

---

LIBRO

---

Patricia Arancibia Clavel y Francisco Balart:

*Sergio de Castro, el Arquitecto del Modelo Económico Chileno*

(Santiago: Biblioteca Americana, 2007).

***SERGIO DE CASTRO, EL ARQUITECTO  
DEL MODELO ECONÓMICO CHILENO***

COMENTARIO AL LIBRO DE ARANCIBIA Y BALART\*<sup>1</sup>

**Rodrigo Vergara**

**A** comienzos de 2000 el recién electo presidente Ricardo Lagos, acompañado de sus ministros nominados de Hacienda y Economía, se reunió con un grupo de empresarios y académicos en el Centro de Estudios Públicos para presentar sus principales ideas en materia económica y recibir de éstos sus inquietudes. Entre los asistentes estaba Sergio de Castro. En algún momento de su presentación Ricardo Lagos lo miró y se refirió a él como el ministro de Hacienda con más poder en la historia de Chile desde Rengifo<sup>2</sup>.

De alguna forma este episodio refleja la importancia que tuvo De Castro en la historia económica reciente de Chile. Las páginas del libro de Arancibia y Balart, en la medida que se van delineando las características de personalidad y liderazgo de este economista en conjunto con los hechos que rodearon la construcción del nuevo modelo económico, permiten hacer-

---

RODRIGO VERGARA. Economista de la Universidad Católica de Chile y Ph. D. en economía de la Universidad de Harvard. Profesor titular del Instituto de Economía, Universidad Católica de Chile.

\* El libro de Patricia Arancibia y Francisco Balart fue comentado a su vez por Joaquín Fernandois en una edición anterior de *Estudios Públicos* (Nº 108, primavera 2007). (N. del E.)

<sup>1</sup> Agradezco los comentarios de Arturo Fontaine y Francisco Rosende.

<sup>2</sup> Manuel Rengifo (1793-1846), ministro de Hacienda durante las administraciones de los presidentes José Joaquín Prieto y Manuel Bulnes. También conocido como el “Mago de las Finanzas”.

*Estudios Públicos*, 110 (otoño 2008).

se una idea clara de la relevancia que tuvo De Castro para la construcción del modelo económico que nos rige desde hace más de tres décadas.

El libro se basa en entrevistas, principalmente con De Castro pero también con otros economistas que vivieron esa época, y en información recopilada en una eficiente tarea de investigación. Es un texto entretenido, que se lee fácil y que servirá sin duda como material de investigación a los estudiosos de esa época de la historia de Chile.

### El joven De Castro

Sergio de Castro nace en Santiago en 1930. Su primera infancia la pasa en Bolivia donde estudia en el colegio jesuita San Calixto. Luego de terminadas las preparatorias regresa a Chile al Grange School. De los jesuitas, dicen los autores, aprendió su disciplina y un cierto cosmopolitismo, mientras que del Grange la importancia de competir, el trabajo en equipo y el *fair play*. Sin duda estas características marcarían profundamente su vida y su acción pública. Después de algunos devenires, en 1952 entra a estudiar a la Facultad de Comercio y Ciencias Económicas de la Universidad Católica, la que no sólo sería su alma mater en Chile, sino que además desde donde más tarde surgirían los estudios e ideas que llevarían a producir la denominada Transformación Económica de Chile<sup>3</sup>. Más adelante, y gracias al convenio firmado por esa casa de estudios con la Universidad de Chicago, parte en 1956 a obtener su doctorado en economía en Chicago, junto a otros chilenos como Ernesto Fontaine y Carlos Massad. Ahí coincide con profesores íconos de la teoría económica moderna, como los premios Nobel Milton Friedman, Friedrich von Hayek (de quien se lamenta no haberlo tenido como profesor), George Stigler, Theodore Shultz, y otros no menos notables como Gregg Lewis, Lloyd Metzler y Arnold Harberger. Este último sería de gran importancia no sólo para el propio De Castro sino para una gran cantidad de economistas que pasaron por Chicago y que luego tuvieron puestos de importancia en el gobierno militar. De hecho estos chilenos presentaron a Harberger a su esposa chilena, Anita, y crearían lazos con él que se mantienen hasta la actualidad.

### De la Universidad Católica al gobierno

A fines de la década de los 50 De Castro vuelve a Chile y se incorpora como profesor *full time* en el Instituto de Economía de la Universidad Católica. Son años de intensa actividad académica en los que rápidamente

---

<sup>3</sup> Larraín, F. y R. Vergara: *La Transformación Económica de Chile*, 2000.

se transforma en un referente para sus colegas y para los estudiantes. Junto a otros profesores llegados de Chicago inician una profunda reforma de la Escuela, introduciendo no sólo cambios curriculares sino modernizando la enseñanza de la economía. Se dedica también a escribir sobre la situación económica del país en artículos que de alguna forma van dando forma a lo que más tarde será una verdadera revolución económica en Chile, liderada por el propio De Castro. Destacan por esa época sus trabajos sobre la importancia del libre comercio y los problemas de la estrategia de sustitución de importaciones aplicada en ese entonces, en un pensamiento que luego iba a plasmar en acciones de política económica como la apertura de la economía iniciada a mediados de los 70. En esa época también habla sobre los problemas de la sobrevaloración de la moneda nacional y de la importancia de un tipo de cambio realista que incentive las exportaciones y reduzca la dependencia nacional del cobre. Precisamente de una sobrevaloración de la moneda fue responsabilizado De Castro cuando era ministro de Hacienda al fijar el tipo de cambio en \$39 por dólar con una inflación interna que era muy superior a la inflación internacional. Por cierto en la mente de De Castro, tal como se analizará más adelante, el régimen cambiario no era importante en la medida que los precios y salarios fueran flexibles. Este último fue el supuesto que no se dio en la experiencia del tipo de cambio fijo de 1979-1982.

En el Chile de los 60 las opiniones de De Castro son fuertes y rompen con el consenso oficial. Un artículo suyo sobre la importancia del libre comercio y la necesidad de abandonar la estrategia de sustitución de importaciones, lleva a que el propio Presidente de la República, Jorge Alessandri, llame al decano de la Facultad, Julio Chaná (quien hasta hace poco había sido su ministro de Minería), para quejarse. La solución de la autoridad universitaria fue una especie de censura previa, todo estudio tenía que visarse antes de publicarse. De Castro no acepta lo que él consideró un atentado inaceptable contra la libertad académica y vuelve a Chicago a terminar sus estudios de doctorado en 1962. Alcanza a estar unos pocos meses cuando le ofrecen un trabajo académico en Colombia y parte sin haber finalizado su tesis. De hecho su doctorado lo finalizaría bastante más adelante.

Más tarde vuelve nuevamente a la Universidad Católica y en 1965 es nombrado decano de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas. Era el líder de un grupo amplio de académicos que hacían cada vez más ruido con sus posturas liberales en materia economía, criticados con dureza en particular desde la CEPAL, donde se había fraguado la estrategia de sustitución de importaciones que Chile llevaba aplicando desde hacía casi

tres décadas. Por ese entonces escribe, entre otras cosas, sobre la importancia de darle autonomía al Banco Central y sobre lo regresiva que era la educación universitaria gratuita, por cierto ambas ideas muy avanzadas para la época. También sobre la importancia de exigir eficiencia a las empresas y simplemente cerrar a aquellas que para sobrevivir necesitaran de subsidios en forma permanente. El libro de Arancibia y Balart contiene asimismo interesantes anécdotas de cómo se vivió en la Facultad de Economía su traslado a Los Dominicos, la reforma universitaria, los agitados días de esa época, y el rol de liderazgo que cumplió De Castro en ese período.

En todo ese período se presenta a un De Castro más identificado con la discusión técnica que con consideraciones de índole política. Notable es la anécdota de cuando llega un experto de la FAO a la Universidad a discutir sobre la reforma agraria y le manifiesta que ésta no es un tema técnico sino político. Ante ello De Castro expresa su desencanto manifestando “No había más que decir y carecía de sentido iniciar un debate en esas condiciones. Lo nuestro era la economía, no la política y menos la revolución” (p. 126). Se entiende esto como una aversión a los argumentos políticos sobre los técnicos a la hora de realizar políticas públicas, porque la verdad es que De Castro tuvo una activa participación en actividades políticas. Primero como asesor económico en la candidatura presidencial de Jorge Alessandri en la elección de 1970 (aunque no sin grandes desavenencias con grupos empresariales que también participaban en la campaña) y luego, por cierto, como ministro de Pinochet. Incluso en este último cargo fue, tal como lo sostienen los autores del libro, cada vez mayor su participación política (p. 291).

Por esos años De Castro escribe sobre la dificultad que exhibía el país para bajar la inflación. Sostiene que en esta materia el problema no es técnico sino que de voluntad política, en cuanto se requería una decisión firme sobre la política fiscal y monetaria si se quería tener éxito en reducir la inflación. Ahondando en el tema se preguntaba “¿Qué incentivos tienen los sindicatos para restringir sus demandas de aumento de remuneraciones si el desempleo, cuando se produce, no los afecta a ellos sino a otros que, por no estar organizados, no pueden hacer sentir su voz?”. Algo similar se aplicaba a los empresarios que no tenían incentivos para oponerse a estas alzas desmedidas porque sabían que el Banco Central finalmente cedería a las demandas políticas y aumentaría la cantidad de dinero. Llamaba a las distintas partes involucradas, gobierno, empresarios y trabajadores, a asumir su responsabilidad en pos del bienestar general. Una especie de juego entre los distintos agentes económicos, o, como se denominaría más adelante en la literatura, la inconsistencia dinámica de la autoridad que es perci-

bida por los agentes económicos y se traduce en un equilibrio subóptimo con una inflación elevada<sup>4</sup>.

Luego vino la época de la Unidad Popular, un período que como él mismo describe fue para él de cierto aislamiento, pero que sirvió para que junto a otros que tenían una visión similar empezaran a pensar en forma más estructurada una política económica para el desarrollo de Chile. En ese período surge el ya mítico “Ladrillo”, documento destinado a ser una guía de política económica de un futuro gobierno y en el cual De Castro tuvo una participación destacada.

Llega el golpe del 11 de septiembre y a los tres días De Castro es llamado a colaborar con la política económica del nuevo gobierno.

### De Castro ministro

Su primer trabajo en el gobierno militar fue de asesor del ministro de Economía, y su primer logro, que se decretara la libertad de precios. Ilustrativa es la historia de los productores de aceite que llegan con un estudio voluminoso de costos y le piden que fije el precio de este bien. De Castro ni siquiera abre el estudio y les contesta que lo fijen ellos mismos porque hay libertad de precios. No pueden creerlo y vuelven a los pocos días con otro estudio (esta vez más corto) de costos para que les fijen los precios, yéndose con la misma respuesta inicial. El punto es que ya en octubre se decreta la libertad de precios. Él mismo define su primera etapa en el gobierno como una dedicada a “convencer”.

Los Chicago Boys, bajo el claro liderazgo de Sergio de Castro, se empezaron a diseminar por las distintas instituciones y a imprimir su sello en la política económica y social. Entre otros muchos aspectos se empieza a abrir la economía al exterior, se frena el gasto público y se enfrenta la lucha contra la pobreza mediante una política de focalización del gasto público en los sectores más desposeídos.

Junto con la libertad de precios se decreta una devaluación de la moneda y una unificación cambiaria. Las protestas al interior del gobierno son enormes, los duros se oponen a esta “locura” que hace subir los precios. Merino, nos cuenta Arancibia y Balart, llama a Gotuzzo (ministro de Hacienda) y sus asesores, entre ellos De Castro, para pedirles explicaciones. El almirante les ordena, pistola al descubierto, que reviertan la medida. Go-

---

<sup>4</sup> Barro, R. y D. Gordon: “Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy”, 1983. Es interesante que De Castro llama por ese entonces a una solución cooperativa.

tuzzo se niega y de Castro hace la argumentación. La medida se mantiene y los reformadores ganan una batalla crucial.

La inflación fue siempre un talón de Aquiles de la política económica. Por más que hubo un discurso fuertemente antiinflacionario y que destacados economistas (la mayor parte de ellos de tinte monetarista) pasaron a engrosar las filas del Banco Central, en la práctica ésta bajó sólo lentamente. Es cierto que se partió de niveles elevados (500% en 1973), pero es difícil entender por qué a fines de la década todavía era 40%. Claramente la política monetaria fue más expansiva que lo requerido para bajar más agresivamente la inflación. Una posibilidad es que en un principio (hasta 1976) hubo un objetivo de tipo de cambio real que era incompatible con la baja de la inflación, en cuanto implicaba devaluaciones periódicas de gran magnitud<sup>5</sup>. Otra posible razón es el temor a un efecto sobre la demanda agregada, y luego sobre el crecimiento y el empleo si se iba más rápido. Cabe destacar que Chile era una economía acostumbrada a inflaciones altas (a partir de los 40 se tienen inflaciones de dos dígitos), por lo que romper las expectativas y la inercia podía tomar tiempo. La crisis de 1975 (la segunda peor recesión desde la Gran Depresión) puede haber dejado sus huellas en esta materia. De Castro parece avalar esta tesis cuando habla de “la excesiva gradualidad en la aplicación de medidas necesarias pero dolorosas, no permitía avanzar más rápido en el combate contra la inflación”, no obstante reconoce también la dificultad de ir más rápido en el contexto de una recesión que elevó los niveles de desempleo a tasas no vistas. Por último, otra explicación es el financiamiento monetario de déficit cuasifiscales producto de las mini crisis bancarias que se produjeron en este período (recordemos que en la segunda mitad de los 70 hubo una serie de este tipo de crisis).

Arancibia y Balart a lo largo de sus páginas van dejando claro lo que ya se ha convertido en una verdad comúnmente aceptada: desde que era un simple asesor De Castro era el que movía los hilos de la política económica. Tenía acceso a Pinochet y le planteaba las cosas de frente (ya mítico es el episodio en que éste le dice que tiene la sartén por el mango y de Castro le responde que “no nos vayamos a quedar con el puro mango”). Además tenía un fuerte ascendiente sobre los distintos economistas que iban copando los principales puestos de gobierno. En abril de 1975 es nombrado ministro de Economía y, junto al ministro de Hacienda Jorge Cauas, le toca enfrentar, con un severo ajuste, la recesión de ese año. A pesar de los costos de corto plazo que implica, saben que el ajuste es necesario para sustentar la estrategia de desarrollo a mediano plazo. El sector público no

<sup>5</sup> Para un análisis del comportamiento de la inflación durante este período, véase Edwards, S.: “Veinticinco Años de Inflación y Estabilización en Chile: 1973-1998”, 2000.

financiero, que había tenido un déficit de 30% del PIB en 1973, ya en 1976 era superavitario. A fines de 1976 De Castro reemplaza a Cauas en Hacienda, puesto que mantuvo hasta 1982.

La magnitud de las reformas implementadas durante toda esa época es enorme. Libertad de precios, apertura de la cuenta de capitales, liberalización financiera, reforma del estado, reforma de la política social, privatizaciones, reforma tributaria, reforma de pensiones, reforma laboral, reformas a la educación, nuevos marcos regulatorios, entre otras. Por cierto De Castro no tiene un rol de ejecutor directo en todas, pero de alguna manera es el factor común de las reformas, es el líder que está detrás del conjunto. Bajo este prisma el título que Arancibia y Balart dan en la portada del libro, “el arquitecto del modelo económico chileno” es plenamente acertado.

Los cambios que han ocurrido en el mundo en las últimas décadas hacen ver de alguna manera estas reformas como algo básico, de sentido común. Mal que mal dos décadas más tarde que Chile gran parte de los países de América Latina y Europa del Este seguían caminos parecidos. Así, es posible que hoy un economista joven educado en cualquier universidad del país considere que, por ejemplo, la apertura de la economía al comercio internacional es algo evidentemente beneficioso, lo que no merece ni siquiera una discusión.

Bajo este argumento las reformas de los 70 habrían sido fáciles, porque eran, sin duda, buenas para el país. Nada más alejado de la realidad. En aquella época nada de esto era consensuado. Más aún, no es errado sostener que se trataba de una posición minoritaria. De Castro enfrentó la oposición de importantes grupos de militares (de los considerados como los más duros), de empresarios y de académicos. Cosas que hoy parecen tan triviales como la libertad de precios, la apertura al comercio, la reducción del déficit fiscal, tuvieron en ese entonces firmes y poderosos detractores.

De Castro tenía una idea clara de adonde quería ir. De alguna forma da la sensación que percibía que ese era el momento adecuado de implementarlas y que si se perdía el *timing*, podría pasar mucho tiempo antes de tener una nueva oportunidad. Tenía además la fuerza de voluntad para llevar a cabo sus ideas, una suerte de sentido de misión que debía llevar a cabo.

### **Del boom a la crisis, y la polémica del tipo de cambio fijo**

A partir de 1976 Chile inicia un fuerte proceso de expansión de su economía que duraría hasta 1981. El PIB creció en promedio en esos seis años en 6,8%, la inversión se recuperó y la inflación, aunque lentamente,

fue bajando. El país iniciaba su recuperación y se percibía un optimismo generalizado. Quizás la magnitud de la tarea ya realizada, los enormes costos pagados y la sensación que la cosa por fin empezaba a funcionar, no permitieron aquilatar bien ciertos hechos que más adelante pasarían la cuenta. Por un lado el ahorro se mantuvo bajo, lo que fue generando un creciente déficit en la cuenta corriente y en el endeudamiento externo. Por otra parte las tasas de interés reales se mantenían excesivamente elevadas, generando un potencial problema de *distress borrowing*<sup>6</sup>.

A mediados de 1979, apremiado por el hecho que la inflación se mantenía elevada, De Castro decide fijar el tipo de cambio en 39 pesos por dólar. En esa época poco y nada se hablaba del tipo de cambio real, pero era claro que si la inflación no convergía rápidamente a los niveles internacionales habría un problema de excesiva apreciación real (justamente lo que De Castro había criticado en su época de académico en la UC, aunque el origen de la apreciación era distinto).

La inflación se demoró en bajar y cuando llegó la crisis de la deuda en 1982, el tipo de cambio real ya estaba muy apreciado, el déficit en la cuenta corriente superaba el 14% del PIB y la deuda externa había escalado a niveles preocupantes. De Castro y su equipo sostenían que el déficit en la cuenta corriente era de equilibrio y se debía a la fuerte inversión. La historia posterior ha demostrado que los déficit en cuenta corriente importan y llevan a problemas graves incluso si son originados sólo por un aumento en la inversión<sup>7</sup>.

Correspondía entonces un ajuste que en teoría se produciría mediante una baja en los precios internos. Pero para que ello sucediera tenían que bajar los salarios y éstos, por la ley del piso salarial, no podían bajar. Correctamente De Castro sostiene que éste fue un error de la ley laboral. Se queja de que este aspecto no le fue informado sino hasta última hora y que él trató de abolirlo en reiteradas oportunidades. Argumenta que un tipo de cambio fijo y salarios no flexibles no son consistentes, y tiene razón. La duda que cabe plantearse es por qué, si ya había perdido la batalla contra el piso salarial, insistió en el tipo de cambio fijo. ¿Por qué no abandonó simplemente el tipo de cambio fijo antes que éste se hiciera insostenible? La respuesta probablemente tiene que ver con que siempre pensó que sería capaz de abolir el piso de salarios antes de que llegara una recesión que requiriera una baja de salarios. Desafortunadamente la recesión llegó relativamente

---

<sup>6</sup> Esto es que las empresas y personas pedían prestado sólo para servir sus anteriores deudas, quedando en posiciones financieras vulnerables.

<sup>7</sup> Véase Edwards, S.: "The End of Large Current Account Deficits, 1970-2002: Are There Lessons For the United States", 2005.



luego y la presencia de ambas cosas en forma simultánea demoró los ajustes necesarios para enfrentarla adecuadamente. Otra posibilidad es que esperaba que el dólar se empezara a depreciar en los mercados internacionales<sup>8</sup>, de manera de ayudar al tipo de cambio real en Chile. Tampoco se dio esto.

Pero incluso si no hubiera habido ley del piso salarial y si el dólar se hubiera depreciado contra otras monedas, es posible que la crisis no hubiera podido ser evitada. Y es que además de la crisis internacional hubo un problema que no fue enfrentado adecuadamente en esa época y es el relativo a la regulación y supervisión del sistema financiero<sup>9</sup>. Desde que en 1977 se interviniera el Banco Osorno y el Estado rescatara a los depositantes se fue creando una sensación de que los bancos no podían quebrar. Esto produce lo que en la literatura económica se conoce como “riesgo moral”, que en este caso en particular lleva a que los depositantes no se preocupen de los riesgos de los bancos donde depositan, porque igual los “salvará el Estado”. Por otra parte, la deficiente regulación y supervisión llevó a que se acumulara una gran cantidad de créditos relacionados. Esto es que los bancos, cuyos dueños eran los grandes grupos económicos, les prestaran casi sin límites y sin evaluación de riesgo a sus propias empresas, produciendo una gran concentración del crédito y mucha cartera relacionada. De esta manera cuando sobreviene la crisis externa el sistema financiero chileno estaba en mal pie y entró también en una crisis. Es bien sabido que una recesión “normal” se tiende a transformar en una “gran recesión” cuando lleva aparejada una crisis de magnitud del sistema financiero. Baste recordar que en este episodio, luego de la liberalización financiera de los 70, más del 50% de las colocaciones del sistema financiero terminaron en poder del Estado, es decir, el sistema financiero nuevamente se estatizó. Por otra parte, la recesión de 1982-1983, en donde el PIB cayó más de 15% y el desempleo se empujó hasta 30%<sup>10</sup>, es la peor que ha experimentado Chile luego de la Gran Depresión.

De Castro tenía claro este problema, pues comenta que al oír sobre las dificultades del Banco Osorno y de otras financieras en 1976, su reacción inmediata fue dejarlos quebrar sin intervención del Estado. La cosa es que no tuvo éxito porque los depositantes fueron rescatados. En teoría, el negocio bancario se consideraba un negocio privado en que el Estado no

---

<sup>8</sup> Recuérdese que la política monetaria implementada por la Reserva Federal bajo Volcker esos años se tradujo en una apreciación del dólar en los mercados internacionales.

<sup>9</sup> Para una discusión detallada sobre este tema, véase Reinstein, A. y F. Rosende: “Reforma Financiera en Chile”, 2000.

<sup>10</sup> Incluyendo los planes de empleo de emergencia.

debía intervenir, de ahí que se justificaba que no se impusieran más regulaciones y una supervisión más estricta. Pero por otro lado, en la práctica se intervenía cuando tenían problemas. Una contradicción que costó caro. Sólo años más tarde, en la ley de bancos de 1985, estos conceptos se incorporarían a la legislación y práctica en materia financiera.

Soluciones privadas a problemas privados era la consigna de De Castro: “El principio de subsidiariedad no es, como algunos parecen creer, el que las utilidades sean de los empresarios y las pérdidas del Estado; las utilidades y las pérdidas son de los empresarios” (p. 366). Evidentemente este principio no se aplicó a cabalidad en el caso de la banca.

### Concluyendo

En fin, son muchas y muy variadas las reflexiones que surgen de la lectura de este libro, pero que no cabe incorporar en una breve revisión como la aquí propuesta. El trabajo de Arancibia y Balart es valioso y servirá de apoyo a muchas investigaciones futuras. Narra, desde la perspectiva de un actor clave y privilegiado, los orígenes de la transformación económica de Chile. Es ágil y se deja leer fácilmente. Tiene también omisiones que podrían haber aumentado su valor. Quizás la más importante es la escasa referencia al contexto político. Hubiera sido interesante oír de parte del propio De Castro su visión sobre estos temas que, que duda cabe, son los más polémicos del período<sup>11</sup>. Por ejemplo, una de las preguntas clásicas es sobre la posibilidad de haber hecho estas reformas en esa época en un contexto democrático<sup>12</sup>. También hubieran sido interesantes algunas reflexiones del por qué estas reformas tuvieron cabida en esa época en Chile y no en otros países (recordemos que en Argentina el régimen era similar y también hubo ministros de ideas liberales). ¿Fue el equipo que se armó?, ¿la suerte?, ¿ciertas características propias del país que lo hacían tierra fértil para estas ideas?, ¿una combinación de todas las anteriores más otras más?

En cuanto al personaje clave del libro de Arancibia y Balart, Sergio de Castro, se nos presenta como una persona de mente clara, valiente, decidido (casi hasta el arrojo) y con gran liderazgo. Todas cualidades que, en conjunto con el contexto histórico en que le tocó vivir, le han permitido acertadamente ser considerado el “arquitecto del modelo económico chileno”.

<sup>11</sup> Véase Fontaine, A.: “Sobre el Pecado Original de la Transformación Capitalista Chilena”, 1992.

<sup>12</sup> Tal como se dijo previamente, en los 90 una serie de regímenes democráticos de América Latina y Europa del Este hicieron reformas muy similares.

## REFERENCIAS

- Barro, R. y D. Gordon (1983): "Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy". En *Journal of Monetary Economics*.
- Edwards, S. (2000): "Veinticinco Años de Inflación y Estabilización en Chile: 1973-1998". En F. Larraín y R. Vergara, *La Transformación Económica de Chile*. Santiago: Centro de Estudios Públicos.
- (2005): "The End of Large Current Account Deficits, 1970-2002: Are There Lessons for the United States?". Documento de Trabajo 11669, NBER.
- Fontaine T., A. (1992): "Sobre el Pecado Original de la Transformación Capitalista Chilena". En Barry B. Levine, compilador, *El Desafío Neoliberal*. Bogotá: editorial Norma S.A.
- Larraín, F. y R. Vergara (2000): *La Transformación Económica de Chile*. Santiago: Centro de Estudios Públicos.
- Reinstein, A. y F. Rosende (2001): "Reforma Financiera en Chile". En F. Larraín y R. Vergara, *La Transformación Económica de Chile*. Santiago: Centro de Estudios Públicos. □