

# Os desafios econômicos do desenvolvimento democrático no Chile\*

FELIPE LARRAÍN

*O novo governo democrático no Chile parte de uma forte base econômica: situação macroeconômica estável, economia em crescimento aberta aos mercados mundiais e atividade empresarial dinâmica. Defronta-se, todavia, com importantes desafios: elevada parcela da população vivendo na pobreza, nível de investimentos insuficiente, poupança relativamente baixa e o ônus de uma dívida externa ainda significativa. Este trabalho analisa tais desafios e sugere diferentes opções para atacá-los. O êxito nestes objetivos só pode ocorrer a longo prazo, caso os equilíbrios macroeconômicos básicos sejam preservados, estabelecendo um ambiente próprio ao desenvolvimento da iniciativa privada. Um pós-escrito ao final do trabalho discute os três principais eventos econômicos durante o primeiro ano do governo democrático: o programa de ajustamento visando ao controle da demanda agregada e da inflação; a reforma tributária destinada a financiar um maior nível de gasto social; e as reformas na legislação trabalhista relativas aos acordos coletivos e à sindicalização.*

## 1 - Introdução

O Chile chegou ao fim de uma era de autoritarismo. O triunfo da “opção não”, no plebiscito de outubro de 1988, abriu o caminho para eleições livres para a presidência e o congresso, em dezembro de 1989. O retorno da democracia, depois de 16 anos de governo militar, trouxe grandes esperanças, bem como desafios importantes. Na frente política, a intenção é restaurar a vida democrática e as instituições e atingir o respeito pleno aos direitos humanos. Na frente econômica, que é objeto deste estudo, o desafio é conseguir um desenvolvimento sustentado e justo, o que obviamente é um objetivo compartilhado pela grande maioria do povo chileno. As diferenças principais de opinião se verificam na hora de especificar as políticas necessárias para atingir aquela meta. Como sempre acontece, existe muito mais acordo com relação aos fins que quanto aos meios. Contudo, há esperança de que se consiga o consenso.

Para o crescimento justo, é necessário que haja um equilíbrio delicado entre crescimento e redistribuição. A longo prazo, o crescimento econômico sustentado

---

Nota do Editor: Tradução não revista pelo autor.

\* Contei com valiosos comentários de Paul W. Drake, Sebastián Edwards, Albert Fishlow, Iván Jaksic, Jeffrey Sachs, Aristides Torche, Andrés Velasco e Rodrigo Vergara.

é o único meio de superar a pobreza. Contudo, um número significativo de chilenos vive hoje em condições tão precárias que se tornam necessárias medidas enérgicas no curto prazo. Só o crescimento não resolve este problema no futuro próximo. Fazem-se necessárias políticas redistributivas específicas, que devem ser planejadas de modo a não desencorajar a geração de riqueza. Ênfase excessiva na redistribuição ou o uso de políticas não apropriadas para este fim podem prejudicar o crescimento econômico. Neste caso, vantagens conseguidas em termos de melhoria do padrão de vida dos pobres seriam apenas transitórias.

O país enfrenta, atualmente, quatro grandes problemas econômicos: uma alta proporção da população vivendo na pobreza, um nível insuficiente de investimentos, um volume baixo de poupança e um pesado ônus da dívida externa. Entre os aspectos positivos pode-se citar uma situação macroeconômica estável, com o déficit fiscal e a inflação sob controle. A economia começou a crescer novamente, depois de uma prolongada recuperação da depressão de 1982. O crescimento foi acompanhado pelo dinamismo da atividade empresarial, especialmente na área das exportações não-tradicionais. O atual ambiente econômico, aberto aos mercados internacionais, com um regime comercial coerente e uma taxa de câmbio competitiva, tem sido vital para este processo e deveria ser preservado.

Os principais desafios econômicos são, portanto: a eliminação da pobreza para se atingir uma distribuição da renda justa; o aumento do investimento, para garantir um crescimento sustentado da produção; a elevação da poupança nacional, para financiar um nível mais alto de investimento; e uma solução permanente para o problema da dívida externa, até hoje não conseguida. O sucesso de longo prazo desses objetivos só ocorrerá se forem preservados os fundamentos do equilíbrio macroeconômico, criando um ambiente apropriado para o desenvolvimento da iniciativa privada. Estes tópicos servem de base à análise que se segue. Na próxima seção, apresentaremos uma breve discussão da situação econômica no período 1974/88.

## 2 - A situação econômica - 1974/88<sup>1</sup>

A economia chilena passou por importantes reformas desde o início do regime militar. O desempenho macroeconômico, por sua vez, mostrou flutuações substanciais durante esses anos. Duas depressões profundas, em 1974/75 e em 1982/83, foram seguidas por recuperações e, finalmente, pela retomada do crescimento. Mais adiante, tentaremos fazer um breve esboço do comportamento da economia durante o período escolhido. A intenção é apresentar um *background* básico para o tema desta seção, como foi delineado na Introdução.

---

<sup>1</sup> Para uma análise mais detalhada desse tópico, ver Larraín (1990), no qual se baseou parte desta seção, e as referências ali incluídas.

## 2.1 - As dramáticas mudanças dos anos 70

O governo militar realizou importantes reformas econômicas durante a década de 70, trazendo mudanças dramáticas nos papéis dos setores público e privado da economia. Estas reformas podem ser classificadas, de um modo geral, em termos de três objetivos: estabilização, privatização e liberalização.

A estabilização se fez através do rigoroso combate aos déficits orçamentários, de modo a reduzir a inflação. Inicialmente, contudo, em fins de 1974 e durante o ano de 1975, os esforços concentraram-se na correção do déficit do balanço de pagamentos, que foi provocado pelo colapso no preço do cobre — principal exportação do Chile — e pela triplicação dos preços do petróleo.

A primeira rodada de privatização (1974/78) concentrou-se na alienação da maioria dos ativos reais que tinham sido transferidos para o estado durante a administração da Unidad Popular; isto foi parte de uma tentativa global de reestruturação do setor público.

A liberalização implicou várias reformas destinadas a aumentar o papel das forças do mercado na economia. O ponto de partida foi a liberação da maioria dos preços controlados em fins de 1973, seguida por uma desregulamentação radical do mercado financeiro interno e do início de uma trajetória de ampla liberalização do comércio. Esta mesma tendência se estendeu às transações financeiras internacionais no final da década e, especialmente, durante o início dos anos 80.

O desempenho econômico apresentou fortes flutuações no período 1974/81. Houve uma severa contração em 1974/75, com declínio de 13% no PIB e aumento do desemprego para 15% da força de trabalho. Isto ocorreu não só devido à piora nas relações de troca resultante do aumento do preço do petróleo e da queda do preço do cobre, mas também de um sério declínio da demanda interna como consequência de políticas fiscais e monetárias restritivas e da desvalorização da taxa de câmbio, que reduziu drasticamente os salários reais.

Em 1976 e 1977 a economia se recuperou da depressão de 1975, experimentando um período de quatro anos de crescimento à taxa média de 7,5%. A recuperação deu lugar a um surto de prosperidade (*boom*) em 1980/81, estimulado por uma grande reversão das expectativas, de uma avaliação realística das perspectivas do Chile para a ilusão de um crescimento alto e sustentado. Apesar disso, o desemprego se manteve elevado, bem acima de 10%, durante todo esse período.

A abertura financeira e a abundância de crédito externo no fim dos anos 70 e início dos 80 forneceram os recursos necessários para uma expansão não sustentada dos gastos privados na época do *boom*. Em fins de 1981, o Chile já tinha acumulado um estoque de dívida externa de quase US\$ 16 bilhões. A economia ficou especialmente vulnerável a um aumento nas taxas de juros, pois quase 60% da dívida haviam sido contraídos a taxas variáveis, a maior parte vinculada a *Libor* (London Interbank Offered Rate). Em 1981, a *Libor* pulou para 16,5% e as relações de troca declinaram 6%. Mas o pior estava por vir no ano seguinte.

## 2.2 - Crise, ajuste e recuperação - 1982/88

Em 1982/83, o Chile sofreu sua pior crise econômica desde os anos 30, com o produto real declinando em 15%. Esta depressão foi, até certo ponto, o resultado de vários choques externos: a interrupção do financiamento externo voluntário; a deterioração de 23% nos termos de troca desde 1980; e um aumento substancial das taxas de juros externas.

O impacto dos acontecimentos externos foi exacerbado por diversos erros de política interna: a política de taxa de câmbio fixa aliada à indexação obrigatória dos salários em 100% da inflação passada; a abertura desmedida da conta de capital na época do *boom*; a liberalização radical dos mercados financeiros internos, sem controle ou regulamentação adequados; e a crença no hoje execrado mecanismo do “ajuste automático” por meio do qual as autoridades esperavam que o mercado produzisse um ajustamento rápido às novas condições recessivas, sem interferência oficial.

Os esforços iniciais para enfrentar a crise de 1982 foram orientados para o problema dos pagamentos externos do Chile. No entanto, o país passava por um sério período de incerteza, de meados de 1982 até o primeiro trimestre de 1983. Durante esse tempo, interventores assumiram o controle de diversas instituições financeiras em dificuldades, incluindo os dois maiores bancos privados. Além disso, a política cambial era errática, como prova a implementação de cinco diferentes regimes cambiais. O desequilíbrio externo se reduziu em 1983, mas a economia continuou em depressão. Não há nada de surpreendente nisso, pois a grande parte do ajuste à crise no balanço de pagamentos se deu através da redução de importações, sem que as exportações reagissem. Em 1983, as importações estavam 50% abaixo do nível de 1981.

As políticas expansionistas seguidas durante quase todo o ano de 1984 ajudaram na recuperação da produção, mas mostraram ser insustentáveis. O déficit em conta corrente quase dobrou, ultrapassando os US\$ 2 bilhões. Em setembro daquele ano, a taxa de câmbio foi desvalorizada e as tarifas aumentadas, enviando sinais conflitantes para os agentes econômicos.

Uma nova política macroeconômica foi implementada no começo de 1985, esforçando-se para conseguir uma recuperação da produção e do emprego, por meio do ajuste estrutural da economia. As medidas se concentraram em três frentes: a promoção de exportações de outros produtos que não o cobre; o estímulo à poupança e aos investimentos internos; e o fortalecimento dos setores empresarial e financeiro.

O encargo pesado de uma dívida externa maior que o PIB exigia um esforço vigoroso para promover as exportações. Ao mesmo tempo, tinha sido reconhecida a necessidade de se diversificarem as exportações além do cobre e este processo já vinha se desenvolvendo desde meados dos anos 70. Para fortalecer este esforço, as autoridades contavam com diversas políticas: uma série de desvalorizações, seguida

pela estabilização da taxa de câmbio real a um nível competitivo;<sup>2</sup> uma redução das tarifas de importação de 35 para 15% em três etapas; e diversas medidas fiscais e administrativas, incluindo um abatimento de 10% nos impostos para as exportações menos importantes e uma aceleração das restituições de impostos de exportação, já existentes. Embora estas medidas fossem dirigidas primariamente para a atividade exportadora, davam também um incentivo à substituição de importações, decorrente do alto nível da taxa de câmbio.

A poupança nacional tinha atingido um nível extraordinariamente baixo de 2% do PIB em 1982. Como a poupança externa (isto é, empréstimos e investimentos estrangeiros diretos) se tornou severamente limitada, era preciso melhorar o esforço interno, a fim de financiar níveis mais altos de investimento. Numa perspectiva mais ampla, a volta à estabilidade macroeconômica era essencial para o crescimento da poupança. Foram também adotadas políticas específicas. A reforma tributária de 1984 tentou estimular a poupança das empresas por meio de uma redução drástica nos impostos sobre lucros retidos. A poupança das famílias (*household savings*) foi encorajada ao se conceder uma redução da base tributária de 20% dos investimentos qualificados.

As receitas públicas foram prejudicadas por diversos fatores: os níveis baixos da atividade econômica; a reforma da seguridade social de meados de 1981, que exigia um aumento da contribuição do governo para o sistema previdenciário; e a reforma tributária de 1984, que reduziu significativamente a taxa direta. Tendo em vista o péssimo estado das finanças públicas, o governo implementou uma série de medidas para melhorar sua posição. Os reajustes de salários do setor público foram feitos sistematicamente abaixo da inflação e os desembolsos da previdência social deixaram de ser ajustados automaticamente pela inflação passada. Também sofreram cortes diversas outras categorias de despesas correntes e de capital.

As empresas não financeiras se tornaram muito fracas — algumas totalmente insolventes — devido principalmente a três fatores: taxas reais de juros extremamente altas, efeitos da desvalorização da moeda sobre a dívida cotada em dólar e a depressão econômica. Esses fatores, juntamente com práticas bancárias deficientes em um ambiente de regulamentação frouxa, armaram o palco para uma importante crise do setor financeiro.

Obviamente, o futuro da maioria dos bancos e empresas não financeiras dependeria do andamento geral da economia. A curto prazo, o governo reagiu à crise com um pacote de ajuda substancial para o sistema bancário e devedores locais. Este pacote incluía uma taxa de câmbio preferencial para dívidas em dólar, que chegava algumas vezes a 40% abaixo da taxa oficial; linhas de crédito a taxas abaixo das do mercado para o setor financeiro; e compra, por parte do Banco Central, de empréstimos duvidosos do sistema bancário com acordo de recompra, que envolvia também

---

<sup>2</sup> Isto foi complementado pela criação de um Fundo de Estabilização do Cobre, destinado a esterilizar os efeitos internos de flutuações bruscas nos preços do metal.

um subsídio.<sup>3</sup> Os diversos programas foram sendo abandonados até o fim de 1986, mas seu custo foi muito pesado para o setor público. O valor total dos subsídios para a recuperação do setor financeiro foi estimado em cerca de US\$ 6 bilhões, ou aproximadamente 35% do PIB [ver Larraín (1990)]. Numa tentativa de evitar os erros da liberalização financeira anterior, foi fortalecida a regulamentação bancária e aumentado o poder de controle da Superintendência dos Bancos e Instituições Financeiras. Em meados de 1985, as autoridades iniciaram um importante programa de recapitalização para os bancos privados.

O desempenho macroeconômico tem melhorado significativamente nos últimos anos. Em 1986, o país iniciou uma recuperação sustentada, que por volta de 1989 estava em seu quarto ano, acompanhada por uma firme melhora das contas externas. Estes resultados se deveram a uma combinação de fatores internos e externos. Internamente, o programa de ajuste estrutural tem sido acompanhado pela estabilidade macroeconômica, que permitiu que a economia reagisse às novas políticas. O déficit fiscal declinou de 4,3% do PIB em 1984 para menos de 0,5% em 1988. Na frente externa, o declínio das taxas internacionais de juros durante uma boa parte do programa e a melhora nas relações de troca em 1986/89 certamente ajustaram a situação da conta corrente e do crescimento econômico.

O programa de ajuste estrutural tem sido bem-sucedido na promoção das exportações de mercadorias outras que não o cobre e numa eficiente substituição de importações. A combinação de uma taxa de câmbio competitiva, tarifas baixas e uniformes e incentivos fiscais específicos gerou uma reação positiva das exportações não tradicionais. Ao mesmo tempo, a recuperação econômica generalizada tem fortalecido substancialmente tanto o setor financeiro como o não financeiro. A despeito dessas realizações, a economia ainda enfrenta problemas importantes. A poupança e o investimento avançaram, mas seus níveis ainda estão muito abaixo das necessidades do país. As contas externas melhoraram, mas o problema da dívida está longe de ser resolvido e representa um desafio para o futuro. A pobreza generalizada é um problema que exige uma atenção especial e imediata na agenda econômica.

### 3 - A premente agenda social

Pobreza e distribuição de renda são conceitos diferentes. A primeira se refere à insuficiência de meios para atingir um nível específico de necessidades básicas e a última à participação relativa de grupos diferentes na renda nacional. Não é necessariamente verdadeiro que níveis altos de pobreza sejam acompanhados por distribuições de renda extremamente desiguais. Há países do Terceiro Mundo em que as

---

3 Os bancos privados trocaram seus portfólios de dívidas duvidosas por títulos do Banco Central, que dava uma taxa de juros real de 7% ao ano. Ao mesmo tempo, os bancos incorriam em um compromisso financeiro com a autoridade monetária de valor semelhante, cuja taxa de juros era de apenas 5%. O subsídio líquido era, portanto, de 2% do valor das transações.

desigualdades de renda não são excessivamente pronunciadas, embora a pobreza seja generalizada, como é o caso de algumas nações asiáticas. Mas, na América Latina, a pobreza tende a coexistir com distribuições de renda altamente distorcidas.

Como mostra a Tabela 1, Bangladesh, Índia e Sri-Lanka estão todos classificados dentro do grupo de economias de renda baixa, mas os 20% mais pobres da população têm uma participação na renda nacional semelhante ao padrão verificado nas economias industriais. Em contraste, os países latino-americanos de renda média, com níveis significativamente mais altos de renda *per capita* têm distribuições de renda altamente distorcidas. Embora o Chile esteja situado no nível inferior da escala de desigualdades na América Latina, sua distribuição de renda é muito mais desigual que em países muito pobres da Ásia e em economias industrializadas.

TABELA 1  
*Distribuição de renda e pobreza: uma comparação internacional*

	Participação percentual da renda			Renda <i>per capita</i> (em US\$) (3)
	20% mais baixas (1)	20% mais altas (2)	Razão (2)/(1)	
<i>Ásia</i>				
Bangladesh	6,6	45,3	6,9	160
Índia	7,0	49,4	7,1	300
Sri-Lanka	5,8	49,8	8,6	400
<i>América Latina</i>				
Argentina	4,4	50,3	11,4	2.390
Brasil	2,0	66,6	33,3	2.020
Chile	4,2	60,4	14,3	1.310
México	2,9	57,7	19,9	1.830
Peru	1,9	61,0	32,1	1.470
Venezuela	3,0	54,0	18,0	3.230
<i>Países Industrializados</i>				
França	5,5	42,2	7,7	12.790
Itália	6,2	43,9	7,1	10.350
Espanha	6,9	40,0	5,8	6.010

FONTES: (1) e (2): World Bank (1989), cujos números se referem a anos diferentes, e, para o Chile, Instituto Nacional de Estadísticas (1989), cujos números se referem a 1988; (3): World Bank (1989), cujos números se referem a 1987.

No Chile, a história econômica em termos de distribuição de renda durante o período autoritário aponta no sentido de uma deterioração.<sup>4</sup> Isto não surpreende, levando-se em conta as duas grandes depressões que o país experimentou durante o regime militar e os ajustes dolorosos que se seguiram. Em cada caso, os salários reais declinaram significativamente e o desemprego aumentou a níveis sem precedentes (ver Tabela 2).

TABELA 2  
*Distribuição temporal de renda no Chile*

Ano	Índice de salário real (1)	Índice do PIB <i>per capita</i> (2)	Taxa de desemprego		Coeficiente de Gini
			(3) <sup>a</sup>	(4) <sup>b</sup>	
1970	100,0	100,0	5,7	5,7	50
1974	68,1	95,9	9,2	9,2	45
1975	65,9	82,1	13,5	15,5	47
1976	67,8	83,6	15,9	20,6	54
1977	74,8	90,2	14,2	19,2	53
1978	79,6	96,0	14,2	18,0	52
1979	86,1	102,2	13,8	17,2	52
1980	93,5	108,3	11,8	16,5	53
1981	101,9	112,4	10,9	15,1	52
1982	102,0	94,9	20,4	25,7	54
1983	91,0	92,7	18,6	30,1	54
1984	91,2	96,9	19,1	22,9	55
1985	87,1	97,7	16,0	20,9	
1986	90,5	101,5	13,9	18,0	
1987	88,7	105,6	12,6	15,2	
1988	94,4	111,6	12,2	14,0	

FONTES: (1): Solimano (1988), para 1970/87, e Banco Central de Chile, Informe Mensual (vários números), para 1988; (2): Banco Central de Chile, *Indicadores Económicos y Sociales e Informe Mensual*; (3) e (4): Riveros (1989); (5): Torche (1987).

<sup>a</sup>É a taxa de desemprego aberto.

<sup>b</sup>É a taxa de desemprego incluindo programas de desemprego.

4 Entre 1978 e 1988, por exemplo, os 20% mais ricos da população aumentaram sua participação na renda nacional de 51,9 para 60,4%, enquanto os 20% mais pobres reduziram sua participação de 4,6 para 4,2%.



Já foi demonstrado que a renda dos pobres é explicada com bastante precisão pela taxa de desemprego e pelo índice de salários [ver Rodríguez (1987)]. De um modo geral, os salários no Chile declinaram mais que o produto *per capita*,<sup>5</sup> e a média do desemprego foi muito alta. Deste modo, é bem provável que a distribuição de renda tenha piorado.<sup>6</sup> Como mostra a Tabela 2, o coeficiente de Gini deteriorou de 50 em 1970 (usado como ano-base) para 55 em 1984, não havendo dados disponíveis além desse ano.<sup>7</sup> Depois de 1983, o desemprego declinou substancialmente. Os salários reais, após uma longa depressão, recuperaram-se vigorosamente em 1988, mas ainda se encontravam abaixo de seu nível de 1970.

Não existe maneira de se determinar a distribuição de renda ótima. No entanto, o nível de pobreza é um critério bastante específico para orientar a política distributiva. De fato, pode-se argumentar que, se não existisse a pobreza, a distribuição não seria um problema tão premente. Não é este certamente o caso do Chile. Em um estudo recente, amplamente divulgado, Aristides Torche mostrou que cerca de 45% do país vivem na pobreza [Torche (1987)].

Este problema devia tornar-se uma preocupação social primária e ser o princípio orientador da política distributiva. Em primeiro lugar existe a questão ética. A sociedade chilena deve se comprometer a conceder a todos os seus membros pelo menos um nível mínimo de satisfação de suas necessidades básicas, incluindo nutrição, saúde, habitação e educação. Por mais que se valorize a liberdade, é preciso que haja uma base mínima de igualdade que faça com que todas as pessoas possam fazer um uso efetivo desta mesma liberdade.<sup>8</sup> Caso contrário, a liberdade se torna um conceito inútil para uma vasta parcela da população. Em segundo lugar, e em bases mais práticas, a pobreza tem se tornado uma preocupação importante para a opinião pública. De acordo com um levantamento feito em setembro de 1988 pelo Centro de Estudos Públicos, a pobreza e os baixos níveis de renda eram as principais razões por trás do voto *não* no plebiscito de outubro de 1988 [CEP (1989)]. Como diriam os economistas, existe uma “demanda” por medidas eficazes nesta frente. Assim, a redistribuição de renda deveria ser orientada no sentido da eliminação da pobreza.

Dado o alcance do problema, é importante examinar, embora rapidamente, como os 45% que vivem na pobreza foram determinados e ainda analisar os resultados de outros estudos. Torche utilizou dois critérios diferentes [Torche (1987)]. O primeiro foi baseado na renda corrente. Um domicílio foi considerado *indigente* se gastava toda a sua renda em alimentação e ainda assim não tinha dinheiro bastante para comprar uma cesta de alimentos com um nível mínimo aceitável de nutrientes.<sup>9</sup> Foi

---

5 O ideal seria usar um conceito de renda *per capita*, em vez do PIB; mas não foi possível dispor de dados para o período coberto pela amostra.

6 Para uma análise do desemprego, salários reais e distribuição de renda, ver Cortázar (1980) e Edwards e Cox-Edwards (1987).

7 O coeficiente de Gini mede a distribuição da renda com valores entre 0 e 100. Quanto mais alto o índice, mais concentrada é a renda.

8 Para uma análise da relação entre liberdade e equidade, ver Godoy (1987).

9 De acordo com os padrões das Nações Unidas.

classificado como *pobre* se, dividindo sua renda de acordo com padrões normais de gastos, a porção reservada para a comida não era suficiente para adquirir uma cesta básica de consumo.

O segundo critério foi baseado no conceito de renda permanente. Combinou indicadores específicos de habitação, saúde, educação e renda corrente para avaliar a capacidade de uma família de satisfazer suas necessidades básicas. Os resultados, de acordo com ambos os critérios, foram notavelmente semelhantes. Cerca de 45% do país viviam abaixo do nível de pobreza e 25% eram indigentes em novembro de 1985 (data a que se referem os dados básicos). Além disso, os 10% do grupo de renda mais baixa da população pareciam viver em condições especialmente ruins. Assim, sua situação recebeu o nome de *pobreza crítica*. As pessoas neste grupo não possuem as qualificações que tornariam possível a elas obter um emprego produtivo.

A recuperação econômica e a retomada do crescimento em 1986/88 provavelmente melhoraram esta situação. Mas, não parece que o efeito tenha sido significativo. Como veremos mais adiante, são necessárias décadas de expansão econômica para romper esse círculo de pobreza.

Outros estudos mostraram resultados semelhantes. Jorge Rodríguez calculou que 30% das famílias chilenas viviam em estado de miséria em 1982, mas não especificou o número de pobres [Rodríguez (1985)]. Molly Pollack e Andras Uthoff estudaram o problema, para Santiago e região circunvizinha; constataram que, em 1984, a indigência afetava 23% das famílias e os pobres chegavam a 49% [Pollack e Uthoff (1986)]. Apenas o “Mapa da Extrema Pobreza” produziu resultados diferentes. Este método foi concebido primeiramente por Sergio Molina e outros, que estimaram que a pobreza extrema abrangia 20% das famílias chilenas em 1970 [Pontificia Universidad Católica de Chile (1975)]. O cálculo foi refeito por Rodrigo Mujica e Alejandro Rojas, que concluíram que este número tinha declinado para 15% [Pontificia Universidad Católica de Chile (1986)]. Como podem estes estudos terem resultados tão díspares? A resposta é simples: eles mediram coisas diferentes. O “Mapa” considera basicamente três indicadores relacionados a condições de moradia: exigüidade de espaço, equipamento e saneamento. Na verdade, estas são necessidades básicas; mas não são as únicas. Assim sendo, o “Mapa” é um critério válido para aquilo que se propõe medir, mas só oferece uma visão parcial da pobreza.

A pobreza no Chile não é um problema novo. Porém a proporção extremamente alta de chilenos vivendo nesta condição em fins de 1985 foi, em grande parte, o resultado da depressão de 1982/83 e do tipo de ajuste seguido pela economia. A taxa de desemprego aberto aumentou para mais de 20%. Contudo, se forem incluídos os programas emergenciais de emprego (PEM e POJH), o emprego ultrapassou os 30% e ainda estava em 19% em 1986. A média dos salários reais declinou em quase 20%, enquanto que o salário mínimo teve uma perda de 40% no período de 1981/85. Já observamos o quanto a renda dos pobres depende desses dois indicadores.

Além disso, alguns gastos sociais foram seriamente afetados pelo ajuste, especialmente os de educação e de saúde. Os baixos níveis de investimento e o achatamento dos salários tiveram um impacto negativo sobre o capital físico e humano desses setores. As receitas do sistema de saúde pública também foram atingidas pela privatização dos serviços de saúde para as pessoas de renda média e alta. Quando

foi dada a possibilidade de se optar por instituições privadas, 8% dos inscritos o fizeram, levando com eles 40% das receitas da entidade pública. Embora a reforma tenha certamente aumentado a qualidade do serviço para aqueles que optaram, os grupos de renda mais baixa sofreram grandemente com o declínio dos recursos do sistema governamental. É preciso fazer um esforço decisivo para melhorar os serviços de saúde voltados para as faixas de renda pobre e média baixa.

#### **4 - Investimento, poupança e a necessidade de um crescimento sustentado**

A longo prazo, a única maneira de romper o círculo da pobreza é por meio do crescimento sustentado, que é também um modo de se evitar um conflito social desestabilizador. Fortes pressões distributivas em uma sociedade estagnada tendem a se tornar explosivas. Deste modo, as políticas redistributivas só podem ser bem-sucedidas além do curto prazo em uma economia em crescimento.

Como já foi dito, o Chile tem atualmente uma valiosa estabilidade macroeconômica, uma dinâmica atividade empresarial e uma abertura sadia para o comércio com o resto do mundo. Existem, no entanto, três obstáculos importantes ao crescimento sustentado, que precisam ser superados: investimento insuficiente, baixo nível de poupança e o encargo pesado da dívida externa. Os dois primeiros problemas serão estudados nesta seção e o terceiro na próxima.

Um nível alto e produtivo de investimento é indispensável para apoiar uma taxa sustentada e significativa de crescimento do produto, a médio e longo prazos. Isto não é necessariamente verdadeiro para o curto prazo. O país pode contar com a capacidade ociosa disponível para expandir a produção, mesmo com níveis relativamente baixos de investimento. Mas isto tem um limite. Quando a taxa de utilização se aproxima da capacidade, o investimento se torna limitador do crescimento. Parece ter sido esta a situação do Chile ao se chegar ao ano de 1989.

Durante décadas, o Chile tem tido uma taxa cronicamente baixa de formação de capital, como mostra a Tabela 3. Considerando-se médias de cinco anos, para eliminar flutuações de curto prazo, a taxa investimento/PIB não ultrapassou a faixa dos 15% desde o início da década de 60. Levando-se em conta estas médias anuais, o crescimento da produção não ultrapassou os 4,5% no período. Em 1980/81, a economia experimentou um surto de investimentos (paralelamente a uma explosão do consumo) financiado por crédito externo. A depressão de 1982/83 provocou uma queda abrupta na taxa de formação de capital, de tal modo que o investimento em 1983 mal chegou a cobrir a depreciação do capital existente e deixou pouca sobra para um aumento da capacidade produtiva. A recuperação que teve início em 1984 baseou-se, portanto, principalmente no estoque de capital existente. Ainda que o investimento tenha se recuperado desde aquele período, em 1987 existiam sinais claros de que a utilização da capacidade estava alcançando seus limites em diversos setores industriais.

Se o Chile quiser aumentar sua produção a uma taxa de 5% ao ano, será necessário investir entre 20 e 25% do PIB, supondo-se que isto seja feito com

TABELA 3  
*Investimento, poupança e crescimento do PIB*

(Em %)

	Investimento do PIB	Poupança do PIB	Crescimento do PIB
<b>Médias anuais</b>			
1960/64	15,2	10,3	
1965/69	14,4	14,4	4,4
1970/74	14,5	12,4	0,9
1975/79	14,8	11,6	3,0
1980/84	14,8	6,3	0,6
<b>Ano</b>			
1980	16,6	13,9	7,8
1981	18,6	8,2	5,5
1982	14,6	2,1	-14,1
1983	12,0	4,4	-0,7
1984	12,3	3,0	6,3
1985	14,2	5,4	2,4
1986	14,6	8,1	5,7
1987	16,0	12,6	5,7
1988	16,3	16,2	7,4

FONTE: Banco Central de Chile, *Indicadores Económicos y Sociales e Informe Mensual*, vários números.

NOTA: As cifras de investimento referem-se à formação bruta de capital fixo.

eficiência.<sup>10</sup> Uma análise rápida de vários países que tiveram um crescimento alto nos anos 80 mostra que seus esforços de investimento são substancialmente maiores que os do Chile.

Como mostra a Tabela 4, a Coreia, a Malásia e Cingapura tiveram taxas médias de crescimento do PIB de 4,9 a 8,2%, entre 1980 e 1986. Durante o mesmo período eles investiram — em média — entre 30 e 44% do PIB. Portanto, comparativamente, a meta de investimentos estabelecida para apoiar um crescimento de 5% no PIB no Chile parece bastante modesta. Esta taxa de expansão econômica, embora significativamente mais alta que a média histórica, não é excessivamente ambiciosa. O país necessita se desenvolver economicamente e ainda resolver o problema da pobreza dentro de um período de tempo razoável. O Chile não deve se contentar com menos.

<sup>10</sup> Ver Hachette (1987). Este cálculo supõe que a depreciação absorve cerca de 10% do PIB e uma relação capital/produto incremental entre 2 e 3.

TABELA 4  
*Crescimento do investimento e do PIB: países selecionados*  
*taxas médias - 1980/86*

(Em %)

	Investimento do PIB	Crescimento do PIB
Coréia	29,8	8,2
Malásia	32,2	4,9
Cingapura	43,9	5,3

FONTE: International Monetary Fund, International Financial Statistics e World Bank (1989).

O ritmo de recuperação da formação de capital tem continuado, mas desacelerou em 1988, ano em que o investimento atingiu 16,3% do PIB. É preciso aumentar este número em cerca de 5% do produto. É um esforço considerável, que não pode ser realizado em um ano. Exige um aumento da poupança, tanto do setor privado como do setor público, e uma solução efetiva do problema da dívida. Obviamente, esta meta só poderia ser alcançada em uma situação de estabilidade macroeconômica.

Na conjuntura atual, o investimento é limitado pela disponibilidade de poupança. É difícil imaginar que a poupança externa venha a financiar o grosso deste esforço extraordinário. Os efeitos devastadores da crise dos anos 80 estão bem presentes e ainda persistem em toda a região da América Latina. Embora o Chile apresente um quadro econômico melhor que o de muitos países devedores do Terceiro Mundo, o problema da dívida externa está longe de uma solução, como insistiremos mais tarde. Ao contrário de algumas opiniões, consideramos altamente improvável que o país possa retornar aos mercados de crédito voluntário internacionais, a curto prazo. Assim, o esforço adicional de investimento terá de ser financiado principalmente por fontes internas. Uma redução permanente do encargo da dívida externa, ao longo das linhas analisadas na próxima seção, pode aumentar também os recursos disponíveis para o investimento interno.

A poupança nacional tem sido também cronicamente baixa no Chile, mais até que o investimento (ver a Tabela 3). É o que se nota, quando se compara o Chile com as economias industrializadas, ou com outros países de renda média. Durante os anos 70, e especialmente no início da década de 80, a poupança era claramente insuficiente para financiar o investimento interno. O hiato se traduzia em déficits significativos de conta corrente. Embora a recuperação da poupança, dos pontos mais baixos da depressão de 1982, tenha sido bem expressiva, o rápido aumento ocorrido em 1988 deve ser visto com cautela. Em grande parte, ele foi o resultado de condições extraordinariamente favoráveis no mercado de cobre. Elas geraram rendimentos substanciais para o país, uma boa parte dos quais foram acumulados no Fundo de Estabilização do Cobre. Mas, as condições de prosperidade no mercado do cobre provavelmente não irão continuar. Assim sendo, um esforço adicional de poupança doméstica é crucial para financiar um nível mais alto de investimento.

## 5 - O problema da dívida externa

A economia enfrenta um compromisso externo pesado, embora tenha parecido leve no cenário internacional favorável de 1988. Uma poupança interna de cerca de 8% do PIB é usada para honrar serviços financeiros. Deste modo, o país é forçado a desenvolver um grande esforço global de poupança, comprimindo — entre outras coisas — os fundos disponíveis para programas sociais, limitando, assim, os recursos que restam na economia para financiar o investimento produtivo.

É uma tarefa muito pesada para um país ter de, simultaneamente, crescer a 5% ou mais, eliminar a pobreza em um período de tempo razoável e honrar as obrigações externas nos termos atuais. Além disso, uma tentativa de alcançar estes três objetivos ao mesmo tempo — dadas as condições externas previstas, especialmente com relação aos preços do cobre — pode desestabilizar a economia e, em última instância, o novo governo democrático. Isto não seria bom para o Chile nem para seus credores externos. As principais prioridades do país deveriam ser crescer e construir uma sociedade mais justa na nova democracia. O serviço da dívida externa deveria estar subordinado a estes objetivos. Na prática, isto significa uma procura de meios para reduzir a transferência externa, através de negociações com os credores internacionais.

O governo autoritário seguiu uma política de negociação da dívida nos limites da abordagem tradicional. O reescalonamento do principal, dinheiro novo e novas datas para o pagamento de juros têm sido parte dos acordos com os bancos comerciais credores. Uma negociação recente, em meados de 1988, permitia uma quantidade limitada de operações novas, como recompra da dívida (*debt buybacks*). Paralelamente a essas atividades, o país seguia, desde 1985, dois esquemas de redução voluntária da dívida: capitalizações da dívida e recompras (*buybacks*) indiretas. O primeiro esquema (conhecido no Chile como Capítulo XIX) envolve a troca de passivo externo por ativos internos reais, geralmente chamados de *debt-equity swaps*.<sup>11</sup> O segundo (Capítulo XVIII) permite a agentes privados (intermediários) comprar certificados de dívida em mercados internacionais, com o fim de negociar seu pré-pagamento com o devedor chileno.

Até agora, os resultados têm sido bastante substanciais. Através dos esquemas formais de capitalização e recompra da dívida, o Chile já tinha cortado US\$ 4 bilhões de sua dívida externa até dezembro de 1988. Isto representa cerca de 22% da dívida do país em fins de 1985, ano em que tiveram início estas operações. Adicionalmente, houve a redução de mais US\$ 1,9 bilhão por meio de negociações diretas entre devedores e credores, incluindo perdões.<sup>12</sup>

Apesar de uma significativa redução da dívida, o problema externo do Chile não foi resolvido. Em fins de 1988, o total da dívida externa estava próximo do considerável montante de US\$ 19 bilhões, ou cerca de 90% do PIB. Durante aquele ano, o

---

<sup>11</sup> Suas características e regulamentos estão especificados no Capítulo XIX da Lei de Trocas Internacionais.

<sup>12</sup> Para uma análise detalhada dos esquemas para a redução da dívida do Chile, ver French-Davis (1987) e Larraín e Velasco (1990).

país se beneficiou de uma alta inesperada dos preços do cobre e reduziu o déficit de conta corrente a menos de US\$ 200 milhões. Mas estas condições são passíveis de mudança. As perspectivas futuras do mercado de cobre apontam para uma deterioração de seus preços (de um pico de US\$ 1,65 por libra em dezembro de 1988, caiu para cerca de US\$ 1,00 em julho de 1989); as projeções para o início dos anos 90 se baseiam atualmente em um preço de US\$ 0,85-0,90 por libra.

Além disso, os US\$ 2,1 bilhões em *debt-equity swaps* implicaram uma mudança de um passivo por outro, mas não necessariamente uma redução dos compromissos internacionais do país. O Chile pagará menos juros sobre a dívida, mas aumentará a repatriação dos lucros de investimentos. Através de trocas de dívida por propriedade, o país capturou menos de 1/3 do desconto do mercado secundário, com o resto indo principalmente para subsídios a investidores estrangeiros e intermediários. Além disso, a taxa de repatriação de lucros tende a ser substancialmente mais alta que a taxa real de juros sobre a dívida. Portanto, não fica claro se essas operações resultarão em uma redução da pressão para o pagamento de serviços financeiros para o resto do mundo. E, deste modo, as capitalizações da dívida serviram apenas de alívio temporário dos encargos externos, uma vez que a repatriação dos lucros começa no quinto ano da operação de troca. A pressão será sentida no início dos anos 90.

A recompra indireta de títulos da dívida parece ter sido um arranjo melhor para o país. Por meio dela, o Chile capturou aproximadamente 3/4 do desconto do mercado secundário. A recompra direta de US\$ 300 milhões da dívida em outubro de 1990 permitiu que o país obtivesse o desconto total. Mas, a política de usar reservas internacionais para recomprar uma pequena parcela da dívida é questionável, especialmente à luz da provável deterioração das condições externas que se espera que aconteça em um futuro não muito longínquo.

Alguns esquemas de redução da dívida são melhores que outros. De acordo com diversos critérios, a recompra indireta da dívida parece ser preferível à capitalização. No entanto, uma característica comum a todos os mecanismos usados até agora é que eles representam abordagens paliativas. Assim sendo, não oferecem uma solução permanente para o problema. Em vez disso, reduzem quantias marginais da dívida num certo tempo. É preciso procurar um arranjo abrangente, que reduza permanentemente o peso da dívida externa e deixe o país seguir a sua agenda de desenvolvimento paralelamente à restauração e consolidação da democracia.

## **6 - Uma estratégia para o crescimento equitativo na democracia**

A meta, por todos desejada, de um crescimento com equidade exige a elaboração de políticas específicas para fazer face a diversos desafios, aqui identificados. Nesta

seção, analisaremos dois aspectos importantes deste problema: a formulação de uma agenda social concreta e uma proposta para aliviar o peso da dívida chilena.<sup>13</sup>

Mas, a realização de um crescimento equitativo exige mais que medidas econômicas específicas. É necessário também manter um ambiente macroeconômico adequado, no contexto de uma estratégia de desenvolvimento estável. O desafio não é simples, pois a estabilidade macroeconômica tem de ser preservada em meio a fortes demandas sociais.

## 6.1 - Demandas sociais e estabilidade macroeconômica

O novo governo democrático enfrentará muitas pressões, por parte de diferentes grupos da população. Como sempre, não há recursos suficientes para satisfazer a todos. Além disso, uma tentativa para ceder a todas as demandas produzirá apenas benefícios de curto prazo, ao custo de se sacrificar a estabilidade macroeconômica e o crescimento futuro. Basta que se observem os problemas da Argentina, do Brasil e do Peru ao tentar reconciliar as diferentes exigências que surgiram com a restauração da democracia.

É possível que as pressões internas mais importantes venham dos trabalhadores sindicalizados. Afinal de contas, os salários reais foram especialmente atingidos após a depressão de 1982/83 e ainda se encontravam — em fins de 1988 — cerca de 5% abaixo de seu nível de 1970. Uma recuperação bem-sucedida não exigiria provavelmente uma política salarial tão severa, especialmente em 1987, quando a economia cresceu quase 6% e os salários reais caíram 1%.<sup>14</sup> No entanto, embora haja lugar para uma melhora dos salários, é necessário cautela nesta área. Existem diversas razões importantes para que se evitem aumentos salariais além dos ganhos de produtividade. Em primeiro lugar, a redução do desemprego é uma preocupação importante, que seria ameaçada por uma pressão salarial excessiva. Segundo, os salários reais tiveram uma recuperação significativa em 1988, com um aumento de quase 7% sobre o ano anterior. Isto é uma indicação clara de que o mercado de trabalho está mais rígido e que o seu próprio funcionamento proporcionará os próximos aumentos de salários, enquanto continuar a expansão econômica. Em terceiro lugar, as limitações de capacidade e a necessidade de aumentar o investimento impõem um limite estrito aos aumentos salariais que não são baseados em mudanças de produtividade.<sup>15</sup>

Os ajustes salariais agressivos são quase sempre de curta duração e acabam por resultar em contrações dos salários. O gráfico é muito sugestivo a este respeito. A Argentina, o Brasil e o Peru tentaram uma política de forte expansão de salários no

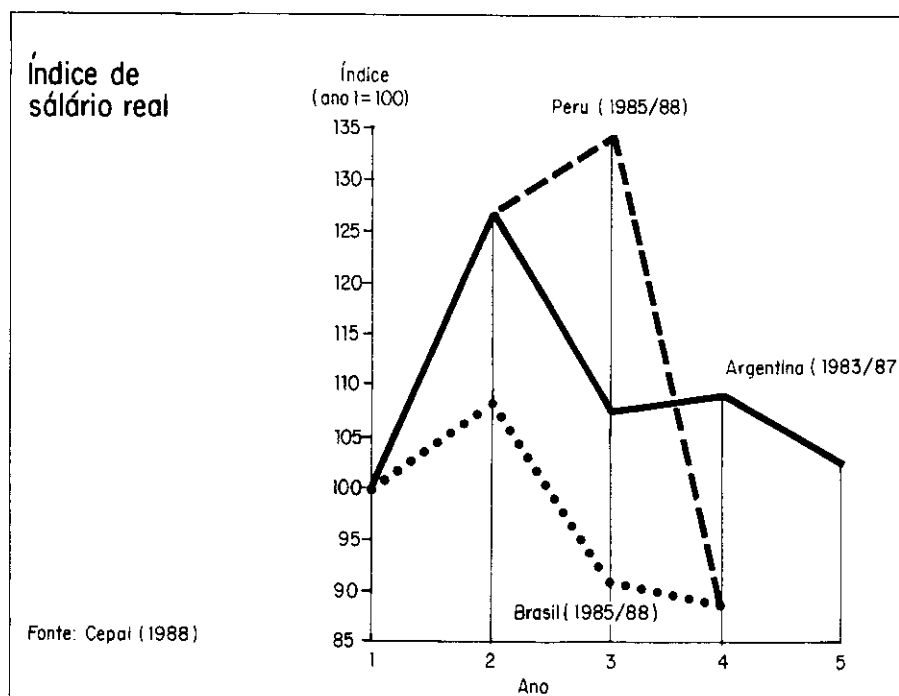
---

13 A análise de uma estratégia detalhada de desenvolvimento para o Chile, que vai além do escopo deste artigo, pode ser encontrada em Hachette (1987).

14 Naturalmente, os salários reais são influenciados pelas condições do mercado de trabalho. Mas, as condições de ajuste dos salários no setor público exercem uma influência grande sobre as negociações privadas de salários.

15 Para uma análise detalhada deste ponto, ver Solimano (1988).





começo dos recentes governos democráticos. Nos dois primeiros casos, o aumento durou apenas um ano, dando lugar a uma enorme contração, que deixou rapidamente os trabalhadores com salários reais mais baixos que no início da expansão.<sup>16</sup> No Peru, os salários aumentaram durante dois anos, sofrendo então um revés que os deixou substancialmente abaixo do nível inicial de 1985. É do interesse dos trabalhadores evitar este caminho.

A cooperação do trabalho organizado será crucial para a preservação da estabilidade macroeconômica, no futuro próximo. A moderação em suas demandas será uma contribuição extremamente importante dos trabalhadores para o futuro da democracia. Isto pode ser conseguido? "Entendimento" e conciliação entre os trabalhadores, empresários e o governo é um caminho promissor a ser explorado nas circunstâncias atuais.<sup>17</sup> Este mecanismo produziu bons resultados em muitos países onde foi usado. Na Espanha, o governo socialista do Primeiro-Ministro Felipe González teve uma experiência favorável com o chamado Pacto de La Moncloa. Em

<sup>16</sup> Na Argentina, os salários reais de 1988 (não mostrados no gráfico) eram cerca de 3% mais baixos que em 1983.

<sup>17</sup> Este assunto tem sido discutido exaustivamente no Chile. Ver, por exemplo, Foxley (1987).

Israel, a mais importante confederação de trabalhadores (Histadrut), as associações de empresários e o governo concordaram em moderar os aumentos de preços e salários, com o fim de controlar uma taxa muito alta de inflação; seus esforços deram certo.<sup>18</sup> Um esforço semelhante de consenso foi tentado recentemente no México, também como uma maneira de controlar uma inflação de três dígitos. Os resultados preliminares se mostram bastante satisfatórios.

O Chile não deveria esperar pela perspectiva de uma crise econômica para procurar um acordo desse tipo; uma tentativa neste sentido deveria ser feita bem no começo do governo democrático. A incapacidade de circunscrever as demandas dos diferentes grupos dentro de limites razoáveis resultará no fim da estabilidade macroeconômica, o que representará um grave perigo para a estabilidade democrática.

O entendimento deveria também ajudar os diferentes grupos a concordar com reformas do código trabalhista atual. Os trabalhadores têm o direito de ter suas opiniões devidamente consideradas neste processo. As revisões na legislação vigente deveriam ter por objetivo conseguir um equilíbrio efetivo do poder de barganha das partes nos contratos trabalhistas, considerando ao mesmo tempo os interesses da sociedade como um todo. Mas, as reformas não deveriam tentar uma volta a práticas como a Ley de Inamobilidad. Esta legislação introduziu uma rigidez desnecessária ao mercado de trabalho que prejudicou o próprio trabalho, que a lei pretendia beneficiar. A estabilidade no emprego não pode ser garantida por lei. Em vez disso, deveria ser procurada através de mecanismos eficientes, como a participação nos lucros [Weitzman (1987)]. Além disso, deveria ser mantido o conceito de ajustes reais de salários baseados em produtividade. Basicamente, as reformas deveriam produzir um tipo de legislação trabalhista moderada, evitando mudanças radicais.<sup>19</sup>

## 6.2 - Em busca da justiça social

A longo prazo, somente o crescimento econômico sustentado pode fornecer a base para uma solução permanente do problema da pobreza. Entretanto, a existência de vastos segmentos da população vivendo abaixo do nível de pobreza exige uma ação imediata. De acordo com Torche, com um crescimento real do PIB de 5% ao ano, decorrerão mais de três décadas para reduzir a indigência de 25 para 5% [Torche (1987)]. Não se pode esperar tanto tempo. O desafio é imaginar políticas que possam eliminar este problema, sem pôr em risco o dinamismo do crescimento econômico sustentado.

Por várias razões, incluindo as analisadas acima, uma política salarial expansionista não é o instrumento apropriado para se atingir a equidade social. Com relação

---

18 A despeito de alguns problemas recentes, os acordos feitos na Espanha e em Israel foram muito úteis durante vários anos.

19 Ver Foxley (1989), onde se declara que um entendimento antes das eleições de dezembro evitará provavelmente reformas mais radicais que poderiam surgir de discussões abertas no Congresso. Este é um importante ponto de estratégia.

aos salários, o governo deveria concentrar-se em duas áreas principais. Em primeiro lugar, deveria tentar evitar a deterioração dos salários reais através da inflação e, em especial, proteger o salário mínimo desta erosão. Em segundo lugar, deveria melhorar a estrutura institucional e jurídica, de tal modo que os aumentos de produtividade sejam realmente repassados aos trabalhadores. Os instrumentos redistributivos adequados são principalmente as decisões de gastos e de taxaço do setor público, como veremos a seguir.

Há diversas políticas que podem melhorar a situação dos pobres; por exemplo, permitir que eles tenham um acesso rápido e sem burocracia ao crédito. Não é nenhum segredo que a ausência de garantias tangíveis é, na maior parte das vezes, um obstáculo insuperável à obtenção de empréstimos, especialmente entre os muito pobres. Os esforços do setor privado em fornecer recursos para microempresas podem ser um complemento importante para a assistência do governo nesta área. A experiência mostra, por exemplo, que um empréstimo ínfimo como US\$ 30 pode dobrar a renda de uma família pobre em seis meses.<sup>20</sup> Em alguns setores, como a agricultura, os recursos financeiros devem ser complementados com uma assistência técnica melhor.

As políticas sociais deveriam geralmente ser baseadas em programas especiais dirigidos para os grupos de renda mais baixa, que encoragem o esforço dos pobres em quebrar seu círculo de marginalidade. Portanto, os programas não deveriam ser limitados a subsídios e sim enfatizar o acesso de pobres a empregos produtivos. É por esta razão que o crescimento econômico é tão vital para a eliminação da pobreza.

Os programas específicos são geralmente mais eficientes quando voltados diretamente para os grupos de renda mais baixa e deveriam ter uma prioridade maior que as políticas indiretas, como a dos preços subsidiados. Por exemplo, os programas de alimentação para crianças e gestantes, implementados pelo governo militar, foram bem-sucedidos. Mas, nos casos em que os custos da identificação dos beneficiários é alto demais ou quando o programa não é aceito pelos pobres, pode-se tentar uma abordagem indireta. Em todos os casos, é preciso reduzir o vazamento dos programas sociais para grupos de renda mais alta. Estimou-se recentemente que, para cada peso gasto em programas sociais, apenas cerca de 40 centavos chegam aos 2/5 mais pobres da população. E este deveria ser o grupo-alvo. Embora a ênfase tenha aumentado em anos recentes, faz-se necessário um esforço para melhorá-la ainda mais.

Programas de investimento (isto é, os relacionados com a saúde, educação, alimentação infantil, etc.) são altamente desejáveis, pois eles afetam a capacidade de geração de riqueza dos beneficiários, apontando assim para uma solução de longo prazo para a pobreza. Além disso, ao aumentar a produtividade do trabalho, contribuem também para o crescimento econômico. No entanto, os programas de consumo — que são menos eficientes — são absolutamente necessários para aqueles setores dos pobres que vivem sob condições especialmente duras, principalmente o

---

<sup>20</sup> Diversas fundações e organizações privadas fornecem empréstimos muito pequenos. Uma delas, ACCION (Americans for Community Cooperation in Other Nations), iniciou recentemente operações no Chile. Para um relatório interessante acerca de seu trabalho, ver *The New York Times*, 21 de fevereiro de 1988.

grupo situado na pobreza crítica, que está no decil mais baixo do espectro da distribuição de renda.

Uma melhoria na eficiência dos programas sociais talvez não seja o bastante. Será necessário aumentar a quantidade de recursos públicos gastos em necessidades sociais básicas (o chamado *gasto social*), de modo a acelerar a redução da pobreza, a qual, infelizmente, será impossível eliminar num período curto de tempo. Sugerimos uma estratégia que reduziria a indigência a níveis mínimos em cinco anos e a pobreza em uma década.<sup>21</sup> Obviamente, qualquer um gostaria de realizar esta tarefa em menos tempo, mas as perspectivas de uma solução mais rápida para o problema da pobreza não são realistas por duas razões principais. Primeiramente, os recursos públicos que podem ser aplicados para este fim são limitados. Em segundo lugar, os programas têm de estar funcionando por um longo período para produzir os resultados desejados.

A estratégia sugerida exige recursos adicionais de cerca de 3% do PIB em gastos sociais, a serem distribuídos entre educação, subsídios ao emprego, saúde, habitação, nutrição, seguro social e treinamento de mão-de-obra.<sup>22</sup> Cerca de 70% dos recursos especiais deveriam ser gastos no setor de indigência e o resto com os 20% de pobres restantes. Já propusemos, em outra ocasião, que aproximadamente metade do financiamento para este programa poderia vir de uma realocação das despesas públicas, principalmente de desembolsos correntes, de preferência a desembolsos de capital, como também da redução dos gastos de defesa [Hachette (1987)]. Algo com 0,4% do PIB poderia vir da expansão econômica, uma vez que o crescimento tem um efeito positivo sobre o emprego e a renda familiar; o 1,1% restante viria de impostos. Os recursos extras para gastos sociais poderiam ser canalizados para um fundo especial de solidariedade. O conhecimento adequado do destino benéfico das contribuições ajudaria a reduzir a resistência daqueles setores que fossem afetados negativamente pelas políticas redistributivas.

A contribuição proveniente de impostos para este programa não é excessiva, especialmente se estes forem arrecadados de modo eficiente, que não desencoraje a atividade produtiva do setor privado. Ao mesmo tempo, as receitas adicionais têm de ser arrecadadas de maneira progressiva. O sistema tributário atual do Chile é eficiente, mas apresenta sinais de regressividade, pois os impostos diretos contribuem com cerca de 1/5 do total da receita.<sup>23</sup> A solução não deveria ser baseada no aumento dos impostos de pessoas físicas, que atualmente chegam a 56% na margem. Isto iria desencorajar a atividade produtiva e aumentar a evasão fiscal. Há uma diversidade de caminhos a explorar, incluindo: a redução da evasão do Imposto sobre o Valor Adicionado, estimada em 20%; a atualização das avaliações das propriedades urbanas e rurais pelos valores de mercado; e a imposição eventual de impostos sobre artigos de consumo de luxo para um número limitado de produtos.

---

21 Para uma análise global desta estratégia social, ver Hachette (1987).

22 O dado de 3% se refere ao PIB de 1988. Entretanto, o fluxo anual de recursos despendidos é fixado em termos reais. Assim, o número decrescerá, como percentagem do PIB, com o crescimento econômico.

23 Este dado se refere a 1986/87.

Reformas tributárias neste sentido iriam aumentar a progressividade, ao mesmo tempo em que manteriam a eficiência.

### 6.3 - Redução do encargo da dívida

A manutenção das atuais taxas de crescimento e a eliminação da pobreza exigirão a alocação de recursos adicionais significativos para investimento em programas sociais. Além disso, o governo democrático terá de enfrentar fortes demandas sociais, às quais será difícil resistir inteiramente. Ao mesmo tempo, a grande dívida externa e a esperada repatriação futura dos lucros da capitalização de parte da dívida representam um ônus pesado sobre a poupança interna. De modo a cumprir a agenda de desenvolvimento programada, será necessário explorar soluções novas para o problema da dívida.

Apesar dos volumes maciços de transações, os esquemas atuais de redução da dívida não trouxeram uma solução permanente para o problema. Levando-se em conta o curso provável das taxas de juros internacionais, dos preços do cobre e dos futuros pagamentos de amortização, são incertas as perspectivas para o financiamento externo do país já em 1991. Esta incerteza tem efeitos adversos sobre as expectativas internas e pode afetar decisões de investimentos. É do interesse do Chile e dos seus credores que se reduza o encargo da dívida a níveis compatíveis com o desenvolvimento democrático estável.

O país deveria procurar uma solução abrangente para o problema da dívida, isto é, garantindo a viabilidade das contas externas com estimativas razoáveis das variáveis internacionais relevantes (preços do cobre, taxas de juros) e uma taxa de crescimento razoável do PIB. Isto exigiria acordo negociado com bancos comerciais credores, relativo ao total ou à maior parte dos créditos de médio e longo prazos. No acordo poderiam ser incluídos modos de reduzir permanentemente a conta de juros do país, usando-se como ponto de referência o preço da dívida no mercado secundário. A redução poderia ser conseguida de duas maneiras diferentes: preservando-se o valor do principal enquanto se reduziria a taxa de juros a níveis abaixo das de mercado, ou diminuindo-se o valor nominal da dívida e mantendo-se, ao mesmo tempo, as taxas de juros nas condições do mercado. Os dois esquemas, ou uma combinação deles, podem produzir um resultado idêntico, em termos do valor econômico — e do encargo — do restante da dívida. A opção por uma ou pela outra depende apenas de considerações práticas, entre elas regulamentações bancárias. Os bancos comerciais, por exemplo, poderiam preferir conservar o valor do principal estável e reduzir as taxas de juros, se puderem distribuir as perdas contábeis por um certo período de tempo. Mas, é preciso lembrar que a redução da dívida dos bancos comerciais pode oferecer apenas um alívio limitado ao país, pois estas obrigações diminuíram sua importância relativa para cerca de 1/3 do *total* da dívida externa chilena.<sup>24</sup>

---

<sup>24</sup> A estrutura da dívida do Chile tem mudado dramaticamente desde 1982, principalmente com a mudança para credores oficiais. Para uma análise deste assunto, ver Larraín e Velasco (1990).

Para que a redução da dívida seja parte de um acordo negociado, tem de ser atraente para os bancos. Isto só pode ocorrer se o fluxo de juros, depois que se chegar a um acordo, for substancialmente mais seguro que o atual. Além disso, o país pode oferecer uma cláusula de ajuste das taxas de juros no caso de, por exemplo, o preço do cobre sofrer uma alta significativa. Deste modo, o Chile pode pensar em fornecer alguma forma de garantia para as obrigações futuras de pagamento de juros, que significa fazer a securitização da dívida, isto é, convertê-la em bônus, com uma certa garantia sobre o fluxo dos pagamentos. Quanto melhor for a garantia, maior será o desconto que o país obterá por meio dessa operação. Uma boa garantia pode ser obtida, em parte, através de instituições multilaterais e bilaterais. Para complementar isto, o Chile pode comprometer uma fração limitada de sua renda futura com o cobre para uma conta de contingência (*escrow account*), que poderia ser usada para pagar o juro dos títulos. A garantia sobre o principal pode vir de um bônus *zero-coupon* de longo prazo do Tesouro americano, que não seria oneroso demais para financiar, especialmente se isto implicar uma redução permanente e significativa do encargo da dívida.<sup>25</sup>

Um governo democrático irá certamente melhorar a imagem do Chile na comunidade internacional. Embora isto possa trazer um clima mais favorável para as negociações do país com as nações industrializadas, os bancos comerciais provavelmente não irão fazer grandes concessões baseadas em uma mudança de regime político. Eles terão de ser atraídos por argumentos econômicos (garantias, reformas tributárias e regulatórias, etc.) e por qualquer tipo de pressão que seus respectivos governos e as instituições multilaterais exercerem sobre eles para concederem algum alívio para a dívida. O Plano Brady é um passo positivo pois aceita o princípio da redução da dívida como um elemento fundamental na solução do problema.<sup>26</sup> No entanto, na ocasião de seu anúncio, este plano foi um tanto deficiente em propostas concretas e sobre a fonte de recursos financeiros para lhe dar sustentação.

## 7 - Conclusão

Este artigo insistiu na necessidade de se avançar simultaneamente nas áreas da redistribuição da renda e do crescimento e sugeriu os elementos de uma estratégia para atingir esta meta. Nosso esquema rejeita a idéia de que é preciso crescer primeiro para redistribuir mais tarde. Alerta também sobre os riscos de uma ênfase excessiva sobre a redistribuição — ou o uso de políticas não apropriadas para este fim — que tendem a ser prejudiciais ao crescimento.

---

<sup>25</sup> Por exemplo, um *zero-coupon bond* de 30 anos, que pague juros de 10%, custará apenas 6% do valor nominal.

<sup>26</sup> O secretário do Tesouro norte-americano Nicholas Brady lançou sua proposta na Conferência sobre a Dívida do Terceiro Mundo da Brookings Institution e do Bretton Woods Committee, em Washington, D.C., em 10 de maio de 1989. Para uma análise de seus prós e contras, bem como sugestões para complementá-la, ver Sachs (1989).

Uma avaliação objetiva dos problemas e dos pontos fortes da economia chilena é da maior importância para o sucesso das políticas econômicas do governo democrático e, portanto, para a consolidação da democracia. Uma boa razão para otimismo é a existência de algum consenso sobre estes problemas e pontos fortes.<sup>27</sup> Mas, isto não significa necessariamente que a restauração da democracia vá ser tranqüila na arena econômica. Por um lado, existem problemas reais para serem enfrentados; por outro, o novo governo terá de fazer face a um provável aumento das expectativas da população.

A economia chilena tem desafios substanciais a enfrentar na eliminação da pobreza, no aumento do investimento e da poupança e na procura de uma solução permanente para o problema da dívida externa. No entanto, é também importante reconhecer os aspectos positivos atuais da economia. A situação macroeconômica é sólida; o orçamento do governo está sob controle e a inflação, a 12% em 1988, está dentro de limites razoáveis. Os regimes comerciais e cambiais atuais trouxeram dinamismo nos fluxos de comércio com o resto do mundo, empurrado pelo crescimento das exportações não tradicionais. Estas condições são objetivamente positivas, principalmente se se tomar por comparação o resto da América Latina. De uma maneira mais geral, o setor privado tem assumido um papel ativo no processo de desenvolvimento econômico, que deveria ser expandido com a cooperação do Estado. Isto só será possível em um ambiente de liberdade econômica e respeito pelos direitos de propriedade, que descarte as desapropriações como instrumentos de política econômica.

O país aprendeu, depois de uma experiência amarga, o quanto custa a inconstância das políticas. Nas últimas duas décadas, a economia passou por modelos radicalmente conflitantes e grandes oscilações de políticas. Flutuações desta envergadura exercem um efeito negativo sobre o desempenho econômico, sendo assim extremamente importante a redução destas oscilações. Nas circunstâncias atuais, isto significa a preservação dos aspectos favoráveis do esquema econômico existente e uma correção de suas falhas. É tempo de se pôr um fim à ideologia e deixar florescer o pragmatismo.

## 8 - Pós-escrito

Este trabalho foi escrito antes das eleições presidenciais de 14 de dezembro de 1989. Nessa ocasião, saiu vencedor o candidato democrata cristão Patricio Aylwin, apoiado por um conjunto de partidos — a Concertación —, que inclui o centro e a esquerda do espectro político. Como o vencedor obteve mais da metade dos votos, não foi necessário realizar um segundo turno de votação, circunstância prevista pela Constituição no caso de nenhum dos candidatos obter a maioria absoluta.

---

<sup>27</sup> Isto é demonstrado, entre outras coisas, por uma carta aberta dos economistas da Cieplan, intitulada "El consenso económico-social democrático es posible", *La Epoca*, 27 de agosto de 1988, e por muitas declarações de políticos destacados.

Desde então, especialmente depois da mudança do governo em 14 de março de 1990, aconteceram importantes fatos econômicos. O objetivo desta seção é resumir os acontecimentos mais relevantes do ano de 1990, quais sejam: o ajuste antiinflacionário, a reforma tributária e a reforma trabalhista.

## 8.1 - O ajuste antiinflacionário

O diagnóstico das novas autoridades econômicas (tanto do Banco Central como do Ministério da Fazenda) era de que o Chile não poderia manter a taxa de crescimento do PIB de cerca de 10% experimentada em 1989. Pensava-se que a taxa de expansão das importações (acima de 30% nos três primeiros trimestres de 1989) não poderia ser mantida e que, neste contexto, havia o sério perigo de uma retomada da inflação. Baseado nessa análise, o Banco Central decidiu promover um ajuste nos gastos, atuando sobre as taxas de juros. Assim, elevou a taxa de juros dos seus títulos de 10 anos, de menos de 7 para 9,7% reais anuais.<sup>28</sup> Ao mesmo tempo, algumas autoridades indicaram que o ajuste seria transitório, o que fazia prever um ganho de capital certo quando a taxa de juros baixasse para níveis mais sustentáveis (como, de fato, ocorreu mais tarde).

Neste contexto, aumentou tanto o interesse pelos papéis do Banco Central que o estoque da dívida do Banco cresceu em quase 80% entre dezembro de 1989 e dezembro de 1990. A atratividade das taxas de longo prazo desviou grande quantidade dos fundos de prazos menores e as taxas de juros reais de curto prazo aumentaram ainda mais, passando de menos de 6% anuais, no primeiro trimestre de 1989, para mais de 13% em março de 1990.

O ajuste se complicou ainda mais devido à alta mobilidade dos capitais internacionais. O aumento da taxa de juros internos criou um diferencial tão grande em relação às taxas externas que capitais de curto prazo foram maciçamente atraídos para o Chile. Este influxo de fundos reverteu parcialmente o efeito contractionista das operações de mercado aberto do Banco Central sobre a quantidade de dinheiro. Por sua vez, levou a uma acumulação de reservas internacionais de US\$ 2,4 bilhões durante o ano de 1990. A intenção do Banco Central de esterilizar os efeitos das operações de câmbio levou a uma mudança significativa no balanço da instituição emitente. Em termos líquidos, o Banco comprava moeda estrangeira — cujo retorno era a taxa de juros internacional — com bônus de sua própria emissão denominados em pesos, pelos quais deveria pagar uma taxa de juros muito maior. Portanto, o fortalecimento da posição do Banco Central, em moeda estrangeira, tinha um custo em termos de deterioração do resultado financeiro do mesmo.

O ajuste econômico provocou efeitos reais significativos. O estoque real das aplicações dos bancos comerciais caiu bastante, o que não é de se estranhar, dado o grande aumento das taxas de juros. A atividade real desacelerou-se fortemente, levando a taxa de crescimento do produto para menos de 2% em 1990. A inflação, contudo, cedeu ao final do ano, apesar de ter experimentado cifras entre 4 e 5% ao

---

28 Esta taxa real é *ex ante*, pois se trata de instrumento financeiro indexado à inflação.



mês em setembro e outubro, influenciadas sem dúvida pelo salto nos preços de petróleo em seguida à crise no Golfo, que foi em grande parte repassado para os consumidores. Apesar de tudo, a taxa de inflação de 1990 foi de 27,3%, refletindo um aumento significativo em relação aos 21,4% do ano anterior.

No final de 1990, as perspectivas econômicas para 1991 anunciavam-se promissoras. A expectativa de inflação anual era de 15 a 18% e previa-se um crescimento do produto de 4 a 5% para aquele ano. As novas autoridades, tanto no Banco Central independente como no Ministério da Fazenda, haviam dado prova efetiva da seriedade com que encaravam a tarefa de preservar os equilíbrios macroeconômicos. Mostravam-se, certamente, dispostas a pagar um custo alto em termos de crescimento do PIB, para atingir este objetivo.

## 8.2 - A reforma tributária

O programa de governo da *Concertación* previa uma reforma tributária que permitiria aumentar os recursos disponíveis para os gastos com educação, nutrição, saúde e habitação (os chamados “gastos sociais”). Entendia-se que o financiamento deficitário destes programas poderia pôr em perigo a tão preciosa estabilidade macroeconômica. A grande maioria da população do país compartilhava do objetivo de ajudar os setores mais carentes. Uma minoria, contudo, considerava que aumentar os impostos não seria o caminho adequado para se atingir esse objetivo. Um acordo entre o governo e o partido majoritário de oposição, a *Renovación Nacional*, permitiu a aprovação da nova lei.

A reforma incluiu uma mudança no imposto de renda das empresas, que passaram a ser tributadas pelo total dos lucros auferidos, ao invés dos distribuídos. A alíquota de impostos fixou-se em 15% entre 1991 e 1993, caindo para 10% em 1994. Aumentou-se o imposto de renda de pessoas físicas (o global complementar), sem se elevarem as alíquotas (a máxima continuou sendo de 50%), mas reduzindo-se as faixas de renda. Os tributos indiretos também foram ajustados, ao se elevar o imposto sobre o valor adicionado (IVA) de 16 para 18% (este imposto havia sido de 20% durante grande parte do regime militar, reduzindo-se para 16% somente em 1988). Por fim, substituiu-se o sistema de renda presumida que se usava nos setores de agricultura, mineração e transporte, pelo de renda efetiva.

Em consequência da reforma tributária, estima-se que a arrecadação terá um aumento anual de US\$ 550 a US\$ 600 milhões em 1991, aproximadamente 2% do PIB, tendo o governo se comprometido a usar estes recursos integralmente no aumento do gasto social. A oposição tem declarado repetidamente que velará para que isto ocorra, de modo que os recursos não se desviem para outras áreas.

Talvez o aspecto mais debatido desta reforma tributária tenha sido seu efeito sobre o investimento. Conforme dito neste artigo, o Chile apresentava em 1988 um nível de investimento insuficiente para sustentar uma taxa de crescimento de longo prazo de 5% ao ano. Desta maneira, é extremamente importante que se determinem as consequências da reforma sobre o investimento. Embora ainda seja cedo para uma estimativa, existem argumentos em ambas as direções. A reforma aumenta o custo dos lucros retidos como fonte de financiamento das empresas; na medida em

que isto encarecer o custo do capital, incidirá negativamente sobre o investimento. Isto ocorrerá nos casos em que a possibilidade de se substituir os lucros retidos por outras fontes de financiamento (crédito bancário, emissão de títulos, ações) for pequena. Assim, é mais provável que este efeito seja mais relevante para as empresas menores, que têm dificuldade de acesso ao mercado de capitais.

Além de elevar o custo de financiamento do investimento, a reforma tributária tem também algumas conseqüências positivas sobre esta variável. Em primeiro lugar, o uso dos recursos arrecadados se destinará a gastos sociais, parte importante dos quais se pode considerar como investimento em capital humano. Em segundo lugar, na medida em que o incremento do gasto social seja eficaz em minorar a pobreza e reduzir as fortes desigualdades de renda que existem no Chile, isto contribuirá para a paz social e, portanto, para a estabilidade econômica. Finalmente, o governo se comprometeu a não realizar outras reformas tributárias nos quatro anos de seu mandato, o que afasta a incerteza do setor privado com relação a este aspecto.

### 8.3 - A reforma trabalhista

Até fins de 1990 havia um acordo amplo sobre as mudanças que se precisava introduzir na legislação trabalhista. O governo teve dois propósitos ao impulsionar estas reformas: por um lado, pretendia equiparar o poder de negociação entre empregados e empregadores, que na legislação antiga se considerava viesado a favor do empregador; e, por outro, buscava legitimar a lei trabalhista que grande parte dos trabalhadores rejeitava. A reforma definitivamente aprovada representou uma posição intermediária entre a lei antiga e o projeto original do executivo. A moderação da reforma foi fruto do acordo feito entre o governo e a oposição. Na verdade, embora o governo pudesse ter aprovado as reformas com o apoio parlamentar de que dispunha, preferiu optar – como acontecera com a reforma tributária – por um acordo mais amplo.

Este foi negociado entre o governo e o partido de centro-direita, *Renovación Nacional* (RN), o mais importante da oposição. Como no caso da reforma tributária, o partido *Unión Democrática Independiente* (UDI) se opôs às mudanças. Mas, como o governo e o RN constituem a grande maioria da Câmara dos Deputados e do Senado, o acordo foi aprovado de qualquer modo.

A primeira modificação da lei trabalhista referiu-se às causas do término do contrato de trabalho. Foi eliminada a faculdade que o empregador tinha de despedir trabalhadores sem explicar a causa. Paralelamente, para não tornar muito rígida a lei, acrescentou-se uma causa de dispensa suficientemente ampla, por “necessidade da empresa”. A demissão por esta causa requeria, no entanto, uma indenização de um mês por ano de serviço, com um limite de 11 meses. O trabalhador, por sua parte, pode agora apelar contra a demissão ante os tribunais e, caso esta seja considerada injustificada, o custo da dispensa sofre um aumento de uns 20%. Além disso, as partes podem substituir, a partir do sétimo ano, a indenização da dispensa por uma indenização “por qualquer causa”, isto é, tanto se houver demissão como se o trabalhador se demitir voluntariamente.

A segunda modificação da lei trabalhista refere-se às centrais sindicais, procurando estabelecer as condições para sua formação. Basicamente, hoje se exige que uma central sindical represente pelo menos 5% dos trabalhadores sindicalizados do país. Esta solução é menos restritiva que o projeto original do executivo, que contemplava um mínimo de 10% de representação.

A terceira reforma trabalhista aborda a lei sobre organizações sindicais e o processo de negociação coletiva. Por um lado amplia-se a possibilidade de negociar coletivamente para grupos de trabalhadores não sindicalizados. Por outro, estabelece-se que os trabalhadores não sindicalizados que se beneficiem da negociação sindical devem contribuir, para o sindicato, com 50% das cotas pagas por seus membros. Por último, permite-se a negociação a nível interempresarial somente quando esta for de comum acordo entre os empregadores e empregados envolvidos. Antes da reforma só era possível negociar por empresa.

#### **Abstract**

*The new democratic government in Chile starts from a strong economic base: a stable macroeconomic situation, a growing economy open to world markets and a dynamic entrepreneurial activity. It faces, however, some important challenges: a high proportion of the population living in poverty, an insufficient level of investment, a relatively low amount of saving and the burden of a still significant external debt. This paper analyzes these challenges and suggests different options to confront them. Long term success in these goals can only occur if the basic macroeconomic equilibria are preserved, setting an appropriate environment for the development of private initiative. A postscript at the end of the paper discusses the three principal economic developments during the first year of the democratic government: the adjustment program aimed at checking aggregate demand and inflation; the tax reform to finance a higher level of social spending; and the reforms to the labor code on issues such as collective bargaining and unionization.*

#### **Bibliografia**

CEP - Centro de Estudios Públicos. *Estudio nacional de opinión pública*. Santiago, jan. 1989 (Working Paper, 111).

CEPAL. *Balance preliminar de la economía latinoamericana*, 1988.

CORTÁZAR, Rané. *Distribución del ingreso, empleo y remuneraciones reales en Chile, 1970-78*. Santiago, jun. 1980 (Colección Estudios Cieplan).

EDWARDS, Sebastian, COX-EDWARDS, Alejandra. *Monetarism and liberalization: the Chilean experiment*. Cambridge, 1987.

FOXLEY, Alejandro. *Chile y su futuro: un país posible*. Santiago, 1987.

- \_\_\_\_\_. Chile: after Pinochet comes progress. *The International Economy*, jan./fev. 1989.
- FRENCH-DAVIS, Ricardo. *Conversión de pagarés de la deuda externa en Chile*. Santiago, dez. 1987 (Colección Estudios Cieplan).
- GODOY, Oscar. Bases para una estrategia de desarrollo. In: LARRAÍN, Felipe (ed.). *Desarrollo económico en democracia: proposiciones para una sociedad libre y solidaria*. Santiago, 1987.
- HACHETTE, Dominique. El ahorro y la inversión en Chile: un gran desafío. In: LARRAÍN, Felipe (ed.). *Desarrollo económico en democracia: proposiciones para una sociedad libre y solidaria*. Santiago, 1987.
- INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICAS. *Resultados encuesta suplementaria de ingresos*, set. 1989.
- LARRAÍN, Felipe. Public sector behavior in a highly indebted country: the contrasting Chilean experience. In: LARRAÍN, F., SELOWSKY, M. *The public sector and the Latin American crisis*. San Francisco: ICS Press, 1990.
- LARRAÍN, Felipe, VELASCO, Andrés. Can swaps solve the debt crisis? Lessons from the Chilean experience. *Princeton Studies in International Finance*, nº. 69, dez. 1990.
- POLLACK, Molly, UTHOFF, Andras. *Pobreza y mercado de trabajo: aspectos conceptuales y metodología*. Santiago: Prealc, 1986, mimeo.
- PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DE CHILE. *Mapa de la extrema pobreza en Chile*. Santiago, 1975 (Working Paper, 29).
- \_\_\_\_\_. *Mapa de la extrema pobreza en Chile*. Santiago, 1986 (Working Paper).
- ROSENDE, Francisco. *Evolución de la política económica y análisis de las proyecciones económicas para 1991*. Centro de Estudios Públicos, jan. 1991 (Documento de Trabajo, 149).
- RIVEROS, Luis. *Macroeconomic adjustment and labor market response in Chile*. Washington, D.C.: World Bank, jan. 1989, mimeo.
- RODRÍGUEZ, Jorge. *La distribución del ingreso y el gasto social en Chile*. Santiago: Ilades, 1985.
- \_\_\_\_\_. *La distribución del ingreso en la gestión económica, 1973-84*. Santiago: Ilades, 1987, mimeo.
- SACHS, Jeffrey. Making the Brady Plan work. *Foreign Affairs*, 1989.

SOLIMANO, Andrés. *Política de remuneraciones en Chile: experiencia pasada, instrumentos y opciones a futuro*. Santiago, dez. 1988 (Colección Estudios Cieplan, 25).

TORCHE, Aristides. Distribuir el ingreso para satisfacer las necesidades básicas. In: LARRAÍN, Felipe (ed.). *Desarrollo económico en democracia: proposiciones para una sociedad libre y solidaria*. Santiago, 1987.

WEITZMAN, Martin. *The share economy: conquering stagflation*. Cambridge, 1987.

WORLD BANK. *World development report 1989*. Washington, D.C., 1989.