas naturales y jurídicas “vinculadas” a la propiedad y a la gestión de una institución financiera, y ii) al introducir diversas restricciones a la concesión de tales créditos.²⁰

20 Se definió como relacionadas a la propiedad a las personas naturales que posean más del 1% de las acciones de una institución financiera o que integren una sociedad accionista de la institución con una participación superior al 5% en el capital o utilidades de aquella. Asimismo, está relacionado a la gestión de una institución todo integrante de su directorio o de sus cuadros gerenciales, incluyendo a sus agentes de oficina, que tenga una participación mayor al 5% en la propiedad de una empresa a la que la institución financiera extiende créditos. El interés de las autoridades por continuar avanzando en el control de los riesgos de la cartera relacionada se expresa en la reciente discusión en torno a la supervisión consolidada de conglomerados financieros. Véase, por ejemplo, Larraín (1997).

A su vez, el otorgamiento de créditos relacionados quedó –entre otras– sujeto a las siguientes normas: i) el total de créditos a personas o empresas relacionadas con el banco no puede exceder su patrimonio efectivo; ii) no pueden otorgarse créditos a entidades relacionadas en condiciones más favorables que al resto de los deudores, y iii) la Superintendencia puede enunciar presunciones de relación y calificar en forma discrecional como relacionada a una determinada empresa o persona.

El gráfico 4.6 ilustra la sustantiva reducción de las colocaciones relacionadas de la banca entre 1982 y 1998, tanto como proporción del capital y reservas (eje izquierdo), como respecto de las colocaciones e intereses por cobrar (eje derecho).

Gráfico 4.6
Colocaciones relacionadas del sistema financiero, 1982-1998
(Porcentajes)



Fuente: Elaborado sobre la base de cifras de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

c) Retiro de la garantía del Estado a los depósitos

La nueva normativa bancaria retiró la garantía del Estado a los depósitos a plazo con el argumento de que, por tratarse de inversiones rentables, debían estar expuestos a riesgos de pérdida. Sin embargo, para proteger a pequeños inversionistas, mantuvo una garantía a depósitos a plazo y cuentas de ahorro de personas naturales hasta por 120 unidades de fomento²¹ –en una misma institución o en todo el sistema financiero– en cada año calendario y con un tope de un 90%. En cambio, se la amplió al 100% de los depósitos a la vista, dado que constituyen medios de pago.

d) Adecuación del capital y presunciones sobre situaciones financieras problemáticas

La reforma mantuvo los límites de endeudamiento de 20 y 15 veces el capital para los bancos y las sociedades financieras, respectivamente, pero esta vez en relación al concepto de patrimonio neto. Luego, en 1997, se adoptaron requerimientos más estrictos de capital en función de los riesgos de los activos propuestos por el *Comité de Basilea*, disponiéndose que el patrimonio efectivo no puede ser inferior al 8% de los activos ponderados por riesgo.

Una de las características relevantes de la nueva normativa fue su carácter preventivo, permitiendo que el supervisor pueda actuar sobre la base de presunciones respecto de la solvencia de una institución financiera. Así, se definió dos situaciones problemáticas, que a su vez originaron medidas progresivamente más enérgicas de intervención: la inestabilidad financiera y los problemas severos de solvencia.

Se presume que un banco o sociedad financiera cae en situación de inestabilidad financiera y/o de administración deficiente cuando i) exhibe tres o más estados financieros mensuales con pérdidas que superen el 10% del capital pagado y reservas en un mismo año calendario; ii) recurre a créditos de urgencia del Banco Central en tres o más meses del mismo año calendario y iii) otorga créditos a

21 Una unidad de fomento equivale a US\$31 de 1999.

personas relacionadas en condiciones más favorables que a terceros, o bien concentra créditos a dichas personas por un monto superior a su capital pagado y reservas. Con la posterior adopción de los criterios de capital del *Comité de Basilea*, la normativa complementó la definición de presunciones de inestabilidad financiera.²²

Así, para superar cualesquiera de esas situaciones, los accionistas quedan obligados a aportar nuevo capital en un plazo breve. Si ello no ocurre o si la Superintendencia estimase insuficiente el aporte de capital, la institución no puede aumentar sus colocaciones –salvo en instrumentos financieros del Banco Central.

La adopción de los criterios de capital del *Comité de Basilea* también se tradujo en presunciones acerca de problemas severos de solvencia y en la definición de las consiguientes medidas correctivas. Se presume que un banco o sociedad financiera exhibe severos problemas cuando i) el capital y reservas, deducidas las pérdidas del ejercicio, es inferior al 2% de los activos totales netos de provisiones exigidas; ii) el patrimonio efectivo, deducidas las pérdidas, es inferior al 5% de los activos netos de provisiones exigidas y ponderados por riesgo, y iii) el banco mantiene con el Banco Central créditos de urgencia vencidos cuya renovación es denegada.

En estos casos, el directorio del banco debe elaborar un convenio con sus acreedores para capitalizar total o parcialmente los depósitos u otras obligaciones; ampliar sus plazos; remitir parte de las deudas y cualquier otro objeto lícito para su pago, cuya finalidad sea recuperar la solvencia del banco.²³ Si la Superintendencia de

22 También se configura una situación de inestabilidad financiera cuando i) el capital pagado y reservas, una vez deducidas las pérdidas durante un ejercicio, sea inferior al 3% de los activos totales, netos de las provisiones exigidas; (ii) el patrimonio efectivo, deducidas las pérdidas acumuladas, caiga por debajo del 8% de los activos netos de provisiones y ponderados por los riesgos; y (iii) por efecto de pérdidas en el ejercicio se desprenda que, de mantenerse ese ritmo durante los siguientes seis meses, el banco quedará incluido en una de las dos situaciones anteriores. Se mantuvo la presunción de inestabilidad financiera basada en el otorgamiento de créditos a personas relacionadas.

23 Los bancos en situación de inestabilidad financiera o con problemas de solvencia también pueden convenir préstamos a dos años con otros bancos, los que se computarán como capital. Esta medida se orienta a incentivar la participación del sistema bancario en la recuperación de la solvencia de una determinada institución.

Bancos establece que lo anterior es insuficiente, las proposiciones de convenio hubieran sido rechazadas o el banco no posee la solvencia para continuar operando, procederá a su liquidación forzosa –previo acuerdo favorable del Banco Central.

Finalmente, la evidencia relativa al vínculo entre los incrementos en la cartera de créditos riesgosos o incobrables y las presiones sobre las tasas de interés pasivas (dado que aquella no provee un flujo de caja y por tanto requiere una constante demanda por fondos), dio lugar a una presunción adicional de inestabilidad financiera. Se suponen inestables aquellos bancos o sociedades financieras cuyas tasas pasivas exceden en un quinto o más las tasas promedio pagadas por instituciones de su mismo tipo durante tres meses o más de un mismo año.²⁴ En tal caso, rigen las mismas medidas correctivas aplicadas a las instituciones financieras presuntamente inestables.

e) Ampliación del giro e internacionalización de la banca

Las modificaciones introducidas en 1997 a la Ley de Bancos ampliaron el giro de estas entidades: mediante la constitución o participación mayoritaria en sociedades filiales, pueden ofrecer servicios de *factoring*, custodia y transporte de valores, cobranza de créditos, bursatilización (securitización) de títulos y corretaje de seguros excluyendo a los previsionales. Y a través de sus agencias de valores o corredores de bolsa, también están facultados para colocar acciones de primera emisión de sociedades anónimas abiertas.

Las reformas también permitieron la internacionalización de la banca, mediante créditos e inversiones financieras efectuadas directamente desde Chile, el establecimiento de sucursales u oficinas de representación en el exterior y la adquisición directa de acciones de bancos y sociedades complementarias al giro establecidas en el extranjero.

Es aún prematuro evaluar los efectos de las nuevas disposiciones orientadas a ampliar el giro de la banca y su internacionalización.

24 Ley Orgánica de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, artículo 19 bis.

Las sociedades filiales creadas por los bancos han optado primordialmente por el corretaje de seguros y en general los nuevos negocios no se han expandido a los ritmos esperados, en parte debido a la menor tasa de crecimiento de la economía chilena a partir de la crisis asiática. En el ámbito externo, las colocaciones de sociedades filiales se han focalizado en instrumentos con grado de inversión de países más desarrollados, lo cual se explica parcialmente por las fluctuaciones de las economías de la región, que han inhibido un mayor desarrollo de las colocaciones transfronterizas.

5. Desempeño del sistema bancario en la década de los noventa

Tras las reformas de 1986 al régimen de regulación y supervisión de la banca y los esfuerzos desplegados en 1982-87 para recuperar su solvencia, el sistema bancario chileno ha exhibido un encomiable desempeño tanto respecto de ese indicador como en su eficiencia.

Como se observa en los cuadros 4.1 y 4.6, las tasas reales de crecimiento de las colocaciones de crédito se han mantenido en línea con el ritmo de expansión del PIB desde comienzos de los noventa; los créditos relacionados cayeron desde 1993 a un 1.5% de las colocaciones y a un 14% del capital y reservas, y también desde entonces la cartera vencida se sitúa en torno al 1% de las colocaciones. Por su parte, el gráfico 4.5 señala una constante reducción del riesgo de la cartera de crédito, el cual arrojó un promedio de 1.5% en 1994-98.

Según muestra el cuadro 4.2, las tasas reales medias de interés sobre los activos y los pasivos cayeron a menos de la mitad desde 1986, en comparación con las tasas existentes pre-crisis financiera, ubicándose desde 1993 en torno a niveles del 9% y 6%, respectivamente.

Asimismo, las tasas de rentabilidad se aproximaron al 20% entre 1986 y 1995, principalmente influidas por gastos de cartera que sólo representaron el 1% de los activos (véase el cuadro 4.3). Por último, el coeficiente de cobertura patrimonial se ha mantenido en el rango 115-120 (medido en porcentajes), indicando que las provisiones exceden con creces las pérdidas esperadas en los activos (cuadro 4.6).

Cuadro 4.6
Evolución de indicadores de riesgo y solvencia de la banca, 1980-1998
(Porcentajes)

	1980	1981	1982	1983-1985	1986-1989	1990-1992	1993-1995	1996-1998
Proporciones								
1. Colocaciones relacionadas								
- como proporción de colocaciones totales			14.0	13.4	2.7	1.6	1.5	1.5
- como proporción de capital y reservas			128.8	117.1	25.1	13.3	14.3	14.3
2. Cartera vencida como proporción de colocaciones								
	1.1	2.3	4.1	6.9	2.5	1.7	0.9	1.1
3. Porcentaje de riesgo promedio en la cartera de crédito								
					5.2	3.8	1.6	1.3
4. Coeficiente de cobertura patrimonial								
					120.7	117.9	120.1	114.7

Fuente: Elaborado sobre la base de estadísticas de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Ese desempeño refleja no sólo el reforzamiento de la regulación y supervisión prudencial: también ha sido resultado del crecimiento promedio cercano al 7% del PIB chileno durante el período 1986-98 y del entorno macroeconómico estable y favorable para los resultados de la banca.

Sin embargo, la contracción de la economía chilena desde mediados de 1998 y el posterior proceso de ajuste que redujo el crecimiento del PIB a -0.1 en 1999 elevó los niveles de riesgo y de cartera vencida. No obstante éstos se mantuvieron en bajos niveles, la regulación y supervisión prudencial –referida tanto a normas externas como internas a los bancos– motivó que las propias instituciones financieras reclasificaran sus riesgos de cartera y aumentasen significativamente sus provisiones requeridas y voluntarias.²⁵ En medio de la recesión de 1999, todos los bancos cumplieron con los requerimientos de capital mínimo equivalente al 8% de los activos ponderados por riesgo, e incluso 26 de las 32 instituciones existentes, con un 75% de las colocaciones totales de la banca, exhibían una razón que excedió al 10%.

25 Véase Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (1999).

6. Conclusión y reflexiones finales

El intenso proceso de liberalización de sistema financiero iniciado en 1974 tuvo entre sus principales motivaciones eliminar el régimen de represión financiera que hasta entonces lo caracterizaba. En un contexto de acelerado crecimiento económico y altas tasas de rentabilidad aparente de la banca, las autoridades carecieron de información necesaria para supervisar la solvencia de estas instituciones. El proceso fue además desnaturalizado porque la reprivatización de bancos, instituciones financieras y empresas productivas entre 1975-1978 condujo a la formación de grupos económicos, permitiéndoles adquirir esas empresas con crédito bancario. Los grupos emplearon el control obtenido sobre los bancos para eludir ampliamente las normas atinentes a colocaciones relacionadas. Ello y las laxas prácticas internas a bancos e instituciones financieras desembocó en un desmesurado proceso de expansión crediticia.

El control de la solvencia sectorial descansó en procedimientos tradicionales, que no contemplaban una apropiada medición y provisiónamiento de los riesgos esperados, ni la entrega a los depositantes de información sobre la calidad de la cartera. Al no divulgar apropiadamente los riesgos de la cartera crediticia, el enfoque que inspiró la liberalización financiera desconoció totalmente las características de los sistemas financieros y la existencia de riesgos morales y de garantías implícitas asumidas por el Estado chileno.

La precaria calidad de la cartera de créditos exhibida por la banca a comienzos de los ochenta se evidencia en un traspaso de créditos incobrables al Banco Central, equivalente a entre un 20% y 30% promedio de las colocaciones totales de bancos y sociedades financieras durante 1982, y en la significativa participación que dentro de aquéllas tuvieron las colocaciones relacionadas (estimada conservadoramente en un 50%). Mediciones recientes señalan que los dos mayores bancos privados nacionales, propiedad de grupos económicos, traspasaron al Banco Central un 50% y un 60% de sus colocaciones. En contraste, el Banco del Estado no necesitó hacerlo, por cuanto estableció límites a su riesgo de crédito y recurrió a más garantías crediticias.

Estos antecedentes avalan la tesis de que las fallas en el control de la calidad de la cartera y de la solvencia de la banca fueron determinantes en la crisis financiera de comienzos de los ochenta. La banca no fue, pues, meramente un receptáculo pasivo que recogió en créditos de alto riesgo las inconsistencias en las políticas macroeconómicas y las distorsiones en el sistema de precios. Como resultado de esas fallas de regulación y supervisión, los bancos pusieron en marcha una dinámica propia o endógena de acelerado crecimiento con una cartera de alto riesgo, cuyo efecto sobre el gasto agregado contribuyó a elevados déficits en cuenta corriente; altas tasas reales de interés, y significativas caídas en el tipo de cambio real.

Una de las principales lecciones que se desprenden de esta experiencia es que la liberalización financiera debe ir acompañada de un importante esfuerzo de fortalecimiento y modernización de la regulación y supervisión de la solvencia. Ello contribuye a prevenir que serios desequilibrios originados en el sistema financiero agudicen o desencadenen otros desequilibrios macroeconómicos. Viceversa, los avances en materia de regulación y supervisión inducidos pos-crisis financiera han permitido a la banca superar sin obstáculos las fluctuaciones macroeconómicas que afectaron a la economía chilena y fortalecido su estabilidad.

Pese a ello, no ha estado exenta de costos esta capacidad de la industria bancaria para enfrentar las consecuencias de las fluctuaciones económicas y simultáneamente mantener unos indicadores de solvencia que exceden las recomendaciones internacionales. Al hacer transparentes los riesgos de sus carteras de crédito y adoptar exigencias de provisiones que obligan a los bancos a “internalizar” los costos de conductas riesgosas, también se ha introducido un componente procíclico en la oferta de crédito, que afecta de un modo desigual a los diferentes segmentos del mercado.

En efecto, durante los períodos de auge de la actividad económica, la percepción del riesgo es baja, lo cual posibilita aumentar el crédito sin incrementos importantes en las provisiones, y contribuye a mantener en bajos niveles su costo. Pero cuando cae el ritmo de crecimiento, la percepción de riesgo se eleva, induciendo un aumento de las provisiones y del costo del crédito y, consecuentemente, una contracción de

su oferta; los segmentos cuyo riesgo percibido es más elevado (i.e. las pequeñas empresas) enfrentan una mayor restricción crediticia. Este comportamiento agudiza los ciclos económicos: las autoridades reguladoras chilenas han anticipado correctamente el fenómeno, pero no han podido evitar del todo sus consecuencias –como lo demuestra la difícil situación que la pequeña empresa ha enfrentado durante la baja actividad económica del período 1999 a 2001.

Esta conducta procíclica de la oferta crediticia también ha sido advertida en los centros financieros más desarrollados, y hay propuestas orientadas a que los riesgos sean estimados con un horizonte de más largo plazo. No obstante, las experiencias son demasiado recientes como para evaluar sus resultados.

Esta situación también ha replanteado la necesidad de que el rol de fomento de la banca pública de desarrollo recupere su protagonismo –en el marco de las prácticas modernas de regulación y supervisión. Es un hecho que la mayor exposición a fluctuaciones por parte de las economías menos desarrolladas torna más sensible la disponibilidad de crédito para las empresas de menor tamaño, reduciendo los niveles agregados de crecimiento y empleo, efectos que una banca de desarrollo podría contribuir a aminorar.

Por otra parte, la globalización financiera ha impuesto de hecho unas normas y prácticas de regulación que –aun representando un importante avance para las tareas reguladoras y supervisoras en los países avanzados– suponen desafíos de gran envergadura para autoridades y bancos de los países latinoamericanos. Así, el nuevo Acuerdo de Capital publicado por el *Comité de Basilea* en enero de 2001, en principio, se aplica sólo a los bancos con presencia internacional de países pertenecientes al *G-10*, pero en la práctica se transformará en la norma según la cual se evaluará la calidad de los sistemas bancarios de otros países.

El nuevo Acuerdo de Basilea impone nuevos desafíos en al menos tres áreas:

- Intenta ligar de forma más estrecha los requerimientos de capital con el riesgo efectivo que enfrentan los bancos, superando la práctica de establecer categorías genéricas de riesgo. Para ello,

propone métodos sofisticados de estimación del riesgo de todos los activos de la cartera, con una mayor desagregación de categorías, formas para tomar en cuenta las estrategias de cobertura adoptadas por los bancos y provisiones para cubrir los riesgos operacionales. De este modo, se obtendrían apreciaciones más ajustadas del valor monetario del riesgo (en comparación con su patrimonio) que enfrenta una determinada institución.²⁶ La adopción de esos criterios está sujeta a una intensa controversia y supondrá un importante esfuerzo de readecuación de las prácticas bancarias y de la supervisión.

- Amplía considerablemente el ámbito de la apreciación de los riesgos al proponer que ella se realice sobre una base consolidada, es decir, considerando que la presencia de conglomerados financieros conlleva mayores riesgos de contagio. Esta es un área donde la regulación y la supervisión exhiben un escaso desarrollo –tanto en Chile como en la región–, y ha sido abordada en la práctica mediante una cooperación directa, aunque informal, entre autoridades supervisoras. La creciente integración de los mercados y mayor presencia de conglomerados financieros hacen prever que ésta será un área prioritaria de preocupación en los próximos años.
- Otorga un papel más relevante a las agencias clasificadoras, cuyo *rating* de activos será parte de la estimación de los riesgos –tanto soberanos como de instituciones bancarias nacionales–, afectando los requisitos de capital exigidos a los proveedores de financiamiento externo y el costo del crédito. Dadas las calificaciones actuales de los riesgos soberanos de la región, es poco probable que en lo inmediato ocurran cambios sustantivos en estas variables. Aun así, la propuesta referida al rol de las agencias clasificadoras ha generado abundante controversia: existe escepticismo en torno a si éstas efectivamente aportan nueva información, o simplemente confirman *ex-post* expectativas autocumplidas o, peor aún, sólo recogen el influjo de oleadas de opinión; dado ello, su aporte a una regulación preventiva sería dudoso.

26 En la literatura especializada, esto corresponde a la noción de *value at risk*.

La dificultad de la tarea propuesta queda por lo demás de manifiesto en la experiencia reciente de los mercados mundiales, la cual evidencia claras insuficiencias en las apreciaciones del riesgo soberano efectuadas tanto por esas instituciones como por otras agencias. En consecuencia, sería prematuro incluirlas como uno de los factores para determinar los requisitos de capital. Si a pesar de todo ello esta tendencia hacia un mayor protagonismo de las agencias clasificadoras se institucionaliza en la práctica regulatoria de los países más desarrollados, las autoridades de América Latina deberán definir un modo de interacción con aquéllas, que posibilite una apreciación más objetiva pero también menos expuesta al contagio de los riesgos que ofrece cada país.

Referencias bibliográficas

- Baeza, S. (1981), "Operaciones bancarias", en *Aspectos legales del sector financiero*, Instituto de Estudios Bancarios, Santiago.
- Banco Central de Chile (1981), *Evolución de las principales normas que regulan el mercado financiero chileno. Período septiembre 1973-junio 1981*, Santiago.
- _____ (1989), *Indicadores económicos y sociales 1960-1988*, Santiago.
- Büchi, H. (1986), "Informe técnico", *mimeo* adjunto al proyecto que modifica la Ley General de Bancos, Santiago.
- Corbo, V., J. de Melo y J. Tybout (1985), "What went wrong with the recent reforms in the Southern Cone", Report DRD 128, Banco Mundial, Washington, D.C.
- Chamorro, M. (1985), "El programa de venta de cartera: balance a julio de 1985", *Información Financiera*, Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Santiago.
- Dahse, F. (1979), *El mapa de la extrema riqueza*, Editorial Aconcagua, Santiago.
- Eyzaguirre, N. y O. Larrañaga (1991), "Macroeconomía de las operaciones cuasifiscales en Chile", *serie Política fiscal* 21, CEPAL, Naciones Unidas, Santiago.
- Feller, A. (1987), "Venta de cartera al Banco Central: ¿Saneamiento real?", *Información Financiera*, Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Santiago.
- Ffrench-Davis, R. y J. A. Ocampo (2001), "Los desafíos de la globalización de la volatilidad", en R. Ffrench-Davis (ed.), *Crisis financieras en países exitosos*, CEPAL/McGraw-Hill, Santiago.
- _____ y H. Tapia (2001), "Tres variedades de políticas frente a la abundancia de capitales en Chile", en R. Ffrench-Davis (ed.), *Crisis financieras en países exitosos*, CEPAL/McGraw-Hill, Santiago.
- Fontaine, J. A., (1983), "Crecimiento, recesión y mercado", *Estudios Públicos* 11, Santiago.

- Foxley, J. (1984), "Discriminación crediticia bajo libre mercado: el caso de la industria chilena en 1980", *Documento de Trabajo*, ICHEH, Santiago.
- Harberger, A. (1984), "La crisis cambiaria chilena de 1982", *Cuadernos de Economía*, Santiago.
- Held, G. y R. Szalachman (1989), "Regulación y supervisión de la banca en la experiencia de liberalización financiera en Chile (1974-1988)", *serie Financiamiento del desarrollo 1*, CEPAL, Santiago.
- Larraín, C. (ed.) (1997), *Supervisión consolidada de conglomerados financieros*, Ministerio de Hacienda de Chile, Editorial Los Andes, Santiago.
- Olmos, O. (1985), "Evaluación final del proceso de reprogramación de deudas", *Información Financiera*, Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Santiago.
- Ramírez, G. (1985), "El capitalismo popular", *Información Financiera*, Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Santiago.
- Sanhueza, G. (1999), "La crisis financiera de los años ochenta en Chile: Análisis de sus soluciones y su costo", *Economía Chilena*, vol. 2, N° 1, Banco Central de Chile, Santiago.
- Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (1984 y 1985), *Información Financiera*, Santiago.
- _____ (1999), *Evolución de la industria bancaria en 1998*, Santiago.

CAPÍTULO 5

Privatizaciones y su impacto en la inversión

Graciela Moguillansky

Introducción

El proceso de privatizaciones en Chile ha sido pionero en la región, no sólo en el ámbito de las empresas productivas, sino también en el de empresas de servicios básicos y en los sistemas de pensiones y de salud. Tuvo una primera manifestación junto con el resto de reformas económicas materializadas a mediados de los 70, se detuvo con la crisis de 1982 y fue retomado desde 1986 como parte de las políticas tendientes a restaurar el liderazgo del sector privado en la economía chilena.¹ A partir de 1990, adoptó un nuevo ritmo, consistente con un Estado democrático y con las decisiones tomadas por el Parlamento y por los partidos políticos, caracterizadas estas últimas por la falta de consenso respecto de las ventajas de encarar una nueva ronda de privatizaciones.

En este capítulo, analizaremos el proceso de privatizaciones con una perspectiva histórica, insertándolo en el contexto económico internacional y nacional en que éste ocurrió, enfatizando en su impacto sobre la inversión, variable clave para el crecimiento futuro. A diferencia de otros estudios –que restringen el análisis a las bondades del proceso llevado a cabo entre 1986 y 1989–, nos interesa

1 Al respecto, véase Marcel (1989), Hachette y Lüders (1992), Budnevich (1993), Sáez (1993), Lahera (1994), Larroulet (1994), Maqueira y Zurita (1996), Hachette (2000).

evaluarlo desde sus inicios. Para ello, formulamos diversas interrogantes: ¿Por qué entre 1974 y 1982 la privatización no indujo la inversión?, tema que es abordado en la sección 2. ¿Qué debe ocurrir para que un proceso de privatizaciones genere economías externas, más allá de aumentar la eficiencia micro y la rentabilidad privada?, aspecto tratado en la sección 3. Le sigue el análisis de la década de los 90, con la satisfactoria respuesta de los actores privados respecto de la acumulación de capital. Se examinan a continuación las debilidades del modelo en que el crecimiento ha estado inserto y, finalmente, se plantea la pregunta: ¿Podría generar un efecto dinamizador la privatización de CODELCO, ENAP, ENAMI, de los puertos y las empresas sanitarias?

1. Las privatizaciones y la falta de estímulo a la inversión, 1974-82

El proceso de privatizaciones iniciado en 1974 tuvo como objetivo central reconstituir la presencia del sector privado en la economía chilena, y se caracterizó por la devolución a sus propietarios originales de empresas requisadas o intervenidas por el gobierno del Presidente Allende. Durante los tres años previos, el empresariado chileno había estado expuesto a la conmoción ocasionada por las transformaciones económicas y políticas introducidas por el gobierno de la Unidad Popular, el cual, para lograr los objetivos centrales de desconcentrar la propiedad del capital y mejorar la distribución del ingreso, promovió la estatización e intervención de las principales empresas y la conformación del “área social” de la economía. Los grupos económicos fueron expropiados y unas 450 empresas pasaron a ser administradas por el Estado.

Inmediatamente después del golpe militar, el nuevo gobierno adoptó como una de sus primeras acciones la devolución de unas 250 empresas a sus antiguos propietarios. Otras 230 empresas –entre ellas bancos y empresas manufactureras– fueron licitadas, vendidas o su propiedad traspasada entre 1974 y 1978. Todo esto, en un momento de fuerte caída en la liquidez, recesión interna y alto riesgo para los inversionistas nacionales y aún más para los extranjeros (para un

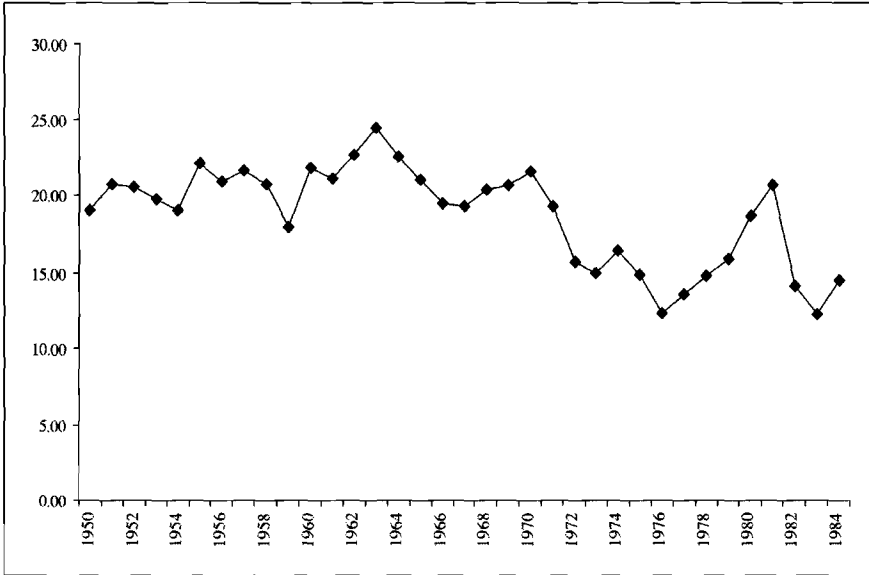
análisis detallado de este proceso, véase Hachette y Lüders, 1987 y 1992).

En este inestable contexto macroeconómico, se explica que la inversión en Chile no alcanzara a promediar las tasas observadas en los anteriores 20 años (véase gráfico 5.1). Con una perspectiva de más largo plazo y con similares experiencias en muchos otros países, hoy sabemos que aquello fue una reacción “normal” en una primera fase de las reformas económicas, asociada –como lo señalan Moguillansky y Bielschowsky (2000)– con la cautela en la toma de decisiones de inversión por parte del sector privado. Este fenómeno se enmarca en la incertidumbre suscitada por el conjunto de cambios institucionales y políticas puestas en práctica para realizar la reforma estructural hacia la economía de libre mercado. Los empresarios investigaron el ambiente económico, la sustentabilidad de las reformas, el curso cambiante de los precios relativos, el comportamiento de los competidores internos y externos, todo lo cual los indujo a observar pasivamente y a contener la inversión hasta que el nuevo contexto se afianzase.

A este escenario se agregó una prolongada recesión entre 1975 y 1979, lo que suele constituir un fuerte desaliento para la formación de capital. También se ha observado que, antes de invertir, los agentes tienden a racionalizar la empresa, despedir trabajadores e introducir nuevas técnicas de gestión administrativa, como un primer movimiento defensivo para enfrentar la apertura y las importaciones. Procesos de esta naturaleza se han verificado en el sector industrial y en otros sectores productivos (energía, minería e infraestructura) que fueron abiertos a la competencia de sus similares extranjeros.

Mientras predominaron altas tasas internas de interés, sea por la inmadurez, el grado de concentración o la falta de regulación en el sector financiero, es posible entender que la pequeña y mediana empresa viera obstaculizada la inversión, aun entre 1979 y 1981, lapso este último en que las condiciones macroeconómicas le fueron más favorables producto de una tendencia decreciente en la inflación y de la recuperación y el crecimiento acelerado de la demanda interna.

Gráfico 5.1
Evolución histórica del coeficiente de formación bruta de capital fijo, 1950-1984
(Porcentaje sobre el PIB)



Fuente: Hofman (2000).

Sin embargo, ello no explica que la gran empresa, cuyos activos principalmente correspondían a los traspasados durante la primera fase privatizadora, no reaccionara satisfactoriamente. En un contexto de acelerada caída en la protección arancelaria, acceso al endeudamiento externo y a tasas de interés real que hacia 1980 resultaban negativas, el proceso de reformas podría haber desencadenado un rápido crecimiento de la inversión. Sin embargo, aunque a nivel global ella se recupera, está lejos de promediar los valores históricos.² Marcel (1989) y Hachette y Lüders (1992) atribuyen el fenómeno a señales erradas por parte del Estado: para promover la venta de las empresas, éste otorgó créditos subsidiados por sus propias instituciones financieras y se despreocupó

2 En la década de 1950, el coeficiente promedio de inversión fue de 20.2%; en la década de 1960, fue de 21.3%; entre 1970 y 1973, había bajado a 17.8%, y entre 1977 y 1981 no alcanzó al 17%, aun cuando mostró una tendencia en alza al interior del período. Véase Hofman (2000).

de la concentración de la propiedad. Como lo señalan diversos autores, ello indujo a que agentes con bajo patrimonio controlaran parte importante de los activos del país.

La privatización de empresas y, especialmente, de bancos durante los primeros años del régimen militar fue entonces el punto de partida para la formación de los principales grupos económicos que dominaron los mercados de bienes y financiero en este período. Durante la década del 60, los grupos de Agustín Edwards, de la familia Matte y del Banco Hipotecario –este último propiedad de Javier Vial, Fernando Larraín y Ricardo Claro– eran los más importantes. El proceso de privatización de los 70 cambió el control patrimonial de los distintos conglomerados: Agustín Edwards –que había marcado el liderazgo– pasó a un séptimo lugar y fue desplazado por Cruzat-Larraín, Vial, Matte y Angelini. Otros fueron perdiendo abiertamente su importancia, sobre todo aquéllos ligados a actividades industriales, que con la apertura de la economía perdieron mercados; ejemplos claros de esto fueron las familias Yarur, Sumar e Hirmas, ligadas al sector textil. Finalmente, nuevos grupos surgieron a la luz del crecimiento del sistema financiero.

También la debilidad en la regulación y la supervisión financiera, promovida por el alto grado de ideologización pro-mercado de la época, permitió la adquisición de nuevas empresas – esta vez privadas–, mediante créditos otorgados por la banca relacionada con los mismos grupos conformados en el proceso. Ello explica el alto grado de concentración en la propiedad de los activos en este período (véase al respecto Dahse, 1979) y el estímulo a desviar el capital hacia la adquisición de activos existentes, en lugar de la inversión con fines de modernización o de expansión productiva.

Midiendo por las razones contables de una muestra de empresas privadas y privatizadas, Hachette y Lüders (1992) evalúan que el efecto sobre la inversión de las privatizaciones de 1974-78 no fue positivo. La tasa de inversión total del conjunto de empresas privadas y privatizadas aumentó significativamente respecto de sus promedios de 1965-69 y 1970-74, pero debido al ítem “otras inversiones”, que incluyen los aumentos de valor de las acciones en su poder y de inversiones de empresas relacionadas.

Este mismo comportamiento es observado a partir de un estudio sobre los balances de una muestra de 190 sociedades anónimas del sector manufacturero chileno durante el período 1977-82, equivalentes al 56% de los activos totales de establecimientos de 50 empleados y más, con base en el Censo Industrial Manufacturero de 1979 (Mizala, 1992). Las cifras indican una caída importante en los activos fijos –terrenos, construcción de edificios e instalaciones, maquinarias y equipos–, en tanto que el aumento del activo total es atribuible a inversiones en empresas relacionadas y activos financieros (véase el cuadro 5.1).

Cuadro 5.1
Estructura de los activos en 190 sociedades anónimas industriales, 1977-1981

Año	Activo total Índice 1977=100	Activo fijo Índice 1977=100	Activos financieros/ activo total %	Activos en empresas relacionadas/ Activo total %
1977	100	100	18	9
1978	95	87	20	9
1979	112	91	26	18
1980	125	91	28	21
1981	118	91	26	24

Fuente: Mizala (1992, p. 169).

Los autores de estos dos estudios concluyen que las grandes firmas contrarrestaron los malos resultados operacionales con la rentabilidad otorgada por las altas tasas de interés sobre los activos financieros y con las ganancias de capital obtenidas por la compra de nuevas empresas a bajos precios. El cuadro 5.2 muestra que entre 1975 y 1980 las ganancias acumuladas de la inversión en la compra de acciones de empresas fueron del orden de 800% (primera fila del cuadro) y de 500% en depósitos a corto plazo en el sistema bancario (segunda fila). Ningún proyecto de inversión real en el sistema productivo podía obtener dichas tasas de rentabilidad. Ello explica que el resultado de la liberalización fuese la descapitalización en una buena parte de las actividades productivas.

Cuadro 5.2
Rentabilidad de los activos, 1975-1981
(Valores acumulados)

	1975	1977	1978	1979	1980	1981
Valor acumulado de 1 peso invertido a la rentabilidad implícita del Índice general de Precios Reales de Acciones	1.00	2 468	4 092	5 721	8 233	5 672
Valor acumulado de 1 peso de deuda capitalizada a la tasa de interés real del peso en el corto plazo	1.00	2 609	3 708	4 384	4 969	6 936

Fuente: Hachette y Lüders (1992).

La primera etapa del proceso de reformas económicas culminó en 1982, con la crisis de la deuda externa. La suspensión del flujo de capitales y la brusca alza de la tasa de interés internacional gatillaron una crisis que se venía gestando en un ambiente económico de extrema vulnerabilidad: exceso de gasto interno, disminución del ahorro nacional y fuerte desequilibrio externo, todo lo cual se expresaba en un endeudamiento de los agentes privados equivalente al 70% del PIB, un 35% del mismo contraído con acreedores externos (Arellano, 1983).

Los resultados de la primera etapa del proceso de privatizaciones fueron así una respuesta clara tanto a la inmadurez del sector privado nacional como al afán rentista prevaleciente entre los grupos económicos en ese momento, en un período de transición hacia una economía de libre mercado. Ni el proceso en sí mismo, ni el clima económico que primó entre 1977 y 1981 –en términos de crecimiento en la demanda y flujo de capitales externos, que se elevaron desde un 5% a un 15% del PIB– fueron suficientes para incentivar una alta tasa de inversión.

Para intentar comprender estos resultados, cabe considerar el hecho de que entre los empresarios pudo haber predominado la percepción de vulnerabilidad de los derechos de propiedad a que habían estado expuestos pocos años antes. Entonces, para minimizar el riesgo, maximizaron la obtención de ganancias en el corto plazo. Su comportamiento también fue alentado por la fragilidad institucional, sobre todo en los mercados financiero y de capitales, permitiéndoles obtener ganancias rápidas con la especulación de activos financieros

e inmuebles. Por último, ambos fenómenos se unieron a un inadecuado manejo de la política macroeconómica.

En este período, de fuerte impulso al libre mercado, resulta también paradójico que el comportamiento de la empresa pública fuera más eficiente que el de la empresa privada. El cambio en el contexto institucional permitió a la primera aumentar significativamente su grado de eficiencia, maximizar utilidades, autofinanciarse y modernizar su gestión administrativa (Hachette y Lüders, 1992), enfrentando la crisis de 1982-83 sin problemas financieros. Por el contrario, los grupos económicos y bancos privatizados optaron por ganancias de corto plazo y un manejo especulativo, debilitando su posición financiera y su capacidad para enfrentar la crisis internacional desatada en 1982. El Estado debió intervenirlos para evitar su quiebra.

En síntesis, el liderazgo económico del sector privado en el período 1974-81 se cierra con una tasa de crecimiento promedio anual de solo un 3%, un coeficiente de inversión más bajo que el histórico, una caída del PIB de 14% en 1982, el colapso del ahorro nacional y una exposición a quiebras generalizadas de las empresas privatizadas.

2. El dirigismo de Estado y la segunda etapa de privatizaciones en Chile, 1986-89

Para fortalecer al sector privado y ayudarlo a retomar el liderazgo en el proceso de crecimiento económico, el gobierno militar diseñó una nueva estrategia a partir de 1985: modificó el modelo de libre mercado, tal cual había sido materializado por las autoridades económicas precrisis de la deuda externa. Surgió una conducta de mayor intervención, reflejada en un conjunto de incentivos destinados al sector privado, incluidos aquéllos específicamente orientados a atraer capital a sectores de servicios básicos de infraestructura y de exportación. A ello se sumó la regulación y supervisión prudencial del sistema financiero y de las administradoras de fondos de pensiones (AFP), un mayor control en el comercio (se aumentaron temporalmente las tasas arancelarias) y en el mercado de capitales. También el Estado recapitalizó el sector privado, haciéndose cargo de sus deudas y otorgando subsidios; enormes cantidades de

recursos fueron así transferidos entre 1983 y 1987 (véase Arellano y Marfán, 1986; Arellano, 1988). Finalmente, el Estado intervino directamente en la acumulación de capital, a través de fuertes inversiones en infraestructura.

Fue en este contexto que se concibió una nueva etapa de privatizaciones (véase al respecto Marcel, 1989; Hachette y Lüders, 1992; Sáez, 1993), la que involucró el traspaso de propiedad de empresas y bancos intervenidos durante la crisis de 1982 y 1983, y de empresas de servicio público hasta ese momento monopolios estatales. De acuerdo con las estimaciones de Larroulet (1994), en 1985 el tamaño del Estado llegó a ser uno de los más altos de la historia, sólo comparable con el del período 1971-73 del gobierno de la Unidad Popular. El valor agregado generado por este conjunto de empresas correspondía a cerca de un 26% del PIB, concentrándose en los sectores de comunicaciones, minería, energía, financiero e industrial.

Desde el ángulo del proceso de acumulación, la política adoptada en este período permitió capitalizar las empresas, reestructurarlas y asignarlas a nuevos dueños. A diferencia de la primera ronda de privatizaciones de los años setenta, las empresas se traspasaron a través de variados mecanismos, en el caso de las más importantes dirigidos a obtener una mayor difusión de la propiedad.³ Marcel (1989) y Sáez (1993) destacan entre éstos la venta a trabajadores –el llamado “capitalismo laboral”– y las ventas de paquetes no controladores en la Bolsa de Comercio, y su simple licitación, en el caso de las más pequeñas. En los bancos de Chile y Santiago y en dos AFP, las mayores empresas privadas en sus respectivos rubros, el mecanismo de privatización se denominó “capitalismo popular” (Hachette y Lüders, 1992). Este consistió en la venta directa y preferencial de acciones –a su valor libro– a pequeños inversionistas nacionales, funcionarios del sector público y miembros de las Fuerzas Armadas. Sin embargo, la falta de difusión del mecanismo y de un claro y transparente marco institucional para encauzar este proceso, permitió que autoridades cercanas a las decisiones y las operaciones privatizadoras (incluyendo a oficiales del Ejército y

3 En este primer grupo se ubican ENDESA, CHILECTRA, SOQUIMICH y IANSA, por citar los casos más paradigmáticos dominantes en sus respectivos sectores.

ejecutivos de empresas públicas) utilizaran información preferencial para comprar paquetes mayoritarios de acciones y controlar estas empresas.

El proceso de privatización no fue un fenómeno aislado. Junto con las políticas ya señaladas, fue acompañado por instrumentos de estímulo a la acumulación de capital, destacando entre ellos: la reforma tributaria de 1984, los incentivos a la inversión extranjera, la autorización a las AFP para participar en la oferta pública de bonos y acciones de empresas y una política de promoción de exportaciones. En este contexto, el conjunto de políticas anexas al proceso de privatizaciones fue indispensable para que la respuesta del empresariado no tuviera el grado de fracaso de la etapa anterior (Moguillansky, 1999).

Como una política específica para fomentar el ahorro de las empresas y la inversión, en 1984 el gobierno efectuó una reforma tributaria que contempló cambios en los impuestos que gravan las rentas de personas naturales y jurídicas (Marfán, 1984). Respecto de las empresas, fueron tres las modificaciones que condujeron a importantes incentivos a la reinversión de utilidades:

- Eliminación gradual del Impuesto Adicional de 40% que afectaba a las utilidades de las sociedades anónimas: 10 puntos porcentuales en 1984, 15 puntos en 1985 y los restantes en 1986.
- Exención a las sociedades de responsabilidad limitada de declarar en el Impuesto Global Complementario sus utilidades retenidas.
- Unificación del Impuesto de Primera Categoría (de 10% entonces y 15% en la actualidad) con el Impuesto a la Renta.

Con la disminución del impuesto a las utilidades retenidas, el gobierno pretendía incentivar el ahorro, y en general, con los menores impuestos, hacer rentable un mayor número de proyectos de inversión financiados con ahorros de las empresas.

Como el país atravesaba una etapa de escasa liquidez y una fracción importante del ahorro interno era destinada al servicio de la deuda externa, el gobierno militar creó instrumentos que incentivaron la participación de capital extranjero en la propiedad de las empresas. El más importante de ellos fue el programa de capitalización de deuda en

virtud del Capítulo XIX del Compendio de Normas de Cambios Internacionales. Con arreglo a éste, entre 1985 y fines de 1989 se habrían transado pagarés equivalentes a 3 161 millones de dólares, equivalentes al 80% de la inversión extranjera de entonces. De acuerdo con Ffrench-Davis (1990), mediante este instrumento los acreedores o inversionistas habrían obtenido una ganancia o renta económica de 870 millones de dólares en los cuatro años señalados.

Las inversiones de las AFP en acciones de empresas vendidas por el Estado y en empresas públicas estratégicas desempeñaron un muy importante papel en el proceso de acumulación de esta segunda fase privatizadora. La venta de las empresas requería un enorme volumen de recursos, que estaban a disposición de las AFP, pudiendo además con su participación respaldar la intervención de inversionistas extranjeros en la compra de las empresas. Para posibilitar este proceso, a partir de 1986 los fondos de pensiones fueron autorizados a invertir en instrumentos de oferta pública de empresas (bonos y acciones), previamente aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgos. Los requisitos mínimos para ser clasificadas fueron: disponibilidad de estados financieros durante los últimos tres años, con resultados positivos en al menos los dos últimos; nivel de cobertura de gastos financieros y una adecuada liquidez e inexistencia de cambios que pudieran provocar efectos positivos o negativos en aspectos sustanciales de la empresa. La participación de las AFP en el mercado de capitales dio también un fuerte impulso a la Bolsa de Comercio y contribuyó al financiamiento y la viabilidad de grandes proyectos de inversión (Arrau, 1994).

Además, las autoridades económicas mantuvieron una clara política cambiaria orientada a estimular el desarrollo exportador, facilitada por la gran escasez de financiamiento externo privado. El tipo de cambio persistió alto entre 1985 y 1989 (véase al respecto CEPAL, *Estudio Económico para América Latina y el Caribe*, números de 1982 a 1989), pero también se aplicaron diversos otros incentivos, algunos generales para las exportaciones y otros más específicos para bienes no tradicionales. Así, los montos otorgados por concepto del instrumento denominado "Reintegro Simplificado de Impuestos a las Exportaciones Menores" crecieron sistemáticamente desde 1985. Los principales beneficiados por estos incentivos fueron las pequeñas y

medianas empresas interesadas en orientar su oferta hacia nichos de exportación. En el caso del pago diferido de derechos de aduana y del crédito fiscal para bienes de capital importados, el monto anual desembolsado fue en 1988 de 119 millones de dólares, y hacia 1991 –cuando se lo aplicó al 82.5% de las importaciones de aquéllos–, se había elevado a 179 millones de dólares. A su vez, por concepto de devolución de gravámenes aduaneros efectivamente pagados por insumos importados, las empresas exportadoras recuperaron anualmente más de 30 millones de dólares (véase Moguillansky, 1999).

En este período se inició también el proceso de venta de las grandes empresas de servicio público de los sectores de electricidad y telecomunicaciones, que venían sufriendo transformaciones desde 1982, cuando las autoridades gubernamentales decidieron crear las condiciones para su privatización.

La acción estatal para motivar una respuesta positiva de parte de los agentes privados fue fundamental. En primer lugar, se adoptó un nuevo criterio de gestión de la empresa pública, el que fue orientado a la maximización de utilidades y al autofinanciamiento, criterios que históricamente habían sido subordinados a los de distribución de ingresos o de estabilización, o a ambos. Además, se crearon incentivos legales específicos para estimular la inversión privada, entre ellos una rentabilidad mínima de 10% asegurada sobre la expansión de los activos fijos en las tarifas reguladas tanto del sector eléctrico como de telecomunicaciones.

En segundo lugar, se procedió a formar los equipos técnicos que consolidaron la administración de las empresas y que en algunos casos mantuvieron su continuidad aun después del traspaso de aquéllas al sector privado. Finalmente, se establecieron criterios para dividir las principales empresas estatales en sociedades más pequeñas en función de las características del servicio y localidad geográfica en que operaban, para diversificar su propiedad y crear competencia en los mercados (véase Moguillansky, 1999).

Este conjunto de antecedentes es clave para entender la respuesta de los nuevos actores económicos durante la segunda etapa privatizadora de empresas en Chile. Un primer resultado de relevancia

fue la conformación de los actuales grupos económicos, la mayoría de los cuales surgió como tales precisamente a partir del proceso de reprivatización. Otros fueron beneficiados por éste, al permitir su fortalecimiento en sectores relacionados con sus áreas de negocios. Finalmente, están aquéllos creados al amparo de las privatizaciones de las empresas monopólicas del Estado.

Los incentivos gubernamentales también fueron aprovechados por inversionistas extranjeros, quienes a través de filiales de transnacionales (minería) o en alianzas con capitalistas nacionales (resto de los sectores productivos) participaron entre 1986 y 1989 en las licitaciones de empresas, dando un importante impulso a su expansión. Estas asociaciones se orientaron hacia sectores que llegarían a ser líderes en el crecimiento económico chileno y también los más dinámicos en materia de inversión (agroindustria, papel y celulosa, pesquero). Llegada la etapa de madurez, la alianza con capitales transnacionales permitió a grupos económicos nacionales constituir filiales en grandes mercados, preferentemente regionales.

A diferencia del resto de América Latina, tanto la propiedad como la gestión de las empresas de servicios públicos fue principalmente controlada por accionistas nacionales, siendo el grupo australiano Bond y posteriormente Telefónica de España el único caso de participación extranjera mayoritaria desde un comienzo. Ello se explica porque Chile fue pionero en América Latina en la privatización de empresas de servicios básicos, estos mercados no eran atractivos para los operadores internacionales en ese momento, y porque el proceso ocurrió durante un período de relativa iliquidez en el mercado financiero internacional.

En esta etapa, la estrategia de crecimiento de los grupos económicos estuvo dominada por la diversificación sectorial, y sólo en algunos casos se estableció una articulación de mayor complejidad en la producción de bienes a lo largo de cadenas industriales (agroindustriales, pesqueras y forestales). Se privilegió el control de nuevos sectores cuya alta rentabilidad –al menos en el mediano plazo– estaba asegurada por los incentivos gubernamentales.

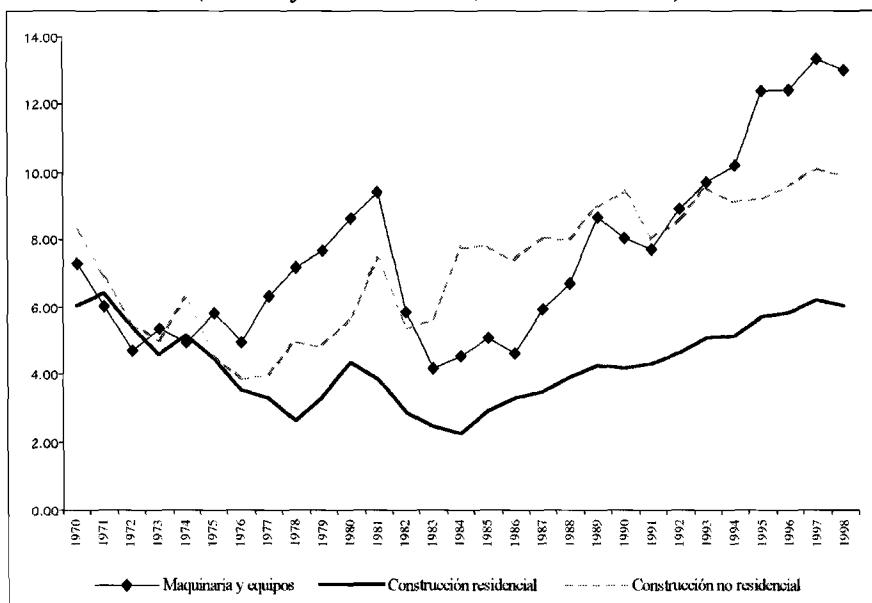
Las principales áreas de negocios abarcaron: fabricación de productos metálicos de cobre, hierro, acero y aluminio dentro de las industrias metálicas básicas; vinos, cerveza, agua mineral, conservas, frutas y hortalizas secas o congeladas, azúcar, jugos, en la agroindustria; harina de pescado, congelados, conservas de pescados y mariscos en las industrias pesqueras; bosques, aserraderos, fabricación de paneles y aglomerados de madera, industria de la celulosa, industrias de papeles y cartones, envases impresos, entre las actividades relacionadas con el sector forestal.

La orientación de estos productos a los mercados externos fue alentada por un tipo de cambio alto y por los instrumentos de promoción de exportaciones, lo que incluso llevó a los grupos económicos a participar tempranamente en el desarrollo y la gestión portuarias; de este modo, la presencia privada en este sector se dio mucho antes de iniciarse el estudio legislativo para la privatización de la Empresa Portuaria del Estado.

Los incentivos otorgados durante la privatización de las empresas eléctricas y de telecomunicaciones, sumados a las altas rentabilidades generadas posteriormente por sus empresas, estimularon también a los grupos económicos nacionales a participar en la propiedad de esos sectores. En el área de la energía, éstos intervinieron en la distribución de petróleo y gas, junto a su simultánea participación como accionistas mayoritarios de bancos, compañías de seguros y de *leasing*, sociedades de inversiones, fondos mutuos y AFP.

En el gráfico 5.2 se observa la formación bruta de capital fijo desglosada en maquinarias y equipos, obras de ingeniería –construcciones viales, de riego, diques y otras obras de infraestructura– y construcción residencial.

Gráfico 5.2
**Formación bruta de capital fijo en maquinaria y equipos,
 construcción residencial y obras de ingeniería, 1960-1999**
(Porcentaje sobre el PIB US\$ constantes de 1980)



Fuente: Hofman (2000) y actualizaciones hechas por su autor.

Sin embargo, mientras la inversión habitacional guarda una estrecha correlación con el ciclo de crecimiento económico, el movimiento de las otras dos series va más allá de las características del ciclo. Tanto entre 1974-82 como desde 1986 a 1989 –período cubierto por las dos etapas de privatizaciones– las obras de ingeniería estuvieron a cargo del sector público, y sólo en la década de los 90 el sector privado participó en éstas. En el caso específico de las centrales hidroeléctricas, las inversiones efectuadas entonces fueron proyectadas por la empresa pública –aun cuando se estaba desarrollando el proceso de privatización–, y su financiamiento fue otorgado por el Banco Mundial y obtenido por el Estado. Por lo tanto, parte importante de la recuperación de la inversión en el segundo quinquenio de los años ochenta debe ser atribuido al Estado.

Entre 1976 y 1981, se produce una recuperación y aceleración de la inversión en maquinaria y equipos, inducida para la modernización productiva en actividades procesadoras de recursos naturales y su inserción en nuevos mercados externos. Este proceso fue interrumpido por la crisis de la deuda externa y retomado desde 1986 bajo el impulso de las políticas destinadas al fortalecimiento del sector privado.

En el segundo quinquenio de los 80, la institucionalidad financiera penalizó las ganancias de corto plazo y especulativas, mientras que la política macroeconómica, la estabilización y los precios relativos favorecieron la formación de capital, posibilitando que hacia 1989 ésta recuperase el valor promedio de los años sesenta. En este sentido, las privatizaciones de servicios básicos –tales como electricidad y telecomunicaciones– ensancharon las oportunidades para mayores inversiones futuras en áreas de infraestructura.

3. La década de los 90: consolidación de los actores privados y debilidades del modelo de crecimiento

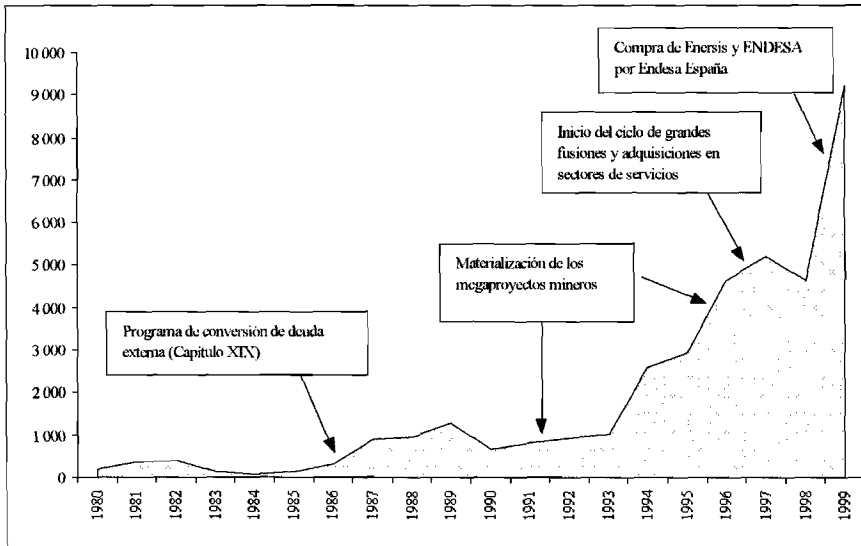
Durante los gobiernos de la Concertación, el modelo de crecimiento basado en la producción y exportación de productos procesados a partir de recursos naturales se consolida, pero, paradójicamente, en un ambiente que hasta finales de los años noventa resulta cada vez más liberal. La incertidumbre generada en el ambiente empresarial al asumir el primer gobierno democrático fue aplacada por el Presidente Aylwin mediante su compromiso de mantener la institucionalidad vigente y no modificar las principales reglas del juego materializadas durante el régimen militar. Así, los consensos políticos también se transfirieron al plano económico.

Ello permitió que los proyectos de inversión nacionales y extranjeros que venían estudiándose desde fines de los años ochenta comenzaran a ser ejecutados, pese a que muchos de los incentivos (transferencias de activos del sector público al privado, Capítulo XIX, tipo de cambio elevado, créditos subsidiados, incentivos a las exportaciones) fueron siendo eliminados. En el gráfico 5.3 es posible observar

el fuerte aumento verificado desde 1990 en la materialización de la inversión extranjera en Chile, inicialmente concentrado en minería e industria: el 57% de la inversión extranjera del primer quinquenio de la década de 1990 se orientó al primer sector.

Secundariamente, también se expandió la inversión industrial, donde capitales nacionales y extranjeros contribuyen a la modernización y al posicionamiento de las empresas en los mercados interno e internacional: un 16% de la inversión extranjera se orientó a los sectores forestal, de papel y celulosa, alimentos, bebidas y pesca. Más adelante, se desarrollan las inversiones en los sectores de telecomunicaciones y electricidad privatizados, cuyo elevado dinamismo fue estimulado por una alta rentabilidad asegurada por el marco institucional en que operan, por la competencia e incorporación de nuevos agentes al mercado –sobre todo en telecomunicaciones– y por el fuerte crecimiento en el ingreso nacional registrado en este período.

Gráfico 5.3
Flujos de inversión extranjera directa, 1980-2000
(Millones de dólares)



Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional.

Consolidado el marco institucional poscrisis de la deuda externa, la estrategia de crecimiento se concentró en mantener los equilibrios internos y externos en el mediano plazo, esto es, reducción de la tasa de inflación en un contexto de relativamente alto crecimiento y plena ocupación de los factores, con un déficit sostenible en la balanza externa (véase Zahler, 1998).

Para minimizar la volatilidad proveniente del contexto financiero internacional, se estableció una política expresa de control de los flujos de capitales de corto plazo y regulación del mercado de divisas, que pretendía evitar el desalineamiento del tipo de cambio real respecto de su tendencia de mediano plazo. El instrumento utilizado para ello fue el encaje no remunerado sobre los créditos externos. En materia de política cambiaria, el gobierno continuó empleando la paridad móvil utilizada desde 1984, con una “banda” que se ampliaba o reducía en función del manejo de la política monetaria y cambiaria, y se vinculaba a una “canasta” de monedas y a la relación entre la inflación interna y la internacional.

Después de crecer durante el segundo quinquenio de los años ochenta a tasas superiores al 16% anual y retornar a fines de ese decenio al ritmo de los sesenta, entre 1990 y 1995 continuó el crecimiento del coeficiente de formación bruta en capital fijo (véase gráfico 5.4), situándose en un nivel récord en la historia nacional. Así, cuando se desencadenó la “crisis del Tequila” –en contraposición con lo ocurrido en 1982–, los balances macroeconómicos fundamentales se encontraban en rangos sustentables, por lo que la reducción de los flujos de capitales no indujo a un ajuste posterior del gasto. Hubo una reversión temporal de los flujos de capitales externos de corto plazo, pero ésta no incidió en la inversión: la de origen extranjero mantuvo su ritmo ascendente, y no fue obstaculizado el financiamiento de los grandes proyectos.

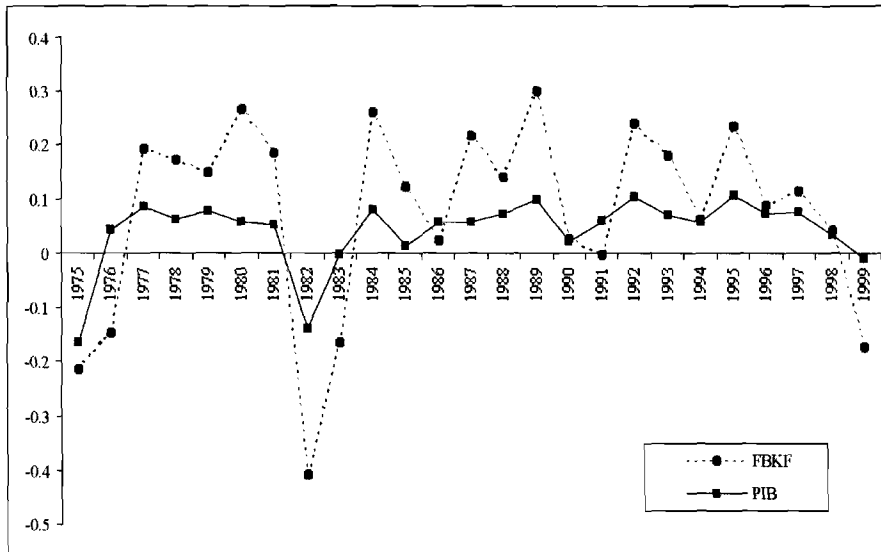
Entre los factores microeconómicos, el aumento en la capacidad de financiamiento de los grandes proyectos de inversión (en su casi totalidad con una elevada participación de componente externo, ya sea como aportes de capital o como endeudamiento)⁴ abarató el

4 Cabe destacar, no obstante, que el déficit en cuenta corriente en 1990-95 promedió sólo 2.5% del PIB y la tasa de ahorro nacional fue de 22%. Esto es, financió el 90% de la formación de capital (véase Ffrench-Davis, 2001, cap. IX).

costo del capital; facilitó la incorporación de nuevas tecnologías; ayudó en el desarrollo de la capacidad empresarial, y generó el acceso de nuevos mercados y nuevas oportunidades de hacer negocios.

Sin embargo, la evolución de la economía chilena comenzó a presentar signos de debilidad en el segundo quinquenio de la década, evidentes al momento de enfrentar la crisis asiática. A diferencia del *shock* del Tequila, esta vez la inversión cayó un 17% en 1999 y se estancó el 2000. La contracción de la demanda en los países asiáticos –importantes socios comerciales chilenos– y la caída en los precios de los principales productos de exportación golpearon fuertemente a las empresas ligadas a este sector. Pero también este episodio fue acompañado de una política de ajuste en el gasto, seguida por una fuerte recesión en el nivel de actividad económica. El impacto negativo de este fenómeno sobre la inversión durante crisis anteriores ha sido comprobado por Agosin (1998) para los períodos 1975-79 y 1982-85 en Chile, y por Ffrench-Davis (1999, caps. II y VI) para el resto de la región.

Gráfico 5.4
Crecimiento de la formación bruta de capital fijo y del PIB, 1975-1999
(Variación porcentual anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

No obstante, en la más reciente crisis de la economía chilena también actuó un fenómeno de carácter estructural, no asociado al “estancamiento de las reformas económicas”, sino a la orientación estratégica del modelo de crecimiento y a la culminación de un proceso de inversión muy intenso en recursos naturales –insostenible con igual fuerza desde este decenio.

En Chile –en mayor medida que en el resto de la región–, las reformas económicas “de primera generación” se han consolidado, y en lo esencial sólo resta hacerles ajustes. Por ejemplo, algunos economistas demandan una mayor liberalización de la cuenta de capitales, aspecto que es apoyado por las autoridades de gobierno, pero otros defienden lo contrario en aras de una mayor y mejor estabilidad macroeconómica (al respecto, véase Ffrench-Davis, 2001, caps. I y IX; Le Fort y Lehman, 2000; y Zahler, 1998). También se critican orientaciones reformistas en materia de legislación laboral, como el proyecto que buscaba instaurar la negociación colectiva entre empresas, y tributaria –caso de la iniciativa gubernamental para reducir la evasión impositiva. Como en el resto de países latinoamericanos, también quedan pendientes profundas reformas de carácter social –salud, educación, justicia, legislación indígena–, hacia las cuales debiera evolucionar toda sociedad en desarrollo. Pero, en definitiva, las reformas económicas de primera generación ya ocurrieron.

En cambio, no se ha realizado un esfuerzo orientado a adaptar la estrategia de crecimiento a los cambios en los condicionantes externos, frente a los cuales el modelo económico comenzó a evidenciar importantes debilidades:

a) Las inversiones se concentraron en pocos sectores productivos de exportación: en pesca y fruticultura, en las cadenas agroindustriales y forestales (en este último caso, papel y celulosa), en minería (cuya inversión creció como en ningún otro país de la región) y en la producción de insumos destinados a la construcción (tanto inmobiliaria como de infraestructura). La mayor debilidad de este patrón de crecimiento se asocia al hecho de que, salvo algunas excepciones, el desarrollo exportador chileno no pudo entrar en una etapa de diversificación productiva y de incorporación de mayor valor agregado (véase el cuadro 5.3), lo que en su momento se llamó “la segunda

fase exportadora". Así, una importante fracción de las exportaciones (70% en 1999) se concentra en recursos naturales y en *commodities*, expuestos a una fuerte volatilidad en los precios y a la saturación de mercados externos.

b) En los países desarrollados y también en los asiáticos, el permanente avance tecnológico y la creación y diversificación productiva permiten reasignar el capital rápidamente hacia nuevos negocios. En Chile, por el contrario, la adaptación tecnológica es lenta, y esto quedó demostrado en su escasa incorporación de tecnología de la información. A pesar de un fuerte desarrollo en áreas de gestión y de tecnología de procesos,⁵ el empresariado de estos sectores más dinámicos no ha sido capaz de acceder a saltos tecnológicos, aplicando sistemas más complejos a nuevos productos, para retroalimentar su estrategia de crecimiento futura.

c) Chile invierte apenas un 0.7% del PIB en Investigación y Desarrollo, en tanto que los países asiáticos llegan al 2% y los desarrollados al 3% del PIB. Mientras se ha promovido un papel subsidiario del Estado en materia productiva, el sector privado no se ha esforzado por revertir la participación del sector público en el financiamiento de la ciencia, la innovación y el desarrollo tecnológico. De este modo, cerca del 75% del financiamiento sigue proviniendo del Estado.

d) Producto de los avances en la gestión y de un intenso aprovechamiento de las oportunidades brindadas por el entorno regional ya iniciada la década del 90, los empresarios chilenos trasladaron parte de su capital hacia mercados cuya inmadurez aseguraba grandes ganancias con mejoras de gestión. Según estadísticas del Comité de Inversiones Extranjeras, entre 1990 y 1997 se exportó capital por 13 636 millones de dólares⁶. Este proceso fue acompañado por una expansión intraregional no solo en los sectores eléctrico y de telecomunicaciones –donde los chilenos dominaban con su experiencia gracias a las privatizaciones tempranas–, sino que también en el área

5 El caso que mejor ejemplifica ello es la exportación de fruta fresca.

6 Según la Cámara de Comercio de Santiago, la cifra habría bordeado los 20 000 millones de dólares. Ver al respecto, Moguillansky (1999, cuadro anexo A-6).

financiera (AFP e ISAPRES) y en rubros como el forestal y el agroindustrial. Esta expansión enfrentó la competencia de nuevos actores (filiales de transnacionales estadounidenses, españolas y japonesas en sectores que se volvieron dinámicos a nivel regional y mundial), proceso del cual salieron como perdedores, debiendo vender las filiales creadas en Latinoamérica a las empresas transnacionales.

4. Conclusiones y lecciones de política

Chile se enfrenta al nuevo milenio con una pérdida en el dinamismo del crecimiento. ¿Podría una nueva etapa de privatizaciones contribuir a reactivar la acumulación de capital y a generar un nuevo círculo virtuoso de crecimiento? Para encontrar una respuesta a esta interrogante, se efectuó una revisión del contexto histórico en que se desarrollaron las dos etapas de privatizaciones previas y de los resultados obtenidos en éstas.

El estudio muestra que la primera etapa de privatizaciones no condujo a resultados positivos en términos de inversión. Los empresarios relacionados con las empresas y bancos privatizados prefirieron orientar sus recursos a la compra de activos y a las ganancias de corto plazo. Su respuesta se asoció a la incertidumbre suscitada por el conjunto de cambios institucionales para hacer frente a la inestabilidad económica y promover la economía de libre mercado. También incidió el hecho de que los empresarios son sensibles a la historia, pudiendo haber predominado en su memoria la vulnerabilidad de los derechos de propiedad a la que pocos años antes habían estado expuestos. Su comportamiento fue además alentado por la fragilidad institucional – sobre todo en el mercado financiero –, lo que les permitió obtener ganancias rápidas con la especulación de activos financieros y de inmuebles. A todo lo anterior se unió un mal manejo de la política macroeconómica, que generó un marco recesivo profundo entre 1974 y 1976, acompañado de altas tasas de interés, lo cual también contribuyó a desincentivar la formación bruta de capital. El dinámico crecimiento exportador observado hasta 1979, decayó luego producto del fuerte atraso cambiario, en una economía cada vez más endeudada en divisas.

Cuadro 5.3

Aspectos de su competitividad internacional en las importaciones mundiales, 1985-1998

	1985	1990	1995	1998		
I. Participación (%) en el mercado	0.23	0.29	0.32	0.32		
Recursos naturales ^{a/}	0.41	0.76	1.03	1.06		
Manufacturas basadas en recursos naturales ^{b/}	0.61	0.80	0.90	0.95		
Manufacturas no basadas en recursos naturales ^{c/}	0.02	0.03	0.05	0.04		
- Baja tecnología ^{d/}	0.02	0.04	0.06	0.06		
- Tecnología mediana ^{e/}	0.02	0.03	0.06	0.06		
- Alta tecnología ^{f/}	0.01	0.01	0.01	0.01		
Otros ^{g/}	0.21	0.21	0.18	0.16		
II. Estructura de las exportaciones	100.0	100.0	100.0	100.0		
Recursos naturales ^{h/}	41.3	42.0	42.4	41.4		
Manufacturas basadas en recursos naturales ^{b/}	51.6	49.7	46.1	47.4		
Manufacturas no basadas en recursos naturales ^{c/}	4.1	5.9	9.6	9.4		
- Baja tecnología ^{d/}	1.0	2.3	3.0	3.3		
- Tecnología mediana ^{e/}	2.8	3.3	5.8	5.5		
- Alta tecnología ^{f/}	0.3	0.3	0.7	0.6		
Otros ^{g/}	2.9	2.4	1.9	1.8		
III. 10 exportaciones principales según contribución en 1998						
682 Cobre	iv	v	75.7	75.4	69.9	71.4
287 Minerales de metales comunes y sus concentrados	+		34.5	33.4	24.7	26.1
057 Frutas y nueces (exc. nueces oleaginosas) frescas o secas		+	11.3	10.0	12.7	11.7
034 Pescado fresco (vivo o muerto) refrigerado o congelado		+	12.4	13.4	10.5	10.5
251 Pulpa y desperdicios de papel		+	1.5	4.4	5.6	7.0
112 Bebidas alcohólicas		+	4.1	3.5	6.1	4.2
081 Piensos para animales (excepto cereales sin moles)		-	0.3	0.7	1.6	3.3
248 Madera trabajada simplemente y traviesas para vías férreas		+	1.7	2.5	2.2	2.8
512 Alcoholes, fenoles, fenoles-alcoholes y sus derivados		+	0.1	0.9	1.2	1.5
281 Mineral de hierro y sus concentrados		-	3.9	2.5	1.6	1.5

Fuente: Extraído de *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, Informe 2000*, CEPAL, sobre la base del programa computacional Análisis de la Competitividad de los Países (World 2000) de la CEPAL. Grupos de bienes basados en la Clasificación Uniforme de Comercio Internacional (CUCI Rev.2).

a/ Contiene 45 productos básicos de procesamiento sencillo, incluye concentrados.

b/ Contiene 65 elementos: 35 grupos agropecuarios/forestales y 30 otros -mayormente metales (excepto acero-, productos petroleros, cemento, vidrio, etc.).

c/ Contiene 120 grupos que representan la suma de ^d + ^e + ^f.

d/ Contiene 44 elementos: 20 grupos del cluster textilero-prendas de vestir, mas 24 otros (productos de papel, vidrio y acero, joyas).

e/ Contiene 58 elementos: 5 grupos de la industria automotriz, 22 de la industria de procesamiento y 31 de la industria de ingeniería.

f/ Contiene 18 elementos: 11 grupos del cluster electrónica mas 7 otros productos farmacéuticos, turbinas, aviones, instrumentos).

g/ Contiene 9 grupos no clasificados (mayormente de la sección 9).

h/ Grupos que corresponden (*) a los 50 más dinámicos en las importaciones mundiales, 1985-1998.

i/ Grupos donde se gana (+) o se pierde (-) participación de mercado en las importaciones mundiales, 1985-1998.

La segunda etapa de privatizaciones –entre 1985 y 1989– se dio en un contexto de fuerte intervencionismo del Estado, caracterizado por un claro apoyo al fortalecimiento del sector privado y por la generación de estímulos a la capitalización en sectores procesadores de recursos naturales, a la orientación exportadora y a la asignación de capital privado hacia sectores de servicios básicos de infraestructura. Las privatizaciones fueron claves en la reestructuración de los grupos económicos, en su fortalecimiento, en la modernización productiva y en el incremento de la competitividad. La respuesta fue positiva, permitiendo la consolidación del modelo a lo largo del primer quinquenio de los noventa.

Sin embargo, simultáneamente al agotamiento del impulso generado por el conjunto de políticas orientadas a hacer del sector privado el líder del crecimiento, el entorno mundial y regional fue cambiando. ¿Qué es lo que ha cambiado para Chile? En primer lugar, se ha debilitado la fortaleza de los grupos económicos chilenos a nivel externo y local: hacia fines de los 90, éstos fueron perdiendo el predominio regional que parecían haber ganado y han continuado siendo desplazados de las nuevas actividades donde incursionaron. Ello ha creado un desánimo en el empresariado local, profundizado por la recesión de 1999 y su lenta recuperación posterior.

También fue cambiando la orientación de los capitales transnacionales en Chile, desde los sectores productivos –donde incorporaron tecnologías, capital y conocimientos– hacia los de servicios. El balance de ello en términos de comercio exterior no es claro, porque en general los servicios –eléctrico, sanitario, telecomunicaciones y concesiones viales– se han orientado al abastecimiento del mercado local. Ciertamente, esta reorientación del capital transnacional contribuye a elevar la competitividad, siempre y cuando nuevas actividades –aún no desarrolladas en Chile– se orienten al mercado mundial.

Asimismo, respecto de lo que fue la década del 90, se ha modificado el grado de liquidez del sistema financiero internacional, dificultando la obtención de financiamiento para grandes proyectos de inversión. Frente a ello, las autoridades gubernamentales han impulsado una mayor liberalización del mercado de capitales, para hacerlo más atractivo al capital de riesgo. Pero esto enfrenta la economía a dos problemas: al

impacto negativo de la volatilidad financiera sobre la inversión y el crecimiento, y a la necesidad de que surjan nuevos proyectos de inversión.

Chile no ha desacelerado su crecimiento porque las reformas económicas o las privatizaciones fueron insuficientes, sino porque los empresarios y las autoridades gubernamentales no han sabido enfrentar las nuevas condiciones del mercado mundial. Las actividades productivas quedaron concentradas en mercados que han perdido dinamismo en el comercio internacional. El proceso de inversión y exportaciones dejó de retroalimentarse porque no ha madurado una fase de exportaciones de productos o servicios de mayor valor agregado y mayor incorporación tecnológica, y porque el país ha carecido de una visión estratégica de largo plazo para impulsarlo. Por parte del Estado, prevalece el temor a diseñar nuevos incentivos que reorienten a las inversiones, y por parte de los empresarios, a la diversificación y a los avances tecnológicos.

Dado lo anterior, el contexto en que continuarán efectuándose las privatizaciones de empresas públicas en Chile es totalmente diferente al de los dos períodos precedentes. Su capacidad para retroalimentar un proceso de inversión y crecimiento es también inferior. Varias razones justifican esta afirmación.

En primer lugar, lo que queda por privatizar en Chile es muy poco, aun cuando la participación del valor agregado generado por las empresas públicas en el PIB sigue siendo bastante significativa (cerca del 9% del Producto, según estimaciones de Hachette, 1999). Esta participación corresponde básicamente a CODELCO, la mayor exportadora mundial de cobre. Le siguen en importancia ENAP, que posee algunos yacimientos a nivel local y regional de petróleo y gas, pero cuyo negocio principal en Chile es la refinería de petróleo y su papel es el de regulador del precio en el mercado nacional; ENAMI, que posee refinerías de cobre y otros minerales metálicos y que procesa la producción de la pequeña minería, otorgando subsidios al sector; y el Banco del Estado, la única empresa financiera del sector público, aparte del Banco Central. El resto lo constituyen sociedades pequeñas, las principales de ellas ligadas al sector de infraestructura: empresas sanitarias, en pleno proceso de privatización después que en 1997 se modificase su marco regulador (ver Moguillansky, 1999);

las concesiones portuarias, instauradas una vez que se reformó a la Empresa Portuaria del Estado (EMPORCHI), dividiéndosela en varias sociedades para permitir la competencia privada; las concesiones viales, muy dinámicas hasta antes de la crisis asiática, y finalmente las empresas de Correos y de Ferrocarriles del Estado.

En segundo lugar, en los sectores donde operan las principales empresas públicas, como CODELCO, ENAP y Banco del Estado, la inversión extranjera y nacional fue muy importante hasta finales de los 90, pero su dinamismo futuro depende de la evolución determinada por las características propias de los mercados respectivos.

CODELCO está inserta en un mercado donde ya antes de la crisis asiática se pronosticaba una sobreoferta considerable en la producción mundial, lo cual indujo a posponer los grandes proyectos de inversión para mediados de la actual década, y una nueva ola de megaproyectos no se espera sino hasta el segundo quinquenio de ésta. Además, desde el punto de vista del crecimiento sectorial, la privatización de los actuales yacimientos de CODELCO no es relevante: cuenta con un plan de expansión y de inversiones que a lo largo de los últimos diez años ha venido siendo ejecutado eficazmente.

La privatización tampoco está ligada hoy a la falta de inversiones en el sector petrolero. Al igual que CODELCO, la ENAP ha mantenido un plan anual de inversiones, incluso en la exploración y explotación de yacimientos fuera del país y en alianza con capitales transnacionales. Dado que más del 90% del consumo de petróleo es importado, el Estado mantiene la propiedad de esta empresa porque ello le permite regular el precio de los combustibles.

Tampoco el sector financiero en Chile requiere la privatización del Banco del Estado para su mayor dinamismo y competitividad. Por el contrario, se encuentra en una fase de reestructuración y acelerado proceso de concentración controlado por la banca internacional. En los últimos años, los bancos extranjeros –sobre todo españoles– rompieron el liderazgo tradicionalmente mantenido por la banca nacional, elevando la participación extranjera en las colocaciones del sistema desde un 14% en 1995 a 45% en el 2000; el Banco Santander-Central Hispano ocupa hoy el primer lugar en el

ranking bancario. Por su parte, los grupos económicos nacionales no han estado ajenos al proceso de adquisiciones. Ejemplo de ello ha sido el control por el grupo Luksic del Banco de Chile desde este año. En este contexto, la privatización del Banco del Estado sería apetecida por capitales nacionales y extranjeros, pero ello no alteraría el ya significativo dinamismo –en cuanto a crecimiento y capitalización– sectorial.

Pero debemos rescatar las lecciones –sin repetir las políticas– del pasado. La clave para reactivar el círculo virtuoso de inversión y crecimiento es una nueva alianza entre el Estado y el sector privado, pero esta vez en función de una estrategia consensuada en torno a la generación de nuevas oportunidades de negocios, de capacitación laboral, de reforma educacional y del diseño de incentivos para el desarrollo tecnológico. En el marco de un mejor entorno macroeconómico real, ello requiere fortalecer a la economía frente a los *shocks* externos, desarrollar el segmento de largo plazo del mercado de capitales y contrarrestar la volatilidad financiera internacional. Por otro lado, fortalecer y potenciar el dinamismo del sector exportador –permitiendo el ingreso de nuevos agentes al mercado externo– supone evitar la caída sostenida del tipo de cambio real, como ocurrió en la segunda mitad de los 90, durante el período de más fuerte ingreso de capitales internacionales.

Una inserción en el mercado internacional basada en una mayor innovación requiere también de un compromiso de largo plazo público/privado para inducir la incorporación de la tecnología de la información en la producción y el desarrollo de nuevos servicios, difundir la biogenética y la biotecnología en el procesamiento de recursos naturales, y materializar profundos cambios institucionales, esta vez orientados a estrechar los vínculos entre la educación, la capacitación y la empresa.

Referencias bibliográficas

- Agosin, M. (1998), "Entrada de capitales y desempeño de la inversión: Chile en los años noventa", en R. Ffrench-Davis y H. Reisen (eds.), *Flujos de capital e inversión productiva: lecciones para América Latina*, McGraw-Hill/CEPAL, Santiago.
- Arellano, J. P. (1983), "De la liberalización a la intervención: el mercado de capitales en 1974-93", *Colección Estudios CIEPLAN* 11, Santiago.
- _____ (1988), "Crisis y recuperación económica en Chile en los años 80", *Colección Estudios CIEPLAN* 24, Santiago.
- _____ y M. Marfán (1986), "Ahorro-inversión y relaciones financieras en la actual crisis económica chilena", *Colección Estudios CIEPLAN* 20, Santiago.
- Arrau, P. (1994), "Fondos de pensiones y desarrollo del mercado de capitales en Chile: 1980-1993", *Serie Financiamiento del desarrollo*, N° 39 (LC/L.984), Proyecto Regional Conjunto CEPAL/PNUD sobre políticas financieras para el desarrollo, Santiago.
- Banco Central de Chile (1998), *Anuario de cuentas nacionales 1997*, Santiago.
- Budnevich, C. (1993), "Implicancias financieras de las privatizaciones en Chile: lecciones del período 1985-1990", en O. Muñoz (ed.), *Después de las privatizaciones: hacia el Estado regulador*, CIEPLAN, Santiago.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe), *Estudio económico de América Latina y el Caribe*, Santiago, números de 1982 a 1989.
- _____ (2001), *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe 2000*, Santiago.
- Dahse, F. (1979), *El mapa de la extrema riqueza*, Editorial Aconcagua, Santiago.
- Ffrench-Davis, R. (1990), "Conversión de deuda-capital en Chile", *Cuadernos de Economía*, año 27, N° 82, Santiago, y en Ffrench-Davis (2001, cap. VII).

- _____ (1999), *Macroeconomía, comercio, finanzas: para reformar las reformas en América Latina*, McGraw-Hill, Santiago.
- _____ (2001), *Entre el neoliberalismo y el crecimiento con equidad*, Dolmen Ediciones, Santiago, segunda edición.
- _____ y H. Tapia (2001), “Políticas macroeconómicas y la cuenta de capitales”, en este volumen.
- Hachette, D. (2000), “Privatizaciones: reforma estructural pero inconclusa”, en F. Larraín y R. Vergara (eds.), *La transformación económica de Chile*, Centro de Estudios Públicos, Santiago.
- _____ y R. Lüders (1987), “El proceso de privatización de empresas en Chile durante 1974-1987”, *Administración y Economía UC*, N° 22.
- _____ y R. Lüders (1992), *La privatización en Chile*, Centro Internacional para el Desarrollo Económico (CINDE), Santiago.
- Hofman, A. (2000), “Economic growth and performance in Latin America”, *Serie Reformas Económicas* N° 54, Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Lahera, E. (1994), “Privatizaciones y mercado 1973-1989”, *Estudios Sociales* N° 80, Santiago.
- Larroulet, C. (1994), “Efectos de un programa de privatizaciones: el caso de Chile, 1985-1989”, *Estudios Públicos*, N° 54, Santiago.
- Le Fort, G. y S. Lehman (2000), “El encaje, los flujos de capitales y el gasto: una evaluación empírica”, *Documento de Trabajo* No. 64, Banco Central de Chile, Santiago.
- Marcel, M. (1989), “La privatización de empresas públicas en Chile, 1985-88”, *Notas Técnicas CIEPLAN* N° 125, Santiago.
- Marfán, M. (1984), “Nueva reforma tributaria”, *Colección Estudios CIEPLAN* 13, Santiago.
- Maqueira, C. y S. Zurita (1996), “Privatizaciones en Chile: eficiencia y políticas financieras”, *Estudios de Administración*, vol. 3, N° 2, Santiago.
- Mizala, A. (1992), “Las reformas económicas de los años setenta y la industria manufacturera chilena”, *Colección Estudios CIEPLAN* 35, Santiago.

- Moguillansky, G. (1999), *La inversión en Chile: ¿el fin de un ciclo en expansión?*, Fondo de Cultura Económica/CEPAL, Santiago.
- _____ y R. Bielschowsky (2000), *Inversión y reformas económicas en América Latina*, Fondo de Cultura Económica/CEPAL, Santiago.
- Muñoz, O. (ed.) (1993), *Después de las privatizaciones: hacia el Estado regulador*, CIEPLAN, Santiago.
- Sáez, R. E. (1993), “Las privatizaciones de empresas en Chile”, en O. Muñoz (ed.), *Después de las privatizaciones: hacia el Estado regulador*, CIEPLAN, Santiago.
- Zahler, R. (1998), “El Banco Central y la política macroeconómica de Chile en los años noventa”, *Revista de la CEPAL*, N° 64.

CAPÍTULO 6

La legislación laboral y el mercado del trabajo: 1975-2000

Alejandra Mizala

Pilar Romaguera*

Introducción

La discusión acerca de la legislación laboral cobra gran vigor a partir de los años ochenta. Surge primero en Europa, motivada por las mayores tasas de desempleo observadas en gran parte de los países europeos respecto de los Estados Unidos, y por la preocupación asociada a su normativa laboral más rígida o proteccionista. El interés en el tema se extiende luego a otras regiones, desarrollándose diversos estudios comparativos sobre legislación laboral y su potencial efecto sobre el funcionamiento del mercado laboral.¹ En América Latina, el interés por un mejor funcionamiento de los mercados laborales se vincula inicialmente a los costos sociales de la crisis macroeconómica de los años ochenta, y luego a su creciente integración a los mercados internacionales y los efectos de la competencia en actividades tradicionales e intensivas en mano de obra; ello se traduce en intentos de reformas a las normativas laborales en muchos países de la región.

Chile no está ajeno a estos desafíos: su inserción en los mercados internacionales requiere un mercado laboral con capacidad de adaptación, que pueda reducir los efectos de los ciclos económicos sobre los trabajadores y que favorezca el crecimiento de la productividad.

* Las autoras agradecen los comentarios de Ricardo Ffrench-Davis y Barbara Stallings.

1 Véase, por ejemplo, OECD (1985), Emerson (1988), Amadeo y Horton (1997) y, más recientemente, Heckman y Pagés-Serra (2000).

El objetivo de este capítulo es revisar la legislación laboral chilena de las últimas décadas y analizar su impacto sobre el mercado laboral. Este análisis permite concluir que aún no se ha logrado en Chile una legislación laboral legitimada socialmente y que es necesario conjugar mayores grados de flexibilidad laboral con protección a los trabajadores y establecer relaciones laborales de cooperación entre trabajadores y empleadores, condición básica para el funcionamiento eficaz de la empresa.

El capítulo está organizado en tres secciones: en la primera, se revisan los cambios registrados en la legislación laboral chilena durante el período 1975-2000; en la segunda, se analiza la evolución del mercado laboral en el contexto de estos cambios en la normativa laboral, y la tercera resume las principales conclusiones.

1. La legislación laboral chilena²

La legislación laboral ha experimentado importantes cambios en las últimas décadas, pudiendo distinguirse cuatro períodos. El primero termina en 1973 y se caracteriza por una legislación laboral proteccionista con numerosas normas especiales.³ El segundo período va desde 1973 a 1978, y corresponde a una normativa restrictiva o anuladora de muchos derechos, entre cuyos rasgos centrales figuran la suspensión y prohibición de la negociación colectiva y de la actividad sindical; la facilitación *de facto* del despido, y la introducción de reajustes de remuneraciones obligatorios para los sectores público y privado, con indización parcial o total respecto de la inflación pasada. Durante el tercer período (1979-89), se desregula el mercado laboral⁴ y se disminuye el poder sindical, tendencia que es profundizada con la desindización de salarios en 1982. Finalmente, en el cuarto período

2 Esta sección está basada en Mizala (1998).

3 La legislación laboral proteccionista ve al trabajador como un ser débil frente al empleador y, por tanto, postula que el rol de la legislación laboral es imponerse al mercado, para lo cual requiere un fuerte intervencionismo del Estado.

4 A diferencia de los restantes mercados, el laboral no fue desregulado en el período inmediatamente posterior al golpe militar de 1973.

–que comienza en 1990– se reforma la legislación laboral para aminorar el desequilibrio negociador de los trabajadores.

En las siguientes páginas se analizan en detalle estos cuatro marcos regulatorios. En cada uno de ellos, la discusión gira en torno a las disposiciones imperantes en materia de despidos y protección contra el desempleo; organización sindical y negociación colectiva; mecanismos de resolución de conflictos (huelga) y regulación salarial.

a) Legislación proteccionista: hasta 1973

Este período se caracteriza por ser proteccionista, dada la existencia de trabas para despedir trabajadores; elevadas indemnizaciones; tarifados por rama para ciertas ocupaciones; restricciones de oferta a través de la exigencia de carnés para desempeñar determinados trabajos, y privilegios especiales para ciertos gremios.⁵ En 1966, se introdujo la llamada “ley de inamovilidad” (ley 16 455), que impedía al empleador despedir sin una causa justificada.⁶

En relación a la afiliación sindical de los obreros, se requería la aprobación de al menos el 55% de los trabajadores para formar un sindicato, y tanto la afiliación como el pago de cuotas eran obligatorias. El sindicato profesional lo conformaban al menos 25 personas que ejercieran una misma profesión o trabajos similares o conexos en una misma industria o industrias.

Asimismo, se permitía la negociación colectiva por empresa para todo tipo de sindicato, y por rama de actividad sólo para los sindicatos profesionales. Dado que la afiliación era obligatoria, las cláusulas del contrato colectivo se aplicaban a todos quienes se integraran con posterioridad al sindicato. La regulación de la huelga –vigente desde 1932– establecía el derecho a que ésta fuera indefinida y con prohibición de reemplazo.

5 Alamos (1987) describe detalladamente los gremios cuya oferta estaba restringida por el uso obligatorio de carnés y de las normas legales que afectaban las condiciones de trabajo de determinados grupos de trabajadores.

6 Antes de la promulgación de la “Ley de Inamovilidad”, el empleador podía despedir sin causa a través del desahucio, debiendo pagar las indemnizaciones correspondientes.

Por último, en el sector privado las remuneraciones se fijaban a través de negociación colectiva o directamente con el empleador, sujeto además al respeto del salario mínimo. La indización era bastante generalizada, pues el gobierno fijaba a través de decretos leyes los reajustes de remuneraciones al sector público, los que garantizaban un 100% de la inflación pasada y se hacían extensivos al ámbito privado que no negociaba colectivamente.⁷

b) Desregulación de facto con legislación proteccionista: período 1973-78

Este período puede ser caracterizado por la fuerte represión política a la dirigencia sindical: sin modificar las normas concernientes a sus organizaciones, en la práctica se limitó completamente su accionar. Más aún, al prohibirse la negociación colectiva, no existió la posibilidad de huelga legal.

Aunque durante el período se mantuvieron las normas proteccionistas que regulaban los contratos individuales de trabajo –en particular la Ley de Inamovilidad–, el fuerte grado de represión de la actividad sindical y una menor fiscalización de las normas vigentes permiten hablar de desregulación *de facto*. Esta situación se manifestó particularmente en aumentos masivos de los despidos,⁸ asociados a la facilidad con que se utilizan como causal de aquéllos las “necesidades de la empresa” y a la dificultad del trabajador para entablar juicio y exigir el pago de indemnizaciones por despido (González, 1996).

El gobierno intervenía directamente en la fijación de salarios, decretando por ley los aumentos generales de remuneraciones para los sectores público y privado. A partir de 1973, se uniforman las distintas definiciones de salarios mínimos existentes, y su monto y reajustabilidad son determinados por el gobierno sin periodicidad establecida. De este modo, al prohibirse la negociación colectiva en

7 Para mayores detalles véanse Sáez (1982) y Mizala y Romaguera (1991).

8 Durante el período, hay una sola modificación a las normas sobre despidos y protección contra el desempleo: el decreto ley 930 de marzo 1975, que agrega nuevas causales de despido justificado.

1973, se rigidizó el comportamiento de los salarios, ya no determinados por el libre juego de las fuerzas del mercado. En un contexto de inflación descendente, la reajustabilidad salarial de acuerdo a la inflación pasada generó un fuerte incremento de los salarios reales entre 1975 y 1982, aunque a partir de un nivel muy deprimido. Esta determinación institucional de los salarios podría explicar la coexistencia de elevadas tasas de desempleo con salarios reales crecientes pos-recesión de 1975.

c) Reformas y desregulación laboral: período 1978-89

En este período se desregula formalmente el mercado laboral, modificándose la Ley de Inamovilidad, derogándose todos los carnés que permitían el desempeño de determinadas actividades y limitando sustantivamente el rol gubernamental en la determinación de los salarios. Con el “Plan Laboral”, desde 1979 se restablecen la negociación colectiva, la actividad sindical y la huelga, pero en condiciones muy diferentes a las existentes hasta 1973.⁹

En relación a los despidos, el DL 2 200, referido a las relaciones individuales de trabajo, reimplanta en 1978 el desahucio como una forma de extinguir el contrato de trabajo, permitiendo al empleador despedir sin expresión de causa ni posibilidad de reclamo, pero indemnizando al trabajador con un mes por año de servicio.¹⁰ Empero, esta nueva legislación se aplicó sólo a los trabajadores contratados con posterioridad a la fecha del decreto ley. En 1981, la ley 18618 modificó al DL 2 200, mantuvo el desahucio unilateral en los términos existentes, pero redujo la indemnización a un mes por año de servicio con un tope de 5 años, para los trabajadores contratados con posterioridad a la fecha de la ley. Las causales de despido siguieron siendo las mismas, pero desde diciembre de 1984 (ley 18 372) se eliminó como tal las “necesidades de la empresa”.

9 Se conoce como “Plan Laboral” a las reformas al derecho colectivo del trabajo plasmadas en el DL 2 756 sobre organización sindical y el DL 2 758, sobre negociación colectiva, ambos de 1979.

10 Hasta 1966, antes de la promulgación de la “Ley de Inamovilidad”, el empleador podía despedir sin causa a través del desahucio, debiendo pagar las indemnizaciones correspondientes.

La nueva legislación sindical distingue cuatro tipos de sindicatos: i) de empresa, el que agrupa sólo a trabajadores empleados por una misma unidad productiva; ii) interempresas, que reúne a trabajadores de a lo menos tres empleadores distintos; iii) de trabajadores independientes, para quienes no dependen de un empleador, y iv) de trabajadores transitorios, que incluye a trabajadores cuyas actividades ocurren en períodos intermitentes (por ejemplo, los trabajadores agrícolas y de la construcción).

A diferencia de la normativa anterior, ahora la afiliación sindical es voluntaria. Para constituir un sindicato en empresas de menos de 25 trabajadores, se requiere de al menos ocho trabajadores; en las empresas de entre 25 y 50 trabajadores, se requiere que al menos un 50% de los trabajadores esté de acuerdo con ello, y en las unidades con más de 50 trabajadores, un *quórum* mínimo de 25 trabajadores, que representen a lo menos un 10% de la dotación total. Además, independientemente del porcentaje del total de trabajadores que representen, pueden constituir un sindicato 250 o más trabajadores de una misma empresa. Los sindicatos se financian con las cuotas de sus afiliados, las cuales pueden ser deducidas directamente de sus salarios por el empleador si así se hubiese acordado por mayoría en votación secreta o si el trabajador lo autoriza por escrito. La afiliación a federaciones y confederaciones se permite para fines diferentes de la negociación colectiva.

Las normas que rigen la negociación colectiva sólo permiten negociar a un empleador con uno o más sindicatos de la respectiva empresa, o a un empleador y grupos de trabajadores de la empresa organizados específicamente para ello. En todos los casos, los acuerdos alcanzados regían nada más para los trabajadores que suscribían los mismos. La duración mínima de un convenio colectivo se fijó en dos años, no existiendo duración máxima.

La duración de la huelga fue limitada a 60 días, al cabo de los cuales los contratos de trabajo caducaban automáticamente, perdiendo el trabajador su derecho a indemnización por despido. Se permitió el reemplazo temporal de los huelguistas, posibilitándose que una vez transcurridos 30 días de iniciado el movimiento, los trabajadores que lo abandonaran pudieran reintegrarse mediante la firma de un contrato

individual de trabajo. La declaración de cierre patronal (*lock-out*) requiere que con anterioridad los trabajadores hubiesen declarado la huelga, que ésta afecte a más del 50% del total de trabajadores o que ésta ponga en riesgo actividades esenciales para la operación de la empresa. El *lock-out* tiene una duración máxima de 30 días o el término de la huelga.

Con la reinstauración de la negociación colectiva, la política de remuneraciones cambió, dándose mayor espacio para que los mecanismos de mercado determinaran los salarios. No obstante, en un primer momento (1979-82) se estableció un piso mínimo en las negociaciones colectivas equivalente a las cláusulas pactadas en el contrato colectivo anterior, indizadas de acuerdo al 100% de la inflación pasada. Los reajustes de salarios públicos decretados por el gobierno se hicieron extensivos sólo al sector privado que no negociaba colectivamente. Desde 1982, se eliminó la indización obligatoria de los contratos colectivos privados y los reajustes de los salarios públicos dejaron de ser forzosamente aplicables para el sector privado que no negocia colectivamente.

d) Democracia, equilibrio y flexibilidad: 1990 en adelante

Si bien la legislación laboral vigente al término del régimen militar posibilitaba la negociación colectiva y el derecho a huelga, el poder de negociación de los trabajadores era bajo porque se permitía el reemplazo temporal de los huelguistas, el “descuelgue” de trabajadores luego de 30 días –independiente de la última oferta de la empresa–, y su despido sin derecho a indemnizaciones al cabo de 60 días. Además, los empleadores podían despedir sin expresión de causa y existía prohibición de formar sindicatos transitorios en algunas actividades económicas.

Por ello, uno de los temas cruciales asumidos por el gobierno del Presidente Aylwin fueron las relaciones Estado-empresarios-trabajadores, lográndose un acuerdo para reformar la legislación laboral y corregir la desventaja con que los trabajadores negociaban, sin afectar negativamente la flexibilidad y el dinamismo del mercado laboral. Con este fin, se modificaron algunas normas del contrato individual

de trabajo, de la negociación colectiva y del funcionamiento de las organizaciones y centrales sindicales (Cortázar, 1993).

La ley 19 010 introdujo en 1990 varias modificaciones vigentes hasta hoy. Así, se requiere que todo despido sea justificado, aunque el restablecimiento de la causal “necesidades de la empresa”¹¹ otorga gran flexibilidad a los empleadores para ajustar el número de trabajadores en situaciones de crisis. También se aumentó de 5 a 11 años el tope de la indemnización por despido para los trabajadores contratados con posterioridad a 1981, manteniéndola sin tope de años para aquéllos contratados antes de esa fecha. En caso de despido por faltas graves del trabajador, no hay reincorporación y el contrato de trabajo expira sin derecho a indemnización. Cabe precisar que el actual Código del Trabajo ofrece la posibilidad de optar por una indemnización a todo evento –independiente de las causas de término del contrato– una vez cumplidos 6 años en la empresa.¹² Sin embargo, este mecanismo no ha sido utilizado hasta la fecha, en parte porque muchas empresas y trabajadores no lo conocen, o porque las empresas más grandes tienen otro tipo de acuerdos de indemnizaciones a todo evento más atractivos para sus trabajadores.

La reforma de 1990 mantuvo los mismos tipos de sindicatos y la afiliación voluntaria, pero amplió la posibilidad de constituir sindicatos eventuales o transitorios en cualquier área de actividad económica y disminuyó el *quórum* para formar sindicatos en empresas con menos de 50 trabajadores.¹³ Tampoco alteró las fuentes de financiamiento sindical, pero estableció que los trabajadores beneficiados de la negociación colectiva deberán aportar al sindicato involucrado un 75% de la cotización mensual ordinaria durante la vigencia del contrato; de este modo,

11 La cláusula de “necesidades de la empresa” incluye situaciones tales como racionalización o modernización de ésta, bajas en productividad, cambios en las condiciones de mercado y falta de adecuación laboral o técnica del trabajador.

12 También se estableció una indemnización a todo evento para trabajadores de casa particular, equivalente a 15 días por año de servicio con un tope de 11 años.

13 En particular se suprime la prohibición de formar sindicatos transitorios en el sector agrícola y la norma que impedía a éstos firmar convenios colectivos. Por otra parte, en las empresas de menos de 50 trabajadores se requiere un mínimo de ocho para formar un sindicato, siempre que éstos representen más del 50% del total de personas empleadas.

se intentó corregir el problema del *free rider* y mejorar la posición financiera de los sindicatos. Finalmente, se aseguró la existencia de centrales sindicales –cautelándose la libre afiliación a éstas– y fueron fortalecidos los fueros sindicales.

La negociación colectiva puede ser por empresa o para un conjunto de empresas, cuando las partes así lo acuerden *voluntariamente*; este es un cambio significativo respecto de la legislación anterior, que prohibía negociar más allá de la empresa individual.¹⁴ Al igual que en la normativa anterior, la negociación puede ser realizada por organizaciones sindicales o por trabajadores que se unan para tal efecto (grupos negociadores). Los acuerdos alcanzados son válidos tanto para quienes los suscriben, como para los nuevos trabajadores –previo mutuo consentimiento de las partes. La duración mínima de los convenios colectivos se mantuvo en dos años: lejos de ver este piso en la duración de los convenios como un elemento rigidizador de las condiciones laborales, las empresas lo valoran positivamente como un factor de estabilidad en las relaciones laborales. Esto se comprueba al observar que algunas grandes empresas entregan un bono a sus trabajadores para extender el período de vigencia del acuerdo colectivo (González, 1996).

La reforma reinstauró la huelga indefinida, pero estableció desde el primer día de huelga la posibilidad del reemplazo temporal de trabajadores, siempre que la última oferta del empleador asegure al menos las condiciones pactadas en el contrato vigente, reajustadas según la variación inflacionaria del período transcurrido. Si no se cumple esta condición, el empleador podrá reemplazar sólo luego de 15 días de huelga. Si se dan las condiciones para contratar reemplazantes a partir del primer día de huelga, los trabajadores podrán reintegrarse individualmente a sus labores al cabo del decimoquinto día de huelga; en caso contrario, el regreso individual a las faenas podrá ser recién desde el trigésimo día de huelga. Tanto el acortamiento de los plazos para reemplazar trabajadores y para el descuelgo de trabajadores en huelga

14 La negociación más allá de la empresa se ha producido en pocas ocasiones y más bien por razones de tradición histórica: es el caso de los panificadores y de las grandes empresas pesqueras.

–factores ambos supeditados a una oferta seria del empleador–, como la eliminación del plazo definido para la huelga, permiten mejorar la eficiencia, pues trabajadores y empleadores tienen incentivos para acercar posiciones y evitar el conflicto.

En relación al cierre temporal de la empresa por parte del empleador (*lock-out*), se mantienen las normas establecidas en el período anterior.

La nueva normativa sobre negociación colectiva y resolución de conflictos está diseñada para resolver éstos lo más rápidamente posible. Aparte de la huelga, la legislación introduce dos mecanismos de resolución de conflictos: la mediación y el arbitraje. El mediador, designado de común acuerdo, tiene un plazo de 10 días para realizar una propuesta de solución. También las partes pueden someter la negociación a un arbitraje voluntario, en cuyo caso el árbitro elige la oferta final de una de las partes y su resolución tiene carácter ejecutivo, pero es apelable. El hecho de que el árbitro decida entre los últimos planteamientos de las partes tiene la virtud de incentivar un acercamiento de posiciones. En el caso de empresas donde no puede declararse la huelga, el arbitraje es obligatorio.

La política salarial se mantiene y, por lo tanto, las únicas regulaciones subsistentes son la fijación de los reajustes de remuneraciones para el sector público y de los salarios mínimos.

2. Evolución del mercado laboral

Durante las últimas décadas, el mercado del trabajo en Chile experimentó grandes ajustes y cambios producto de las reformas y las crisis económicas de mediados de los años setenta y comienzos de los ochenta, cuyas secuelas fueron elevadas tasas de desempleo y fluctuaciones de los salarios reales. Los años noventa, por su parte, se caracterizaron por el aumento de los salarios reales y la disminución del desempleo a niveles históricos, tendencia esta última interrumpida a fines de los noventa por un aumento del desempleo, que se mantiene hasta la fecha.

a) Empleo y desempleo

Hasta mediados de los setenta, las tasas históricas de desocupación en la economía chilena bordearon el 5-6%. Sin embargo, durante la recesión de 1975 aquéllas se multiplicaron por tres y persistieron en elevados niveles durante el resto de la década, pese a la recuperación del Producto. Aun en 1981 –en el *peak* de la recuperación–, la tasa de desempleo abierta era de 10.4%, y de 15.1% si se incluyen los programas de empleo de emergencia, creados en 1975 (véase el cuadro 6.1). Con la recesión de 1982, ambas tasas repuntaron a 19.6% y 26.1%, las más altas que ha sufrido la economía chilena en toda su historia. A diferencia de la recesión de 1975, en que el empleo público se redujo fuertemente,¹⁵ en la de 1982 fue el empleo privado el que más se contrajo.

Tanto en los setenta como en los ochenta los programas de empleo de emergencia fueron una de las principales políticas aplicadas para disminuir el desempleo. Durante la crisis de mediados de los setenta se introdujo además un mecanismo de subsidio a la contratación de mano de obra adicional.¹⁶

A partir de 1984, comienza la recuperación del Producto, la cual desde 1986 se asocia a un significativo aumento del empleo, y hacia 1989, con un 7.9% de desempleo, la economía se acerca a las tasas históricas de desempleo abierto.

La recuperación del empleo fue, por tanto, mucho más rápida pos-crisis de 1982 que la de 1975. En parte ello se asocia a los diferentes comportamientos de los salarios reales con posterioridad a ambas crisis, lo cual estuvo estrechamente vinculado a la regulación salarial vigente descrita en la sección previa de este trabajo. Así, en un contexto de inflación decreciente, durante la segunda mitad de los años setenta, los salarios reales aumentan producto de sus reajustes basados en la inflación pasada; en cambio, luego de la crisis de 1982, los salarios son desindexados, lo que genera una caída de salarios reales (véase el cuadro 6.1).

15 El empleo público disminuyó en 31 mil personas entre 1980 y 1982, pero esta caída fue menor que la ocurrida en la recesión de 1975, cuando se redujo en 62 mil puestos de trabajo.

16 En Mizala y Romaguera (1996c) se analizan detalladamente ambas políticas.

Por otra parte, el desempleo surgido pos-crisis de 1982 fue fundamentalmente cíclico, en contraste con el desempleo más bien estructural de 1975.¹⁷ Esta segunda explicación se relaciona al hecho de que en la recesión de 1975 jugaron un rol negativo los cambios estructurales que simultáneamente se estaban introduciendo, los cuales ya estaban consolidados en la recesión de 1982. Así, la reducción del tamaño y del rol del Estado desde 1974 provocó una caída significativa del empleo público, disminuyendo éste desde 12.1% del empleo total en 1970 y 14% en 1973 a 8.1% en 1980, 7.8% en 1982 y 6.9% en 1985 (Velásquez, 1988).¹⁸ Luego, el desempleo generado por la caída del Producto en 1975 no se elimina cuando la economía recupera su senda de crecimiento, pues numerosos trabajadores fueron desplazados porque su calificación no era la adecuada para una economía de mercado abierta al resto del mundo.

A partir de 1989, la tasa de desempleo abierta continuó cayendo, situándose en alrededor de 6.5% entre 1992 y 1993 –con un leve repunte en 1994 y 1995, en esencia vinculado a factores coyunturales– y alcanzando un piso cercano al 6% en los años 1997-98. Esta tendencia se quebró desde 1998, y en 1999-2000 el desempleo se empujó al 10% (véase nuevamente el cuadro 6.1). En un primer momento, este aumento de la tasa de desempleo fue considerado sólo consecuencia del efecto de la crisis asiática en la economía local (el PIB se redujo en 1.1% en 1999). Sin embargo, ésta se ha mantenido alta, debido a que la economía está alrededor de un 8% por debajo de su frontera de producción, en cuyo caso tanto la inversión como el empleo se contraen. Esta es precisamente una de las principales preocupaciones actuales de las autoridades económicas.

Debido al elevado desempleo juvenil, que ha sido permanentemente más del doble del de los adultos,¹⁹ y al desplazamiento de trabajadores de actividades en declinación, durante el gobierno del

17 Para un análisis sobre las diferentes características del desempleo en ambos períodos, véase Mizala y Romaguera (1996a).

18 Los datos para 1980, 1982 y 1985 utilizan la cobertura del sector público no financiero, por lo que estas cifras no son totalmente comparables con las de 1970 y 1973.

19 La tasa de empleo juvenil es mayor que la de los adultos en la mayoría de los países; ver Informe Laboral OIT varios números.

Presidente Aylwin se diseñaron políticas laborales destinadas a facilitar la movilidad de los trabajadores y la integración de los jóvenes al mercado laboral. Así, a los programas de capacitación existentes en la época se agregaron uno de capacitación laboral para jóvenes de escasos recursos y otro de reconversión laboral de trabajadores desplazados.²⁰ La alta tasa de desempleo juvenil también justifica la necesidad de reformas profundas en el sistema educacional que faciliten la transición educación-trabajo.

La experiencia chilena demuestra que, en condiciones de crisis económica, la respuesta inmediata ha sido un aumento de la desocupación abierta. En este sentido, la facilidad de expulsión del mercado formal de trabajo se ha dado casi con independencia de las disposiciones existentes acerca del despido y la protección frente al desempleo; el caso más claro de ello es lo ocurrido en el período 1973-78, cuando hubo despidos masivos a pesar de que la legislación vigente era de corte proteccionista. Esto demuestra que no sólo importa la letra de la ley, sino la voluntad y capacidad de las autoridades para hacerla cumplir.

Por otro lado, la información disponible permite conjeturar que la participación del empleo informal es un factor estructural en la economía chilena: de acuerdo a las encuestas de ocupación y desocupación en el Gran Santiago elaboradas por la Universidad de Chile, la participación del sector informal no asalariado²¹ en el empleo no agrícola fluctuó entre 20% y 25% entre 1957-94. Asimismo, según las encuestas de empleo y desempleo del INE, la participación del sector informal no asalariado osciló entre 21.8% en 1977 y 25.2% en 1985.²² Estas cifras indican que, a diferencia de otros países latinoamericanos, en el caso chileno el sector informal no parece haber jugado un rol de “colchón” (*buffer*) durante los episodios de elevado desempleo.

20 Para un análisis de estos programas de capacitación, véase Mizala y Romaguera (1996b).

21 El sector informal no asalariado incluye al grupo que mayoritariamente integra este segmento: los trabajadores por cuenta propia, descontados los profesionales independientes y los familiares no remunerados. La ventaja de trabajar con este grupo es que hay cifras comparables para períodos largos, lo que permite analizar la evolución del sector.

22 Véase Mizala y Romaguera (1996a) para mayores detalles sobre este punto.

Así, mientras en Chile las tasas de desempleo abierto recogen rápidamente el impacto de las crisis en el mercado laboral, en otros países latinoamericanos (por ejemplo, Bolivia, Paraguay) los trabajadores expulsados del sector formal son muy luego absorbidos por el sector informal, no transmitiéndose por completo la pérdida de empleos a una mayor tasa de desempleo abierto.

Cuadro 6.1
Salarios, desempleo, crecimiento del producto, productividad e inflación, 1970-2000

Años	Salarios reales	Salario mínimo real líquido	Desempleo abierto (%)	C/ programas empleo emergencia (%)	Tasa de crecimiento del PIB (%)	Tasa crecimiento productividad laboral bruta	Inflación (%)
1970	100.0	100.0	5.9	5.9			
1975	62.0	n.d.	15.7	17.6	-12.9	-6.7	340.7
1976	65.0	n.d.	16.6	21.9	3.5	-1.1	174.3
1977	71.0	113.6	13.3	18.9	9.9	2.1	63.5
1978	75.0	134.1	13.8	18.0	8.2	4.2	30.3
1979	82.0	129.9	13.5	17.3	8.3	5.0	38.9
1980	88.9	130.0	11.7	16.9	7.8	1.9	31.2
1981	96.8	135.7	10.4	15.1	6.7	-0.9	9.5
1982	97.1	137.0	19.6	26.1	-13.4	-1.9	20.7
1983	86.5	107.1	18.7	31.3	-3.5	-4.8	23.1
1984	86.7	90.9	16.3	24.6	6.1	2.7	23.0
1985	83.2	86.1	13.8	21.7	3.5	-2.9	26.4
1986	84.6	82.1	12.1	17.3	5.6	-0.1	17.4
1987	84.3	77.1	10.9	13.8	6.6	2.7	21.5
1988	89.8	82.3	9.7	10.5	7.3	1.4	12.7
1989	91.6	91.8	7.9	7.9	10.6	4.7	21.4
1990	93.3	98.0	7.8	7.8	3.7	1.4	27.3
1991	97.8	107.2	8.2	8.2	8.0	6.3	18.7
1992	102.2	112.2	6.6	6.6	12.3	7.4	12.7
1993	105.9	117.7	6.5	6.5	7.0	1.2	12.2
1994	110.7	122.1	7.8	7.8	5.7	4.8	8.9
1995	118.3	127.5	7.4	7.4	10.6	9.3	8.2
1996	123.2	133.0	6.5	6.5	7.4	5.6	6.6
1997	126.1	137.8	6.1	6.1	7.4	5.4	6.0
1998	129.5	146.2	6.2	6.2	3.9	2.1	4.7
1999	132.6	159.6	9.7	10.5	-1.1	1.1	2.3
2000	134.4	170.4	9.2	10.0	5.4	4.3	4.5

Fuente: Ffrench-Davis (2001, cap VIII); INE; Jadresic (1990); Cortázar y Marshall (1980); Banco Central de Chile.
Nota: Salarios reales, índice general de remuneraciones hasta abril de 1993, luego índice de salario por hora.

En términos de la composición del empleo, las encuestas de Caracterización Socioeconómica (CASEN) de 1990, 1994 y 1998 muestran que la población ocupada en el sector formal aumentó desde 53% en 1990 a alrededor de 58% en 1994 y 1998, mientras que la participación del empleo informal es muy estable, bordeando un 22% y 23% en el período. El porcentaje de ocupados en el servicio doméstico ha disminuido levemente, desde 6.3% a 5.5% entre 1990 y 1998, y otro tanto ha ocurrido con la participación del sector agrícola, cuya población ocupada en este sector disminuyó sistemáticamente de un 13.5% en 1990 a 12.7% en 1998 (véase el cuadro 6.2).

Cuadro 6.2
Composición de la población ocupada a nivel nacional, 1990, 1994, 1998
(Porcentajes)

Sector	1990		1994		1998	
	miles	%	miles	%	miles	%
Formal	2 362	53.1	2 932	58.6	3 087	57.9
Informal	966	21.7	1 099	22.0	1 227	23.0
Servicio doméstico	280	6.3	286	5.7	294	5.5
Sector agrícola	738	16.6	674	13.5	676	12.7
Sin clasificar	101	2.3	14	0.3	49	0.9
Total	4 447	100.0	5 005	100.0	5 333	100.0

Fuente: Elaboración propia, basado en Encuestas CASEN 1990, 1994 y 1998.

Sector informal: trabajadores por cuenta propia descontados los profesionales, familiares no remunerados, trabajadores en empresas de bienes con menos de 5 ocupados, trabajadores en empresas de comercio y servicios con menos de 5 ocupados sin contrato de trabajo.

b) Salarios

A diferencia de lo que ocurrió con el empleo, la evolución de los salarios reales durante las crisis de 1975 y 1982 observó un disímil comportamiento: mientras en la recesión de 1975 los salarios reales aumentaron a partir de un nivel muy deprimido, pos-crisis de 1982 los salarios reales caen significativamente hasta 1987, a pesar de que el Producto se recuperó desde 1984. Este fenómeno tiene al menos tres causas. En primer lugar, está la existencia de diferentes modelos de determinación de salarios en cada período: hasta 1979 los salarios de los sectores público y privado eran fijados mediante leyes de reajuste generales de remuneraciones,²³ y a partir de entonces se reinstaura la

23 Para mayores detalles sobre los reajustes dispuestos por el gobierno para los sectores público y privado, véase Mizala y Romaguera (1991).

negociación colectiva, con lo cual en los salarios privados comienzan a tener mayor influencia factores de mercado, lo que se advierte claramente en su evolución (Mizala y Romaguera, 1996a). En segundo lugar, el hecho de que a partir de 1982 fuese eliminada la indización de los salarios conforme al 100% de la inflación pasada,²⁴ en condiciones de inflación descendente generó un fuerte incremento de los salarios reales durante el período 1973-82. En tercer lugar, la política gubernamental se orientó específicamente desde 1982 a deprimir los salarios públicos y el salario mínimo, los cuales cayeron en términos reales entre 1982 y 1987.

Aunque la economía chilena muestra fuertes caídas y aumentos de los salarios reales durante los años 70 y 80, no es claro que su evolución haya sido concordante con las condiciones de mercado: aquéllos han aumentado o disminuido por efectos de la inflación y de las reglas de indización, pero no necesariamente como una respuesta a las condiciones de mercado. Así, en períodos de fuerte incremento de la inflación, como lo fueron los años 1972-73, los salarios reales cayeron significativamente, mientras que en el período 1976-81 éstos aumentaron producto de una inflación descendente y reglas de indización compulsorias del 100% de la inflación pasada.²⁵ Como los salarios estaban determinados conforme a los reajustes decretados por el gobierno y no respondían al elevado desempleo existente, es posible que el comportamiento de los salarios haya afectado la recuperación del empleo en los años 1976-81. De este modo, cuando desde 1982 disminuye la regulación en el mercado laboral (se eliminan la indización y los reajustes obligatorios para el sector privado), los salarios reales caen respondiendo a las condiciones de mercado, esto es, a la menor demanda agregada y el alto desempleo. Los salarios reales sólo se recuperan hacia 1992, década en la cual crecen en forma importante (véase el cuadro 6.1).

24 El Plan Laboral de julio de 1979 establece un piso mínimo en las negociaciones salariales, a través de una indización obligatoria de un 100% respecto de la inflación pasada, la que se eliminó en 1982.

25 Este aumento se produce a pesar de que durante este periodo el IPC oficial subestimó la inflación efectiva; ver Cortázar y Marshall (1980).

La sistemática política de deprimir los salarios mínimos, aplicada durante los ochenta, generó una caída de 28% en términos reales entre 1983 y 1987 (véase el cuadro 6.1), y explica que hacia 1990 aquellos estuviesen en un nivel inferior que el existente en 1970. A partir de 1990, esa política cambia significativamente: los aumentos de salarios mínimos intentan recuperar los ingresos de los más pobres; de hecho, su incremento durante la década de los noventa fue mayor que el registrado en los salarios promedio de la economía (73.9% vs 44% entre 1990 y 2000; véase el cuadro 6.1).

c) Oferta de trabajo

Si bien la tasa de desocupación respondió a los ciclos económicos, la oferta laboral no mostró una respuesta significativa frente a éstos. Tanto la participación total como por género tuvieron una respuesta muy moderada frente a la crisis de 1982, registrando sólo pequeñas caídas. En este sentido, la respuesta de la oferta de trabajo ha sido moderadamente procíclica, sin observarse una incorporación significativa de otros miembros de la familia al mercado laboral para paliar la baja de ingresos del hogar. Sólo cuando la economía se empieza a recuperar, en particular después de 1984, las tasas de participación aumentan tanto en el caso de los hombres como entre las mujeres.

Las tasas de participación observadas en Chile corresponden parcialmente a las tendencias que se dan a nivel internacional. Tal como en la mayoría de los países, también acá las tasas de participación de los hombres son más altas que las de las mujeres, aunque éstas incrementan su presencia en el mercado laboral a través del tiempo. Sin embargo, a pesar de que en los últimos años la tasa de participación femenina ha aumentado desde alrededor de 29% en 1986 a casi un 35% en 1998, sus niveles en Chile siguen siendo muy inferiores a los existentes en los países desarrollados (Killingsworth y Heckman, 1986), e incluso a los de varios países latinoamericanos de similar nivel de desarrollo. Weller (2000) analiza las tasas de participación femenina por tramos de edad para distintos países de América Latina, concluyendo que Chile tiene tasas de participación femenina

similares a las de Costa Rica y México, pero menores que en Argentina, Brasil, Bolivia, Colombia y Jamaica.

Como una forma de investigar el grado potencial de respuesta de las tasas de participación a cambios en las condiciones laborales, el cuadro 6.3 presenta estimaciones de ecuaciones de oferta laboral para 1996.

Cuadro 6.3
Comportamiento de la oferta laboral, 1996

	Cambios en la oferta debidos a:		Elasticidad salario (no compensado)
	Entradas y salidas (%)	Horas trabajadas (%)	
Hombres	33.8	66.2	1.70
Mujeres	74.8	25.2	1.92

Fuente: Estimación propia basada en datos de encuesta CASEN 1996. La descomposición de la oferta se basa en McDonald y Moffitt (1982).

Esta estimación nos permite concluir que la respuesta de las mujeres a la oferta laboral se debe principalmente (74.8%) a cambios en la tasa de participación y en menor medida (25.2%) a ajustes en el horario de trabajo. Por el contrario, en el caso de los hombres, la respuesta se asocia más a cambios en las horas trabajadas que en la tasa de participación (66.2% y 33.8%, respectivamente). Por otra parte, la elasticidad-salario de la oferta laboral masculina es 1.70, mientras que la elasticidad-salario de la oferta laboral femenina es de 1.92, resultados coincidentes con estudios internacionales según los cuales las mujeres tienen una alta respuesta frente a cambios en el precio de su tiempo.²⁶

Conforme a lo observado en el último tiempo, parece pues existir gran flexibilidad potencial del mercado laboral por el lado de la oferta, en el sentido de que ésta responde al crecimiento económico.

d) Educación y capacitación de la fuerza de trabajo

El perfil educacional de la población ocupada chilena se presenta en el cuadro 6.4. En 1990, sólo un 2.6% carecía de educación; un

²⁶ Véase, por ejemplo, Connelly, DeGraff y Levison (1996).

39.3% de los ocupados tenía enseñanza básica; un 40%, estudios medios (32% científico-humanista y 8% técnico-profesional), y un 17% tenía educación superior. Hacia 1998, se observa un aumento de la educación en la población ocupada: se mantiene el porcentaje de ocupados sin educación, pero disminuyen aquéllos con sólo educación básica y aumentan quienes tienen educación media (36% científico-humanista y 11% técnico-profesional) y estudios superiores (de 17% a 22%).²⁷

Un resultado coincidente arroja el corte por edad: a menor edad de los trabajadores, aumenta el porcentaje que tiene educación media y superior y disminuye el de aquéllos sin educación o con sólo educación básica. Por otro lado, aunque ha aumentado la participación de la educación técnico-profesional (media y superior), la mayor parte de los jóvenes que ingresan al mercado laboral proviene de la enseñanza científico-humanista; ello constituye un desafío para este tipo de educación, que debe ser capaz de preparar a los jóvenes para desempeñarse con éxito en el mercado del trabajo.

Al relacionar la educación con los ingresos laborales, se aprecia un perfil de ingresos muy plano para quienes tienen educación básica o media: éstos sólo comienzan a aumentar significativamente para los trabajadores con educación superior, tanto más notorio cuando se refiere a algunas categorías ocupacionales, como los propietarios y los trabajadores por cuenta propia. Es decir, el premio por terminar la enseñanza media es extremadamente bajo en Chile, lo cual incita la deserción escolar en los sectores de menores ingresos y una cultura de descompromiso hacia el estudio.²⁸ El comportamiento mostrado por la distribución del ingreso se explica en parte por las significativas diferencias entre las tasas de retorno de la educación básica y media en contraste con la generada por la educación superior, fundamentalmente la universitaria. Estimaciones de Contreras *et al* (1998) indican que la tasa de retorno de la educación básica y media era un 12% en 1997, mientras que en el caso de la

27 Weller (2000) presenta datos comparativos del nivel educacional de la fuerza de trabajo en distintos países de América Latina.

28 De acuerdo a datos del MINEDUC, cerca de un 40% de los jóvenes no termina hoy su educación media.

educación superior alcanzaba al 25%. El gráfico 6.1 muestra los perfiles de ingreso del conjunto de los trabajadores, y según categorías ocupacionales: propietarios, trabajadores por cuenta propia, empleados y obreros. Los datos corresponden a la encuesta CASEN 1998; el ingreso utilizado es el ingreso laboral por hora.

Por otra parte, cifras sobre cobertura de la capacitación laboral recogidas por la Encuesta CASEN muestran que en 1992 un 11.6% de los ocupados declaraba haberla recibido *en los últimos tres años*. En 1998, a la pregunta de si había asistido a cursos de capacitación *en los últimos 12 meses*, la misma encuesta arrojó un 19.8% de respuestas afirmativas. Ello permite concluir que ha habido un aumento importante de capacitación en la población ocupada, con la consiguiente mayor empleabilidad potencial de los trabajadores del país. Aunque ésta es una medición indirecta que presenta problemas de comparabilidad,²⁹ la cifra sitúa a Chile en un nivel intermedio entre los países industrializados.

La educación y la capacitación, tanto como la inversión en capital físico, son básicos para lograr aumentos sostenidos de la productividad y mejorar la distribución del ingreso. Mantener un elevado crecimiento de la productividad incrementa el ingreso per cápita y mejora la capacidad de la economía para competir en los mercados internacionales. La productividad en Chile experimentó un aumento promedio cercano al 1.4% en el período 1984-89 y creció un 4.4% entre 1990-2000. Parte importante de este incremento se explica por el repunte de la tasa de inversión registrado desde comienzos de los noventa.³⁰ Recientemente, se ha producido un aumento todavía más importante de la productividad en el sector no transable de la economía, asociado a una mayor producción con reducción en el empleo. Mantener un crecimiento alto de la productividad requiere pues una elevada tasa de inversión, pero también mejorar la inversión en capital humano.

29 Para mayores detalles, véase Mizala y Romaguera (1996b).

30 Véase INE, Evolución de la Actividad Económica, varios números.

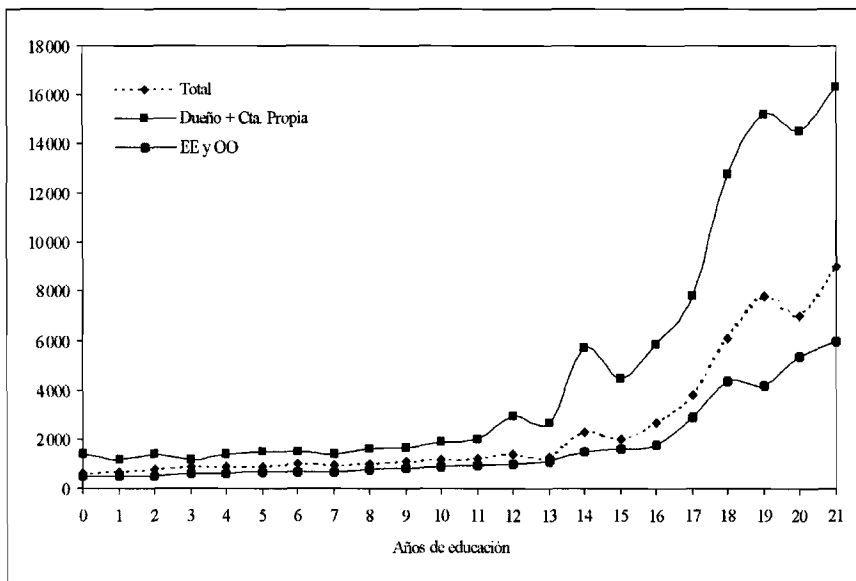
Cuadro 6.4
Población ocupada según nivel de educación 1990 y 1998
(Porcentajes)

Nivel de educación	15 a 25 años		26 a 35 años		36 a 45 años		46 a 55 años		56 a 65 años		66 años y más		Total	
	1990	1998	1990	1998	1990	1998	1990	1998	1990	1998	1990	1998	1990	1998
Ninguna ^{a/}	0.5	1.3	1.1	1.4	2.2	2.0	5.0	3.7	8.7	7.7	13.0	11.9	2.6	2.7
Básica	33.2	22.4	30.0	20.5	41.0	27.6	52.1	34.6	59.6	43.3	55.6	45.0	39.3	27.6
Media CH	41.3	40.8	37.8	37.3	29.1	36.8	22.8	33.9	17.7	30.6	18.7	25.4	32.4	36.3
Media TP	13.2	17.4	9.0	13.1	6.7	10.3	5.3	6.7	3.9	5.6	1.2	5.2	8.3	11.2
IP y CFT	7.9	10.2	7.6	12.2	3.9	7.3	2.6	4.3	2.3	2.5	1.8	1.6	5.6	8.2
Universitaria	3.9	7.9	14.5	15.5	17.0	16.0	12.2	16.8	7.9	10.3	9.7	11.0	11.8	13.9

Fuente: Elaboración propia, en base a encuestas CASEN 1990 y 1998.

a/ La clasificación ninguna incluye personas con educación preescolar. Básica se entiende básica completa e incompleta, lo mismo el resto de los niveles.

Gráfico 6.1
Ingreso por hora, según años de educación, 1998



Fuente: CASEN 1998.

e) Sindicalización, negociación colectiva y conflictividad laboral

i) *Sindicalización*

Aunque la tasa de sindicalización aumenta en los primeros años de democracia (sube desde 11.7% en 1989 a 15.5 % del total de ocupados en 1991), ésta vuelve a descender a partir de 1993; el fenómeno ocurre tanto a nivel agregado, como en cada uno de los sectores económicos.³¹ Este menor número de trabajadores sindicalizados pos-reformas laborales de 1990-91, por tanto, no puede ser atribuido al gobierno militar, sino a cambios en la estructura económica,³² en particular: i) el crecimiento de sectores menos intensivos en mano de obra o intensivos en mano de obra temporal como, por ejemplo, la fruticultura; ii) la menor importancia relativa de los sectores más sindicalizados (industria, minería, servicios públicos y transporte); iii) una mayor participación relativa de sectores menos sindicalizados (comercio y servicios), y iv) la mayor participación femenina en la fuerza laboral. También es posible que la capacidad del movimiento sindical para motivar a los trabajadores, estructurar un discurso y una oferta atractiva sea hoy menor que en el pasado.

ii) *Negociación colectiva*

El porcentaje del total de ocupados que negociaba colectivamente alcanzaba al 13.4% entre 1965 y 1970, al 11.3% entre 1971 y 1973 y sólo al 3% entre 1980 y 1985 (Campero y Cortázar, 1988). En 1986, el 5.1% de la fuerza de trabajo ocupada negociaba colectivamente, tasa que subió a 7.6% en 1992, a partir del cual comienza a disminuir: en 1998, sólo un 4.3% de los ocupados lo hacía.³³ La cobertura de la negociación colectiva se redujo pues fuertemente durante el gobierno militar, y aunque ésta se recuperó luego del retorno a la democracia, nunca alcanzó los niveles pre-1973. La baja cobertura de la negociación colectiva es uno de los elementos presentes en la discusión actual sobre nuevas reformas a la legislación laboral.

31 Estos datos fueron obtenidos de la Dirección del Trabajo.

32 Véase García-Huidobro (1999) para un análisis de los principales cambios en la estructura del empleo según ramas de actividad y categoría de ocupación.

33 Datos obtenidos de la Dirección del Trabajo.

iii) Conflictividad laboral

Si bien no se cuenta con información sobre huelgas durante el período previo a 1990, a partir de 1992 ha tendido a disminuir tanto el número de ellas como su duración, observándose también desde 1991 una caída importante tanto en la cantidad de trabajadores involucrados como en los días-hombre perdidos producto de los conflictos. En Chile, las huelgas son de corta duración: en los últimos años, su promedio alcanza a los 10 días, lo que contribuye a que su costo sea bajo.³⁴

En general, el grado de conflictividad es bajo en Chile, principalmente porque los mecanismos de resolución de conflictos buscan incentivar a que las partes alcancen una pronta solución de los conflictos (ver sección 1 de este trabajo).

3. Comentarios finales

La legislación laboral tiene significativos efectos sobre factores del mercado laboral tales como empleo, salarios y conflictividad laboral. En este capítulo se ha revisado la normativa laboral de las últimas décadas, vinculándola a la evolución del mercado del trabajo.

Las reformas laborales de fines de los setenta y comienzos de los ochenta permitieron avanzar hacia una regulación laboral con un elevado grado de homogeneización, eliminándose las numerosas excepciones y tratos especiales que existían anteriormente. Estos cambios flexibilizaron el mercado laboral. Sin embargo, tanto el contexto de restricción de la actividad política y sindical en que fue aprobada la legislación, como la visión del gobierno militar respecto de que la negociación colectiva y la actividad sindical equivalían a un juego de suma negativa, crearon un marco normativo con importantes desbalances entre trabajadores y empleadores. Su falta de legitimidad social cuestionaba indudablemente su estabilidad en el tiempo.

Las reformas de comienzos de los noventa buscaron corregir ese desequilibrio poniendo en un mismo nivel los objetivos de crecimiento, equidad e integración social, entendiendo que tanto trabajadores

34 Véase Observatorio Laboral N°1, Ministerio del Trabajo, mayo 2001.

como empresarios tienen un rol fundamental que cumplir en la determinación del empleo y los salarios. Así, manteniendo todos los avances de flexibilidad y modernización logrados en las reformas de fines de los años setenta, fueron modificadas algunas normas del contrato individual de trabajo, de la negociación colectiva y del funcionamiento de las organizaciones y centrales sindicales.

Sin embargo, estas reformas orientadas tanto a equilibrar el poder relativo de trabajadores y empleadores, como a definir un nuevo marco en el cual debieran desenvolverse las relaciones laborales, no han logrado despejar elementos de tensión subsistentes, como lo ha evidenciado la discusión sobre nuevas reformas laborales.

El proyecto de ley que modificaba el Código del Trabajo, enviado al Parlamento durante el mandato del Presidente Eduardo Frei Ruiz-Tagle, respondió a la preocupación compartida entre el gobierno y las organizaciones de trabajadores respecto de los bajos niveles de sindicalización y de negociación colectiva, sobre todo en empresas pequeñas (menos de 50 trabajadores). Los principales objetivos de estas nuevas reformas fueron perfeccionar las normas sobre negociación colectiva –extendiendo tanto el derecho como los contenidos de la misma– y sobre organizaciones sindicales, y garantizar el acceso de los trabajadores y sindicatos a información sobre la marcha de la empresa. La iniciativa generó una gran discusión debido a la fuerte oposición ante dos de los cambios propuestos: la negociación interempresas y la prohibición de contratar reemplazantes durante la huelga. La iniciativa fue rechazada en el Congreso a fines del gobierno del Presidente Frei.

El gobierno del Presidente Lagos envió al Congreso un nuevo proyecto de reformas laborales, intentando suavizar las dos propuestas más polémicas contenidas en el proyecto anterior. El argumento central respecto de la negociación interempresas es que los trabajadores de empresas pequeñas no pueden financiar las asesorías requeridas para enfrentar adecuadamente una negociación laboral; por ello, se autoriza a los trabajadores de varias empresas de un mismo sector a compartir dichos gastos. Los empresarios rechazan esta propuesta porque temen que termine facilitando una eventual negociación colectiva por rama e induciendo una eventual desvinculación

entre la remuneración acordada en la negociación y la capacidad de pago y las condiciones productivas de cada empresa.³⁵ Esta posibilidad se agrava cuando se comprueba que la mayoría de los trabajadores para los que ha sido concebida esta política labora en empresas medianas y pequeñas (PYME) afectas a problemas crónicos; en este sentido, la negociación inter-empresas podría conducir a una tasa de desempleo más elevada. Un ejemplo de los efectos de la negociación por rama puede verificarse al analizar la negociación entre el Colegio de Profesores y el Ministerio de Educación, la cual genera desajustes entre la remuneración de los docentes, su desempeño y productividad y la capacidad de pago de los sostenedores de cada establecimiento.

La otra medida propuesta que generó rechazo del empresariado es la prohibición de reemplazo de los trabajadores en huelga. Como ya se detalló en la sección 1 del trabajo, actualmente los empleadores sólo pueden contratar reemplazantes si la última oferta antes de la huelga equivale al contrato colectivo anterior reajustado al menos por la variación del IPC; si el reajuste es inferior al IPC, el reemplazo sólo procede a partir del día 15 de la huelga. Prohibir los reemplazos beneficia a los trabajadores –permitiéndoles obtener una mayor capacidad de negociación–, pero también puede afectar el empleo: empresas inmersas en actividades que no pueden ser paralizadas, frente a una huelga optarán por tecnologías más intensivas en capital para minimizar ese riesgo. Se ha sugerido también que el tema del reemplazo de trabajadores en huelga sea incluido dentro de la negociación colectiva, lo cual permite atender las diferencias entre sectores productivos: hay sectores donde es posible y no demasiado costoso acumular inventarios para hacer frente a una huelga sin reemplazo, mientras en otros una huelga sin reemplazo puede dañar seriamente a la empresa. En toda esta discusión es importante no perder de vista el objetivo de fondo, que debiera ser mejorar la

35 Los aumentos de salarios debieran reflejar los aumentos de productividad de los trabajadores en la empresa. Sin embargo, hay grandes variaciones en las tasas de crecimiento de la productividad entre plantas (o establecimientos) de un mismo sector productivo. Por tanto, negociar a nivel de sector conducirá a considerar la productividad media de éste, la que esconde una significativa heterogeneidad entre empresas.

eficiencia del mercado laboral entregando tanto a trabajadores como a empleadores incentivos para acercar posiciones y evitar el conflicto.

El 11 de septiembre del año 2001, el Congreso aprobó finalmente el proyecto de reformas laborales. Después de largos meses de discusión, el proyecto sancionado no incluye la negociación inter-empresas y mantiene el carácter voluntario de la negociación que vaya más allá del ámbito de la propia empresa, dando facilidades para que el organismo de grado superior o inter-empresa asesore a sus afiliados en la negociación que se dé en el ámbito de la propia unidad productiva. Asimismo, no innova respecto de la posibilidad de reemplazo de trabajadores en huelga bajo las mismas condiciones imperantes, si bien encarece la opción de contratar reemplazantes, al exigir a los empleadores el pago de un bono por reemplazo de UF 4 a los trabajadores en huelga. Otros contenidos del proyecto aprobado son el reforzamiento de las organizaciones sindicales, el establecimiento del contrato de jornada parcial y el teletrabajo, la rebaja de la jornada ordinaria de trabajo de 48 a 45 horas semanales desde el año 2005 y un aumento de 443 nuevos fiscalizadores de la Dirección del Trabajo.

Los desacuerdos que se han producido en el país acerca de la necesidad y pertinencia de las reformas, evidencian que aún no se ha alcanzado una legislación laboral plenamente legitimada a nivel social. Esta tensión se genera, por tanto, por la demanda de mayor protección proveniente de los trabajadores organizados –asociada a la existencia de incumplimientos de la ley laboral en algunos sectores–, como por la insistencia de mayor flexibilidad hecha por los empleadores.

Los resultados de los programas de fiscalización revelan niveles de incumplimiento de 29% en el caso de las normas referidas al contrato de trabajo, de 24% en las normas sobre el registro de asistencia y de 16% de las normas alusivas al descanso.³⁶ Esta realidad genera una constante presión para reformar la ley; sin embargo, más que cambiar la letra de la norma, lo que se requiere es fortalecer la fiscalización de su cumplimiento.

36 Véase informe TASC N°93.

El otro elemento importante a considerar es que la legislación laboral tiende a establecer un estándar rígido para el conjunto del sector productivo, sin considerar la heterogeneidad existente en su interior y la necesidad de adaptarse rápidamente a situaciones que son muy dinámicas. Los temas de flexibilidad laboral no fueron incluidos en el proyecto recientemente aprobado. En este sentido, queda pendiente avanzar permitiendo que aspectos tales como jornada laboral³⁷ y modalidades de contratación³⁸ fuesen pactados al interior de la empresa como parte del proceso de negociación colectiva. Ello permitiría conjugar mayores grados de flexibilidad laboral con protección a los trabajadores, legitimar las regulaciones más flexibles y desarrollar una legislación mejor adaptada a las condiciones específicas de cada empresa.

Tanto los objetivos de equilibrio social, como el grado de integración de la economía chilena hacen necesario plantearse la necesidad de construir relaciones laborales de colaboración y no de confrontación. El equilibrio social requiere no sólo de la existencia de pleno empleo y la generación de buenos empleos, sino también un equilibrio de poder entre trabajadores y empleadores. Esto dice relación con el desarrollo de una capacidad de competir basada en aumentos de productividad y aprovechamiento de mano de obra cada vez más calificada, y no en salarios bajos: en los mercados mundiales la competencia se basa hoy más en la calidad y diferenciación del producto, que en la producción en masa de bajo costo. Es en este espíritu que debe avanzar la legislación laboral.

37 González, Mizala y Romaguera (2000) realizan un análisis del impacto que tendría en la economía la flexibilización de la jornada laboral.

38 Por ejemplo, promover contratos de tiempo parcial para las mujeres y contratos para jóvenes en que se sustituyen las indemnizaciones por capacitación.

Referencias bibliográficas

- Alamos, R. (1987), "La modernización laboral", *Estudios Públicos* N° 26, Otoño.
- Amadeo, E. D. y S. Horton (1997), "Labor Flexibility and Productivity", en E. D. Amadeo y S. Horton (eds.), *Labor Productivity and Flexibility*, MacMillan Press, Gran Bretaña.
- Campero, G. y R. Cortázar, (1988), "Actores sociales y la transición a la democracia en Chile", *Colección Estudios CIEPLAN* 25, diciembre.
- Connelly, R., D. S. DeGraff y D. Levinson, (1996), "Women's Employment and Child Care in Brazil", *Economic Development and Cultural Change*, 44 (3-4).
- Contreras, D., D. Bravo y P. Medrano, (1998), "Measurement Error and Skill Bias in Estimating the Return to Schooling in Chile", Departamento de Economía, Universidad de Chile, mimeo.
- Cortázar, R. (1993), *Política laboral en el Chile democrático: avances y desafíos en los noventa*, Dolmen.
- _____ y J. Marshall (1980), "Índice de Precios al Consumidor en Chile: 1970-1978", *Colección Estudios CIEPLAN* 4, noviembre.
- Emerson, M. (1988), "Regulation or Deregulation of the Labour Market: Policy Regimes for the Recruitment and Dismissal of Employees in the Industrialised Countries", *European Economic Review* 32 (4).
- Ffrench-Davis, R. (2001), *Entre el liberalismo y el crecimiento con equidad. Tres décadas de política económica en Chile*, DOLMEN, Segunda edición.
- García-Huidobro, G. (1999), "La capacidad generadora de empleo productivo de la economía chilena", *Serie Reformas Económicas* N°31, CEPAL.
- González, P. (1996), "Normativa y política laboral en Chile", *Colección de Estudios CIEPLAN* 43, septiembre.
- _____ , A. Mizala y P. Romaguera (2000), "Flexibilidad, jornada laboral y sistemas de turnos: efectos de la legislación en empleo y producto", *Documento de Trabajo* N° 91, Centro de Economía

- Aplicada, Departamento de Ingeniería Industrial, Universidad de Chile.
- Heckman, J. y C. Pagés-Serra (2000), "The Cost of Job Security Regulation: Evidence from Latin American Labor Markets", *Economía, Journal of the Latin American and Caribbean Economic Association*, vol. 1, N°1, otoño.
- Jadresic, E. (1990), "Salarios en el largo plazo. Chile 1960-1989", *Colección Estudios CIEPLAN 29*, septiembre.
- Killingsworth, M. y J. Heckman (1986), "Female Labor Supply: A Survey", en O. Ashenfelter y R. Layard (eds.), *Handbook of Labor Economics*, North Holland.
- McDonald, J. y R. Moffitt (1980), "The Uses of Tobit Analysis", *Review of Economics and Statistics*, 62.
- Mizala, A. (1998), "La regulación del mercado laboral en Chile:1975-95", *Revista Perspectivas en Política, Economía y Gestión*, vol. 1, N°2.
- _____ y P. Romaguera (1996a), "Flexibilidad del mercado del trabajo: el impacto del ajuste y los requisitos del crecimiento económico", *Colección de Estudios CIEPLAN 43*, septiembre.
- _____ (1996b), "Capacitación y características educacionales de la fuerza de trabajo: el caso chileno", *Colección de Estudios CIEPLAN 43*, septiembre.
- _____ (1996c), "Mercado del trabajo en Chile: ajuste, transición y desafíos futuros", en J. Figuereido (ed.), *Las instituciones laborales frente a los cambios en América Latina*, Instituto Internacional de Estudios Laborales, Ginebra, Suiza.
- _____ (1995), "Testing for Wage Leadership Processes in the Chilean Economy", *Applied Economics 27*.
- _____ (1991), "¿Es el sector público un sector líder en la determinación de salarios? Evidencia para la economía chilena", *Colección de Estudios CIEPLAN 33*.
- Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) (1985), *Labour Market Flexibility*, París.

- Saéz, R. (1982), "Evolución de la indexación en Chile", *Notas Técnicas CIEPLAN* N° 49.
- TASC (2000), *Informe TASC N° 93*, Iades/Georgetown University, septiembre.
- _____ (1995), *Informe TASC N° 58*, Iades/Georgetown University, marzo.
- Velásquez, M. (1988), "Evolución del empleo público en Chile: 1974-1985", *Documento de Trabajo N° 59*, Programa de Economía del Trabajo, Santiago, octubre.
- Weller, J. (2000), *Reformas económicas, crecimiento y empleo. Los mercados de trabajo en América Latina y el Caribe*, Fondo de Cultura Económica/CEPAL.

CAPÍTULO 7

La reforma del sistema de pensiones y su impacto en el mercado de capitales

Andras Uthoff

Introducción

En 1980, con la publicación del Decreto Ley 3 500, se consolidó en Chile una reforma definitiva a su sistema de pensiones. La reforma intentó: i) poner fin a la concesión de pensiones por antigüedad; ii) definir las prestaciones sobre la base de las remuneraciones reales durante toda la vida del beneficiario, y no sólo sobre las correspondientes a los últimos años de cotización; iii) promover mecanismos automáticos de ajuste de sus parámetros a cambios demográficos y económicos para mantenerlo en equilibrio actuarial; iv) minimizar la posibilidad de presiones políticas sobre el uso de los fondos, y v) reducir el sobrecargo de tareas administrativas.

La dictación del DL 3 500 dio pues inicio al fin de un sistema basado en beneficios definidos, gestionado por múltiples Cajas de Previsión, financiado mediante el mecanismo de reparto, administrado mayoritariamente por el Estado y obligatorio para empleados y obreros en relación de dependencia. Y comenzó a sustituirlo gradualmente por otro de contribuciones definidas, gestionado por Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) reguladas y supervisadas por el Estado, financiado mediante la capitalización en cuentas individuales y obligatorio para los trabajadores en relación de dependencia.

Transcurridos dos decenios desde su puesta en operación, este capítulo analiza los resultados de la reforma al sistema de pensiones chileno. Se organiza a través de cuatro secciones. Después de la revisión de unos antecedentes en la sección 1, la sección 2 examina la

operación del nuevo sistema, incluyendo el papel de las AFP (y el problema de las comisiones), la rentabilidad y la cobertura. La sección 3 analiza el papel del sistema de pensiones en el desarrollo del mercado de capitales y el ahorro, concluyendo en la 4 con algunos de los desafíos pendientes.

1. Antecedentes de la reforma

La reforma al sistema de pensiones chileno adoptó la capitalización como mecanismo de financiamiento. Su aplicación a nivel de cada afiliado individual es uno de los tres pilares en que se organiza el sistema reformado de pensiones, mediante el cual se ofrece a cada afiliado un beneficio a partir de sus contribuciones, más lo que las administradoras de sus fondos son capaces de obtener por su inversión en el mercado de capitales. Los beneficios así logrados pueden tomar la forma de un retiro programado de los fondos acumulados, de una renta vitalicia comprada a una aseguradora por el valor del fondo acumulado o una combinación de ambas (Acuña e Iglesias, 2000).

Sin embargo, el sistema de pensiones chileno no se limita a una capitalización individual de los fondos a nivel de cada afiliado en cuentas individuales y administrada por entidades privadas: contiene además otros regímenes de prestaciones no contributivas, como las pensiones asistenciales para ancianos e inválidos carentes de recursos y las garantías para quienes, luego de cumplir ciertos requisitos, no logran acumular un fondo suficiente para financiar una pensión mínima.

Al compararlas con las de otros sistemas reformados (Mesa-Lago, 1998), estas últimas prestaciones equivaldrían a las de un primer pilar público, no contributivo, redistributivo y financiado con cargo al presupuesto fiscal, mientras los beneficios del régimen de capitalización serían parte de un segundo pilar obligatorio administrado por empresas privadas. Existe además un tercer pilar voluntario administrado por estas entidades privadas que –sobre la base de incentivos tributarios– estimula un mayor ahorro para incrementar las prestaciones del segundo pilar (Bustos, 1995). Sin embargo, a diferencia de otros modelos organizados sobre tres pilares, el sistema chileno carece de contribuciones que le permitan financiar el pilar básico, ni tampoco existe un

impuesto atado para hacerlo. Por ende, sus gastos asociados a este ítem incrementan el déficit previsional, diferenciándose así de modelos mixtos, que contemplan cotizaciones para este pilar.

El pilar básico administrado y financiado por el Estado también se ocupa de la transición desde el antiguo al nuevo sistema, cuya participación es obligatoria para quienes recién se incorporan a la fuerza de trabajo, pero voluntaria para el resto. Sin embargo, para incentivar el traslado de éstos al nuevo sistema, la reforma les reconoce los aportes efectuados en el sistema antiguo, trasformándolos en un bono de cargo fiscal representativo de la pensión que habrían obtenido en el primero. Al mismo tiempo, el Estado asumió la obligación de financiar las pensiones para quienes decidieron permanecer en el régimen antiguo de reparto, administrándolo hasta su término.

Este pilar que se ocupa de la transición y de las garantías estatales, demoró en gestarse y fue objeto de un amplio debate interno. En un primer intento, los asesores del gobierno militar propusieron un sistema dual: un subsistema estatal que garantizase una pensión mínima y otro de ahorro complementario mediante administraciones delegadas de los fondos, las cuales podían ser cooperativas y reguladas por una Unidad Central Coordinadora (De Castro y otros, 1992). Esta propuesta fue mejorada con aportes de la entonces Oficina de Planificación Nacional (ODEPLAN), perfeccionando las condiciones de elegibilidad para las pensiones mínimas, las alternativas para el uso de excedentes de ahorro por sobre ciertos mínimos, garantías para las rentabilidades del Fondo y límites a las comisiones de las administradoras, permitiendo además la participación de los afiliados en la elección de directorios de las empresas administradoras (Kast, 1974).

Pero ésas y otras propuestas de ODEPLAN no fueron aprobadas por la Junta Militar. La opción definitiva se gestó a través de un proyecto del entonces ministro de Trabajo y Previsión Social José Piñera. El Decreto Ley 3 500 optó por administradoras privadas de fondos de pensiones (AFP) sin vínculo con los afiliados, eliminó la garantía absoluta de rentabilidad y definió el rol subsidiario del Estado en materia de pensiones. Excluyó a las Fuerzas Armadas del nuevo sistema, lo hizo obligatorio sólo para los nuevos adherentes a la fuerza de trabajo y optativo para los afiliados al antiguo sistema y estableció una serie

de regulaciones destinadas a garantizar la fiscalización de los fondos (Piñera, 1991).

La decisión de sustituir el antiguo sistema por el nuevo buscaba: i) mejorar las pensiones contributivas utilizando como parámetros los retornos generados por el mercado de capitales; ii) eliminar las pensiones de privilegio y reducir el efecto de futuros cambios demográficos, calculando los beneficios a partir de la capitalización de las contribuciones durante toda la vida y la expectativa de vida al jubilarse; iii) promover la libertad de elección y una mayor eficiencia en la administración del sistema mediante la gestión privada de los fondos en un mercado competitivo, y iv) homologar a los trabajadores y promover su movilidad laboral definiendo sus derechos a partir de sus cotizaciones individuales al sistema. Adicionalmente, se consideró que la reforma podría consolidar mayores niveles de ahorro e inversión y contribuir al desarrollo del mercado de capitales, al hacer disponible el ahorro previsional para su intermediación financiera.

Tales ventajas fueron ponderadas desde sus inicios. Analistas de la época advirtieron respecto de los importantes esfuerzos de las finanzas fiscales necesarios para transitar desde un sistema a otro y los efectos que la fórmula diseñada podría tener sobre la concentración patrimonial y del ingreso (Arellano, 1980); de hecho, varios de los resultados y desafíos pendientes de la reforma apuntan en esa dirección. Tampoco la reforma se tradujo en una contribución significativa a la elevación de los niveles de ahorro e inversión nacionales, sino más bien ha exigido disciplina y transparencia al Estado para enfrentar su situación financiera y actuarial; contribuido al desarrollo institucional del mercado de capitales, y obtenido retornos reales históricos para el fondo superiores al crecimiento de la masa de salarios reales.

Sin embargo, persisten desafíos importantes, muchos de ellos no resueltos: la reforma genera una enorme presión de gasto fiscal para financiar tanto la transición al nuevo sistema como las garantías estatales; ha traspasado el riesgo financiero al contribuyente, además de que los fondos de quienes están próximos a jubilar son extremadamente vulnerables a las fluctuaciones del mercado de capitales; los costos cobrados al usuario por las administradoras de pensiones eran

excesivos, y su estructura de comisiones tenía componentes regresivos; no se había regulado la participación de las AFP en conglomerados financieros; la información entregada a los usuarios era limitada; el sistema carecía de los incentivos apropiados para promover la afiliación voluntaria de los trabajadores independientes, por lo que tenía una baja cobertura dentro del total de la población económicamente activa (Diamond, 1994; Uthoff, 1995; Holzman, 1997; Ruiz-Tagle, 2000).

2. Características del sistema reformado

a) Papel y operación de las AFP

La nueva industria de AFP creada por la reforma de pensiones chilena tiene características muy definidas: cada AFP debe mantener recursos propios en proporción al número de afiliados, capital que es completamente independiente y está aislado del fondo de pensiones que ella administra; está obligada a garantizar un rendimiento mínimo para la inversión de los fondos de pensiones, el cual se estima según el rendimiento medio obtenido por todas las AFP; si el afiliado lo decide así al momento de jubilar, la administradora debe pagar pensiones con arreglo a una alternativa de retiro mensual de fondos de la prestación por jubilación, o bien transferir el fondo acumulado a una compañía de seguros, seleccionada por aquél para la compra de una renta vitalicia. Existe también la posibilidad de combinar ambas alternativas.

La reforma establece dos prestaciones por servicios principales en función del pilar de capitalización: aquéllas pagadas por la jubilación del afiliado y las debidas a invalidez y/o las entregadas a quienes lo sobrevivan y dependen del cotizante. La pensión para el afiliado se financia de cinco fuentes: i) las cotizaciones netas de comisiones; ii) los rendimientos de la inversión en los fondos de pensiones; iii) el bono de reconocimiento y su tasa real fija de rendimiento; iv) los ahorros voluntarios adicionales hechos por el afiliado, y v) el subsidio del gobierno para cubrir, cuando corresponde, una pensión mínima fijada por ley. En el caso de invalidez o de pagos a sobrevivientes, a esas cinco fuentes se agrega un financiamiento adicional, proveniente de un seguro contratado por la AFP a una compañía del ramo. Todas las primas y las prestaciones son reglamentadas y supervisadas por el Estado.

Para entregar estos servicios, las AFP están autorizadas a cobrar una comisión por administración y además recaudan una prima de seguro (adicional al 10% de la remuneración del trabajador aportado por el afiliado al fondo). La comisión tiene componentes fijos y proporcionales. La prima del seguro protege a los dependientes en caso de invalidez o muerte del afiliado.

Aunque tanto para la comisión por administración como las primas de los seguros rigen criterios de mercado –con la esperanza de que un entorno competitivo las reduzca significativamente–, un reciente estudio (Mastrángelo, 1999) destaca la existencia de dos características del mercado de las AFP que limitan la competencia entre ellas e impiden que ésta se traduzca en mayor eficiencia económica.

La primera se relaciona con la demanda de los servicios prestados por las AFP y se asocia al hecho de que las regulaciones dictadas para proteger el fondo de propiedad de los trabajadores han impedido que las AFP puedan diferenciar el producto entre sí. Como la demanda por sus servicios no responde en forma sensible al monto de las comisiones (por la baja elasticidad-precio de la demanda), la estrategia competitiva más rentable desarrollada por esta industria consiste en utilizar su fuerza de ventas para mantener o aumentar su participación en un mercado cautivo.

Una segunda limitante se vincula a la forma de cobrar las comisiones. Como éstas son proporcionales al salario y el costo medio de producción del servicio es elevado, las AFP han optado por atraer a los cotizantes de mayores salarios. Pero ni la reducción de precios ni la diferenciación del producto son alternativas de competencia; por tanto, también en este ítem sólo pueden influir en la demanda mediante su fuerza de ventas, cuyos costos impactan negativamente sobre los gastos de comercialización y la eficiencia del sistema. El propósito es alcanzar el máximo de traspasos para captar los beneficios de las economías de escala de la industria, aunque esta operación genera una tendencia a aumentar el precio del servicio antes que a disminuirlo.

El cuadro 7.1 refleja que el número de administradoras se incrementó de 12 a 19 (incluidas las fusiones) entre 1981 y 1994, reduciéndose a 8 en 1999. Hacia marzo de 2000, las tres mayores

administradoras cubrían al 78% de los afiliados, el 76% de los cotizantes y el 70% de los activos del fondo. A su vez, el número de afiliados transferido entre administradoras se elevó enormemente, desde 135 mil al año en 1984 a casi 1.6 millón en 1997, equivalentes al 7% y 28% de los afiliados totales, respectivamente. Asimismo, entre ambos períodos el número total de agentes de ventas se incrementó desde 2 300 a 17 500, pero los costos administrativos no se redujeron –como hubiera sido el caso en sectores medianamente competitivos. Recientes modificaciones a las regulaciones sobre transferencias de afiliados desde una a otra AFP han logrado quebrar esta tendencia: entre 1997 y 2000, el número de traspasos cayó a 380 000, mientras el de los agentes de ventas descendió a 3 000.

Cuadro 7.1
Concentración de la industria y costos administrativos, 1982-2000

Años	Concentración de la industria en 3 mayores porcentajes				Traspasos (miles)	Vendedores (miles)	Gasto comercial x cotizante (1000 \$ 96)	Gasto operacional x cotizante (1000 \$ 96)	Costo previsional % del Y medio
	No. AFPs	Fondo	Afiliados	Cotizantes					
	(1)	(2)	(3)	(4)					
1982	12				...	1.9	...	...	3.57
1983	12				14	1.2	0.8	3.1	4.87
1984	12				135	2.3	0.7	2.9	4.76
1985	11				211	2.4	0.6	2.7	4.51
1986	12				177	2.2	0.5	2.4	4.12
1987	12	67	63	66	183	2.3	0.5	2.3	3.98
1988	12				275	2.6	0.6	2.4	4.01
1989	13				282	2.6	0.5	2.5	3.54
1990	13				389	3.4	0.7	2.9	3.15
1991	13	59	67	69	505	4.1	0.8	3.1	3.10
1992	13				626	6.4	1.0	3.3	3.07
1993	17	54	68	68	880	10.6	1.3	3.9	3.07
1994	19				982	14.8	1.6	4.3	3.06
1995	16	54	69	67	1323	15.5	1.8	4.4	3.06
1996	13				1529	18.0	2.2	4.6	2.99
1997	13	55	69	65	1600	17.5	2.3	4.8	2.96
1998	9	63	74	72	750	6.3	1.5	4.7	2.62
1999	8	70	78	75	500	3.6	1.4	4.5	2.52
2000	8	70	78	76	380	3.0	n.d.	n.d.	2.31

Fuente: Elaborado por el autor, a partir de los Boletines Estadísticos de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones.

Para financiar los gastos de las AFP, el sistema autoriza el cobro de una cotización adicional, que ha variado en el tiempo: alcanzó al 3.6% del ingreso imponible promedio de los cotizantes (incluyendo la prima de seguro) en 1982, se incrementó a 4.9% en 1983 y, a marzo de 2001, representaba el 2.3%. En 1998, por concepto de comisiones de gestión de las AFP se pagaron aproximadamente 203 mil millones de pesos (0.6% del PIB) y 64 mil millones de pesos (0.2% del PIB) para la compra de primas de seguros de invalidez y muerte.

La dificultad para bajar estas comisiones está relacionada con su estructura y los altos costos de operación por contribuyente: éstos se duplicaron entre 1988 y 1996, pasando de \$2 400 a \$4 600 pesos de 1996 (columna 8 del cuadro 7.1). La mayor presión sobre estos costos la ejercen los elevados gastos de comercialización, los cuales en igual período se cuadruplicaron producto de la fuerte competencia creada por los traspasos de afiliados y la aparición de siete nuevas AFP entre 1988 y 1994. Prueba de ello es que la fuerza de vendedores se incrementó en siete veces.

En definitiva, la reforma previsional chilena ha creado para las AFP un contexto de insuficientes factores de competencia que contribuyan a la eficiencia del sistema, sea mediante la reducción del precio o la diferenciación del producto. Además de las recientes regulaciones en torno a los traspasos de afiliados, las propuestas para continuar bajando los costos de administración incluyen i) controles de precios similares a los existentes en las tarifas de servicios de utilidad pública, o ii) estimular la competencia de precios, posibilitando descuentos (menores) por permanencia (más prolongada) en una AFP o el cobro de comisiones proporcionales al fondo acumulado. Cabe destacar que para los afiliados jóvenes o aquéllos que no han tenido una alta densidad de cotización y han acumulado poco, el porcentaje de su fondo acumulado es afecto a comisiones de administración muy superiores al promedio. De este modo, se estima que los afiliados con menos de 15 años de cotizaciones han pagado comisiones superiores al 4% de su fondo, y precios aún mayores aquéllos más jóvenes. Existe una preocupación adicional por las altas comisiones que las aseguradoras cobran para proveer de una renta vitalicia, las cuales han sido objeto de amplio debate entre los especialistas.

b) El rendimiento de las AFP

El crecimiento de los fondos de pensiones ha sido particularmente dinámico hasta mediados de los noventa producto de la juventud del sistema –donde valores más altos son funcionales al creciente número de cotizantes y a los escasos retiros– y de la apreciación de sus activos, esta última asociada al hecho de que la normativa sectorial ha permitido a los fondos de pensiones invertir en diferentes instrumentos a lo largo de las distintas etapas del desarrollo del emergente mercado financiero chileno. En 2000, el valor de estos fondos alcanzaba al 47% del PIB (véase el cuadro 7.2).

La inversión del fondo se canaliza hacia instrumentos financieros aprobados por la Comisión Nacional de Evaluación del Riesgo, una organización independiente compuesta por los tres Superintendentes del sector financiero (de la Banca, de Valores y Seguros y de Fondos de Pensiones) y tres representantes de la Asociación de AFP. Esta Comisión se encarga de la evaluación del riesgo, desagregada según emisores e instrumentos financieros, y elabora reglamentaciones muy estrictas respecto de la composición de las carteras de las AFP para cada uno de ambos ítems. La Comisión puede subcontratar con compañías privadas la tarea de evaluación de riesgos, formulando las necesarias recomendaciones. Asimismo, la gestión de los fondos de pensiones por empresas privadas que compiten por afiliados basándose en los mayores rendimientos relativos de sus fondos se utiliza para garantizar la protección de estos últimos contra la inflación y las presiones políticas.

Los retornos anuales reales de los fondos de pensiones han sido elevados en promedio, pero altamente volátiles: han variado dentro de un rango del -2.5% hasta 29.7% anual (ver columna 5 del cuadro 7.2), pero salvo los años 1995 y 1998, siempre han sido positivos. La volatilidad se explica por su alta exposición a las acciones y a los títulos del Banco Central, mercados que se han caracterizado en Chile por fuertes oscilaciones durante este período.

El gráfico 7.1 muestra cómo ha cambiado la composición del portafolio, tanto en respuesta a las normas regulatorias, como a las decisiones de las AFP de maximizar los retornos de corto plazo para

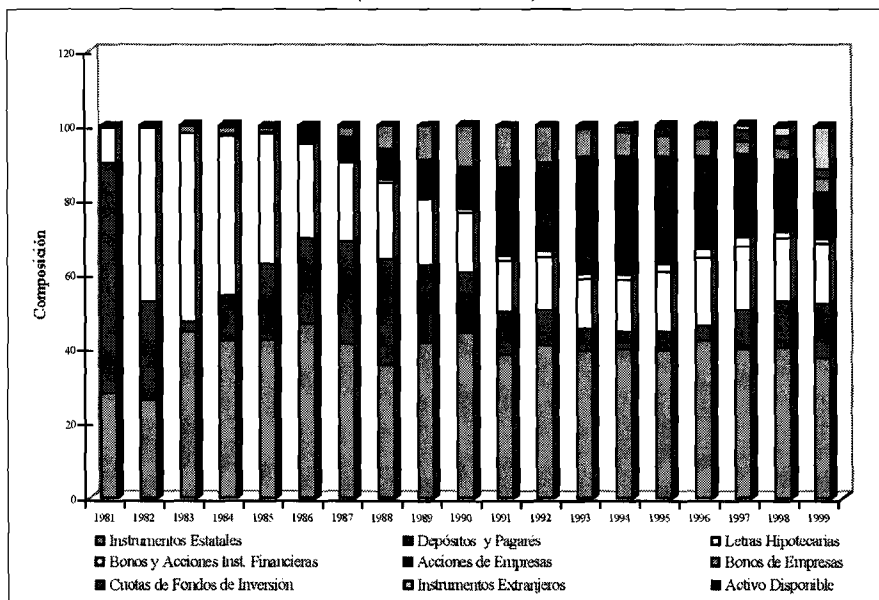
Cuadro 7.2
Valor y rentabilidad de los fondos de pensiones, 1981-2000

Años	Valor del Fondo		Crecimiento del PIB		Rentabilidad		
	Billones	% del PIB	Total	Per cápita	Real del	Cuenta individual	
	US\$				fondo	10 UF	30 UF
1981	0.3	0.9	6.7	5.0	12.9	-5.2	3.2
1982	0.6	2.5	-13.4	-15.1	28.5	15.8	23.6
1983	1.1	5.7	-3.5	-5.2	21.2	14.7	18.5
1984	1.2	6.5	6.1	4.4	3.6	-0.1	1.9
1985	1.5	9.3	7.5	1.8	13.4	10.1	11.3
1986	2.1	12.0	5.6	3.9	12.3	9.9	10.7
1987	2.7	13.1	6.6	4.9	5.4	4.0	4.4
1988	3.6	14.8	7.3	5.6	6.5	5.6	6.0
1989	4.5	16.2	10.6	8.9	6.9	6.3	6.6
1990	6.7	22.0	3.7	2.0	15.6	15.4	15.6
1991	10.1	29.1	8.0	6.3	29.7	23.5	23.9
1992	12.4	29.6	12.3	10.6	3.0	0.9	1.1
1993	15.9	35.1	7.0	5.3	16.2	14.4	14.6
1994	22.3	44.9	5.7	4.1	18.2	11.2	11.5
1995	25.4	42.9	10.6	9.1	-2.5	-4.4	-4.1
1996	27.5	40.1	7.4	5.9	3.5	1.0	1.7
1997	30.9	40.0	7.4	5.9	4.7	1.7	2.6
1998	31.1	42.0	3.9	2.4	-1.1	-3.5	-3.0
1999	34.5	45.9	1.1	-2.6	16.3	15.0	15.1
2000	35.4	46.9	5.4	3.9	4.4	1.4	2.3
Acumulado							
1981-00			4.8	3.3	10.6	6.6	8.1
1982-00			4.7	3.2	10.5	7.3	8.3
1983-00			-5.8	4.3	9.6	6.8	7.6
1984-00			6.4	4.8	8.9	6.4	6.9
1985-00			6.4	4.9	9.2	6.8	7.3
1986-00			6.6	5.1	9.0	6.6	7.0
1987-00			6.7	5.2	8.7	6.3	6.7
1988-00			6.7	5.2	9.0	6.5	6.9
1989-00			6.7	5.2	9.2	6.6	7.0
1990-00			6.3	4.8	9.4	6.6	7.0
1991-00			6.6	5.1	8.8	5.8	6.2
1992-00			6.4	5.0	6.7	4.0	4.4
1993-00			5.7	4.3	7.2	4.3	4.8
1994-00			5.6	4.1	6.0	3.0	3.5
1995-00			5.5	4.1	4.0	1.7	2.3
1996-00			4.6	3.2	5.4	2.9	3.6
1997-00			3.9	2.5	5.9	3.4	4.0
1998-00			2.7	1.3	6.3	4.0	4.5
1999-00			2.1	0.7	10.2	8.0	8.5

Fuente: Elaborado por el autor sobre la base de estadísticas de la Superintendencia de AFP y el Banco Central de Chile.

mejorar su ubicación dentro del ranking que al respecto elabora periódicamente la autoridad regulatoria. En una primera etapa, que coincidió con la crisis de la deuda de los años ochenta, el portafolio estuvo compuesto mayoritariamente por instrumentos indizados (títulos del Banco Central, letras hipotecarias, depósitos y pagarés). Posteriormente, y de manera simultánea con la apertura a la Bolsa de las empresas privatizadas, se autorizó la inversión de las AFP en acciones y bonos de empresas, y en fecha más reciente pudieron elevar el componente de instrumentos extranjeros. Sin embargo, tampoco las carteras de los fondos de las diferentes AFP se diferencian mucho entre sí: las cláusulas regulatorias les permiten invertir entre diferentes títulos dentro de ciertos rangos pre-establecidos, pero también son penalizadas si reportan retornos muy diferentes a los del promedio del mercado.

Gráfico 7.1
Composición del portafolio de los fondos de pensiones, 1981-1999
(Por instrumentos)



Fuente: Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones. *Boletín Estadístico*, varios números.

El cuadro 7.2 ilustra una importante tendencia: el rendimiento medio anual real de la cuota del fondo durante toda la existencia del sistema ha sido de un 10.6% –muy superior al rendimiento implícito en el crecimiento del PIB–, pero su rentabilidad promedio alcanzó a sólo el 4.0% para quienes se incorporaron como cotizantes en 1995 –cifra inferior tanto al crecimiento del PIB, como al PIB per cápita de este mismo período.¹

La convergencia en el tiempo entre los retornos del fondo de pensiones y el crecimiento del PIB (como debería suceder en un sistema de reparto bien diseñado) resulta ilustrativa. Los altos rendimientos anuales de los fondos de pensiones observados en el pasado han sido consecuencia de la compra de activos en períodos de excepcionales bajos precios de bonos y/o de acciones, pero no hay garantías de que esos períodos se repitan en el futuro. En cambio, es más probable esperar retornos reales medios similares o levemente superiores al crecimiento del PIB, y más estrechamente relacionados con los retornos obtenidos por el capital asignado eficientemente en la economía.

Pero el tema de la rentabilidad tiene otras dimensiones que es necesario analizar: la distinción entre la rentabilidad de la cuota del fondo y la correspondiente a la cuenta individual de cada contribuyente. La diferencia entre ambas radica en que –para acceder al sistema y beneficiarse de su rentabilidad–, cada afiliado debe pagar una comisión; por ende, la rentabilidad debe calcularse neta de esos costos. Como la comisión tiene componentes proporcionales y fijos, ella afecta regresivamente a los de cotizantes de menores ingresos. El cuadro 7.2 en sus dos últimas columnas demuestra que la rentabilidad es bastante menor en el caso de los contribuyentes de menores ingresos.

c) La cobertura del sistema

La evolución de la población cubierta por el pilar de la capitalización (sistema privado de administradoras de pensiones) presenta características que son preocupantes, y las cifras que al respecto figuran

1 Durante 1999, mientras el PIB se desaceleró como consecuencia del ajuste macroeconómico aplicado en respuesta a la crisis asiática, el fondo rentó por sobre un 20% real en 12 meses, observándose un quiebre en la tendencia resaltada en el texto, el cual, no obstante, no invalida la conclusión de largo plazo.

en los Boletines Estadísticos de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones (SAFP) pueden ser engañosas (véase el cuadro 7.3, columnas 1 y 2). Todos los trabajadores asalariados están cubiertos obligatoriamente en el nuevo sistema de pensiones. Pero no lo están los trabajadores independientes –que sólo pueden afiliarse en forma voluntaria–, tampoco las Fuerzas Armadas ni quienes permanecen en el sistema antiguo. Llama pues la atención que el número de afiliados (personas que han cotizado al menos una vez) se haya incrementado desde 1.4 millón en 1982 a 6.4 millones en enero de 2001: esto representaría una cobertura superior al tamaño total de la población económicamente activa por aquella fecha.

Cuadro 7.3
Cobertura poblacional del sistema, 1975-1999
(Porcentajes)

Años	Cobertura ocupacional (Cotizantes / Ocupados)			Cobertura efectiva (Cotizantes / F. de trabajo)		
	AFP	INP	Total	AFP	INP	Total
1975	...	74.3	74.3	...	64.7	64.7
1976	...	68.9	68.9	...	60.1	60.1
1977	...	65.4	65.4	...	57.7	57.7
1978	...	59.8	59.8	...	51.2	51.2
1979	...	59.4	59.4	...	51.3	51.3
1980	...	56.4	56.4	...	50.5	50.5
1981	33.6	21.5	55.1	29.8	19.0	48.8
1982	36.0	20.0	56.0	29.0	16.1	45.0
1983	38.2	18.0	56.2	33.5	15.8	49.3
1984	40.6	16.7	57.3	35.0	14.4	49.3
1985	44.0	15.7	59.7	38.8	13.8	52.6
1986	45.9	14.2	60.1	41.1	12.7	53.9
1987	50.6	13.5	64.1	45.7	12.2	58.0
1988	50.6	12.2	62.7	46.6	11.2	57.7
1989	50.8	11.0	61.8	47.2	10.2	57.4
1990	50.6	10.3	60.9	46.8	9.6	56.4
1991	53.7	9.7	63.4	49.9	9.0	58.9
1992	55.3	8.9	64.2	51.8	8.4	60.2
1993	54.6	8.0	62.6	51.1	7.5	58.6
1994	56.2	7.6	63.8	51.8	7.0	58.9
1995	57.2	7.6	64.8	53.5	7.1	60.6
1996	58.9	7.0	65.9	55.7	6.6	62.3
1997	61.3	6.4	67.7	58.0	6.1	64.1
1998	58.0	6.3	64.2	53.8	5.8	59.6
1999	49.8	5.4	55.2	45.4	4.9	50.3

Fuente: Elaborado sobre la base de estadísticas de la Superintendencia de AFP, INP y DIPRES y Arenas (1999). Incluye FFAA y Carabineros.

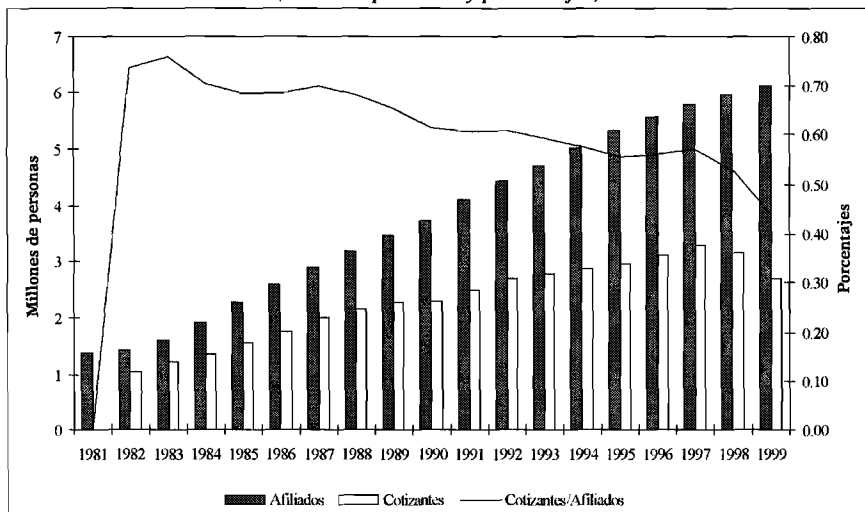
Para evitar malentendidos, es habitual referir la cobertura al número de cotizantes, antes que al de afiliados. Se distingue entre cobertura ocupacional (cuando los cotizantes se relacionan con los ocupados solamente) y cobertura efectiva (si la relación se hace con la fuerza de trabajo). Comparada con cifras históricas, la cobertura en el antiguo sistema de reparto superó el 74% de los ocupados en 1975 y disminuyó a 59% en 1979 –año previo a la reforma. Considerando los dos sistemas que operaban pos-reforma (el de las AFP y el del INP)² e incluyendo a las Fuerzas Armadas, se observa que la cobertura ocupacional disminuyó (especialmente durante 1982, como consecuencia de la profunda recesión), y luego fue aumentando hasta alcanzar un máximo de 68% en 1997. La cobertura efectiva tuvo un comportamiento similar, siendo más acentuada su caída en 1982 por el mayor desempleo, y también más notoria su recuperación posterior, alcanzando a un máximo de 64% de la población económicamente activa en 1997.

A partir de los primeros impactos sobre Chile de la crisis asiática –en 1997–, nuevamente disminuye de forma importante la cobertura del sistema. Estudios de cobertura (Arenas, 2000) indican que el número de cotizantes cayó desde un 64% de la fuerza de trabajo en 1997 a sólo un 50% en 1999. Aunque alta conforme a estándares de América Latina, la cobertura así medida está muy por debajo de lo que se esperaba. Aún más sorprendente es la creciente diferencia entre cotizantes activos y afiliados totales del sistema: la relación entre ambos alcanzó su punto más alto superando ligeramente al 75% en 1983, para luego disminuir gradualmente y alcanzar un 44% en 1999. De este modo, el número de los cotizantes efectivos sólo se ha incrementado desde un millón en 1982 a 3.2 millones en enero de 2001 (véase el gráfico 7.2).

El hecho de que los afiliados tengan acceso a su fondo de pensiones exclusivamente en casos de invalidez, jubilación y muerte (para los sobrevivientes que dependan de ellos), y no puedan usarlo como un seguro colateral o de desempleo, ha limitado una participación signifi-

2 El INP es el Instituto de Normalización Previsional, institución donde fueron agrupadas las antiguas Cajas Previsionales y encargada de administrar el pilar público durante la transición.

Gráfico 7.2
Afiliados y cotizantes, 1981-1999
(Miles de personas y porcentajes)



Fuente: Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones. *Boletín Estadístico*, varios números.

cativa de los trabajadores autónomos (véase el cuadro 7.4). Prevalece en este grupo de trabajadores una suerte de miopía, privilegiando una mayor liquidez de sus activos para enfrentar las contingencias de sus negocios, así como las de sus familias: antes que depositar el 10% de sus ingresos en cuentas de ahorro para la vejez, prefieren destinar esos recursos a otros usos. En la actualidad, cerca de 1.5 millón de trabajadores independientes no está cubierto por el sistema previsional –la mayoría de ellos presumiblemente vinculada al sector informal, pues los profesionales independientes tienden a cotizar. El cuadro 7.4 ilustra, a partir de la encuesta CASEN de 1996,³ el perfil de cotizantes en relación a su categoría ocupacional, y el tamaño de la empresa en que laboran. Este deja de manifiesto que la cotización es baja entre trabajadores por cuenta propia, del servicio doméstico (especialmente el “puertas afuera”), no remunerados y ocupados en empresas de menos de cinco trabajadores. Todos éstos conforman, a su vez, el grueso del

3 La encuesta CASEN es elaborada bianualmente por el MIDEPLAN, a partir de una muestra de carácter nacional que mide los niveles de pobreza y de distribución del ingreso.

empleo en establecimientos de tamaño pequeño asimilados al sector informal.

Cuadro 7.4
Estructura de la cobertura según categoría ocupacional y tamaño de empresa, 1996
(Porcentajes)

	Porcentaje de la PEA	Cotiza		No cotiza	No sabe
		AFP	INP		
Categoría ocupacional					
Patrón o empleador	3.7	45.1	5.8	47.4	1.7
Trabajador por cuenta propia	20.3	15.6	5.7	78.4	0.3
Obrero / Empleado	67.7	75.2	4.7	19.7	0.4
Servicio doméstico puertas adentro	1.3	59.5	16.3	23.0	1.2
Servicio doméstico puertas afuera	4.4	30.0	7.9	61.8	0.4
Familiar no remunerado	1.3	3.7	1.9	93.8	0.6
Fuerzas Armadas	1.3	4.0	94.4	1.3	0.3
No sabe	0.0	44.8	2.6	39.3	13.3
Tamaño de empresa					
0 - 4	39.7	30.7	6.0	62.8	0.5
5 - 9	11.4	65.6	4.7	29.0	0.7
10 - 49	23.3	76.9	5.2	17.6	0.3
50 - 199	12.4	81.0	6.2	12.5	0.3
200 y más	9.6	81.3	12.0	6.5	0.2
No sabe	3.7	67.5	7.9	22.5	2.1
Total	100.0	57.9	6.4	35.3	0.5

Fuente: Cálculos del autor a partir de estadísticas de frecuencias marginales de la CASEN 1996.

La proporción de trabajadores independientes que cotiza en el nuevo sistema es baja y ha ido disminuyendo: alcanzó al 4.8% del total de este segmento en 1986 y descendió a 3.8% en 1998 (Bustamante, 1998). Su afiliación es voluntaria, sus ingresos son reducidos y además inestables, enfrentan otras alternativas de inversión para su pequeña capacidad de ahorro y siempre pueden recurrir en última instancia a programas asistenciales de apoyo (pensiones asistenciales, servicios de salud y asignaciones familiares).

Esta baja cobertura genera una creciente preocupación por sus implicancias sobre las garantías estatales. La responsabilidad fiscal puede llegar a ser muy elevada si el efecto combinado de aquélla y de la baja densidad de cotizaciones incrementa el número de personas

elegibles para pensiones mínimas y asistenciales. La presión sobre el gasto fiscal futuro podría ser aún mayor si se ensancha el diferencial entre una pensión mínima elevada y un monto pequeño acumulado en los 20 años de cotizaciones exigidos por el sistema para cada persona elegible. Cálculos de Wagner (1991) y de Zurita (1994) indican que el valor presente de estos compromisos no supera al 2.0% del PIB según Wagner, y al 3 a 3.8% del PIB, según Zurita. Sin embargo, diversos factores permiten suponer que el problema puede agravarse: la pensión mínima se ubica hoy en alrededor de US\$100 mensuales y existen presiones para aumentarla; es cada vez mayor la diferencia entre afiliados y cotizantes; la rentabilidad del sistema está bajando, y hay evidencia de que un 30% de la población de menores ingresos impondibles no alcanzaría a acumular el monto necesario para autofinanciarse una pensión superior a la mínima (Mesa-Lago, 2000).

3. Efectos sobre el mercado de capitales y el ahorro nacional

El traspaso de recursos financieros al mercado de capitales ha permitido que la reforma fuese justificada por su potencial efecto sobre el desarrollo de éste y su aporte al ahorro y el crecimiento. Pero cabe distinguir dos partes en este argumento. Primero, se sostiene que al cambiar la naturaleza de las contribuciones desde un impuesto para adquirir un derecho a un ahorro para adquirir un capital, la reforma tiene el mérito de generar una fuente de capital de inversión y apoyo al desarrollo del mercado de capitales, el cual –al ser administrado por entes privados– debería garantizar una asignación eficiente de recursos entre las mejores opciones de inversión. En segundo lugar, se afirma que la reforma contribuye al crecimiento económico, al constituirse en un importante factor para elevar el ahorro nacional (Guerard y Jenkins, 1993, cap. 1).

a) ¿Aumentan y se asignan eficientemente las fuentes de capital de inversión?

Dado que hasta ahora hubo un creciente número de afiliados que cotizan al sistema y muy pocos que se jubilan, los fondos de pensiones han crecido hasta llegar a convertirse en una importante

fueron de profundidad del mercado financiero. Las inversiones de los fondos de pensiones aumentaron desde el equivalente al 0.9% del PIB en 1981 al 47% del PIB en 2000 (35 mil millones de dólares), constituyéndose en una de las más dinámicas fuentes de liquidez para el desarrollo de los mercados de capitales (véase el cuadro 7.5).⁴ Sin embargo, su impacto directo sobre la inversión real no ha sido del todo significativo: sus fondos se han canalizado en un alto porcentaje a la compra de acciones de empresas (u otros instrumentos) ya existentes, mientras que los altos rendimientos provienen de la valoración de activos transitoriamente subvalorados y no necesariamente de la creación directa de riqueza.

Cuadro 7.5
**Importancia de los fondos de pensiones chilenos
 en relación con los agregados monetarios privados, 1981-2000**
(Como % del PIB)

Años	Fondos de pensiones	Agregados monetarios privados (M7-M1)
1981	0.9	27.4
1982	2.5	31.8
1983	5.7	29.8
1984	6.5	33.4
1985	9.3	37.4
1986	12.0	38.7
1987	13.1	41.9
1988	14.8	41.0
1989	16.2	48.6
1990	22.0	57.0
1991	29.1	58.6
1992	29.6	59.7
1993	35.1	64.3
1994	44.9	64.2
1995	42.9	65.3
1996	40.1	72.1
1997	40.0	77.3
1998	42.0	80.1
1999	45.9	86.6
2000	46.9	87.5

Fuente: Elaborado por el autor sobre la base de estadísticas del Banco Central de Chile.

4 La comparación entre el Fondo de Pensiones y M7-M1 no es estrictamente válida, pues este último indicador de agregados monetarios no incluye los activos financieros mantenidos en acciones y bonos de empresas privadas; en cambio, los Fondos sí lo hacen.

Los fondos de pensiones son una fuente potencial de capital de inversión, y su apoyo para el desarrollo del mercado de valores no habría sido posible si la totalidad de los costos de la reforma hubiese sido pagada con nuevas emisiones de deuda pública. En ese caso, gran parte del fondo habría sido demandada por el Tesoro Público, desplazando su inversión desde otros instrumentos y por ende limitando su uso para desarrollar el mercado de capitales. Asimismo, los instrumentos estatales en que ha sido invertido parte del Fondo (véase el gráfico 7.1) corresponden a títulos del Banco Central –los cuales han contribuido a la política monetaria.

El hecho relevante, entonces, es que no hubo emisión de deuda pública nueva para financiar las prestaciones que eran pagadas con arreglo al sistema antiguo, con la sola excepción de aquella implícita en los “bonos de reconocimiento” –a cuenta de cotizaciones anteriores–, y cuyo pago se hace efectivo al momento de pensionarse el afiliado antiguo poseedor del bono. El gran mérito de la reforma ha sido, pues, la capacidad de las autoridades fiscales para generar (mediante una mezcla entre mayores impuestos, reducciones de gastos y recursos provenientes de privatizaciones de empresas públicas) un superávit fiscal destinado a pagar los costos de la reforma. Esta situación ha llevado a algún analista a señalar que “en lugar de que la privatización del sistema de pensiones esté resultando en la solución a los recurrentes déficit previsionales, ha sido más bien el superávit fiscal el que ha garantizado el éxito de esta privatización” (Diamond, 1994).⁵

Respecto de la gestión eficiente del fondo por un número creciente y diversificado de intermediarios financieros, la composición de la cartera de los fondos de pensiones ha reflejado en gran medida el comportamiento de AFP que buscan maximizar rentabilidades de corto plazo para competir en una industria con economías de escala y sujetas a una fuerte y cambiante regulación. Pero, a su vez, la competencia en una industria con grandes economías de escala reduce el número de administradoras entre las cuales pueden optar los afiliados. Otro tanto acontece producto de la regulación prudencial, que

5 Traducción hecha por el autor.

limita los instrumentos en los cuales pueden ser invertidos los fondos y exige rentabilidades similares a la del promedio de la industria.

Tampoco esta industria parece haber contribuido en forma directa a la inversión productiva: hacia fines de 2000, sólo el 18% del fondo (14% en títulos con garantía hipotecaria y 4% en bonos de empresas) tenía un impacto directo sobre la inversión real. El resto correspondía a inversiones principalmente en instrumentos financieros, cuyo impacto sobre la inversión real es incierto e indirecto: un 13% en acciones del mercado secundario, un 21% en depósitos de ahorro (que se ajustan a la inflación en Chile), algo más del 36% en deuda pública (principalmente por la acumulación de reservas en el Banco Central) y un 12% en instrumentos extranjeros.

A la postre, la privatización de la seguridad social, más que esencial para el reparto de los fondos entre intermediarios financieros crecientemente diversificados, lo ha sido para el desarrollo de una cuidadosa regulación de los mercados financieros. Esto constituye un beneficio significativo del proceso de la reforma. Sin embargo, el modo en que este proceso está siendo garantizado en Chile –compitiendo por los cotizantes en un mercado con elevadas economías de escala–, no sólo ha limitado la existencia de opciones de inversión para el afiliado, sino que también la ha encarecido. Quizás una combinación diferente entre garantías y opciones a disposición de aquél sea necesaria para futuras etapas de desarrollo del mercado financiero (Diamond, 1994).

b) ¿Incrementan estos fondos el ahorro nacional?

El ahorro nacional ha aumentado en forma importante después de 1981 –cuando se puso en marcha la reforma al sistema de pensiones en Chile– pasando desde un 7.6% del PIB ese año, a un 23.8% en 1995 y 21.8% en 1999. Aunque el influjo de las reformas a los sistemas de pensiones sobre la tasa de ahorro nacional ha sido muy controvertido (Eatwell, 1999), sus promotores han utilizado el argumento de su impacto sobre el crecimiento y el ahorro como un incentivo adicional para difundirla.

Para explicar cuánto pudo haber influido la reforma sobre ese incremento del ahorro nacional es importante comprender la forma cómo el Estado realizó el ajuste de su balance del Gobierno Central

—que incluye a las pensiones. La columna 4 del cuadro 7.6 indica que, previo a la reforma, se generó un excedente en las cuentas corrientes del gobierno cercano al 8.5% y 5.8% del PIB en 1980 y 1981, respectivamente. A partir de 1982 (cuando el déficit previsional aumenta de 3.8% a 6.4% del PIB), este superávit en la cuenta corriente fiscal se transformó primero en un déficit equivalente al 2.9% del PIB, para luego volver a su condición inicial, manteniéndose como tal durante años; en los noventa, este excedente alcanzó un promedio de 4.6% del PIB.

Cuadro 7.6
Desagregación del ahorro nacional incluyendo excedente fiscal
necesario para financiar el costo de la transición, 1980-1999
(Como % del PIB)

Años	Ahorro		Ahorro del gobierno			Ahorro privado			
	Nacional bruto	Fondo pensiones	Déficit Seguridad social	Excedente corriente no previsional	Fondo compensación cobre	Total	Seguridad social	No previsional empresarial	Total
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)=(2)-(3)	(8)=(9)-(7)	(9)=(1)-(6)
1980	13.9	...	1.7	8.5	0.0	10.2	-1.7	5.4	3.7
1981	8.2	0.9	3.8	5.8	0.0	7.7	-2.9	3.4	0.5
1982	2.1	1.8	6.4	-2.9	0.0	3.5	-4.6	3.2	-1.4
1983	4.4	1.7	7.0	-2.3	0.0	4.8	-5.4	5.0	-0.4
1984	2.9	1.9	7.6	-1.2	0.0	6.4	-5.7	2.2	-3.5
1985	8.0	2.0	6.7	0.4	0.0	7.1	-4.7	5.6	0.9
1986	11.5	2.2	6.8	1.3	0.0	8.0	-4.5	8.1	3.6
1987	17.3	2.3	6.0	3.0	0.5	9.5	-3.8	11.6	7.8
1988	22.3	2.7	5.3	2.3	3.0	10.6	-2.7	14.4	11.7
1989	23.3	2.9	5.4	3.1	3.8	12.3	-2.5	13.5	11.0
1990	23.2	3.0	5.4	2.5	2.3	10.2	-2.4	15.4	13.0
1991	22.3	2.8	5.4	3.6	0.7	9.7	-2.5	15.2	12.7
1992	21.5	3.3	5.2	5.0	0.3	10.5	-1.8	12.8	11.0
1993	20.9	3.6	5.3	4.9	-0.2	10.0	-1.7	12.6	10.9
1994	21.1	3.9	5.2	4.9	0.2	10.3	-1.3	12.1	10.8
1995	23.8	4.4	4.9	5.4	1.1	11.4	-0.5	12.9	12.4
1996	20.8	4.3	5.2	5.8	0.3	11.3	-0.9	10.4	9.5
1997	21.6	n.d.	5.2	5.6	0.1	10.9	n.d.	n.d.	10.7
1998	21.2	n.d.	5.5	4.1	-0.5	9.1	n.d.	n.d.	12.1
1999	21.8	n.d.	5.9	3.9	0.5	10.3	n.d.	n.d.	11.5
Prom 81-89	11.1	2.0	6.1	1.1	0.8	8.0	-4.1	7.4	3.6
Prom 90-99	21.8	3.6 ^{a/}	5.3	4.6	0.5	10.4	-1.6 ^{a/}	13.1 ^{a/}	11.3
Prom 81-99	16.7	2.7 ^{b/}	5.7	2.9	0.6	9.2	-3.0 ^{b/}	9.6 ^{b/}	7.6
Variación 81-89/90-99	10.1	1.6	-0.8	3.5	-0.3	2.4	2.5	5.7	7.7

Fuente: Elaborado por el autor sobre la base de estadísticas del Banco Central de Chile, Ministerio de Hacienda y Arenas (1999).

a/ 1990-1996.

b/ 1981-1996.

Tal esfuerzo de las cuentas fiscales resulta mucho más significativo si se le agrega el financiamiento del déficit previsional (columna 3 del cuadro 7.6). Estimado de esta forma, el ahorro público necesario para generar el superávit en cuenta corriente y financiar el déficit previsional promedió un 9.2% del PIB en 1981-99, y creció más de 2 puntos del PIB entre los períodos 1981-89 y 1990-99. Tan enorme esfuerzo ha sido el que permitió absorber por igual durante los ochenta los efectos de la crisis financiera y del cambio del sistema de pensiones, manteniéndose en la década siguiente en una magnitud que supera la reducción del déficit de la seguridad social (Arrau, 1994; Marcel y Arenas, 1992; Arenas, 1999).

En el período 1981-99, la reforma al sistema de pensiones elevó el déficit previsional a un promedio equivalente al 5.7% del PIB (columna 3), dos veces el flujo de ahorro de los trabajadores en los fondos de pensiones –que alcanzó al 2.7% del PIB (columna 2). Ello provocó una reducción neta promedio en el ahorro de un 3% del PIB (columna 7), particularmente importante entre 1981 y 1984 –cuando se elevó desde 2.9 a 5.7% del PIB; a partir de entonces, ha disminuido paulatinamente hasta alcanzar al 0.9% del PIB en 1996, estimándose que pasará a ser positivo sólo el año 2000.⁶

De este modo, el ahorro nacional promedio de 16.7% del PIB en el lapso 1981-99 (columna 1) ha sido fundamentalmente consecuencia de dos factores: el ahorro del gobierno equivalente a 9.2% del PIB (columna 6) y el del sector privado no previsional de 9.6% del PIB (columna 8). Los 10.1 puntos porcentuales del PIB de mayor ahorro durante las dos últimas décadas corresponden al aumento en 5.7% del PIB del ahorro empresarial no previsional, y secundariamente al del gobierno y a una reducción del desahorro previsional de las personas, ambos de 2.5% del PIB.

Ha sido, pues, la sistemática absorción del déficit previsional mediante una severa disciplina fiscal una de las principales fuentes

6 Una vez que el ahorro de los trabajadores tienda a estabilizarse como proporción del PIB (cuando, entre otros factores, la cobertura del nuevo sistema se estabilice), la evolución del déficit previsional pasará a ser el determinante del ahorro neto del sistema. Esta evolución será altamente sensible a la capacidad del sistema para proveer pensiones sin la necesidad de las garantías del Estado, sean éstas asistenciales y mínimas o beneficios no financiados de las Fuerzas Armadas (Arenas, 1999).

del aumento del ahorro nacional en Chile. En cuanto al ahorro privado no institucional (distinto al de la seguridad social), éste creció en respuesta a incentivos fiscales para la reinversión de utilidades: la reforma tributaria de 1984 redujo la tasa impositiva desde el 46% al 10% para las utilidades no distribuidas de sociedades con acciones de emisión pública, también rebajó para éstas –uniformándolas para todo el resto– las tasas de impuesto a las utilidades distribuidas desde un 43.3% a un 31.5%, y mantuvo una tasa de 31.5% para las empresas de responsabilidad limitada (Marfán, 1984; Arrau, 1994; 1996).

Así, el efecto directo de la reforma del sistema de pensiones sobre el ahorro nacional ha sido muy débil, y mucho mayor impacto han tenido las políticas que en general buscan fortalecer la inversión y el ahorro privados con independencia de la organización del sistema de pensiones. Adicionalmente a la generación de solvencia y ahorro del sector público y de incentivos fiscales ya comentados, elementos claves para lograr ese objetivo son i) la adopción de políticas macroeconómicas que promuevan el crecimiento a niveles próximos a su capacidad instalada, en un contexto de tipos de cambio y tasas de interés alineadas con las condiciones de competitividad; ii) los desarrollos institucionales en torno a la estabilidad política y los derechos de propiedad; iii) la solvencia de los intermediarios financieros; iv) los desarrollos productivos, y v) el contexto internacional (Agosin, 1998; Ffrench-Davis y Reisen, 1998; Jadresic y Zahler, 2000; CEPAL, 2000).

4. Conclusiones

La reforma del sistema de pensiones en Chile se orientó a mejorar los beneficios de los afiliados, superando las deficiencias del sistema antiguo, optando por un sistema de contribuciones definidas y la capitalización individual como mecanismo de financiamiento. El sistema ofrece la libertad de elección entre las AFP como mecanismo generador de eficiencia, en un mercado donde idealmente debieran competir distintas empresas privadas por la administración financiera de los fondos de pensiones. Es posible que sus beneficios mejoren en el futuro si aumentan la densidad de las cotizaciones y

los rendimientos del fondo y bajan las comisiones de administración. Asimismo, al cambiar las cotizaciones desde un impuesto para adquirir un beneficio definido de pensión a un ahorro obligatorio para adquirir un capital y financiar una pensión, un resultado secundario de la reforma ha sido la provisión de recursos para el mercado financiero, posibilitando el desarrollo de éste.

a) Eficiencia y equidad del sistema de pensiones

Al pasar desde beneficios a contribuciones definidas, la reforma redujo la injerencia política en el uso de los fondos del sistema de capitalización e impidió impulsar políticas redistributivas mediante los aportes de sus afiliados. De este modo, los beneficios que otorga el sistema reproducen las desigualdades propias del mercado de trabajo, pero se consideran justos desde la perspectiva de cada persona en tanto premian los esfuerzos de ahorros individuales. Sin embargo, también éste asume ahora todos los riesgos de gestión, financieros y laborales. Dado este escenario, se configuran preocupantes tendencias:

- Los gastos administrativos (incluidas la compra de una prima de seguro de invalidez y de sobrevivencia) representan un 24% de la tasa legal de contribución incluso tras 20 años de operación del sistema, situación que responde a una fuerte guerra de ventas y genera importantes costos comerciales.
- Los retornos a las inversiones de los fondos de pensiones han sido altamente volátiles y muestran una tendencia decreciente en el tiempo, derivando en retornos inferiores a los que hubieran obtenido en un sistema de reparto bien administrado para quienes han ingresado al sistema durante los últimos siete años.
- El papel subsidiario del Estado lo obligará a financiar el diferencial requerido para una pensión mínima tanto en el caso de los afiliados que no puedan ahorrar lo suficiente para alcanzarla, como en el de los indigentes que carecen de capacidad de ahorro. La evidencia indica que una gran proporción de la fuerza de trabajo continúa empleada en actividades independientes, en servicios domésticos o como asalariado en pequeñas empresas, ocupaciones todas cuya cobertura de seguridad social es

irregular. Además, los afiliados asalariados han visto reducidas las densidades de sus cotizaciones producto del comportamiento cíclico y estructural que presentan el subempleo y desempleo en la región. Es pues altamente probable que un importante segmento de afiliados termine calificando para pensiones asistenciales o mínimas, lo cual representará una enorme carga para el Estado.

- La reforma ha hecho recaer sobre el presupuesto fiscal todo el peso del financiamiento de las garantías estatales (pensiones mínimas y asistenciales y déficit de las Fuerzas Armadas) y de la deuda previsional civil que debió hacerse explícita. Al no existir un impuesto específico que cubriese este déficit (equivalente durante más de 20 años al 5.7% del PIB), se ha requerido de importantes ajustes fiscales.

Valorando la preocupación de las autoridades respecto de las responsabilidades de gasto fiscal futuro asociado a la reforma, diversas medidas pueden contribuir a mejorar la eficiencia y equidad del sistema, varias de ellas ya consideradas por las autoridades:

- Aumentar la cobertura de afiliados incorporando al sistema a trabajadores con capacidad de ahorro –independientemente de su relación de dependencia–, por ejemplo, evitando la discriminación tributaria que afecta a los independientes y diseñando cuidadosamente las garantías para soslayar incentivos perversos respecto de la incorporación y permanencia en el sistema.
- Sanciones más drásticas al incumplimiento de las obligaciones por parte de los empleadores.
- Mayores reducciones de costos para los afiliados, por ejemplo, reduciendo las comisiones a cambio de compromisos de su permanencia en una AFP por un determinado período.

b) El mercado de capitales, la inversión real y el sistema de pensiones

La reforma se ha constituido en un instrumento para el desarrollo del mercado de capitales, dada su potencial contribución a la superación de dos falencias históricas: la ausencia de ahorro financiero

de largo plazo y la aún insuficiente canalización de recursos hacia la inversión real.

Si bien el aporte de los trabajadores constituye ahorro de largo plazo, su disponibilidad para inversión en instrumentos financieros distintos a los bonos para pagar la deuda previsional preexistente a la reforma ha requerido de un importante esfuerzo de política pública. En efecto, ha demandado niveles de ahorro público suficientes para financiar la transición –permitiendo darle profundidad al sistema financiero– y posibilitado que los fondos de pensiones se trasformen en la principal fuente de inversión, representando hoy casi el 50% del cuasi-dinero de la economía (M7-M1). Para que el pilar de capitalización del sistema reformado pudiese generar flujos de ahorro financiero superiores al 3.4% del PIB, desde 1981 el Estado ha debido hacerse cargo de un déficit previsional anual promedio equivalente al 5.7% del PIB. En cambio, hasta diciembre de 2000, sólo un 36% del fondo de pensiones permanece invertido en instrumentos del Estado –en su mayoría bonos del Banco Central– para contribuir a la estabilización monetaria.

Para canalizar crecientemente los flujos de ahorro de largo plazo de los fondos de pensiones hacia las necesidades de inversión real en el país, es preciso continuar fortaleciendo el desarrollo financiero. Esto impone crear instancias donde las AFP puedan actuar en calidad de inversionistas financieros o como banca de segundo piso, invirtiendo en instrumentos asociados a proyectos de creación de riqueza, donde el riesgo sea cubierto mayoritariamente por la banca o por el intermediario financiero de primer piso. Además de representar las demandas de financiamiento de empresas y personas para sus necesidades de inversión, tales instrumentos deben combinar riesgo y rentabilidad, de manera que las clasificadoras privadas de riesgo los califiquen como elegibles –conforme a las normas regulatorias que rigen el portafolio de las AFP. Un ejemplo exitoso al respecto han sido las letras hipotecarias: la existencia de una hipoteca a favor de los bancos cubre apropiadamente el riesgo y la reajustabilidad de los pagos conforme varían los precios (expresados en unidades de fomento), al tiempo que garantiza una rentabilidad real positiva a largo plazo. Este desarrollo ha permitido

que un amplio grupo de familias pudiese acceder a la vivienda con financiamiento de los fondos de pensiones, pero la experiencia no se ha repetido con igual éxito en otras áreas de inversión.

Se requiere asimismo promover o fortalecer la labor de las empresas privadas clasificadoras de riesgo para que –en forma objetiva y reservada– puedan evaluar los riesgos de los proyectos de inversión a partir de información provista por las empresas, conforme a normas y condiciones de transparencia. Igualmente importante es la apertura de las estructuras de propiedad del capital para facilitar su adquisición por fondos administrados a nombre de terceros; por ejemplo, la transformación de empresas familiares en sociedades anónimas posibilitaría que éstas sean transadas en la Bolsa. Otra alternativa es el desarrollo de los fondos de inversión. En todos estos casos, sin embargo, es preciso asegurar la buena gobernabilidad corporativa para proteger los derechos de los inversionistas minoritarios.

En definitiva, los fondos de pensiones han contribuido a superar una de sus principales falencias históricas al proveer de ahorro de largo plazo, pero falta aún potenciar su contribución en la creación de riqueza, tanto desarrollando el mercado financiero, como rompiendo su segmentación para canalizar recursos en forma rentable hacia la pequeña y mediana empresa, segmento que genera los mayores niveles de empleo en el país.

Referencias bibliográficas

- Acuña, R. y A. Iglesias (2000), "La reforma a las pensiones", en F. Larraín y R. Vergara, *La transformación económica de Chile*, Centro de Estudios Públicos, Santiago.
- Agosin, M. (1998), "Entrada de capitales y desempeño de la inversión: Chile en los años noventa", en R. Ffrench-Davis y H. Reisen, 1998.
- Arellano, J. P. (1980), "Sistemas alternativos de seguridad social: un análisis de la experiencia chilena", *Colección Estudios CIEPLAN 4*, Santiago.
- Arenas de Mesa, A. (2000), "Cobertura previsional en Chile: lecciones y desafíos del sistema de pensiones administrado por el sector privado", *serie de Financiamiento del desarrollo*, No. 105, CEPAL, Santiago.
- _____ (1999), "El sistema de pensiones de Chile: resultados y desafíos pendientes", en *Encuentro latinoamericano y caribeño sobre las personas de edad. Seminario Técnico*, FNUAP/CEPAL/OPS, Santiago.
- Arrau, P. (1996), "Nota sobre el aumento del ahorro nacional en Chile: 1980-94", *serie Financiamiento del desarrollo*, N° 39, CEPAL, Santiago.
- _____ (1994), "Fondos de pensiones y el desarrollo del mercado de capitales en Chile: 1980-93", *serie Financiamiento del desarrollo*, N°19, CEPAL, Santiago.
- Banco Central de Chile (1993), *Cuentas nacionales de Chile, 1985-1992* (síntesis anticipada).
- _____ (1989), *Indicadores económicos y sociales, 1960-1988*.
- _____ *Boletín mensual*, varios números.
- Bustamante, J. (1998), "El sistema chileno de pensiones", Seminario Internacional Reforma de Presidencia Social, Ministerio de Presidencia y Asistencia Social, Santiago.
- Bustos, R. (1995), "Reforma a los sistemas de pensiones: peligros de los programas opcionales en América Latina", en S. Baeza y F. Margozzini (eds.), *Quince años después: una mirada al sistema privado de pensiones*, Centro de Estudios Públicos, Santiago.

- CEPAL (2000), *Equidad, desarrollo y ciudadanía*, CEPAL Alfaomega, segunda edición.
- _____ (1998), *El pacto fiscal: fortalezas, debilidades, desafíos*, Santiago.
- _____ (1995), "Reformas a los sistemas de pensiones de América Latina y el Caribe", *serie de Financiamiento del desarrollo*, N° 29, Santiago.
- _____ (1992), *Equidad y transformación productiva: un enfoque integrado*, Santiago.
- Corsetti, G. y K. Schmidt-Hebbel (1994), "Pension reform and growth", mimeo, Banco Mundial, Washington, D.C.
- De Castro, S. y otros (1992), *El ladrillo. bases de la política económica del Gobierno Militar Chileno*, Centro de Estudios Públicos, Santiago.
- Diamond, P. (1995), "Economic support in old age", Annual Bank Conference on Development Economics, Banco Mundial, Washington D.C.
- _____ (1994), "Privatization of social security: lessons from Chile", *Revista de Análisis Económico*, vol. 9, N° 1, Ildes/Georgetown University.
- Dirección de Presupuestos (1998), *Estadísticas de las finanzas públicas 1989-1997*.
- Eatwell, J. (1999), "The anatomy of the pension 'crisis'", en *Economic Survey of Europe*, No. 3, ECE, United Nations, Geneva.
- Ffrench-Davis, R. y H. Reisen (1998), eds., *Flujos de capital e inversión productiva: lecciones para América Latina*, Mc Graw-Hill, Santiago.
- Held, G. (1994), "¿Liberalización o desarrollo financiero?", *Revista de la CEPAL*, N°54.
- _____ y A. Uthoff (1995), "Indicators and determinants of saving for Latin América and the Caribbean", *serie Financiamiento del desarrollo*, No. 25, CEPAL, Santiago.
- Holzmann, R. (1997), "On economic benefits and fiscal requirements of moving from unfunded to funded pensions", *serie Financiamiento del desarrollo*, N° 48, CEPAL, Santiago.
- Iglesias, A. y R. Acuña (1992), *Sistemas de pensiones en América Latina. Chile: experiencia con un régimen de capitalización 1981-91*, CEPAL/

PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago.

- Jadresic, E. y R. Zahler (2000), "Chile's rapid growth in the 1990s: good policies, good luck or political change?", *IMF Working Paper*, Washington, D.C.
- Kast, M. (1974), "Estudio sobre reforma previsional", Oficina de Planificación Nacional (ODEPLAN), Santiago.
- Larraín, C. (1996), "Operación de conglomerados financieros en Chile: una propuesta", *serie Financiamiento del desarrollo*, No. 37, CEPAL, Santiago.
- Marcel, M. y A. Arenas de Mesa (1992), "Social security reform in Chile", *Occasional Papers*, Inter-American Development Bank (IDB), Washington D.C.
- Marfán, M. (1984), "Una evaluación de la nueva reforma tributaria", *Colección Estudios CIEPLAN 13*, Santiago.
- Mesa-Lago, C. (2000), "Estudio comparativo de los costos fiscales en la transición de ocho reformas de pensiones en América Latina", *serie Financiamiento del desarrollo*, No. 93, CEPAL, Santiago.
- _____ (1998), "La reforma estructural de pensiones en América Latina: tipología, comparación de presupuestos y enseñanzas", en A. Bonilla y A. Conte-Grans (comps.), *Pensiones en América Latina: dos décadas de reformas*, Oficina Internacional de Trabajo, Lima.
- Piñera, J. (1991), *El cascabel al gato: la batalla por la reforma previsional*, Editorial Zig-Zag, Santiago.
- Queisser, M. (1995), "Chile and beyond: the second generation of reforms in Latin America", *International Social Security Review*, vol. 48, No. 3-4.
- Ruiz-Tagle, J. (2000), "Reformas a los sistemas de pensiones en los países del Mercosur y Chile", *Opciones*, Friedrich Ebert Stiftung, Santiago.
- Schulthess, W. y G. Demarco (1993), *Sistema de pensiones en América Latina. Argentina: Evolución del sistema nacional de previsión social y propuesta de reforma*, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago.

- Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones (SAFP) (1998), *Boletín estadístico* N° 143, Santiago.
- _____ (1994), *El sistema chileno de pensiones*, Santiago.
- Uthoff, A. (1995) “Reforma a los sistemas de pensiones en América latina y el Caribe”, *serie Financiamiento del desarrollo*, No. 29, CEPAL, Santiago.
- _____ y R. Szalachman (eds.) (1992), *Sistemas de pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma: Costa Rica, Guatemala, México, Colombia*, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago.
- _____ (eds.) (1991), *Sistemas de pensiones en América Latina. Diagnóstico y alternativas de reforma: Costa Rica, Ecuador, Uruguay y Venezuela*, CEPAL/PNUD, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, Santiago.
- Vial, J. y M. Marfán (1995), “Políticas para el crecimiento económico en los 90. El caso de Chile”, *Notas Técnicas de CIEPLAN*, N° 157.
- Wagner, G. (1991) “La seguridad social y el programa de pensión mínima garantizada”, *Cuadernos de Economía*, vol. 18, No. 1.
- Zurita, S. (1994), “Minimum pension insurance in the Chilean pension system”, *Revista de Análisis Económico*, vol. 9, No. 1, Ilades/Georgetown University.



CAPÍTULO 8

Las reformas al sistema de salud: desafíos pendientes

Daniel Titelman*

Introducción

Las reformas implementadas a inicios de los años ochenta cambiaron profundamente la estructura y funcionamiento del sector salud en Chile. Entre las virtudes de las reformas destacan, por una parte, la separación de funciones entre el financiamiento y la provisión de servicios de salud y, por otra, los procesos de descentralización puestos en marcha. Sin embargo, la estructura actual del sistema de salud tiende a producir e incentivar serias inequidades e ineficiencias en la gestión del sector.

Una de las principales características del sistema actual radica en que las cotizaciones de salud pueden dirigirse alternativamente hacia dos sistemas de seguros de salud que funcionan de manera paralela y con lógicas muy distintas. Esto es, los cotizantes pueden escoger entre el seguro público de salud (FONASA) o los seguros privados de salud ofrecidos por las Instituciones de Salud Previsional (ISAPRE).

En el ámbito del financiamiento, la función de reaseguro que realiza el FONASA respecto a las ISAPRE ha implicado una serie de subsidios implícitos desde el sector público hacia el privado. A nivel de los proveedores, la segmentación de la oferta de servicios de salud ha

* El autor agradece los valiosos comentarios de Jorge Jiménez de la Jara, Andras Uthoff B., Ricardo French-Davis, y Giorgio Solimano. Además agradezco a Rodrigo Morales por su eficiente apoyo estadístico.

generado incentivos incorrectos para el desarrollo de las instituciones prestadoras. Esta segmentación ha dado origen a una inadecuada asignación de recursos entre los sectores privado y público.

En lo que sigue se presenta una descripción del modelo de financiamiento chileno. Se argumenta la necesidad de redefinir la mezcla pública-privada, para permitir mayores grados de solidaridad a nivel del financiamiento, reducir el problema de la selección de riesgos y permitir una mejor articulación entre el sector privado y el sector público. Para ello es necesario avanzar hacia seguros de salud universales e integrales. En este contexto, se debe avanzar en la introducción de mecanismos de solidaridad mediante la creación de un fondo solidario, encargado de la captación de los recursos financieros. Este fondo no es incompatible con la existencia de múltiples aseguradoras, privadas o públicas, que administren y gestionen los seguros de salud.

1. Antecedentes

Hasta antes de los años ochenta, el sector salud estaba administrado principalmente por el sector público. El financiamiento era gestionado por el Estado, el que a su vez brindaba servicios de salud a través de una red de centros de atención médica y hospitalaria propia. Alrededor del 90% de los egresos hospitalarios, y sobre el 85% de las atenciones ambulatorias eran efectuados en la infraestructura estatal. El sector se articulaba en torno al Ministerio de Salud, el Servicio Nacional de Salud (SNS) creado en 1952, el Servicio Médico Nacional de Empleados (SERMENA) creado en 1942, y el sector privado, que cubría principalmente a particulares no adscritos a algún régimen previsional, o a afiliados al SERMENA a través del sistema de libre elección.

La población beneficiaria del SERMENA eran los empleados activos o pasivos (y sus cargas) afiliados a las distintas cajas de previsión públicas y privadas. Este financiaba las actividades de medicina preventiva y las acciones de recuperación y rehabilitación de la salud de sus afiliados. Estas últimas se desarrollaban en los establecimientos del SNS o a través de proveedores privados mediante la modalidad de libre elección creada en 1968. Esta permitía para la atención

ambulatoria, la libre elección de profesionales de la salud inscritos en el colegio profesional correspondiente. En este caso, el beneficiario debía realizar un copago por parte del valor de la prestación. Para la atención intrahospitalaria, existían convenios entre el SERMENA, el SNS, y clínicas e instituciones asistenciales privadas.

El SNS, por su parte, constituía una infraestructura física para todo el país y se encargaba de las acciones de fomento y protección de la salud para la población en general, incluyendo entre sus beneficiarios a obreros y trabajadores independientes, activos y pasivos, y sus cargas, así como a la población en estado de indigencia.

La estructura de financiamiento del SERMENA la constituían principalmente los aportes previsionales de los empleados y sus empleadores, canalizados a través de las distintas cajas de previsión, así como los pagos de bolsillo en que incurrían los beneficiarios. En 1979 estas fuentes aportaban el 97% de los recursos totales (67% y 30% respectivamente). El SNS recibía aportes fiscales directos financiados con cargo a impuestos generales, aportes previsionales provenientes de los obreros (y sus empleadores), trabajadores independientes y el pago de bolsillo que realizaran los usuarios. La mayor parte de los ingresos estaba constituido por las transferencias previsionales y los aportes fiscales, los cuales representaban en 1979 el 87% de los recursos (26% y 61%, respectivamente).¹

Ambos sistemas cubrían aproximadamente un 90% de la población, abarcando prácticamente a la totalidad de los trabajadores activos y pensionados y sus familias. Respecto a accidentes del trabajo y enfermedades profesionales, el sistema de salud chileno contaba (y aún cuenta) con Mutuales de Seguridad, entidades privadas sin fines de lucro creadas en 1958. Estas entidades fueron autorizadas para captar fondos y administrar un mecanismo de atención integral para los accidentes del trabajo y enfermedades profesionales. La afiliación a las Mutuales de Seguridad era voluntaria y pasó a ser obligatoria a

1 Hasta 1980 las fuentes básicas de financiamiento del SNS provenían del Servicio de Seguro Social, la Ley de Accidentes del Trabajo. El Servicio de Seguro Social debía aportar el 3.74% de las remuneraciones imponibles de sus afiliados. El Estado debía contribuir por ley a nombre del Servicio de Seguro Social con el 4.58% de las remuneraciones imponibles.

partir de 1967, financiándose mediante aportes previsionales de los empleadores con un mínimo de 0.8% de la renta imponible y adicionales por riesgo. Son ellas mismas las administradoras del financiamiento y entregan las prestaciones principalmente a través de infraestructura propia.

2. Reformas a partir de los ochenta

Las reformas iniciadas a finales de los setenta y comienzos de los ochenta cambiaron la estructura y funcionamiento del sector salud chileno. Entre las principales reformas se destacan: la creación del Fondo Nacional de Salud (FONASA); la reestructuración del SNS hacia el Sistema Nacional de Servicios de Salud (SNSS); la creación de las Instituciones de Salud Previsional (ISAPRE); y la descentralización y municipalización de la atención primaria.

El Decreto Ley N° 2 763 de 1979 fusiona el SNS con el SERMENA, creando el Fondo Nacional de Salud, institución financiera destinada a recaudar, administrar y distribuir los recursos estatales destinados a salud, el SNSS, el Instituto de Salud Pública de Chile, y la Central de Abastecimiento del SNSS. Esta reestructuración genera un importante proceso de descentralización financiera y administrativa en las prestaciones de salud, al crear 27 servicios de salud de distinta complejidad a lo largo del país. Esta tendencia a la descentralización se ve reforzada por el proceso de municipalización de la atención primaria.

Esta reestructuración buscaba aumentar la eficiencia y eficacia en la gestión de los recursos, radicando la responsabilidad del diseño de la política de salud en el Ministerio de Salud, la gestión del financiamiento en el FONASA, y la administración y ejecución de los servicios de salud en el SNSS.²

2 Cabe señalar que la idea de unificar los servicios de salud para racionalizar y mejorar la gestión de los recursos destinados al sector, estuvo presente en las gestiones de los gobiernos democráticos entre 1964 y 1973. La administración Frei (1964-70) creó el Consejo Nacional Consultivo de Salud, con la misión de implementar el Sistema Nacional de Salud. El gobierno de Allende (1970-73) propuso el establecimiento de un Servicio Único de Salud mediante convenios entre el SERMENA y el SNS, buscando reducir el costo de atención para el paciente y aumentar los ingresos del SNS.

[Coherentemente con el proceso de reforma previsional iniciado en Chile en 1980, en relación a los fondos de pensiones, en febrero de 1981 se dictó el Decreto Ley 3 626 que permite la participación del sector privado en la administración del financiamiento y en el desarrollo de sistemas privados de atención médica.]

La ley permite que las ISAPRE operen directamente brindando las prestaciones, o bien sólo actúen como agentes financiadores. En esta primera etapa se desarrollan principalmente ISAPRE de tipo financiero que se especializan en organizar sistemas de reembolso de gastos médicos.

Hacia 1980 se inició el proceso de municipalización de la atención primaria el cual culmina en 1987. Si bien los establecimientos siguen siendo parte del SNSS, el control de la gestión así como el equipamiento, inmuebles y personal del servicio quedan bajo la responsabilidad y tutela de los municipios. El financiamiento opera a través del sistema de facturación por atenciones médicas (FAPEM), por los fondos municipales propios, y por el fondo común municipal (FCM).

Finalmente, en 1985 se dictó el Decreto Ley 18 469 el cual rige el sistema de prestaciones de salud. La ley rige para todos los trabajadores independientemente de su condición laboral o del régimen previsional al que se hallen adscritos, y para las personas indigentes o sin capacidad de pago.

Una de las principales características del sistema actual radica en que las cotizaciones de salud pueden dirigirse alternativamente hacia dos sistemas de seguros de salud que funcionan de manera paralela y con lógicas muy distintas. Esto es, los cotizantes pueden escoger entre el seguro público de salud (FONASA) o los seguros privados de salud ofrecidos por las ISAPRE. Si el pago de la cotización obligatoria se destina al FONASA, el cotizante y sus dependientes quedan adscritos al sistema público de salud. En caso de optar canalizar el pago hacia el sistema ISAPRE, el cotizante pasa a formar parte del sistema privado de salud.

Son beneficiarios del subsistema público, y por ende bajo la responsabilidad financiera del FONASA, las personas clasificadas como indigentes que no tienen capacidad de contribución, y los afiliados

cotizantes y sus cargas. Los beneficiarios indigentes reciben atención gratuita en los consultorios de atención primaria de las municipalidades y, en caso de mayor complejidad, en los establecimientos hospitalarios del sistema público (modalidad institucional). Los cotizantes y sus cargas pueden atenderse en el sistema público de salud (modalidad institucional), o recibir atención médica con proveedores privados, mediante la modalidad de libre elección del FONASA, para lo cual se debe efectuar un copago por los servicios recibidos.³

La red de prestadores de la modalidad institucional está constituida por los servicios de salud pertenecientes al SNSS bajo responsabilidad del Ministerio de Salud y los consultorios de atención primaria bajo la responsabilidad de los municipios. Actualmente alrededor de un 75% de las camas hospitalarias con que cuenta el país pertenecen al SSNS. En la modalidad de libre elección los beneficiarios pueden acudir a proveedores privados debidamente inscritos en el FONASA.

Los cotizantes del subsector ISAPRE quedan cubiertos por los planes de salud que estas ofrecen. Los seguros de salud definen los grados de cobertura y tipos de beneficios para el afiliado individualmente, o el afiliado y su grupo familiar (cónyuge, hijos u otras cargas). La red de prestadores está compuesta principalmente por proveedores privados independientes o adscritos a las ISAPRE.

3. Características del modelo

a) Cobertura y financiamiento del sistema de Salud

Las reformas llevaron a una creciente sustitución del aporte fiscal por aportes provenientes de las cotizaciones laborales. La cotización previsional obligatoria para salud subió de 4% al actual 7%

3 Los beneficiarios de FONASA clasificados en el grupo A como indigentes, al igual que los clasificados en el grupo B, con ingresos menores o iguales al salario mínimo, reciben atención gratuita en la modalidad institucional. Los que pertenecen al grupo C, ingresos que superan el salario mínimo en no más de 40% realizan un copago de 10%, y finalmente los pertenecientes al grupo D de mayores ingresos están sujetos a un copago equivalente al 20%.

de la renta imponible de los trabajadores entre 1981, año de la creación de las ISAPRE, y 1986. Entre 1984 y 1989 los recursos provenientes de rentas generales redujeron su importancia relativa, pasando de representar el 38% del total de recursos en 1984, al 21% en 1989, mientras que las cotizaciones aumentan durante el mismo período de 40% a 62%. A partir de 1990 el aporte fiscal tiende a recuperarse, alcanzando en 1999 un 31%, mientras que los ingresos por cotizaciones se sitúan en 57% (véase el cuadro 8.1).

Cuadro 8.1
Evolución fuentes de financiamiento sector salud consolidado, 1984-1999
(Porcentajes)

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Aporte fiscal	37.9	35.2	29.8	28.3	26.3	21.5	24.0	26.2
Cotizaciones	40.4	41.3	48.9	53.9	55.0	61.6	62.1	60.2
Co-Pago	11.0	10.9	9.8	7.0	7.3	5.7	4.9	4.3
Otros ingresos	10.6	12.7	11.5	10.7	11.4	11.1	9.0	9.3
Porcentaje del PIB								
Aporte fiscal	1.2	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7	0.9	1.0
Cotizaciones	1.3	1.2	1.5	1.5	1.6	2.0	2.2	2.2
Co-Pago	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Otros ingresos	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Aporte fiscal	27.6	29.0	29.8	30.1	30.4	31.1	30.3	30.6
Cotizaciones	58.2	57.1	56.4	57.2	57.0	56.5	57.8	56.8
Co-Pago	4.1	4.1	3.9	3.9	3.9	4.1	4.7	4.6
Otros ingresos	10.1	9.8	9.9	8.8	8.7	8.3	7.2	8.0
Porcentaje del PIB								
Aporte fiscal	1.1	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.5
Cotizaciones	2.3	2.5	2.5	2.5	2.6	2.5	2.7	2.8
Co-Pago	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Otros ingresos	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4

Fuente: Superintendencia de ISAPRE y Departamento de Comercialización, FONASA. Boletines Estadísticos, varios números.

En 1999 el sector público representaba aproximadamente 3% del Producto Interno Bruto (PIB) mientras que el subsistema ISAPRE alcanzaba alrededor del 2%.⁴ En términos de cobertura poblacional en ese

4 En la medida que esta cifra no incluye los copagos efectuados en el sector privado, subestima el gasto global en salud. Diferentes estimaciones sitúan el gasto total en salud entre 5 y 6 puntos del PIB.

mismo año, alrededor de un 64% de la población era beneficiaria del FONASA y un 22% estaba afiliada a las ISAPRE (véase el cuadro 8.2b).⁵

Respecto al financiamiento del sector público, como ya se dijo, la importancia relativa del aporte fiscal ha ido creciendo en el transcurso de los últimos años para llegar a representar en 1999 el 48% de los ingresos correspondientes a FONASA. Las cotizaciones previsionales para salud son la segunda fuente de financiamiento del sector público. Si bien su importancia relativa ha disminuido levemente en los noventa, en 1999 representaron el 33% de los ingresos. El 18% restante obedece a los copagos que efectúan los beneficiarios de FONASA y a la captación de otros ingresos (véase el cuadro 8.2a).

Cuadro 8.2a
Fuentes de financiamiento pública-privada, 1984-1999
(Porcentajes del total)

	1984		1985		1986		1987	
	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA
Aporte fiscal	...	42.6	...	41.1	...	38.0	...	38.4
Cotizaciones	100.0	33.0	94.4	32.3	94.4	36.3	99.0	37.9
Co-pago	...	12.4	...	12.7	...	12.5	...	9.5
Otros ingresos	...	12.0	5.8	13.8	5.6	13.2	1.0	14.1
	1988		1989		1990		1991	
	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA
Aporte fiscal	...	37.1	...	33.6	3.2	37.8	3.1	41.8
Cotizaciones	98.7	37.2	94.9	43.1	91.2	42.9	91.6	39.0
Co-pago	...	10.3	...	8.9	...	8.1	...	7.2
Otros ingresos	1.3	15.5	5.1	14.5	5.6	11.2	5.2	12.0
	1992		1993		1994		1995	
	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA
Aporte fiscal	3.3	43.8	4.7	45.7	4.6	46.8	4.5	48.0
Cotizaciones	91.9	35.7	90.6	34.2	91.9	32.4	93.6	31.8
Co-pago	...	6.9	...	6.9	...	6.5	...	6.6
Otros ingresos	4.8	13.6	4.7	13.3	3.5	14.3	1.9	13.6
	1996		1997		1998		1999	
	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA
Aporte fiscal	3.8	48.7	2.6	49.4	2.3	49.1	1.8	48.2
Cotizaciones	93.9	31.6	95.3	31.6	95.8	32.4	96.1	32.7
Co-pago	...	6.6	...	6.7	...	7.8	...	7.5
Otros ingresos	2.3	13.1	2.1	12.3	2.0	10.7	2.1	11.6

Fuente: Superintendencia de ISAPRE y Departamento de Comercialización, FONASA. *Boletines Estadísticos*, varios números.

5 Los cálculos de cobertura se basan en los cotizantes contabilizados bajo la Ley 18 469, lo que en 1997 implicaba unos 9.4 millones de personas beneficiarias del sistema público y unos 3.9 millones en el sistema ISAPRE, lo que equivale al 90% de la población. El 10% restante incluye personas adscritas a otros sistemas de seguros, tales como las Fuerzas Armadas, Carabineros, y aquellas personas que no cuentan con seguros de salud.

Cuadro 8.2b
Cobertura pública-privada, 1984-1999

	1984		1985		1986		1987	
	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA
Gasto total en salud (como % del PIB)	0.4	2.9	0.4	2.5	0.7	2.4	0.8	2.1
Gasto por beneficiario (en pesos de 1997)	134 142	37 868	106 461	35 792	102 104	36 714	109 909	35 918
Cotizaciones promedio (en pesos de 1997)	356 156	25 762	284 542	24 205	276 874	28 129	272 006	29 886
Beneficiarios totales (como % pobl. total)	3.1	83.4	4.5	82.0	7.5	79.0	9.6	78.7

	1988		1989		1990		1991	
	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA
Gasto total en salud (como % del PIB)	0.9	2.1	1.2	2.1	1.4	2.1	1.5	2.2
Gasto por beneficiario (en pesos de 1997)	118 058	40 882	128 617	43 193	129 115	44 217	123 139	50 633
Cotizaciones promedio (en pesos de 1997)	286 759	34 273	319 003	43 111	309 711	45 144	288 455	48 480
Beneficiarios totales (como % pobl. total)	11.4	77.6	13.5	76.0	16.0	73.9	19.2	71.2

	1992		1993		1994		1995	
	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA
Gasto total en salud (como % del PIB)	1.6	2.4	1.8	2.6	1.8	2.7	1.8	2.5
Gasto por beneficiario (en pesos de 1997)	122 338	61 561	123 607	71 075	124 824	78 974	133 617	80 690
Cotizaciones promedio (en pesos de 1997)	284 212	54 697	282 194	62 502	287 187	67 534	309 998	71 850
Beneficiarios totales (como % pobl. total)	22.1	67.5	24.8	64.8	26.2	63.3	26.5	65.1

	1996		1997		1998		1999	
	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA	ISAPRE	FONASA
Gasto total en salud (como % del PIB)	1.8	2.7	1.7	2.7	1.9	2.8	1.8	3.0
Gasto por beneficiario (en pesos de 1997)	142 669	86 956	142 858	92 842	163 685	94 515	177 633	99 308
Cotizaciones promedio (en pesos de 1997)	322 934	78 121	308 239	85 284	355 780	87 347	385 727	89 561
Beneficiarios totales (como % pobl. total)	26.4	64.5	26.5	64.1	24.8	64.1	22.1	64.0

Fuente: Superintendencia de ISAPRE y Departamento de Comercialización, FONASA. *Boletines Estadísticos*, varios números.

En el subsistema ISAPRE, la principal fuente de financiamiento son las cotizaciones previsionales, que representaron el 93% en 1990 y el 96% en 1999. El resto de los ingresos se explica fundamentalmen-

te por la venta de planes voluntarios complementarios a los que se adquieren con la cotización previsional (aproximadamente 4% de los ingresos en promedio para 1990-99). El aporte fiscal refleja subsidios que reciben las ISAPRE entre los que se destacan el llamado subsidio del 2% adicional (véase el cuadro 8.2a).⁶

El gasto público prácticamente se duplicó en términos reales entre 1990 y 1999; sin embargo, la diferencia en el nivel de gasto respecto al sector privado sigue siendo importante. En 1989 el gasto por beneficiario del sistema privado (sin considerar el copago) era 3 veces mayor que en el sistema público, diferencia que se redujo a 1.8 veces en 1999 (véase el cuadro 8.2b).

Los niveles de contribución también presentan marcadas diferencias entre el sector público y privado. En 1989 la cotización promedio de las ISAPRE era siete veces mayor que la del FONASA. En 1999 esta diferencia era de cuatro veces.

En los cuadros 8.3 y 8.4 se presenta la distribución de la población entre el subsector público y privado según ingresos y edad. Como se aprecia en el cuadro 8.3, en los primeros cuatro quintiles de la distribución de ingresos la mayoría de las personas están afiliadas al sistema público. Sólo en el quinto quintil (el 20% más rico de la población) se aprecia una mayor participación en el sistema ISAPRE. Esta tendencia ha sido consistente a lo largo de toda la década de los noventa.

Cuando se observa la distribución por edades (véase el cuadro 8.4), se aprecia que a medida que se avanza en los tramos de edades, las personas tienden a concentrarse mayoritariamente en el FONASA. Aun en el segmento del quintil más rico de la población, a partir de los cincuenta años, la mayoría de los afiliados se encuentra en el FONASA.

6 Dentro de los subsidios que se otorgan a las personas adscritas al sistema Isapre se encuentra el 2% adicional creado en 1986. Este es un subsidio que no puede superar el 2% del ingreso imponible y se otorga como un complemento a las personas de bajos ingresos cuya contribución de 7% no les alcanza para adquirir un seguro privado. Cabe señalar que este subsidio está siendo ampliamente cuestionado y actualmente está en proceso de eliminación.

Cuadro 8.3
Distribución de la población según previsión e ingreso, 1990-1998
(Porcentaje de cobertura)

	Quintil 1			Quintil 2			Quintil 3		
	Sist. púb.	ISAPRES	Resto	Sist. púb.	ISAPRES	Resto	Sist. púb.	ISAPRES	Resto
1990	85.0	2.8	12.2	78.6	6.5	14.9	69.6	11.3	19.1
1992	83.1	5.2	11.7	73.5	11.8	14.7	63.6	17.3	19.1
1994	85.1	6.3	8.6	76.2	13.4	10.4	65.3	21.7	13.0
1996	84.3	5.6	10.1	71.3	14.3	14.4	60.4	22.7	16.9
1998	86.2	4.0	9.8	73.9	13.2	12.9	62.4	21.3	16.3

	Quintil 4			Quintil 5		
	Sist. púb.	ISAPRES	Resto	Sist. púb.	ISAPRES	Resto
1990	57.6	21.6	20.8	36.8	41.2	22.0
1992	50.4	28.7	20.9	30.3	46.3	23.4
1994	49.6	33.5	16.9	29.5	52.9	17.6
1996	44.8	34.9	20.3	25.3	55.9	18.8
1998	47.1	33.0	19.9	26.0	55.4	18.6

Fuente: Encuesta CASEN 1990-1998.

Nota: Resto=IFAA, particulares, otros sistemas y no sabe.

Cuadro 8.4
Distribución de la población según previsión, edad e ingreso, 1996
(Porcentaje de cobertura)

	Quintil 1			Quintil 2			Quintil 3		
	Sist. púb.	ISAPRES	Resto	Sist. púb.	ISAPRES	Resto	Sist. púb.	ISAPRES	Resto
00-20	85.4	5.5	9.1	69.9	16.6	13.5	54.4	28.0	17.6
21-50	81.8	6.1	12.1	67.6	16.4	16.1	54.4	26.6	19.1
51-64	87.3	2.9	9.8	81.8	6.0	12.3	72.4	12.1	15.5
65 y más	89.5	0.8	9.7	91.1	1.1	7.8	89.4	1.6	9.0
Total	84.2	5.4	10.4	71.2	14.6	14.2	59.5	23.3	17.3

	Quintil 4			Quintil 5		
	Sist. púb.	ISAPRES	Resto	Sist. púb.	ISAPRES	Resto
00-20	36.6	42.7	20.7	19.1	66.1	14.8
21-50	37.9	40.4	21.7	21.8	60.1	18.1
51-64	59.6	20.3	20.1	37.1	39.8	23.2
65 y más	79.4	5.9	14.8	55.5	21.8	22.7
Total	44.3	35.2	20.5	26.5	55.2	18.3

Fuente: Encuesta CASEN 1996.

Nota: Resto=IFAA, particulares, otros sistemas y no sabe.

En la medida que las personas de mayor edad reflejen mayores riesgos médicos, la lógica de los seguros privados tenderá a hacer que las compañías de seguros discriminen contra este tipo de asegurados

ya sea vía precios o reduciendo los niveles de cobertura. Este fenómeno se conoce en la literatura económica como selección de riesgos o “cream skinning”. La discriminación de riesgos no sólo se da hacia las personas de tercera edad sino también hacia cualquiera que presente mayores probabilidades de enfermedad, lo que acontece tanto con los de mayor edad como con los enfermos crónicos, y las personas de menores ingresos. Este tipo de personas representa desde la óptica de los seguros privados “malos riesgos”. En este sentido, las ISAPRE, al actuar como agencias aseguradoras de riesgo en un mercado altamente desregulado, tienden a mostrar un comportamiento que favorece la selección de riesgo.

La existencia de un seguro solidario como el FONASA, que actúa como prestamista de última instancia unido a la capacidad de las ISAPRE para discriminar riesgos, han llevado a que en el modelo chileno el acceso a los servicios de salud esté determinado por los niveles de ingreso y probabilidad de enfermedad de las personas. En este contexto, el FONASA tiende a concentrar a las personas de menores ingresos y de mayores riesgos médicos, mientras las ISAPRE atraen a las personas de altos ingresos y bajos riesgos. Esta segmentación de la población, que se produce por el funcionamiento de la mezcla pública-privada vigente en Chile, impacta negativamente la equidad del sistema.

Del total de las atenciones prestadas en 1998, el 70% de los controles y consultas, y el 72% de los días de hospitalización fueron provistos a personas afiliadas al sistema público (véase el cuadro 8.5). Los beneficiarios del sistema ISAPRE recibieron el 21% de los controles y consultas, y el 15% de los días de hospitalización. Esta situación es muy similar a la observada en 1990.

Cabe señalar que a pesar de que la mayoría de las atenciones otorgadas en los establecimientos públicos de salud son recibidas por los beneficiarios del sistema público, los afiliados al sistema ISAPRE demandan una proporción significativa de estos servicios. Es así como en 1998 un 11% de las cirugías realizadas en hospitales públicos, un 9% de los partos, y un 4.5% de los días de hospitalización correspondieron a beneficiarios de las ISAPRE. Entre 1990 y 1998, exceptuando cirugías, se observa un aumento en todas las atenciones brindadas por el sector público a los afiliados a las ISAPRE (véase el cuadro 8.6).

Cuadro 8.5
Distribución de las atenciones por sistema previsional de salud, según tipo de atención, 1990 y 1998
(Porcentajes)

Tipo de atención	Público		ISAPRE		Particular		Total	
	1990	1998	1990	1998	1990	1998	1990	1998
Controles y consultas	72.7	69.7	14.8	20.8	6.7	5.3	100.0	100.0
Atención dental	52.3	49.2	29.0	37.5	13.1	7.3	100.0	100.0
Laboratorio	71.2	65.3	15.7	24.2	7.5	4.4	100.0	100.0
Rayos o ecografía	65.5	58.6	19.2	29.6	7.7	5.5	100.0	100.0
Cirugías	61.8	57.1	26.4	33.6	6.0	3.9	100.0	100.0
Hospitalización	80.9	71.5	8.6	15.1	3.7	4.0	100.0	100.0
Atención parto	75.8	67.7	14.5	23.8	5.7	5.4	100.0	100.0

Fuente: MIDEPLAN, resultados Encuesta CASEN 1998. Documento No. 4, Situación de la Salud en Chile.

Cuadro 8.6
Distribución de las atenciones en establecimiento público por sistema previsional de salud, según tipo de atención, 1990 y 1998
(Porcentajes)

Tipo de atención	Público		ISAPRE		Particular		Total	
	1990	1998	1990	1998	1990	1998	1990	1998
Controles y consultas	86.8	87.0	4.1	6.7	5.8	4.5	100.0	100.0
Atención dental	83.9	89.0	5.2	5.9	7.8	3.9	100.0	100.0
Laboratorio	88.8	90.3	3.8	4.5	5.3	3.5	100.0	100.0
Rayos o ecografía	87.8	82.9	4.0	6.1	5.5	7.9	100.0	100.0
Cirugías	77.4	82.7	13.6	10.7	5.7	4.3	100.0	100.0
Hospitalización	89.2	88.3	3.5	4.5	3.8	4.7	100.0	100.0
Atención parto	87.4	82.7	5.9	8.8	4.5	6.4	100.0	100.0

Fuente: MIDEPLAN, resultados Encuesta CASEN 1998. Documento No. 4, Situación de la Salud en Chile.

b) El sector público

En el ámbito del financiamiento, el FONASA cumple una doble función. Por una parte, actúa como caja que recolecta, administra y asigna los recursos públicos provenientes de cotizaciones y aporte fiscal, y por otra, como un seguro público que representa a los cotizantes y sus cargas. En su papel de seguro funciona como un seguro social tradicional, en la medida que no vincula los beneficios obtenidos a las contribuciones realizadas. Cada beneficiario tiene, en principio, acceso al mismo paquete de beneficios, independientemente del nivel de su contribución. En este sentido, el FONASA incorpora mecanismos

financieros de redistribución de ingresos desde las personas de mayores ingresos hacia las de menores ingresos. Junto con la redistribución de ingresos, también opera la solidaridad típica de un sistema de seguros de salud que va desde los sanos hacia los enfermos.

A pesar del incremento de los aportes fiscales observados en los noventa, aún persisten severos déficits en la capacidad que tiene el sector público de brindar servicios de salud a la población. Esto está asociado además a importantes problemas en la gestión de los recursos, lo que ha implicado severas dificultades para lograr una eficiente asignación de recursos al interior del sector público.

Como se aprecia en el cuadro 8.7, la principal partida del gasto público se destina al pago de remuneraciones, el que en 1999 alcanzó un 36% del gasto total. Lamentablemente bajo las normas vigentes los sueldos y salarios de los funcionarios públicos no están directamente ligados a criterios de productividad y desempeño, sino más bien a otros criterios, por ejemplo, períodos de antigüedad, lo que implica que los aumentos en las remuneraciones no necesariamente reflejan mejoras en los servicios de salud. Cabe destacar el incremento del gasto en inversión, que pasó de representar el 3.6% del gasto en 1989, a 8% promedio en 1991-99. Si bien éste es un gasto imprescindible, y dadas las condiciones de los servicios de salud del SNSS a finales de los ochenta ineludible, no todo el gasto que se realiza en infraestructura se traslada de manera automática a mejoras en los servicios.

A pesar de las dificultades mencionadas, se han generado avances importantes en la capacidad de brindar servicios de salud por parte de la red pública. En el cuadro 8.8 se aprecia que, según encuestas de opinión, entre el 60 y 70% de los encuestados percibe mejoras en la infraestructura, equipamiento y calidad del servicio.

Cuadro 8.7
Gasto público en salud, 1980-1999
(Porcentajes del total)

Año	Remuneración	Bienes Servicios	Inversiones	Transferencias.	Prest. Prev.	Otros Gastos
		Consumo		Corrientes			Previsión
1980	35.0	19.9	3.6	6.0	25.9	9.6
1981	35.8	18.2	2.6	6.7	28.9	7.8
1982	34.3	20.3	2.3	8.0	29.7	5.4
1983	34.2	22.3	0.8	6.2	28.0	8.5
1984	35.0	22.6	1.7	8.2	25.9	6.6
1985	35.4	23.0	2.3	7.2	26.3	5.9
1986	35.8	22.6	1.6	6.7	25.9	7.4
1987	36.1	25.3	2.1	9.3	20.1	7.1
1988	34.6	27.5	3.0	6.6	21.3	7.1
1989	33.3	26.0	3.5	12.3	19.0	5.8
1990	32.1	26.7	2.6	12.1	17.5	9.0
1991	33.4	28.0	2.9	12.2	16.4	7.1
1992	33.5	26.2	9.4	11.4	15.5	4.0
1993	37.0	24.5	8.0	10.6	15.0	4.8
1994	37.7	24.1	8.8	9.2	14.5	5.7
1995	39.2	25.2	8.0	9.3	14.7	3.5
1996	39.3	25.6	7.4	9.5	15.1	3.1
1997	39.9	24.9	6.5	8.9	15.6	4.3
1998	36.9	25.7	6.0	7.3	15.5	8.7
1999	36.4	16.2	4.7	19.4	17.3	6.0

Fuente: Departamento de Comercialización, FONASA.

Nota: Transferencias Corrientes = Programa Nacional Alimentación Complementaria + Fondo Único Prestaciones Familiares.

Prestaciones Previsionales = Subsidios + Medicina Curativa + Déficit CCAF + Indemnizaciones.

Cuadro 8.8
Percepción de mejorías en establecimientos públicos, según
quintil de ingreso autónomo per per del hogar, 1998
(Porcentajes)

Quintil de ingreso	Infraestructura	Equipamiento	Higiene Baños	Sala de Espera	Trato del Personal
I	69.5	65.7	59.3	68.5	59.5
II	70.4	65.4	58.6	69.7	59.5
III	68.0	63.9	55.2	66.6	61.3
IV	65.3	61.1	52.8	62.6	59.3
V	60.6	55.6	45.0	54.9	55.5
Total	67.8	63.4	55.7	66.0	59.4

Fuente: MIDEPLAN, resultados Encuesta CASEN 1998. Documento No. 4, Situación de la Salud en Chile.

En contextos de escasez crónica de recursos financieros, como es el caso del sector salud, mejoras en la asignación de los recursos son cruciales para enfrentar las crecientes demandas por servicios de salud. Las políticas de descentralización y los cambios implementados en los mecanismos de pagos y de presupuestación de los hospitales y centros de atención primaria han apuntado en esta dirección. A las reformas iniciadas en los ochenta se sumó, en 1994, la ley sobre el Estatuto del Personal de la Salud Municipalizada. Esta ley, junto con intentar mejorar la situación laboral de los trabajadores, buscaba establecer compromisos de gestión relativos a los niveles de cobertura de las acciones de salud, entre los servicios de salud y las municipalidades.

Tradicionalmente las transferencias de recursos del FONASA hacia los establecimientos públicos de salud (que cubren alrededor del 90% de las necesidades de financiamiento de estos establecimientos) se realizaban, por una parte, en base a presupuestos históricos destinados principalmente a cubrir los requerimientos salariales, y por otra, mediante un sistema de facturación por atención prestada (FAP), implementado en 1978, el cual estaba destinado a cubrir los gastos en bienes y servicios. Los recursos para inversión se asignan desde el nivel central en base a criterios discrecionales y poco transparentes.

Esta forma de asignar recursos tiende a incentivar importantes ineficiencias en la asignación y gestión del gasto. En la medida que la inercia presupuestaria premia un mayor gasto y castiga el ahorro (mediante futuros recortes presupuestarios), los incentivos a aumentar gastos independientemente de la calidad y pertinencia de éstos se acrecientan. El sistema de pagos y presupuestación tiene incidencia sobre la calidad y costos de los servicios.

Los cambios en los mecanismos de transferencia de recursos financieros han buscado vincular la transferencia de recursos a criterios de desempeño. A nivel de los establecimientos pertenecientes al SNSS se han iniciado experiencias para modificar el sistema FAP mediante la introducción de sistemas de pago prospectivos o pagos asociados a resultados. Actualmente se están implementando experiencias con instrumentos de Pagos Asociados a Diagnósticos (PAD) conjuntamente con Pagos Prospectivos por Prestaciones (PPP).

El PAD se aplica en establecimientos de atención secundaria y terciaria en alrededor de 17 de los 27 servicios pertenecientes al SNSS. Este sistema implica pagar un valor predeterminado por diagnóstico, y actualmente incluye un conjunto de 26 prestaciones que suelen realizarse con mayor frecuencia. Para aquellas prestaciones que no cuentan con un valor preestablecido o PAD se utiliza el criterio PPP de atención efectivamente realizada. Esto incluye prestaciones de menor frecuencia, y aquellos casos donde un diagnóstico de ingreso deriva en otros tipos de prestaciones.

A pesar de los esfuerzos por incorporar mecanismos como el PAD y el PPP, los sistemas de asignación de los recursos públicos siguen funcionando con una lógica burocrática y altos grados de rigideces. Esto se debe principalmente a que entre un 70 y 80% de los recursos aún se asignan en función de presupuestos históricos y van principalmente destinados a financiar sueldos y salarios en contextos laborales poco flexibles.

En relación al financiamiento de la atención primaria, se ha propuesto reemplazar el FAPEM (facturación de atenciones prestadas en municipalidades) por un mecanismo de pagos per cápita. El FAPEM vigente desde 1981 funciona de manera similar al FAP. Los pagos se realizan sobre la base de un listado de prestaciones de la salud municipalizada. Dados los volúmenes de facturación que se generaban por parte de los municipios, se instauró un techo máximo para los montos FAPEM según las regiones. El techo regional queda a disposición de cada intendente regional y éste está facultado para definir techos comunales para las municipalidades bajo su jurisdicción.

Se ha planteado sustituir el FAPEM por un sistema basado en pagos capitados prospectivos. La transferencia de recursos por beneficiario sería función de la condición urbano-rural del municipio y de los niveles de pobreza. Este esquema, que actualmente funciona en 310 comunas, permite vincular más nítidamente la transferencia de recursos financieros con el volumen de atenciones y condiciones socioeconómicas de la municipalidad, lo que tendría un impacto positivo sobre la equidad.

c) El sector privado

Las ISAPRE se han desarrollado bajo distintas modalidades: abiertas, cerradas, con y sin fines de lucro. Las abiertas ofrecen planes de salud a los cuales puede tener acceso, en principio, cualquier trabajador que esté en condiciones de pagar el costo del plan. Sin embargo, la ISAPRE está en libertad para decidir si acepta o no la incorporación de los trabajadores, pudiendo establecer de este modo mecanismos de selección en base a, por una parte, condición socioeconómica del trabajador, y por otra, a una evaluación del riesgo médico del trabajador y su grupo familiar. Los contratos tienen la lógica de un seguro individual donde los beneficios ofrecidos varían según la cotización y el riesgo médico del asegurado.⁷

Las ISAPRE cerradas canalizan los aportes previsionales a salud de los trabajadores de una misma empresa y se organizan para otorgarles prestaciones de salud. En general éstas se establecen al interior de grandes empresas.

Los planes ofrecidos por las ISAPRE deben incorporar todas las prestaciones de salud ofrecidas por el FONASA. Lo que diferencia un contrato de seguro de otro es el grado de cobertura financiera de las atenciones (el copago que debe hacer el asegurado), así como la incorporación de prestaciones suplementarias a las ofrecidas por el FONASA. Los niveles de cobertura financiera se determinan en función de aranceles fijados por las ISAPRE, los que no necesariamente reflejan el valor de mercado de las prestaciones. En la medida que aumenta el diferencial de precios entre los fijados por las agencias aseguradoras y los cobrados por los prestadores, se incrementa la carga financiera al usuario o copago.

Los planes contratados tienen vigencia de un año, después del cual las ISAPRE tienen la facultad de cambiar las condiciones de cobertura y costo del plan.⁸ Se calcula que actualmente existen más de

7 De acuerdo a la ley las ISAPRE sólo pueden usar factores de género y edad para ajustar las primas de los seguros.

8 En caso de discrepancia, la Superintendencia de ISAPRE tiene la facultad de actuar como arbitrador de las diferencias entre las ISAPRE y sus afiliados. Por supuesto, la capacidad de la Superintendencia esta restringida por las atribuciones que le otorga la ley.

8 000 planes de salud disponibles en el mercado (Celedón y Oyarzo, 1998).⁹ Esto responde a que la contribución obligatoria del 7% determina los precios de las pólizas exógenamente al mercado de seguros y las agencias deben configurar los seguros ofrecidos en función de un precio dado y distintas probabilidades de riesgo médico. Obviamente, como se verá más adelante, esta multiplicidad de planes tiene importantes efectos sobre la capacidad de los usuarios para elegir planes de salud adecuados, y por ende impacta negativamente en la eficiencia para la asignación de los recursos.

Las ISAPRE han establecido una serie de restricciones al acceso por parte de los usuarios a los beneficios contemplados en los distintos planes de aseguramiento. Carencias, son períodos en los cuales el otorgamiento de los beneficios tiene niveles de cobertura inferiores a los contemplados en el plan contratado, o bien no se brinda cobertura. Enfermedades preexistentes que han sido diagnosticadas con anterioridad a la contratación del plan reciben habitualmente niveles de reembolsos menores a los acordados en el plan o se le aplican carencias. Exclusiones de ciertas patologías para las cuales las ISAPRE no brindan cobertura. Topes de reembolso, en los que a cada contrato se le asigna un nivel de gasto máximo. Una vez excedido este monto sólo se otorgan los beneficios mínimos establecidos por la ley.

Existen diversos mecanismos para el otorgamiento de los beneficios. En el sistema de libre elección o reembolso, el asegurado escoge libremente al proveedor y cancela el 100% del costo del servicio. Luego la ISAPRE le reembolsa de acuerdo al plan contratado. En el sistema de bonos o convenios de atención, la ISAPRE establece convenios de atención con profesionales y centros de atención en los cuales pacta los honorarios. El asegurado cancela con un bono emitido por la ISAPRE, cancelando a ésta la diferencia entre el costo real del servicio y el costo cubierto por el plan. Por último, un tercer mecanismo es que la ISAPRE brinda servicios de

9 Existen planes de carácter individual, los cuales definen el nivel de financiamiento de las atenciones médicas, planes colectivos que se adecuan en función de las características del grupo de trabajadores considerado, y planes de administración donde la ISAPRE administra las cotizaciones de un grupo de trabajadores por lo general de una misma empresa.

salud en instalaciones propias (centros médicos, clínicas), y los afiliados cancelan aquella parte de los costos no cubierta por el plan.

Desde su creación en 1981, la cobertura poblacional del sistema ISAPRE ha mostrado tasas de crecimiento positivas. El crecimiento durante la década de los ochenta refleja de manera importante, por una parte, los efectos del aumento de la cotización obligatoria de 4 a 7% entre 1981 y 1986, y la liberalización del subsidio pre y post natal a las ISAPRE, pasando éste a ser cubierto, a partir de 1985-86, por un Fondo Unico de Prestaciones Familiares financiado con impuestos generales, y por otra, al hecho de que el estado financia todas las acciones de fomento y protección de la salud de las personas independientemente de si pertenecen o no al sistema privado.

Como se aprecia en el cuadro 8.9, en la década de los ochenta el crecimiento del subsistema ISAPRE fue muy fuerte. Este crecimiento estuvo determinado por la evolución de las ISAPRE abiertas. En la primera mitad de los noventa, las tasas de crecimiento son muy positivas y se moderan en los años siguientes, para ser negativos en 1998-99.¹⁰ En términos de la población el sistema ISAPRE pasa de cubrir un 8% en 1986 a alrededor de un 22% en 1999, captando en ese mismo año un 64% de las cotizaciones previsionales en salud equivalentes a cerca de 2% del PIB (véase el cuadro 8.2).

Cuadro 8.9
Beneficiarios vigentes del sistema ISAPRE, 1982-1999
(En miles)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
ISAPRE abiertas	126.0	128.4	212.1	355.4	593.0	937.6	1 182.4	1 411.4	1 726.1
ISAPRE cerradas	38.3	101.5	153.1	190.2	328.3	267.4	267.8	344.7	382.2
Total sistema	164.3	229.8	365.3	545.6	921.3	1 205.0	1 450.2	1 756.2	2 108.3
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
ISAPRE abiertas	2 125.4	2 584.9	3 018.0	3 388.2	3 523.4	3 597.4	3 683.9	3 644.0	3 291.8
ISAPRE cerradas	440.7	415.2	413.6	281.7	240.2	216.0	198.7	35.8	31.5
Total sistema	2 566.1	3 000.1	3 431.5	3 669.9	3 763.6	3 813.4	3 882.6	3 679.8	3 323.4

Fuente: Superintendencia de ISAPRE.

10 En 1998, por primera vez desde su creación, la tasa de crecimiento de la cartera de las ISAPRE fue negativa. El número de beneficiarios cayó 14% entre 1997 y 1999.

La renta imponible real promedio en las ISAPRE abiertas ha caído en un 19% entre 1984 y 1999, pasando de \$474 151 (en pesos de diciembre de 1997) a \$ 384 912, asociada a la mayor cobertura de población con ingresos menores.

Tal como se ha señalado, las ISAPRE actúan como compañías de seguros de riesgo individual. En este sentido, a diferencia del FONASA, las reglas de contribución o compras de seguros no incluyen mecanismos de solidaridad a nivel del financiamiento. Lo anterior refleja el hecho de que la equidad no es uno de sus objetivos. Los argumentos para la creación de las ISAPRE descansaban en la búsqueda de eficiencia. En este sentido, se argumentaba que la introducción de mecanismos de mercado, tanto a nivel de la provisión como financiamiento, que facilitaran y estimularan la capacidad de elección por parte del usuario, inducirían a ganancias de eficiencia en la asignación de recursos en el sector, quedando en manos del sector público los desafíos de equidad y solidaridad.

La experiencia internacional, al igual que la chilena, muestra que, dadas las imperfecciones que se observan en el mercado de la salud, las ganancias de eficiencia no están aseguradas por el libre juego de la oferta y la demanda.¹¹ Un tema central al problema de la eficiencia (y por supuesto al tema de la equidad) son los incentivos a la selección de riesgos que se producen en los mercados de seguros. En la medida que las utilidades de las agencias aseguradoras estén altamente correlacionadas con la discriminación de riesgos, es poco probable que éstas tengan incentivos para promover importantes ganancias de eficiencia. En este caso, los incentivos van más dirigidos a evitar la afiliación de personas de alto riesgo que a promover mejoras en la gestión de los recursos.

11 Entre las fallas de mercado se destacan las asimetrías de información entre proveedores y usuarios, los problemas de riesgo moral, selección adversa, y discriminación de riesgos. A nivel de los seguros públicos, está el problema del polizante ("free rider").

Cuadro 8.10
Evolución de la renta imponible real promedio, 1984-1999
(Pesos de diciembre de 1999)

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
ISAPRE abiertas	474 151	360 329	366 200	327 747	342 461	333 797	321 885	307 341
ISAPRE cerradas	530 537	462 482	538 588	488 928	488 356	509 655	510 401	520 442
Total sistema	484 664	375 056	390 249	344 669	356 373	349 306	337 106	321 798

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
ISAPRE abiertas	301 706	294 608	292 130	315 100	330 344	343 423	359 314	384 912
ISAPRE cerradas	537 365	543 296	540 936	550 559	572 503	557 775	567 312	564 081
Total sistema	315 123	306 524	302 450	324 054	339 506	351 147	366 910	391 986

Fuente: Superintendencia de ISAPRE. *Boletín Estadístico*, 1984-1999.

En el caso chileno, la mezcla pública-privada existente, unida a un mercado altamente desregulado, han incentivado y permitido la discriminación de riesgos. Otro problema asociado a los mercados de seguros individuales se refiere a los altos costos de administración y ventas. Estos últimos se originan por la necesidad de competir por asegurados, en un mercado de productos altamente homogéneos de difícil diferenciación. En el caso chileno la proporción de gastos de administración y ventas, si bien ha mostrado una tendencia hacia la baja, se mantiene alta. En el cuadro 8.11 se aprecia que, en los últimos años, los gastos en administración y ventas se han estabilizado alrededor del 19%.

Para efectos de introducir una mayor regulación y fiscalización en el sistema ISAPRE, se creó en 1990 la Superintendencia de Instituciones de Salud Previsional. Esta institución debe velar por el cumplimiento de las normas que rigen los contratos de salud entre las ISAPRE y los usuarios, reglamentados por la Ley 18 933. Además esta Ley establece procedimientos de arbitraje para el tratamiento y resolución de desacuerdos que surjan entre las ISAPRE y los cotizantes y/o beneficiarios.

Al respecto, en 1995 se introdujeron modificaciones a esta Ley mediante la Ley 19 381. Éstas estaban orientadas, principalmente, a mejorar la capacidad reguladora de la Superintendencia a la vez que establecían mayores grados de protección a los usuarios. Dentro de las modificaciones contempladas destacan la

Cuadro 8.11
Estructura del gasto en salud de las ISAPRE, 1984-1999
(Millones de pesos de cada año)

Sistema ISAPRE	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Costos de Explotación	4 710	8 092	16 023	27 686	42 181	66 329	98 902	142 206	192 272	247 737	297 947	353 219	414 332	449 168	513 430	518 316
Bonificaciones	3 077	5 177	10 914	19 362	30 551	46 759	69 790	102 812	142 784	187 708	224 614	267 326	311 399	...	...	...
Prestaciones directas	210	691	1 138	2 059	1 426	1 897	2 423	4 167	5 773	6 624	6 793	6 746	7 359	...	...	...
Examen preventivo	34	71	260	92	118	127	415	359	491	591	753	1 017	1 082	...	...	...
Total prestaciones	3321	5939	12 312	21 513	32 095	48 784	72 628	107 338	149 048	194 924	232 160	275 089	319 840	342 946	397 486	403 243
Subsidios																
incapacidad laboral	1 099	1 467	3 190	5 473	8 764	15 138	22 076	31 777	39 144	47 927	58 563	68 715	82 975	92 868	105 801	104 234
Otros costos	290	686	521	700	1322	2408	4199	3091	4081	4886	7223	9415	11517	13354	8496	10839
Gastos de adm. y ventas	2 394	2 916	5 277	8 262	11 115	15 959	26 089	34 495	44 622	60 888	73 497	88 127	98 276	105 490	119 684	122 896
Publicidad	158	139	280	270	357	579	939	1 276	1 659	1 958	2 376	2 601	3 184	3 068	2 642	2 805
Remuneraciones	944	937	1 965	3 047	4 669	6 020	9 843	13 010	16 779	23 609	29 117	33 739	36 805	38 894	45 417	44 357
Comisiones por ventas	470	576	984	1 695	1 844	3 354	5 105	6 522	7 748	10 808	13 835	17 791	22 175	27 334	30 105	30 796
Otros Gastos	822	1 264	2 047	3 250	4 245	6 006	10 202	13 687	18 436	24 513	28 169	33 996	36 111	36 194	41 520	44 938
Gasto total	7 104	11 008	21 300	35 948	53 296	82 288	124 991	176 701	236 895	308 625	371 444	441 346	512 608	554 658	633 114	641 212
Costos explotación																
(% Gto. total)	66.3%	73.5%	75.2%	77.0%	79.1%	80.6%	79.1%	80.5%	81.2%	80.3%	80.2%	80.0%	80.8%	81.0%	81.1%	80.8%
Gtos. de adm. y ventas																
(% Gto. total)	33.7%	26.5%	24.8%	23.0%	20.9%	19.4%	20.9%	19.5%	18.8%	19.7%	19.8%	20.0%	19.2%	19.0%	18.9%	19.2%

Fuente: Superintendencia de ISAPRE. *Boletín Estadístico*, 1984-1999.

regulación y normalización de la información que deben proveer las ISAPRE y la Superintendencia a los usuarios, se regula el sistema de precios para la tercera edad, se regulan las exclusiones en los contratos estableciendo normas para el tratamiento de las preexistencias, se regula el manejo de los excedentes de las cotizaciones mediante cuentas de ahorro individuales pertenecientes a los trabajadores, se establece un listado referencial de prestaciones basado en las prestaciones FONASA (Celedón y Oyarzo, 1998). Luego, en 1997, se creó la denominada cartilla, que es un instrumento que busca facilitar la comparación entre distintos planes de salud.

En general, todas estas medidas han estado dirigidas a buscar mayor transparencia en los planes de seguros ofrecidos en el sistema ISAPRE pero no presentan una solución al problema de la discriminación de riesgos.

d) Consideraciones fiscales

Una motivación importante de las reformas del sector salud se relaciona con consideraciones de carácter fiscal. La incorporación del sector privado no sólo pretende mejorar la eficiencia en la gestión del sector, sino además permitir un traspaso de los gastos que tradicionalmente realiza el sector público hacia el sector privado. En este sentido, el sector privado debe ser capaz de financiar y brindar servicios de salud a parte de la población que históricamente dependía de la seguridad social y el sector público.

Para que lo anterior ocurra, las reformas deben ser capaces de desplazar junto al financiamiento, también la demanda por servicios de salud hacia proveedores privados. De lo contrario, el Estado se ve enfrentado a los mismos gastos en salud pero con menores niveles de ingresos. Traspasos significativos de demanda desde el sector público hacia el privado se ven limitados por la interacción de dos factores: i) los bajos ingresos que caracterizan a una parte importante de la población, lo que contrasta con la tendencia alcista en los costos y complejidad de la atención en salud, y ii) la práctica de discriminación de riesgos.

Diseños de la mezcla pública-privada que no desplazan la demanda al sector privado, fuerzan al sector público a incurrir en importantes gastos al tener que cubrir a la población de mayores riesgos y menores ingresos. Esto contrasta con el hecho de que, producto de las reformas, parte importante de los recursos captados a través de las cotizaciones para la seguridad social en salud tienden a canalizarse hacia el sector privado.

La reforma chilena implementada desde inicios de los ochenta, permite extraer útiles lecciones relativas a este efecto de la mezcla pública-privada. Luego de la reforma se observa que los montos de recursos financieros que reciben el sector público y el privado son similares. Sin embargo, este último sólo cubre alrededor del 26% de la población, mientras que el público se responsabiliza por el 60%. Además, el sector público, al quedar a cargo de una población caracterizada por mayores riesgos de enfermedad y menores ingresos, no ha visto disminuida la demanda de servicios de salud que debe enfrentar pero sí ha visto disminuidos los recursos financieros provenientes de las cotizaciones previsionales destinadas a salud.

La desigual distribución de la cartera de riesgo entre el sector privado y el sector público como consecuencia de una inadecuada mezcla pública-privada no es la única fuente de presiones hacia el presupuesto público. Un mal diseño del marco institucional y regulatorio puede presentar problemas de subsidios cruzados, los cuales se originan como consecuencia del uso de consultorios y hospitales públicos por parte de quienes son beneficiarios del sector privado, sin que éste pague al sector público el total de las atenciones prestadas. En el caso chileno, el subsidio cruzado se ha estimado en un monto aproximado de \$15 mil millones anuales, cifra cercana a un 4% del gasto público en salud.

4. Desafíos

La actual estructura del sector salud tiende a producir inequidades en el acceso y calidad de los servicios así como problemas de eficiencia y gestión de los recursos tanto a nivel público como privado. En este sentido, uno de los principales desafíos del sistema

chileno es el de transformar la mezcla pública-privada vigente. Para ello deben reestructurarse tanto los esquemas de financiamiento como de provisión de servicios de salud.

En la esfera del financiamiento, el hecho que FONASA actúe como un seguro de salud no discriminatorio, solidario, y esté obligado a recibir a todas las personas que quieran afiliarse, permite a las ISAPRE realizar prácticas de selección de riesgos, traspasando al FONASA sus afiliados de más alto riesgo: enfermos crónicos, personas de tercera edad, y en general a las personas que requieren tratamientos de alta complejidad. Esto ha llevado a la existencia de un mecanismo de reaseguro implícito entre el FONASA y el sistema ISAPRE, con altos costos para los afiliados al FONASA, los cuales aportan para la solidaridad intrageneracional, de ingresos y entre sanos y enfermos, mientras los afiliados a las ISAPRE sólo la reciben cuando se cambian al sector público. En este esquema las ISAPRE no funcionan como verdaderos seguros de salud sino como aseguradoras donde los afiliados son cubiertos mientras puedan solventar sus gastos mediante las cotizaciones y los copagos.

Una forma de enfrentar el problema de reaseguro por parte del sector público, es evitando las prácticas de selección de riesgos. Para ello se debe avanzar hacia seguros integrales de salud en los cuales las agencias aseguradoras, sean públicas o privadas, deben brindar seguros de salud a lo largo del ciclo de vida de las personas. Esto es, se requiere cambiar la naturaleza cortoplacista de los seguros que actualmente ofrece el sistema ISAPRE.

Lo anterior lleva a la necesidad de generar mecanismos de solidaridad en el financiamiento que abarquen a todos los beneficiarios y no sólo a los cubiertos por el FONASA. La necesidad de mantener la solidaridad a nivel del financiamiento en esquemas competitivos ha sido una preocupación de muchas reformas a los sistemas de salud.¹²

El desafío que se plantea es cómo conciliar la existencia de seguros de riesgo con mecanismos de solidaridad a nivel del

12 En el contexto latinoamericano destaca la experiencia colombiana, mientras que en el contexto europeo, la de Holanda. Estas experiencias se enmarcan en esquemas organizativos denominados de competencia regulada o administrada ("managed competition"). Propuestas en esta línea para el caso chileno se han desarrollado en Aedo (1997).

financiamiento. Esto es, cómo hacer que las cotizaciones previsionales en salud que pagan las personas no estén determinadas por los riesgos médicos de éstas, a la vez que los ingresos que perciben las compañías aseguradoras estén ajustados según la cartera de riesgos que éstas manejan, reduciendo así el incentivo a concentrarse en la población de bajos riesgos.

Para ello, el financiamiento debe organizarse en torno a la creación de un fondo de solidaridad encargado de distribuir subsidios que compensen los diferentes riesgos individuales, de modo tal que cada individuo contribuye en función de su ingreso y la compañía aseguradora recibe pagos en función de su cartera de riesgos. El fondo de solidaridad es el organismo encargado de compensar a las agencias aseguradoras por las diferencias que puedan existir en sus carteras de riesgos. Este fondo debe recolectar tanto las cotizaciones previsionales destinadas a salud, como los aportes fiscales provenientes de impuestos generales.

Este esquema es coherente con el avanzar hacia un seguro universal de salud al cual tiene acceso toda la población, independientemente de su inserción laboral. Se trata de un seguro mandatario para todos, al cual tienen derecho todos los ciudadanos independientemente de su capacidad de contribución. Aquéllos que no pueden contribuir, o sólo pueden hacerlo parcialmente, deben ser subsidiados mediante el fondo de solidaridad. Este fondo no debe administrar el seguro universal sino asegurar su financiamiento. La administración y gestión del seguro debe ser realizada por aseguradoras públicas y/o privadas.

La implementación de un seguro universal requiere que la sociedad defina cuáles son los derechos y grados de cobertura al que todo ciudadano debe tener acceso. Esto es, la definición de paquetes básicos de salud, la regulación de los precios de las primas y, en general, una sólida supervisión y regulación por parte de la autoridad. Por ejemplo, es importante avanzar hacia una mayor transparencia de los planes de salud que ofrecen las ISAPRE.¹³ El objetivo de un paquete

13 Es importante que estos instrumentos se enmarquen dentro de un esquema de regulación que promueva la competencia. Esto es, no son instancias regulatorias diseñadas para evitar la competencia, sino que buscan superar las fallas de mercado propias del sector salud en un contexto competitivo.

básico o integrado no es reducir los niveles de cobertura de las personas sino asegurar un nivel de cobertura de servicios de salud independientemente de las contribuciones. Además, es un instrumento útil para homogeneizar los planes de seguros y ayuda a determinar el conjunto de precios de las prestaciones.¹⁴

El sistema de salud chileno, al igual que los sistemas de la mayoría de los países, se verá sujeto a aumentos de los costos unitarios de las prestaciones de salud producto de la transición epidemiológica y demográfica, y de los avances tecnológicos. Ello impone severos desafíos a la capacidad de financiar los servicios de salud, en la medida que aumenta la importancia relativa de los problemas de las personas de tercera edad, y enfermos crónicos. Por ello, lograr incrementos de eficiencia, mediante mejoras en la asignación y gestión de los recursos es fundamental para la solvencia futura de los sistemas de salud.

Tal como se ha señalado, la configuración pública-privada vigente en Chile genera problemas de eficiencia y mala gestión de los recursos no sólo a nivel del financiamiento sino también de la provisión. En este último ámbito, la escasa interrelación entre los proveedores públicos y privados ha implicado ineficiencias en la asignación global de los recursos. Se requiere de una mayor profundización de la competencia a nivel de la provisión de servicios entre el sector público y privado. Esto es, la capacidad que tiene el sector público para brindar atención a los beneficiarios del sector privado y, a su vez, cuando se requiera, subcontratar servicios en el sector privado.

5. Conclusiones

La reforma iniciada a principios de los ochenta ha modificado significativamente la estructura del sector salud, combinando una mezcla de instancias públicas y privadas en su financiamiento y provisión.

Entre las virtudes de las reformas destacan, por una parte, la separación de funciones entre el financiamiento y la provisión de

14 Esto independientemente de que las personas puedan adquirir mayores coberturas, ya sea de prestaciones u hotelería, mediante la compra de planes voluntarios de seguros.

servicios de salud y, por otra, los procesos de descentralización puestos en marcha. Sin embargo, la estructura actual del sector salud tiende a producir e incentivar serias inequidades e ineficiencias en la gestión del sector.

En el ámbito del financiamiento, la función de *reaseguro* que realiza el FONASA respecto a las ISAPRE, ha permitido que éstas puedan seleccionar a sus afiliados según su capacidad de cotización y los potenciales gastos que puedan producir. La capacidad que tienen las ISAPRE para seleccionar riesgos ha implicado una serie de subsidios implícitos desde el sector público hacia el privado, y que el sistema de salud no sea solidario ni equitativo entre los beneficiarios de ambos subsectores. El peso de financiar la solidaridad y los subsidios ha recaído, junto con los aportes fiscales, en los afiliados al FONASA.

Para eliminar el problema de la selección de riesgos es necesario avanzar hacia seguros universales e integrales. Universales en el sentido de que todos los ciudadanos deben estar cubiertos, e integrales en que deben proteger a las personas a lo largo del ciclo de vida y no tener una óptica de corto plazo. En este contexto, se debe avanzar en la introducción de mecanismos de solidaridad mediante la creación de un fondo solidario, encargado de la captación de los recursos financieros. Este fondo es compatible con la existencia de múltiples aseguradoras, privadas o públicas, que administren y gestionen los seguros de salud.

Como complemento de lo anterior, hay que definir un paquete integral de cobertura de servicios de salud o lo que se ha llamado “una carta de derechos ciudadanos en salud”, junto con el fortalecimiento del marco institucional y regulatorio.

A nivel de la provisión de servicios de salud, al no permitirse una interrelación fluida y transparente entre las entidades prestatarias –públicas y privadas–, se ha segmentado el mercado de proveedores generando incentivos incorrectos para el desarrollo de las instituciones prestadoras. Esta segmentación ha dado origen a una inadecuada asignación de recursos entre el sector privado y público.

Para promover una mayor integración en la prestación de servicios de salud es necesario, por un lado, dotar al sector público de

mejores instrumentos de gestión y administración, y por otro mejorar la dotación de recursos y la infraestructura física del SNSS.

Por último, un tema crucial para las reformas a los sistemas de salud es el relativo al consenso político que éstas requieren. En el caso chileno, independientemente de los diagnósticos que se hagan sobre la dinámica del sector salud, no se ha logrado establecer un consenso político que permita impulsar las reformas sustantivas que el sistema de salud requiere. Dada la complejidad técnica y valórica del sector salud, este consenso es importante no sólo para iniciar el proceso de reforma sino para asegurar su consistencia en el tiempo.

Referencias bibliográficas

- Aedo, C. (1997), "La competencia manejada y reformas para el sector salud en Chile", *serie Financiamiento del desarrollo*, N° 50, CEPAL, Santiago, julio.
- Bitrán, R. (1997), "Las Instituciones de Salud Previsional (ISAPRE) en Chile", *serie Financiamiento del desarrollo*, N° 56, CEPAL, Santiago, julio.
- Castañeda, T. (1986), "El sistema de salud chileno: organización, funcionamiento y financiamiento", *Boletín de la Oficina Sanitaria Panamericana*, vol. 103, N° 6, diciembre.
- Celedón, C. y C. Oyarzo (1998), "Los desafíos en la salud", en R. Cortázar y J. Vial (eds.), *Construyendo opciones: propuestas económicas y sociales para el cambio de siglo*, CIEPLAN/ DOLMEN, Santiago.
- Colegio Médico de Chile (1998), "Política de salud para Chile: nuestra visión", febrero.
- Corporación Tiempo 2000 (1999), *Informe de la salud*, año 1, N° 1, marzo.
- Díaz-Muñoz, A. R. (1989), "Desarrollo de las políticas de salud: Chile", Mimeo, octubre.
- FONASA, *Boletín estadístico*, varios números.
- Galleguillos, S. y C. Oyarzo (1995), "Reforma al sistema de salud chileno: marco conceptual de la propuesta del Fondo Nacional de Salud", *Cuadernos de economía*, N° 95, abril.
- Giaconi, J. (1985), "Organización y estructura del sector salud en Chile 1974-1984: análisis preliminar", en J. Jiménez de la Jara (ed.), *Política y sistemas de salud: análisis preliminar de la década 1974-1983*, CPU, Santiago.
- Informe del Grupo Técnico de Trabajo (1998), "El sector de la salud en Chile: un diagnóstico compartido", *Informe técnico*, Santiago, diciembre.
- _____ (1999), "Una propuesta de cambios para el sector salud en Chile", *Informe técnico*, Santiago, julio.

- Jaramillo, I., C. Molina y A. Salas (1996), "Las reformas sociales en acción: salud", *serie Políticas sociales*, N° 15, CEPAL, Santiago.
- Larrañaga, O. (1997), "Eficiencia y equidad en el sistema de salud en Chile", *serie Financiamiento del desarrollo*, N° 49, CEPAL, Santiago, julio.
- Lenz, R. (1995), "Pago por diagnóstico: breve reseña", *Cuadernos de economía* N° 95, abril.
- Ministerio de Planificación y Cooperación (1998), "Resultados de la encuesta CASEN 1998: Situación de la salud en Chile, 1998", División Social, Documento N° 4, Santiago.
- Musgrove, Ph. (1995), "Reformas al sector salud en Chile. Contexto, lógica y posibles caminos", en J. Giaconi (ed.), *La salud en el siglo XXI: cambios necesarios*, Centro de Estudios Públicos, Santiago.
- PNUD (Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo) (1998), "La protección frente a las amenazas: salud y previsión", en *Desarrollo humano en Chile, 1998: las paradojas de la modernización*, Santiago.
- Sánchez, H. (1992), "Proceso de privatización en el sector salud en Chile", Mimeo.
- Superintendencia de Instituciones de Salud Previsional, *Boletín Estadístico*, varios números

CAPÍTULO 9

Distribución de ingresos: 1958-2001

Oswaldo Larrañaga

Introducción

Este trabajo estudia la distribución de ingresos de los hogares y de sus determinantes inmediatos en la economía chilena durante el período 1958-2001. El análisis de la variable distributiva está basado en dos fuentes de información. En primer término, se utiliza la Encuesta de Ocupación del Departamento de Economía de la Universidad de Chile para la ciudad de Santiago, la cual representa una fuente consistente y única de estadísticas distributivas para todo el lapso examinado. En segundo término, respecto del período 1987-98, se recurre a datos con cobertura nacional provistos por la Encuesta de Caracterización Socioeconómica Nacional (CASEN), una muestra de hogares de gran escala y que ha servido como fuente de las estadísticas oficiales de pobreza en Chile desde 1987 en adelante.

La distribución de ingresos transita por distintas fases a lo largo del período analizado. Entre los años 1958 y 1966, la desigualdad de los ingresos se mantiene estable y en un nivel relativamente bajo respecto de las etapas siguientes. A partir de 1967, los indicadores de desigualdad presentan una fuerte inestabilidad como respuesta a las transformaciones estructurales que experimentará la economía, las diversas coyunturas macroeconómicas y a los cambios seculares en variables tales como la tasa de participación de la mujer en el mercado laboral. Como consecuencia de estos factores, la desigualdad de ingresos crece a partir del año 1967, para luego caer entre 1970-74,

cuando alcanza los niveles mínimos registrados en esas cuatro décadas. Desde mediados de los setenta, la desigualdad presenta un marcado aumento que llega a su máximo histórico en el año 1987. A partir de entonces, se produce una trayectoria en forma de U: la desigualdad desciende hasta 1992, luego cambia de tendencia, deteriorándose en particular hacia fines del período; no obstante, termina el período con una distribución más favorable que la observada en los ochenta.

El estudio identifica los determinantes próximos de las tendencias seguidas por la variable distributiva durante el período bajo consideración. Para la serie de largo plazo, se realiza un análisis de regresión que sistematiza la relación existente entre los cambios en la distribución de ingresos de los hogares y las fluctuaciones en variables tales como la tasa de desocupación, la participación laboral de la mujer y los salarios relativos entre trabajadores de distinta calificación. El gran volumen de información contenido en la encuesta CASEN hace posible indagar con mayor detalle los determinantes inmediatos que subyacen detrás de la trayectoria de la variable distributiva en el período 1987-98.

Este trabajo no intenta proveer una explicación estructural de la distribución de los ingresos, lo cual requeriría formular un modelo de sus determinantes últimos, para luego proceder a su estimación. Tal empresa excede por lejos los límites de la presente investigación.

El trabajo se estructura en tres partes. La primera presenta y analiza las estadísticas de distribución del ingreso de largo plazo sobre la base de la encuesta de empleo de la Universidad de Chile. La segunda examina con mayor detalle la trayectoria de la variable distributiva durante la década de rápido crecimiento económico 1987-98, para lo cual se dispone de cifras de cobertura nacional. Las conclusiones del trabajo se presentan en la última sección.

1. La distribución de ingresos en el largo plazo, 1958-2001

La Universidad de Chile a través de su Encuesta de Ocupación ofrece la única fuente de información homogénea para la distribución de

ingresos en el largo plazo. Se trata de datos anuales de ingresos para una muestra rotatoria de hogares en el Gran Santiago, cuya consistencia es provista por la utilización de un cuestionario y metodología de medición que se han mantenido básicamente inalterados desde el año 1958.

Dos estudios recientes han desarrollado un trabajo sistemático de la distribución de ingresos sobre la base de esa fuente de información. En primer lugar, el estudio de Ruiz-Tagle (1999) trata la distribución del ingreso de los hogares después de realizar un cuidadoso procedimiento de limpieza y consistencia de los datos existentes. Este trabajo provee series de largo plazo para diversas medidas del ingreso del hogar –total, per cápita y ajustado por escalas de equivalencia– y establece bandas de confianza estadísticas para las series de desigualdad. Por otro lado, el estudio de Bravo y Marinovic (1998) analiza la desigualdad salarial durante los 40 años que median en el período 1957-1996, para lo cual desagrega la información disponible según las variables de género, educación y experiencia laboral. Este trabajo busca identificar la presencia de factores de oferta o demanda de trabajo detrás de la evolución de la desigualdad del ingreso salarial.

Existen distintas alternativas para presentar las estadísticas de distribución de ingresos: la unidad de análisis puede ser a nivel de hogares, personas o factores productivos; la variable ingreso puede diferir respecto de su temporalidad y de sus componentes; además, existe una diversidad de parámetros susceptibles de ser utilizados para representar la distribución de los ingresos.

En este trabajo se utiliza el ingreso per cápita de los hogares, considerando como unidad relevante a las personas antes que a los hogares. Puesto de otra manera, se evalúa la distribución del ingreso de las personas de acuerdo al ingreso per cápita de sus hogares. Esta es una modalidad recomendada por los expertos (véase, por ejemplo, Deaton 1997), pues permite controlar los efectos que cambios en la estructura de los hogares tienen sobre la distribución de los ingresos.

Respecto de la calidad de los datos de ingreso considerados, caben dos tipos de consideraciones:

- Las encuestas de hogares –y en particular la encuesta de empleo aquí utilizada– recogen de mejor forma los ingresos

provenientes del trabajo que aquellos originados en la propiedad del capital.

- La subdeclaración de ingresos es un problema presente en todas las encuestas de hogares. Existen distintas opciones para tratar este problema: en este caso, se prefirió imputar a los hogares que no declaran ingresos el monto promedio de ingreso que percibe el resto de los hogares del mismo estrato geográfico.¹

a) Las tendencias de largo plazo

Las tendencias de largo plazo de la distribución de ingresos se presentan a través de un conjunto de gráficos que ilustran la evolución de la variable distributiva en el período 1958-2001.

En el gráfico 9.1 se presenta el coeficiente de Gini para el ingreso per capita de los hogares en el Gran Santiago durante el período 1958-2001.² Este indicador es elevado, comparado con los estándares internacionales, fluctuando ampliamente entre 0.46 y 0.60 puntos. Por otra parte, las estadísticas de desigualdad posteriores a 1974 se sitúan en un nivel promedio más alto respecto del período precedente.

El gráfico 9.2 expone la trayectoria de la razón de quintiles; esto es, la participación en el ingreso del quintil más rico de hogares respecto del quintil más pobre. Esta medida es más robusta al tipo de corrección por no declaración realizado a los datos de ingresos puesto que “replicar” hogares según información de grupos equivalentes es más consistente con medidas que evalúan brechas de ingreso, como es el caso de la razón de quintiles. Las tendencias que presenta la razón de quintiles son semejantes a las descritas para el caso del coeficiente de Gini, y como en éste, los resultados presentan un amplio rango de variación: el 20% de mayor ingreso tiene una participación

1 En rigor, la única corrección efectuada a los datos es imputar el ingreso promedio del estrato geográfico a los hogares que no declaran ingresos. Esta es una extensión del método utilizado por Ruiz-Tagle (1999). La relativa homogeneidad socioeconómica en el estrato justifica el procedimiento utilizado.

2 En el gráfico se presentan promedios móviles de dos años, privilegiando los movimientos de tendencia por sobre la variación de muy corto plazo (anual). El mismo procedimiento se aplica a los demás gráficos relacionados con desigualdad de ingresos (gráficos 9.2 y 9.4).

que, según el año considerado, supera entre 12 a 24 veces a la que presenta el 20% más pobre.

El gráfico 9.3 muestra la evolución de la tasa de desocupación, variable que debiera estar relacionada con la desigualdad de ingresos de los hogares, pues en los períodos de alto desempleo un conjunto de los perceptores de ingresos reduce sus entradas en forma discreta. Ello es particularmente cierto en un país –como Chile– que prácticamente no ha poseído subsidios de desempleo, salvo los programas especiales de empleo introducidos durante la crisis de los años ochenta.

El gráfico 9.4 presenta la evolución del salario relativo entre trabajadores de distinto nivel de calificación (escolaridad). La variable se mide como el salario promedio de los trabajadores con más de doce años de educación respecto de aquéllos que tienen ocho o menos años de escolaridad. Tal como sucede con la tasa de desocupación, los salarios relativos presentan una clara relación estadística con los indicadores de desigualdad, como se puede apreciar cuando se comparan los gráficos correspondientes.

Los gráficos 9.5 y 9.6 exhiben la evolución de dos variables relacionadas con la tendencia secular del mercado del trabajo, ambas estrechamente relacionadas con la desigualdad de los ingresos

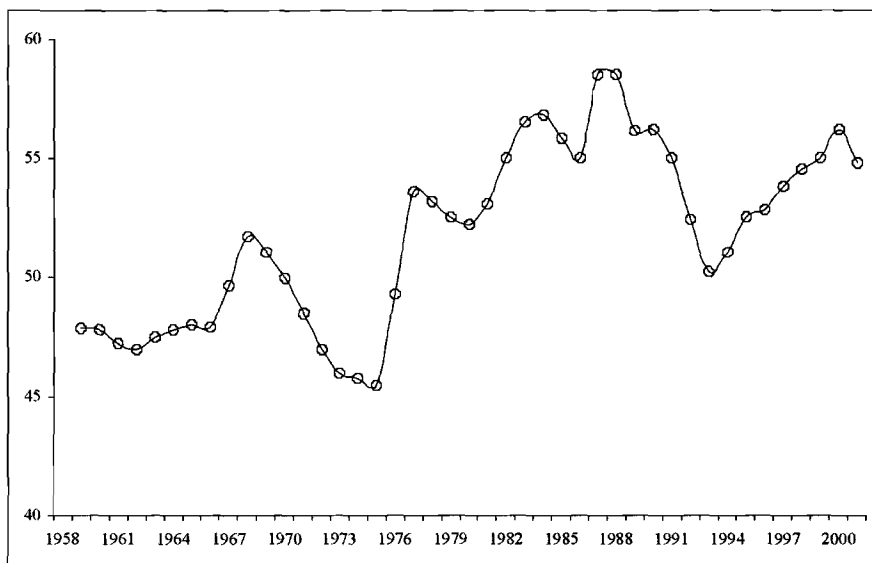
En el gráfico 9.5 se expone la tasa de participación laboral de la mujer, que presenta una sostenida tendencia al alza desde mediados de la década de los ochenta.³ La incorporación de la mujer al mercado del trabajo puede tener importantes efectos sobre la distribución del ingreso de los hogares, en particular si se trata de una fuente adicional a los ingresos ya existentes. El resultado será una mayor o menor desigualdad final, dependiendo de qué tipo de hogares esté experimentando el cambio.

Finalmente, el gráfico 9.6 muestra la escolaridad promedio de la fuerza de trabajo, la cual revela un sustantivo aumento a lo largo del período bajo estudio, desde un nivel de 6.5 años en 1958 hasta alrededor de doce años a mediados de los noventa. Un cambio en la codificación

3 En cambio, la tasa de participación de los hombres es estable y bastante pareja por estrato de ingreso. Por tal motivo, el análisis se circunscribe al caso de la participación laboral de la mujer.

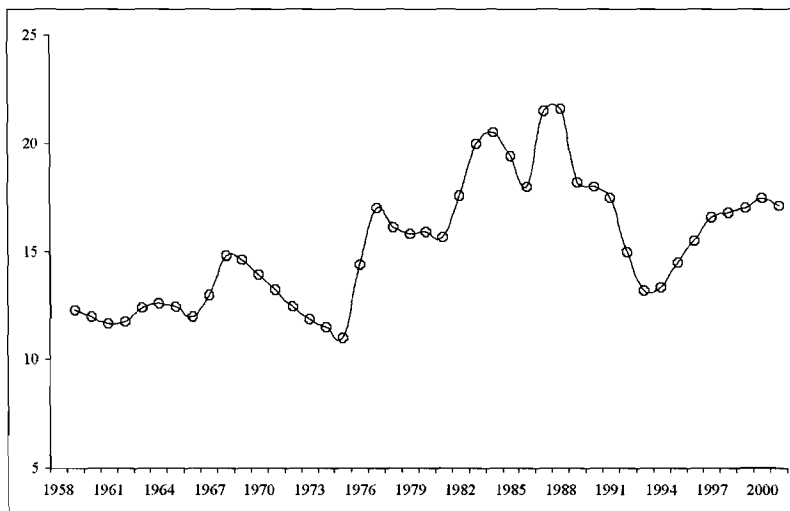
de esta variable torna no comparable las estadísticas posteriores al año 1997; sin embargo, la información presentada es suficientemente informativa de las tendencias seguidas por esta variable.

Gráfico 9.1
Distribución de ingresos en el Gran Santiago, 1958-2001: Coeficiente de Gini
(Ingreso per cápita de los hogares, promedio móvil de dos años)



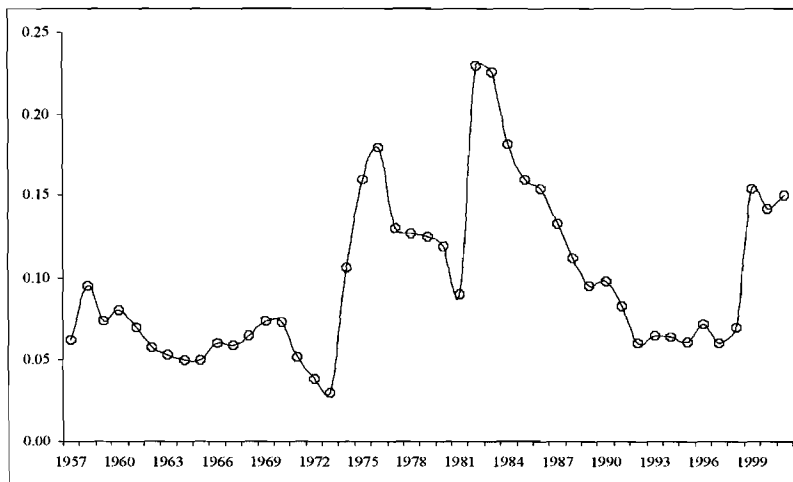
Fuente: Encuesta de ocupación del Departamento de Economía, Universidad de Chile.

Gráfico 9.2
Distribución de ingresos en el Gran Santiago, 1958-2001: Razón de quintiles
(Ingreso per cápita de los hogares, promedio móvil de dos años)



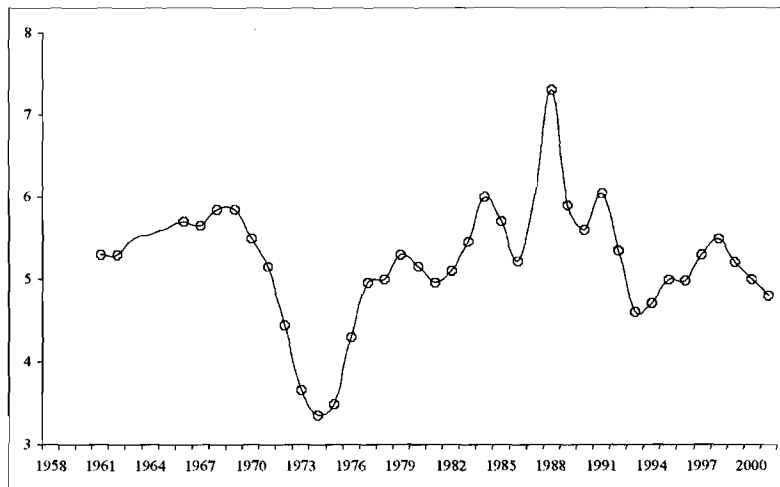
Fuente: Encuesta de ocupación del Departamento de Economía, Universidad de Chile.

Gráfico 9.3
Tasa de Desocupación en el Gran Santiago, 1957-2001



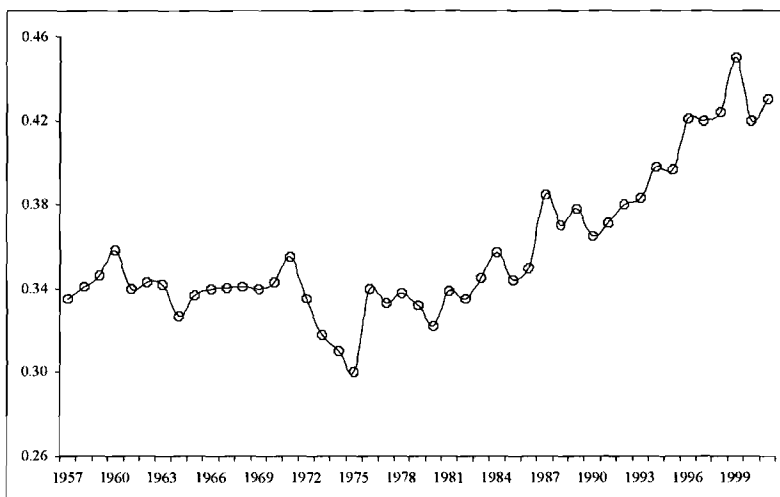
Fuente: Encuesta de ocupación del Departamento de Economía, Universidad de Chile.

Gráfico 9.4
Salarios relativos en el Gran Santiago, 1961-2001
(Más de 12 años vs. 8 o menos años de escolaridad, promedio móvil de dos años)



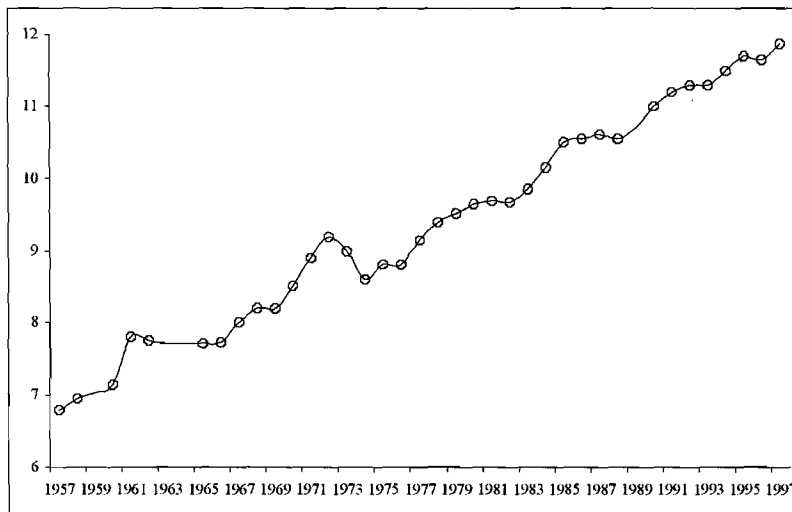
Fuente: Encuesta de ocupación del Departamento de Economía, Universidad de Chile.

Gráfico 9.5
Participación laboral de la mujer en el Gran Santiago, 1957-2001



Fuente: Encuesta de ocupación del Departamento de Economía, Universidad de Chile.

Gráfico 9.6
Años promedio de escolaridad de la fuerza de trabajo en
Gran Santiago, 1957-1997



Fuente: Encuesta de ocupación del Departamento de Economía, Universidad de Chile.

b) Los regímenes económicos, 1958-2001

La información presentada en los series temporales de largo plazo puede ser sistematizada en un conjunto de subperíodos definidos sobre la base de los diversos regímenes económicos que caracterizan a los años 1958-2001 (véase el cuadro 9.1).

Así, el primer intervalo transcurre entre 1958 y 1963 y corresponde al gobierno conservador del Presidente Jorge Alessandri, el cual –comparado con las fases siguientes– presenta un nivel de desigualdad de ingreso estable y relativamente bajo en los dos indicadores analizados: el coeficiente de Gini y la razón de ingresos entre los quintiles quinto y primero. Así también, el nivel de la tasa de desempleo aparece en un nivel que podría ser caracterizado como friccional o desprovisto de elementos cíclicos.

Durante el subperíodo del gobierno reformista del Presidente Eduardo Frei Montalva (1964-70) se observa un aumento en los niveles de desigualdad, pese a la introducción de diversos cambios de carácter

redistributivo, tales como la sindicalización masiva de la fuerza de trabajo urbana y rural, la reforma agraria y el incremento en el gasto social. Esta fase se caracteriza también por un incremento en la razón de salarios relativos, cercanamente asociada al crecimiento de la desigualdad.

Luego está la experiencia de transición al socialismo liderada por el Presidente Salvador Allende (1970-73), durante la cual se verifica una caída de los niveles de desigualdad vinculada a las políticas de expansión de la demanda agregada y de redistribución del ingreso agresivamente impulsadas en la época. Los datos son claros para reflejar tanto un descenso en los indicadores de desigualdad, como la reducción de la tasa de desocupación por debajo del promedio histórico.

El cuarto subperíodo (1974-81) se asocia a la introducción del conjunto de reformas estructurales que cambiaron el patrón de desarrollo del país, desde una estrategia basada en la sustitución de importaciones y predominancia del Estado a la actual modalidad cuyos ejes fueron la apertura al comercio de bienes, el rol subsidiario del Estado y la utilización de mecanismos de mercado para la asignación de recursos. Esta fase también se caracterizó por una política de estabilización del nivel de precios con consecuencias recesivas (1974-75) y un aumento del PIB basado en la utilización de la capacidad instalada subutilizada y en la acumulación de deuda externa (1977-81), la cual probó ser no sostenible en el tiempo.

La distribución de ingresos en este período presenta una clara tendencia hacia una mayor desigualdad, reflejada en un incremento del indicador de Gini en 10 puntos porcentuales entre 1974 y 1980. Aun cuando no es posible realizar aquí un análisis detallado de las causas subyacentes a este fenómeno, diversos factores pudieron incidir en este cambio del patrón distributivo:⁴ mayor desempleo asociado a la reducción del sector público y a la apertura al exterior sobre la industria que sustituye importaciones, el impacto recesivo de la estabilización del nivel de precios y el debilitamiento de los sindicatos y demás organizaciones sociales.

4 Un estudio específico del efecto de cada una de las reformas económicas sobre la distribución de ingresos no es técnicamente viable, tanto por sus demandas de información como por el estado del conocimiento en materia de modelación de la variable distributiva.

Cuadro 9.1
Estadísticas de distribución y empleo, Gran Santiago, 1958-2001

Período	Índice de Gini (1)	Quintil 5 / Quintil 1 ^a	Tasa de Desocupación	Salario relativo ^b	Tasa participación mujeres
1958-1963	0.476	12.10	6.75	5.36	34.1
1964-1969	0.498	13.52	6.31	5.66	33.9
1970-1973	0.467	12.24	3.92	4.06	33.6
1974-1981	0.513	14.93	12.96	4.62	32.6
1982-1986	0.557	19.45	19.19	5.50	34.6
1987-1990	0.570	19.93	10.91	6.43	37.5
1991-1998	0.525	15.26	6.65	5.09	39.9
1999-2001	0.553	17.48	14.96	4.89	43.3
Promedio	0.517	15.32	9.89	5.20	35.6
Desv. Estándar	0.0379	3.10	4.96	0.84	3.45

Fuente: Archivos magnéticos, *Encuesta de ocupación*, Universidad de Chile.

a/ Ingreso per capita de hogares corregido por subdeclaración.

b/ Salario relativo educación terciaria respecto de educación básica.

Durante el subperíodo 1982-86, la desigualdad alcanza los niveles más elevados de los 44 años analizados. Esta etapa corresponde al ajuste pos-crisis de la deuda externa, caracterizado por una aguda elevación de la tasa de desempleo, la caída vertical de los niveles de ingresos y actividad, y la reducción sustantiva del gasto social, eventos todos que proveen un marco consistente con la trayectoria presentada por los indicadores de desigualdad.

El siguiente subperíodo corresponde a los años 1987-90 y se caracteriza por la recuperación de la economía y de los niveles de empleo, a pesar de lo cual la desigualdad de ingresos permanece muy elevada.

Ya restablecida la democracia en Chile, durante los años 1991-98 la economía atraviesa por una fase de elevado crecimiento del PIB y del gasto social, cuyo objetivo es lograr la equidad social junto al crecimiento económico. Cabe aclarar que, excluyendo el componente previsional –que no tiene carácter redistributivo– la mayor parte del gasto social en Chile se concentra en la entrega de servicios sociales de educación, atención de salud y acceso a viviendas subsidiadas. Se trata de áreas que resultan esenciales para la calidad de vida la población, pero no incorporadas en la medición tradicional de la distribución de los ingresos. Por tanto, las

estadísticas de desigualdad no reflejan el impacto positivo de este tipo de política redistributiva.⁵

En este subperíodo, la desigualdad de ingresos sigue una forma de U, puesto que decrece en forma importante hasta los años 1992-93, para luego volver a ascender, en particular en el subperíodo 1999-2001. Este último lapso se caracteriza por la caída del ritmo de crecimiento de la economía y un brusco aumento del desempleo, originados en la crisis asiática de 1998, las políticas de manejo macroeconómico que se introducen y el posterior quiebre de las expectativas sobre empleo e ingresos por parte de los agentes económicos. Durante este último subperíodo, aun cuando la desigualdad de ingresos se deterioró, aún se situaba en niveles algo más favorables que a fines de la década de los ochenta (véase el cuadro 9.1).

2. Análisis econométrico

Un análisis más formal de la distribución de ingresos en el período 1958-2001 se realiza a través de regresiones para las dos medidas de desigualdad consideradas. En cada caso se utilizan la tasa de desocupación, el salario relativo y la tasa de participación laboral de la mujer como variables del lado derecho de las regresiones. Aquéllas son determinantes inmediatas de la distribución de los ingresos, por lo cual deben distinguirse de los factores estructurales, que en última instancia determinan tanto la distribución de los ingresos como esas mismas variables.

El cuadro 9.2a presenta las regresiones para el índice de Gini, mientras que el cuadro 9.2b muestra los resultados que se obtienen cuando se utiliza la razón de quintiles como indicador de la desigualdad.

La primera columna de resultados corresponde en ambos casos a estimaciones que incluyen como regresores sólo a las variables consideradas determinantes próximos de la distribución de ingresos: la tasa de desocupación, el salario relativo y la tasa de participación laboral de la mujer. Los coeficientes estimados son claros y

5 La incorporación de los programas sociales a la distribución de ingresos se trata en Bravo, Contreras y Millán (2000), mientras que su inclusión en la medición de pobreza es tratada en Larrañaga (2000). Véase también Banco Mundial (2000) y Contreras *et. al* (2001).

estadísticamente significativos para mostrar que las tres variables consideradas impactan positivamente sobre la desigualdad del ingreso de los hogares. Así, mientras mayor sea la tasa de desocupación, la participación laboral de la mujer o la brecha salarial entre trabajadores calificados y menos calificados, más elevada es la desigualdad de ingreso de los hogares, medida por el coeficiente de Gini o por la razón de quintiles.

El impacto de los salarios relativos sobre la mayor desigualdad de ingresos tiene una interpretación relativamente obvia: su incremento aumenta la brecha entre los ingresos situados en la mitad superior e inferior de la distribución. En cambio, el impacto de la tasa de desocupación y de la participación de la mujer requiere de alguna calificación adicional.

Para que la mayor tasa de desocupación induzca un incremento de la desigualdad, se requiere que sean los hogares de ingresos ya situados en la mitad inferior de la distribución quienes concentren a los desempleados. Si, por el contrario, la desocupación afectara predominantemente a los hogares de altos ingresos, podría ocurrir una correlación negativa entre desempleo y desigualdad.⁶ La mayor tasa de desocupación que presentan las personas de educación básica respecto de aquéllos con educación terciaria, o la de los obreros respecto de los empleados, prueba la relevancia del primer caso.

Por su parte, una correlación positiva entre la tasa de participación de la mujer y la desigualdad de ingresos requiere que sean los hogares situados en la parte superior de la distribución quienes alberguen con mayor probabilidad a las mujeres que se están incorporando al mercado del trabajo. Una señal indirecta de que esto efectivamente ocurriría, es provista por la variable educación: las mujeres que participan en el mercado del trabajo poseen mayor escolaridad respecto de quienes no lo hacen.

Un rasgo a destacar en las regresiones es el elevado nivel del coeficiente de determinación (R^2), el cual sitúa en un rango entre 70% y 75% la proporción del cambio de la desigualdad asociado a las variaciones de los salarios relativos y de las tasas de desocupación y de

6 El análisis es grueso y sólo posee carácter ilustrativo. Los patrones de cambio de la desigualdad pueden ser más complejos y dependen en última instancia del parámetro utilizado para representar la variable.

participación. Sin embargo, se requiere calificar esta afirmación, puesto que se está trabajando con formas reducidas; detrás de las variables arriba explicitadas existe un variado conjunto de factores subyacentes.

Los gráficos 9.1 y 9.2 mostraban que la desigualdad del ingreso experimentó un considerable deterioro a partir de 1974, de manera simultánea al inicio de las reformas estructurales y la política de estabilización efectuada durante esos años. Durante el posterior período de ajuste a la crisis de la deuda externa (mediados de los ochenta), la desigualdad alcanza un nivel máximo, lo mismo que la tasa de desocupación. Pero quizás el punto más significativo es que la desigualdad se mantuvo en niveles elevados, en relación a los históricos, *una vez superadas* las referidas contingencias macroeconómicas.

Para examinar si existe un posible quiebre estructural en la desigualdad de ingresos, se procedió a adicionar una variable muda que separa el período analizado en los subperíodos previo y posterior al año 1974. La segunda columna de los cuadros 9.2a y 9.2b presenta los resultados de las regresiones que incluyen la citada variable muda, en adición a las variables antes consideradas.

Los resultados muestran que existe un aumento de alrededor de 3.6 puntos del coeficiente de Gini en el período posterior al año 1974, no atribuible a cambios en el desempleo, la participación femenina ni en los salarios relativos. Otro tanto ocurre con la razón de quintiles, que se incrementa en 2.3 puntos a partir de 1974 después de controlar por las citadas variables. De esta manera, el fuerte incremento exhibido por la desigualdad de ingresos desde 1974 es explicado tanto por alzas del desempleo, la participación femenina y los salarios relativos, como por cambios en otros factores que no se reflejan en esas variables.

Una pregunta interesante es si los factores que subyacen al incremento en los niveles de desigualdad desaparecen con la política de crecimiento con equidad materializada desde el año 1990. Para tal efecto, se procedió a quebrar la variable muda pos-1974 en dos categorías: los subperíodos 1974-89 y 1990-2001. Estas dos nuevas variables mudas se incorporaron como regresores en las ecuaciones bajo análisis.

Los resultados, en la tercera columna de los cuadros 9.2a y 9.2b, constatan la existencia de cierta diferencia estadística entre los

parámetros que acompañan a ambas variables mudas (ver resultados del test F en la última línea del cuadro). Así, el incremento no explicado en la desigualdad es mayor en el período 1974-89 respecto del período subsiguiente. Sin embargo, cuando se excluye del análisis el año 1987, que es un *outlier* en materia de desigualdad, no se producen diferencias entre los períodos previo y posterior a 1990.

Cuadro 9.2a
Regresiones distribución del ingreso en el largo plazo

Índice de Gini	(1)	(2)	(3)
Tasa de Desocupación	38.7 (6.12)	18.3 (2.77)	12.9 (1.77)
Salarios relativos	1.89 (4.89)	2.29 (7.07)	2.04 (6.20)
Tasa participación mujer	46.3 (5.07)	25.4 (2.99)	42.9 (3.11)
Dummy 1974-2001		3.61 (4.77)	
Dummy 1974-1989			4.24 (5.03)
Dummy 1990-2001			2.36 (2.18)
Constante	21.5 (6.11)	26.9 (8.93)	22.2 (5.33)
R ² ajustado	0.722	0.825	0.832
No. de observaciones	41	41	41
Test F			
Dummy 1 = Dummy 2			2.53 (0.123)

Cuadro 9.2b
Regresiones distribución del ingreso en el largo plazo

Quintil 5/quintil 1	(1)	(2)	(3)
Tasa de Desocupación	37.2 (7.51)	24.2 (4.25)	18.5 (3.01)
Salarios relativos	1.68 (5.56)	1.89 (6.97)	1.70 (6.09)
Tasa participación mujer	25.9 (3.63)	12.6 (1.73)	31.1 (2.67)
Dummy 1974-2001		2.29 (3.51)	
Dummy 1974-89			2.97 (4.15)
Dummy 1990-2001			0.97 (1.06)
Constante	-6.38 (2.32)	-2.94 (1.03)	-7.89 (2.23)
R ² ajustado	0.748	0.807	0.821
No. de observaciones	41	41	41
Test F			
Dummy 1 = Dummy 2			3.93 (0.0556)

La introducción de variables mudas disminuye tanto los coeficientes como la significancia estadística de las variables consideradas determinantes próximos de la desigualdad de ingresos. Ello puede reflejar la presencia de correlación entre ambos tipos de variables (mudas y determinantes próximos), puesto que hay correspondencia entre los subperíodos y las variables de desempleo, participación femenina y salarios relativos.

Al respecto, resulta de interés regresionar las medidas de desigualdad contra un conjunto de variables mudas correspondientes a los subperíodos definidos en el cuadro 9.1 y que representan las distintas fases de la economía chilena en el período 1958-2001. Los resultados obtenidos de este procedimiento se presentan en el cuadro 9.3. Interesa aquí destacar el elevado coeficiente de determinación (70%), del cual se desprende que la partición realizada en términos de los referidos subperíodos, aproxima de buena manera los cambios que presenta la desigualdad de los ingresos.

Cuadro 9.3
Desigualdad explicada según subperíodos, Gran Santiago, 1958-2001

	Gini	Razón de quintiles
1958-1963	0.89 (0.61)	-0.14 (0.12)
1964-1969	3.11 (2.08)	1.28 (1.05)
1974-1981	4.63 (3.24)	2.63 (2.31)
1982-1986	9.03 (5.86)	7.22 (5.76)
1987-1990	10.30 (6.39)	7.68 (5.86)
1991-1998	5.97 (4.18)	3.07 (2.59)
1999-2001	8.67 (5.03)	5.23 (3.73)
Constante	46.7 (38.3)	12.24 (12.03)
R ² ajustado	0.690	0.693
No. de observaciones	44	44

Fuente: Véase texto.

Nota: 1970-73 es el período base para las demás variables mudas.

Cabe, finalmente, discutir la naturaleza de los cambios experimentados por la distribución de ingresos durante el período analizado. Una primera aproximación en la materia es provista por el cambio en los indicadores de desigualdad relacionado con las variaciones en la tasa de desempleo, dado que ésta reflejaría el impacto de factores cíclicos sobre la desigualdad. En cambio, las variaciones en la razón de salarios estarían más asociados a determinantes de oferta y demanda del mercado del trabajo, mientras que los cambios en la tasa de participación de la mujer incluirían elementos de tendencia más secular. Sin embargo, la citada separación entre componentes cíclicos y estructurales no debe ser sobre-enfatizada, puesto que las fluctuaciones del desempleo también podrían reflejar la acción de factores estructurales, en tanto que parte del cambio en la razón de salario y de la tasa de participación estarían influidas por elementos del ciclo económico.

El cuadro 9.4 presenta el resultado principal en la materia. La primera columna presenta a modo de referencia el índice efectivo. La segunda columna muestra el indicador de Gini neto del efecto de la tasa de desempleo, para lo cual se restó del índice original el componente atribuible al desempleo sobre la base de la ecuación de regresión presentada en el cuadro 9.2a. Las columnas tercera y cuarta repiten el procedimiento para las variables salario relativo y tasa de participación de la mujer, respectivamente.

Los resultados muestran que la tasa de desempleo tendría un efecto menor sobre el índice de Gini, mientras que el salario relativo y la tasa de participación de la mujer tienen un impacto más importante sobre ese coeficiente. Considérese, a modo de ilustración, que el nivel promedio del Gini efectivo alcanzó a 0.517 durante el período 1958-2001, mientras que el Gini neto de desempleo promedió 0.478 puntos. De esta manera, la tasa de desempleo “explicaría” 0.039 puntos del Gini efectivo promedio, mientras que el impacto de la tasa de participación se aproxima a 0.166 puntos y el efecto del salario relativo promedia 0.096 puntos.

El gráfico 9.7 expone la serie del Gini efectivo y del Gini neto del impacto de cada una de las tres variables consideradas determinantes próximos de la desigualdad. Ésta es una aproximación alternativa para

conocer el impacto que *variaciones* en los determinantes próximos de la desigualdad tienen sobre los cambios que experimenta esta variable. Así, se puede apreciar que la tasa de desocupación tiene un fuerte impacto sobre la distribución durante los años ochenta, puesto que la desigualdad *neto* del impacto del desempleo hubiese sido más baja durante estos años que lo efectivamente ocurrido.

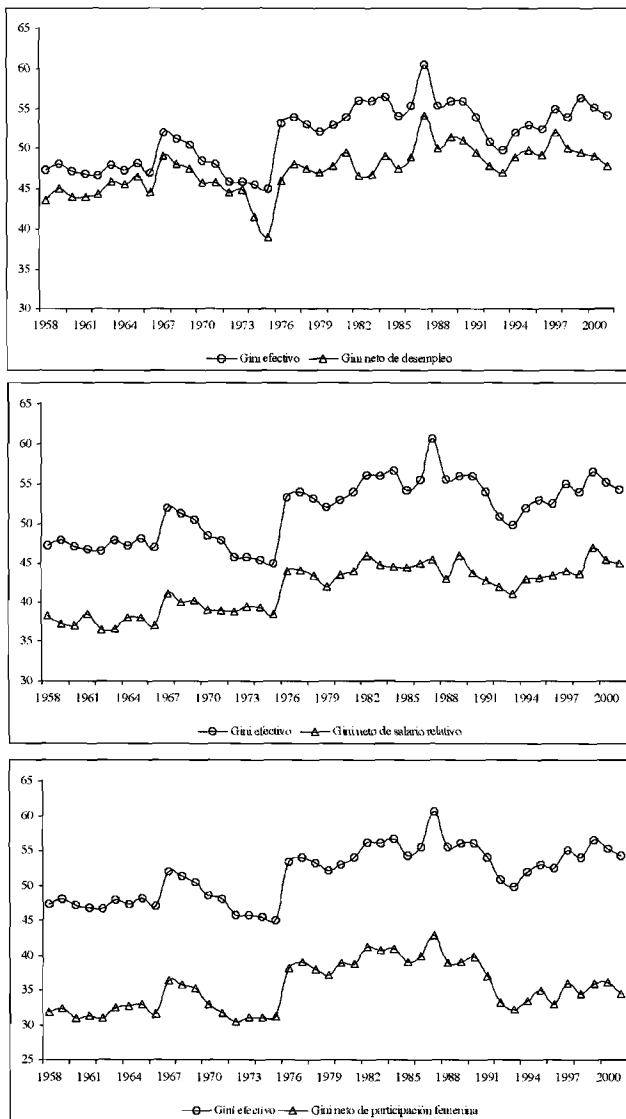
Por otra parte, el incremento de la desigualdad desde mediados de los noventa es “explicado” por la mayor tasa de participación de la mujer, antes que por los salarios relativos o por efecto del desempleo (salvo en los tres últimos años del período examinado). Al respecto, nótese que el Gini neto del efecto de la participación de la mujer se estabilizó en los años noventa en niveles sustancialmente inferiores a los de inicio de la década.

Cuadro 9.4
Índice de Gini, Gran Santiago, 1958-2001

Período	Serie original	Neto de ciclo (desempleo)	Neto de salario relativo	Neto de participación mujer
1958-1963	0.476	0.449	0.371	0.317
1964-1969	0.498	0.473	0.390	0.340
1970-1973	0.467	0.451	0.390	0.311
1974-1981	0.513	0.463	0.426	0.362
1982-1986	0.557	0.482	0.453	0.397
1987-1990	0.570	0.527	0.448	0.396
1991-1998	0.526	0.505	0.430	0.342
1999-2001	0.553	0.495	0.451	0.353
Promedio	0.517	0.478	0.421	0.351
Desv. estándar	0.038	0.031	0.031	0.032

Fuente: Véase texto.

Gráfico 9.7
Gini efectivo vs. Gini neto de desempleo (panel 1), salario relativo (panel 2)
y participación de la mujer (panel 3)



Fuente: Véase texto.

3. Distribución de ingresos en el período 1987-98: datos nacionales de la CASEN

Esta sección analiza con mayor detalle la situación de la distribución de ingresos en el período 1987-98, para el cual se cuenta con información provista por la encuesta CASEN, representativa de todas las regiones del país y disponible en base prácticamente bianual a partir de 1987. Las estadísticas oficiales de pobreza provienen de esta encuesta; asimismo, se las utiliza para medir la distribución de ingresos, aun cuando su propósito original fue evaluar la incidencia distributiva de los programas de gasto social.

El período 1987-98 tiene interés en sí mismo. En primer término, se trata de una fase de alto crecimiento de la economía donde la expansión del PIB alcanzó una tasa promedio anual de 7.6% (6.1% en términos per cápita), lo cual permite estudiar la relación entre crecimiento y distribución de ingresos. Por otra parte, después de 17 años de régimen autoritario, se restablece en 1990 un gobierno democrático que postula como eje central de su estrategia lograr crecimiento con equidad mediante la expansión del gasto social. Resulta pues de interés evaluar los resultados de esta nueva política, aun cuando esos programas no debieran provocar cambios importantes en la distribución de los ingresos en el corto plazo.

a) Distribución de ingresos en el período 1987-98

El cuadro 9.5 presenta los principales resultados distributivos para la economía chilena, según la CASEN, durante el período 1987-98. El primer panel expone los datos de la distribución personal del ingreso per cápita de los hogares, mientras que los dos paneles restantes muestran la evolución de la distribución de los ingresos del trabajo para el conjunto de los ocupados y los asalariados, respectivamente. En este caso, se considera a quienes trabajan 30 o más horas semanales, puesto que de otro modo los resultados reflejarían diferencias en las horas trabajadas antes que en los ingresos percibidos propiamente tales.⁷ La información de horas trabajadas no se dispone para el año 1987.

7 Por otra parte, la calidad de la información sobre horas trabajadas no es lo suficientemente buena como para utilizar directamente el salario por hora.

Las estadísticas del cuadro 9.5 refrendan en términos gruesos la conclusión que mostraban para este período las cifras del Gran Santiago: la desigualdad del ingreso per cápita del hogar sigue una forma de U durante el período 1987-98, esto es, desciende hasta el año 1992, para volver a subir y situarse a fines del período en niveles semejantes a los iniciales (gráfico 9.8).

Todos los parámetros de distribución del ingreso per cápita de los hogares que se presentan en el cuadro 9.5 expresan la misma tendencia de U, aun cuando los indicadores de distancia –razón de quintiles y de percentiles 90/10– la reflejan con mayor nitidez. También lo hace el coeficiente de Gini, pero de manera más opaca que los demás indicadores.

Por otra parte, la distribución de los ingresos del trabajo *no* presenta una tendencia definida durante los años 1990-98, para los cuales se dispone de información comparable. De este modo, la tendencia exhibida por las estadísticas de distribución del ingreso per cápita del hogar reflejaría cambios a nivel de la estructura del ingreso del hogar, antes que en los ingresos individuales del trabajo.

Cuadro 9.5
Estadísticas de distribución de ingresos, Chile, 1987-1998

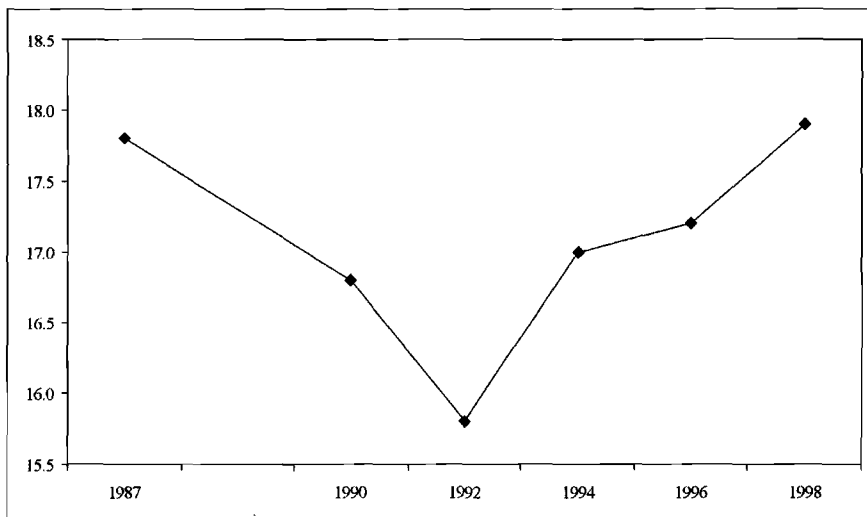
	1987	1990	1992	1994	1996	1998
Ingreso per cápita del hogar^{a/}						
Gini	55.4	54.6	54.3	55.1	55.2	55.4
90/10	11.9	10.8	9.9	10.8	11.0	11.6
90/50	4.1	3.8	3.6	3.7	3.8	3.9
10/50	0.35	0.35	0.37	0.35	0.34	0.33
75/25	3.5	3.3	3.2	3.4	3.4	3.5
Quintil 5 / Quintil 1	17.7	16.8	15.8	17.0	17.2	17.9
Ingreso del trabajo^{b/}						
Gini	n.d.	52.1	54.0	53.5	53.1	52.6
90/10	n.d.	6.6	6.8	7.4	6.8	7.1
90/50	n.d.	3.3	3.5	3.5	3.4	3.4
10/50	n.d.	0.50	0.52	0.47	0.50	0.47
75/25	n.d.	2.6	2.7	2.6	2.6	2.9
Salarios^{b/}						
Gini	n.d.	45.0	45.4	44.6	44.7	45.1
90/10	n.d.	5.0	6.0	5.7	5.3	5.7
90/50	n.d.	2.9	3.0	3.1	2.8	3.1
10/50	n.d.	0.57	0.50	0.55	0.52	0.54

Fuente: Procesamiento encuestas CASEN, años respectivos.

a/ Para ocupados que trabajan 30 o más horas a la semana. No se dispone de las horas trabajadas para el año 1987.

b/ Se refiere a la distribución personal del ingreso per cápita del hogar.

Gráfico 9.8
Razón de quintiles del ingreso per capita del hogar, 1987-1998



Fuente: Cuadro 9.5.

b) Midiendo la desigualdad como la razón de quintiles

El análisis que sigue considera la razón de quintiles como la variable focal, un procedimiento que combina información y simplicidad para las tendencias de la variable distributiva. Por lo demás, se trata de una elección robusta, puesto que la razón de quintiles describe la evolución de la desigualdad en términos semejantes a los demás indicadores (cuadro 9.5).

Para estudiar los determinantes próximos de la distribución de ingresos se examinarán variables tales como el número de integrantes del hogar, el número de personas ocupadas por hogar y otras que tienen al hogar como unidad de análisis. Por tal motivo, y sin que ello implique pérdida de generalidad, los datos de distribución de ingresos consideran desde ahora al hogar como unidad básica.

La razón de ingresos entre los quintiles quinto y primero es una variable que resume la distancia existente entre los quintiles adyacentes; esto es:

$$\frac{Q5}{Q1} = \frac{Q5}{Q4} \times \frac{Q4}{Q3} \times \frac{Q3}{Q2} \times \frac{Q2}{Q1}$$

Los cuadros 9.6a y 9.6b presentan la información detallada de los ingresos promedios de cada quintil, en moneda constante del año 1998 y como índice real con base 1987=100, respectivamente. El primero de estos cuadros muestra en forma expresiva la fuerte desigualdad de ingresos existente en el país; así, el año 1998, el ingreso per cápita del quintil quinto alcanzaba a \$469 400, cifra 19.2 veces más alta que el ingreso per cápita del primer quintil (\$24 400). El segundo cuadro ilustra con mayor nitidez la trayectoria de los ingresos en el período bajo consideración. Este refleja el elevado ritmo de crecimiento de la economía durante estos años, lo cual hizo posible que el ingreso per cápita más que se duplicara en este lapso. El resultado de la “carrera” seguida por los distintos quintiles es bastante parejo: parten con un valor de 100 el año 1987 y terminan en un rango estrecho entre 214 y 221 puntos el año 1998, aunque el resultado a mitad de la “carrera” (1992) daba como ganadores relativos a los ingresos de los quintiles inferiores.

El cuadro 9.6a muestra también las respectivas razones de quintiles a lo largo del período considerado. Hay dos resultados de particular interés en estas cifras. Primero, la mayor distancia entre grupos adyacentes se produce entre los quintiles quinto y cuarto –alrededor de 3.3 veces– hecho que resulta consistente con la característica distintiva que presenta la desigualdad en América Latina, incluyendo a Chile: la brecha de ingresos existente entre el segmento superior de ingresos y el resto de la distribución (véase BID, 1999). En segundo término, y más atingente a los fines del presente trabajo, la tendencia en forma de U exhibida por la desigualdad durante este período se origina en la distancia entre los quintiles quinto y cuarto, así como entre éste y el

tercero. De modo que son movimientos en la mitad superior de la distribución los responsables de la trayectoria seguida por la desigualdad de ingresos en el período 1987-98. Ello, por supuesto, tiene implicancias en las distancias relativas entre los quintiles extremos, tal como lo señala la fórmula arriba descrita.⁸

Cuadro 9.6a
Ingreso per cápita de los hogares por quintiles, 1987-1998
(Pesos de noviembre de 1998)

	1987	1990	1992	1994	1996	1998
Quintil 5	215.0	295.9	344.8	360.5	423.8	469.0
Quintil 4	63.8	90.3	104.2	112.2	126.2	138.8
Quintil 3	37.1	54.5	63.4	67.8	74.6	81.8
Quintil 2	23.0	34.0	39.7	42.0	46.5	50.8
Quintil 1	11.4	16.8	20.5	20.6	22.9	24.4
Promedio	70.0	98.3	114.5	120.6	138.8	153.0
Q 5 / Q 4	3.37	3.29	3.31	3.22	3.36	3.37
Q 4 / Q 3	1.72	1.66	1.64	1.64	1.69	1.70
Q 3 / Q 2	1.61	1.60	1.60	1.61	1.60	1.61
Q 2 / Q 1	2.01	2.02	1.94	2.04	2.03	2.01
Q 5 / Q 1	18.9	17.6	16.8	17.5	18.5	19.2

Fuente: Procesamiento encuestas CASEN, años respectivos.

Cuadro 9.6b
Índice del ingreso per cápita de los hogares por quintiles, 1987-1998

	1987	1990	1992	1994	1996	1998
Quintil 5	100.0	137.7	160.4	167.7	197.1	218.1
Quintil 4	100.0	141.6	163.4	176.0	197.9	217.7
Quintil 3	100.0	146.8	170.6	182.5	200.9	220.2
Quintil 2	100.0	148.0	172.8	182.5	201.9	220.6
Quintil 1	100.0	147.8	180.3	181.2	201.2	214.5

Fuente: Procesamiento encuestas CASEN, años respectivos.

8 La última fila del cuadro 9.6a expone la razón de ingreso entre los quintiles quinto y primero considerando el hogar como unidad de análisis. En el cuadro 9.5 se presentaba igual indicador, pero considerando a las personas como unidad de análisis. Entre ambos indicadores existen diferencias de nivel, no así de tendencia.

c) Determinantes próximos de la distribución de ingresos

A continuación, se presenta un análisis descriptivo de los determinantes próximos de la distribución del ingreso per cápita de los hogares, cuyo objetivo es identificar los factores que subyacen detrás de la tendencia presentada por la variable distributiva durante el período 1987-98.

Los determinantes inmediatos del ingreso per cápita del hogar son los ingresos obtenidos en el mercado del trabajo, los que a su vez dependen de variables tales como la tasa de participación laboral, la tasa de ocupación y los ingresos medios del trabajo, los ingresos provenientes de otras fuentes y el tamaño del hogar. La distribución que sigan estas variables determinará la distribución de los ingresos per cápita del hogar.

En primer término, se presenta la información respecto del tamaño del hogar. El cuadro 9.7 muestra el comportamiento de esta variable al nivel de quintiles para cada uno de los años del período examinado. En el panel inferior figura la evolución de esta variable en términos de la relación existente entre quintiles adyacentes y quintiles extremos.

El tamaño promedio del hogar revela una tendencia descendente hasta el año 1994, para estabilizarse a partir de esa fecha en valores cercanos a 3.9 personas por hogar. Desde una perspectiva de desigualdad, la pregunta relevante es si existe un comportamiento diferenciado de esa variable entre los distintos estratos de ingreso. Así por ejemplo, si la caída de personas por hogar se concentrara en los quintiles superiores de ingreso, la distribución debiera haber empeorado producto de un alza en el “cápita” de los hogares de mayores ingresos, con el consiguiente aumento de la brecha del ingreso per cápita entre los quintiles, todos los demás factores considerados constantes.

Sin embargo, la tendencia que sigue la variable “tamaño del hogar” es compartida por los diversos quintiles de ingreso. En particular, el tamaño relativo del hogar entre los quintiles quinto y primero fluctúa en forma estable en torno a 0.70. De esta manera, aun cuando hubo una reducción importante del tamaño promedio de los hogares en el período 1987-98, ello tuvo un impacto neutro sobre la distribución de ingresos entre los quintiles.

Cuadro 9.7
Tamaño del hogar por quintiles de ingreso, 1987-1998

	1987	1990	1992	1994	1996	1998
Quintil 5	3.53	3.38	3.24	3.24	3.24	3.16
Quintil 4	3.86	3.61	3.54	3.45	3.56	3.51
Quintil 3	4.21	4.02	3.89	3.81	3.92	3.77
Quintil 2	4.61	4.41	4.34	4.22	4.37	4.24
Quintil 1	5.10	4.78	4.69	4.61	4.67	4.67
Promedio	4.26	4.04	3.94	3.87	3.95	3.88
Q 5 / Q 4	0.91	0.94	0.92	0.94	0.91	0.90
Q 4 / Q 3	0.92	0.90	0.91	0.91	0.91	0.93
Q 3 / Q 2	0.91	0.91	0.90	0.90	0.90	0.89
Q 2 / Q 1	0.90	0.92	0.93	0.92	0.94	0.91
Q 5 / Q 1	0.69	0.71	0.69	0.70	0.69	0.68

Fuente: Procesamiento encuestas CASEN, años respectivos.

En materia de variables laborales, destaca el fuerte incremento experimentado por la tasa de participación laboral de la mujer, la cual crece en alrededor de 10 puntos en el período 1987-98 (cuadro 9.8). Esta es una variable que oscila fuertemente según el estrato de ingreso, alcanzando una diferencia de cuatro veces entre los quintiles quinto y primero a inicios del período. Ello implica que es un factor importante para explicar las desigualdades de ingreso existentes entre los hogares.

La trayectoria de la variable sigue, sin embargo, un patrón *inverso* al que presentan las estadísticas de desigualdad. Así, la razón de la participación femenina entre los quintiles quinto y primero alcanza un *peak* el año 1992, para luego descender a valores inferiores a los de inicio de período. Ello habría contribuido en una primera fase a profundizar la desigualdad de ingreso entre los referidos quintiles, para luego operar en el sentido contrario.

Cuadro 9.8
Tasa de participación laboral de la mujer por quintiles de ingreso, 1987-1998

	1987	1990	1992	1994	1996	1998
Quintil 5	48.6	51.1	52.8	55.6	59.7	61.4
Quintil 4	35.6	38.8	42.7	45.0	48.5	48.9
Quintil 3	29.5	30.7	33.0	33.6	39.0	39.9
Quintil 2	18.6	18.9	21.9	22.6	28.4	29.2
Quintil 1	12.3	12.1	12.5	14.1	18.2	18.3
Promedio	28.9	30.3	32.6	34.2	38.8	39.5
Q 5 / Q 4	1.37	1.32	1.24	1.24	1.23	1.26
Q 4 / Q 3	1.21	1.26	1.29	1.34	1.24	1.23
Q 3 / Q 2	1.59	1.62	1.51	1.49	1.37	1.37
Q 2 / Q 1	1.51	1.56	1.75	1.60	1.56	1.60
Q 5 / Q 1	3.95	4.22	4.22	3.94	3.28	3.36

Fuente: Procesamiento encuestas CASEN, años respectivos.

Cuadro 9.9
Tasa de desempleo por quintiles de ingreso, 1987-1998

	1987	1990	1992	1994	1996	1998
Quintil 5	1.3	1.9	1.4	1.7	1.2	2.1
Quintil 4	3.7	3.7	2.6	3.3	2.6	4.6
Quintil 3	5.0	5.7	3.9	4.5	3.9	6.6
Quintil 2	6.5	8.9	5.3	6.5	5.6	9.2
Quintil 1	15.8	17.9	10.8	13.4	12.9	24.2
Promedio	6.5	7.6	4.8	5.9	5.2	9.3
Q 5 / Q 4	0.35	0.51	0.54	0.52	0.46	0.46
Q 4 / Q 3	0.74	0.65	0.67	0.73	0.67	0.70
Q 3 / Q 2	0.77	0.64	0.74	0.69	0.70	0.72
Q 2 / Q 1	0.41	0.50	0.49	0.49	0.43	0.38
Q 5 / Q 1	0.08	0.11	0.13	0.13	0.09	0.09

Fuente: Procesamiento encuestas CASEN, años respectivos.

En términos relativos, la participación de la mujer se incrementa proporcionalmente más en los quintiles inferiores de ingreso, los cuales crecen en alrededor de 50% entre inicios y fines del período. Sin embargo, la brecha inicial es lo suficientemente importante como para que ese aumento relativo apenas tenga un impacto marginal sobre la reducción de las diferencias de nivel.

El cuadro 9.9 presenta el comportamiento de la tasa de desempleo por quintil de ingreso, variable que varía fuertemente por estrato de ingreso, sugiriendo la presencia de causalidad en ambas direcciones: las personas de hogares precarios tienen una mayor probabilidad de estar desempleados, a la vez que la condición de desempleo deteriora el nivel de ingresos del hogar.

La trayectoria de la tasa de desempleo es coincidente con la exhibida por la desigualdad de los ingresos: la tasa de desocupación del quintil más pobre alcanza el nivel mínimo el año 1992, para luego ascender hasta un 24% el año 1998.

La tasa de participación femenina y la tasa de desocupación contribuyen a determinar los ingresos del hogar, pero la variable que en definitiva resume el impacto de éstas y otras relacionadas es el número de ocupados por hogar, información que se presenta en el cuadro 9.10. Respecto de esta última, existen diferencias importantes según estrato de ingreso, en un rango que fluctúa entre alrededor de 1.4 trabajadores como promedio de los hogares del quintil quinto, hasta 0.7 ocupados promedio en los hogares del quintil primero.

El comportamiento de esta variable ayuda a explicar las estadísticas de desigualdad de ingresos, pues la razón de ocupados entre los quintiles quinto y primero desciende desde 1.90 en 1987 a un nivel mínimo de 1.71 el año 1992, se estabiliza en los años siguientes en torno a este valor, para luego ascender y situarse en un máximo de 2.07 en 1998.

Resulta de particular importancia el fuerte incremento registrado por el número promedio de ocupados en los quintiles inferiores durante la primera mitad del período, que luego se estanca y finalmente cae en forma abrupta el año 1998. De esta manera, la dinámica del empleo aparece como una variable que contribuye en forma importante a disminuir la desigualdad en la primera mitad del período bajo análisis, y a elevarla hacia fines del mismo.

La información complementaria provista en el cuadro 9.11 muestra la fracción de hogares que presentan ingresos derivados de la ocupación, esto es, hogares que obtienen (al menos parte) de sus ingresos en el mercado del trabajo. Otras fuentes de ingresos son las

jubilaciones y pensiones, los subsidios monetarios, las donaciones y transferencias, el autoconsumo, los ingresos del capital y la imputación de la renta, en el caso de quienes son propietarios de la vivienda donde habitan.

Cuadro 9.10
Número de ocupados promedio por hogar, 1987-1998

	1987	1990	1992	1994	1996	1998
Quintil 5	1.39	1.40	1.42	1.43	1.48	1.45
Quintil 4	1.15	1.17	1.30	1.27	1.31	1.33
Quintil 3	1.08	1.15	1.20	1.18	1.25	1.17
Quintil 2	0.95	0.99	1.10	1.05	1.13	1.04
Quintil 1	0.73	0.77	0.83	0.83	0.84	0.70
Promedio	1.06	1.10	1.17	1.15	1.20	1.14
Q 5 / Q 4	1.21	1.20	1.09	1.13	1.13	1.09
Q 4 / Q 3	1.06	1.02	1.08	1.08	1.05	1.14
Q 3 / Q 2	1.14	1.16	1.09	1.12	1.11	1.13
Q 2 / Q 1	1.30	1.29	1.33	1.27	1.35	1.49
Q 5 / Q 1	1.90	1.82	1.71	1.72	1.76	2.07

Fuente: Proccsamiento encuestas CASEN, años respectivos.

Cuadro 9.11
Porcentaje de hogares con ingresos del trabajo, 1987-1998

	1987	1990	1992	1994	1996	1998
Quintil 5	76.2	77.0	77.6	77.4	81.2	80.4
Quintil 4	66.6	67.8	72.5	71.1	72.0	74.7
Quintil 3	63.6	67.7	70.7	69.7	70.0	69.3
Quintil 2	65.9	70.6	73.6	71.6	72.3	69.0
Quintil 1	60.9	65.4	72.3	68.8	67.6	58.4
Promedio	66.6	69.7	73.3	71.7	72.6	70.4
Q 5 / Q 4	1.14	1.14	1.07	1.09	1.13	1.08
Q 4 / Q 3	1.05	1.00	1.03	1.02	1.03	1.08
Q 3 / Q 2	0.97	0.96	0.96	0.97	0.97	1.00
Q 2 / Q 1	1.08	1.08	1.02	1.04	1.07	1.18
Q 5 / Q 1	1.25	1.18	1.07	1.13	1.20	1.38

Fuente: Proccsamiento encuestas CASEN, años respectivos.

La fracción de hogares que obtiene ingresos del trabajo fluctúa en un rango de 60% a 80%, dependiendo del estrato de ingreso y año de referencia. La obtención de ingresos del trabajo está positivamente correlacionada con el nivel de ingreso per cápita del hogar, de modo que el porcentaje de hogares con ingresos del trabajo representa un promedio de un 78% en el quintil quinto y de un 65% en el quintil primero.

La trayectoria de esta variable es ampliamente consistente con la seguida por la desigualdad de ingresos entre quintiles. Así, la razón de hogares con ingresos del trabajo entre los quintiles quinto y primero desciende desde 1.25 en 1987 a un nivel mínimo de 1.07 el año 1992, para luego ascender y situarse en un máximo de 1.38 el año 1998.

El cuadro 9.12 exhibe los montos de ingreso que obtienen las personas ocupadas. La información recoge los ingresos promedios del trabajo por hogar, *considerando sólo el universo de hogares con personas ocupadas*.

La variable “ingreso medio del trabajo por hogar” es distinta a los ingresos medios de los ocupados, pues en este caso sólo interesa conocer el monto de ingreso que aporta cada persona ocupada en un hogar, para luego derivar promedios por quintiles considerando el hogar como unidad de análisis. También se observa una brecha apreciable –cercana a un promedio de casi 8 veces en el período– del ingreso medio por ocupado entre los quintiles quinto y primero, reflejando la presencia de fuertes diferenciales de productividad en la fuerza de trabajo. Aun así, se trata de diferenciales situados bastante por debajo de la brecha presentada por el ingreso per cápita de los hogares (alrededor de 18 veces entre los quintiles quinto y primero).

Los ingresos medios de la ocupación acumulan un crecimiento real de 66.3% durante el período 1987-98. Nuevamente, durante la primera mitad del período se produce una ganancia relativa de los ingresos de los hogares de los quintiles inferiores, que luego se revierte para mostrar ya en 1996 un deterioro de la razón entre los quintiles quinto y primero respecto del año inicial. Durante 1998 ocurre un leve repunte de los ingresos de los quintiles inferiores, pero tal hecho puede reflejar un efecto composición, debido a que el aumento del

desempleo durante ese año redujo el número de hogares con ingresos del trabajo (ver cuadro anterior).

Cuadro 9.12
Ingreso medio del trabajo (ocupación principal) por hogar, 1987-1998
(Miles de pesos de 1998)^{a/}

	1987	1990	1992	1994	1996	1998
Quintil 5	444.8	476.8	557.0	577.1	679.8	737.4
Quintil 4	157.3	167.0	189.4	201.6	231.4	251.1
Quintil 3	103.9	116.4	134.1	141.7	158.9	171.6
Quintil 2	77.3	94.1	103.7	110.7	120.7	130.5
Quintil 1	52.1	63.2	71.6	72.0	77.8	87.9
Promedio	177.9	191.5	216.3	227.7	267.3	295.9
Q 5 / Q 4	2.83	2.86	2.94	2.86	2.94	2.94
Q 4 / Q 3	1.51	1.43	1.41	1.42	1.46	1.46
Q 3 / Q 2	1.34	1.24	1.29	1.28	1.32	1.31
Q 2 / Q 1	1.48	1.49	1.45	1.54	1.55	1.48
Q 5 / Q 1	8.54	7.54	7.78	8.02	8.74	8.39

Fuente: Procesamiento encuestas CASEN, años respectivos.

^{a/} Considera sólo hogares donde hay personas ocupadas.

Finalmente, el cuadro 9.13 presenta información respecto de los ingresos del hogar *adicionales* a los obtenidos en el mercado del trabajo (ocupación principal). En esta ocasión, se considera el conjunto de los hogares, obtengan o no ingresos de estas fuentes adicionales. Al respecto, cabe precisar que alrededor del 65% del ingreso total de los hogares es obtenido en el mercado del trabajo (ocupación principal), mientras que el 35% restante corresponde a otros ingresos, incluyendo aquéllos provenientes de otra segunda ocupación (alrededor de 4% de los ingresos totales del hogar).

Nuevamente aquí se constata una fuerte brecha de ingresos entre los quintiles quinto y primero, equivalente a casi 16 veces y cercana a la exhibida por el conjunto de los ingresos (ingreso per cápita de los hogares, cuadro 9.5). Las brechas de ingresos entre los quintiles adyacentes presentan también un comportamiento similar, de modo que la distribución de los "otros ingresos" expresa una distribución semejante a los ingresos del trabajo.

Cuadro 9.13
Ingresos per cápita adicionales a la ocupación (principal), 1987-1998
(Miles de pesos de 1998)

	1987	1990	1992	1994	1996	1998
Quintil 5	80.8	103.9	109.7	113.6	123.6	139.8
Quintil 4	29.1	35.6	36.5	41.0	42.4	46.7
Quintil 3	16.7	20.3	22.0	24.4	25.4	29.1
Quintil 2	9.8	11.9	12.9	13.9	14.7	17.4
Quintil 1	5.1	6.1	6.7	6.8	7.8	9.9
Promedio	28.4	35.6	37.6	39.9	42.8	48.6
Q 5 / Q 4	2.8	2.9	3.0	2.8	2.9	3.0
Q 4 / Q 3	1.7	1.8	1.7	1.7	1.7	1.6
Q 3 / Q 2	1.7	1.7	1.7	1.8	1.7	1.7
Q 2 / Q 1	1.9	2.0	1.9	2.1	1.9	1.8
Q 5 / Q 1	15.9	17.1	16.4	16.8	15.9	14.1

Fuente: Procesamiento encuestas CASEN, años respectivos.

4. Conclusiones

Los datos de distribución de ingresos de largo plazo muestran que la economía chilena presenta niveles elevados de desigualdad que persisten en el tiempo y recogen el efecto de factores estructurales de larga data. De esta manera, el *piso* de la desigualdad del ingreso per cápita de los hogares en el Gran Santiago durante un período de 44 años que se inicia en 1958 alcanza un nivel de 0.41 en el indicador de Gini, valor que es alto según los estándares internacionales.

La distribución de ingresos transita por distintas fases a lo largo del período analizado. Entre los años 1958 y 1966, la desigualdad de los ingresos se mantiene estable y en un nivel relativamente bajo respecto de los períodos siguientes. A partir de 1967, los indicadores de desigualdad presentan una fuerte inestabilidad como respuesta a las transformaciones estructurales que experimenta la economía, las diversas coyunturas macroeconómicas del período y a cambios seculares en variables como la tasa de participación de la mujer en el mercado laboral.

El período de reformas económicas iniciado en 1974 y que transforma estructuralmente la economía chilena a través de la apertura

externa, el uso extendido de mecanismos de mercado en la asignación de los recursos y la reducción del Estado en la vida económica, está asociado a un incremento secular en los niveles de desigualdad que alcanza su expresión máxima hacia mediados de los ochenta. Sin embargo, la mayor desigualdad también puede relacionarse con las políticas de estabilización y ajuste introducidas a mediados de los años setenta y pos-crisis de la deuda de 1982, las cuales tuvieron un fuerte componente recesivo. Empero, restricciones tanto en la información como en el instrumental técnico disponible no hacen viable un estudio que vincule cada una de las reformas estructurales y de las políticas de ajuste con la evolución de la variable distributiva.

Es posible relacionar estadísticamente los cambios en la distribución de ingresos de los hogares con variaciones experimentadas en variables tales como la tasa de desocupación, la tasa de participación laboral de la mujer y el salario relativo entre trabajadores calificados y no calificados. Todas ellas actúan como determinantes próximos de la distribución de los ingresos y en la dirección de incrementar la desigualdad: mientras mayor es la tasa de desocupación, la participación laboral de la mujer o la citada brecha salarial, más elevada es también la desigualdad de ingreso de los hogares. Estas variables, sin embargo, reflejan la acción de determinantes de carácter más estructural subyacentes detrás de las fluctuaciones que presentan tanto la distribución de los ingresos como estos mismos factores.

El período 1987-98 amerita particular atención, pues se dispone de datos de cobertura nacional que señalan que la desigualdad sigue una trayectoria de U: desciende entre 1987 y 1992, para luego revertir tal tendencia y terminar el período con niveles de desigualdad similares a su inicio. Se trata de un resultado inquietante, considerando que la estrategia de los gobiernos democráticos inaugurados en 1990 ha sido conciliar el crecimiento económico con mayores grados de equidad. No obstante, cabe precisar que los programas sociales que concentran la acción redistributiva en el caso chileno no están diseñados para modificar la distribución de ingresos en el corto plazo.

La conclusión anterior es específica a los datos de la encuesta CASEN y a la modalidad de medición aquí utilizada: ingreso per cápita del hogar para las personas. Otras fuentes de datos, como la propia

encuesta de empleo de la Universidad de Chile y las encuestas de presupuestos familiares del INE, concluyen que la desigualdad de fines de los noventa es inferior a la alcanzada hacia el término de la década anterior.

La trayectoria de la distribución del ingreso en este último período está relacionada con la interfase entre el crecimiento de la economía y la dinámica del mercado del trabajo. Así, la disminución de la desigualdad entre 1987 y 1992 se asocia con fuertes ganancias en términos de empleo e ingresos medios del trabajo para los quintiles inferiores de la distribución, fenómeno coincidente con la fase de recuperación de la economía. En cambio, desde 1994 las ganancias de ocupación e ingreso medio del trabajo favorecen relativamente más a los quintiles superiores, lo cual podría estar relacionado con los cambios tecnológicos y de entorno internacional que subyacen detrás del incremento que presenta la desigualdad en diversos países. La irrupción del desempleo en 1998 contribuye al aumento de la desigualdad y agrega incertidumbre a los desarrollos futuros.

Referencias bibliográficas

- BID (1999), "América Latina frente a la desigualdad", Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C.
- Banco Mundial (2000), "Chile: Poverty and Income Distribution in a High-Growth Economy, 1987-1998", Washington, D.C.
- Bravo, D. y A. Marinovic (1998), "40 años de desigualdad salarial en Chile", mimeo, Departamento de Economía, Universidad de Chile.
- _____, D. Contreras e I. Millán (2000), "The Distributional Impact of Social Expenditures: Chile, 1990-1998", mimeo, Departamento de Economía, Universidad de Chile.
- Beyer, H. (1997), "Distribución del ingreso: antecedentes para la discusión", *Estudios Públicos* N° 65, Santiago, verano.
- CEPAL (1995), "La medición de los ingresos en la perspectiva de los estudios de pobreza: el caso de la encuesta CASEN de Chile, 1987-1994", *Documento de trabajo* (LC/R 1604).
- Contreras, D., O. Larrañaga, J. Litchfield y A. Valdes (2001), "Poverty and Income Distribution in Chile: 1987-98. New Evidence", *Cuadernos de Economía*.
- Deaton, A. (1997), *The Analysis of Household Surveys. A Microeconomic Approach to Development Policy*, John Hopkins University Press, Baltimore.
- Larrañaga, O. (2000), "Incorporating Social Services in the Measurement of Poverty", mimeo, Departamento de Economía, Universidad de Chile.
- Ruiz-Tagle V., J. (1999), "Chile: 40 años de desigualdad de ingresos", Tesis para optar al grado de Magister en Economía, Departamento de Economía, Universidad de Chile, Santiago.

Los autores

Manuel R. Agosin

Ingeniero Comercial de la Universidad de Chile. Doctor en Economía de la Universidad de Columbia.

Profesor, Departamento de Economía de la Universidad de Chile y Asesor Económico Regional del Banco Interamericano de Desarrollo.

Ricardo Ffrench-Davis

Ingeniero Comercial de la Universidad Católica de Chile. Magister y Doctor en Economía de la Universidad de Chicago.

Asesor Regional Principal de la CEPAL y Profesor de la Universidad de Chile.

Günther Held

Ingeniero Comercial de la Universidad de Chile. D. Phil, Universidad de Oxford.

Director de Estudios Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Luis Felipe Jiménez

Ingeniero Comercial de la Universidad de Chile. M.A. y Doctor en Economía (c) de la Universidad de Boston.

Experto, Unidad de Estudios Especiales, Secretaría Ejecutiva, CEPAL.

Oswaldo Larrañaga

Ingeniero Comercial de la Universidad de Chile. M.A y Doctor en Economía de la Universidad de Pennsylvania.

Director, Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas de la Universidad de Chile.

Alejandra Mizala

Ingeniero Comercial de la Universidad de Chile. Doctor en Economía de la Universidad de California, Berkeley.

Directora del Magister en Gestión y Políticas Públicas, Universidad de Chile.

Graciela Moguillansky

Ingeniero Comercial de la Universidad de Chile. M.A. en Estadística Matemática, CIENES.

Economista, División de Desarrollo Económico CEPAL.

Pilar Romaguera

Ingeniero Comercial de la Universidad de Chile. Doctor en Economía de la Universidad de Boston.

Investigadora y Docente del Departamento de Ingeniería Industrial, Facultad de Ciencias Físicas y Matemáticas de la Universidad de Chile.

Barbara Stallings

Doctor en Economía de la Universidad de Cambridge. Doctor en Ciencia Política de la Universidad de Stanford.

Directora, División de Desarrollo Económico, CEPAL.

Heriberto Tapia

Ingeniero Comercial y Magister en Economía (c) de la Universidad de Chile.

Economista, CEPAL.