



Documento nº34, mayo 2019.

Juan Pablo Couyoumdjian*

Centro de Políticas Públicas

Facultad de Gobierno

Universidad del Desarrollo

A 90 AÑOS DEL CRASH DE 1929, Y LAS “LECCIONES DE LA HISTORIA”

* Este documento se basa en un trabajo de investigación más amplio sobre los efectos de la Gran Depresión en Chile realizado en conjunto con Cristián Larroulet. Se agradece la ayuda de Maximiliano Jara. Por supuesto, cualquier error es exclusivamente de mi responsabilidad.

Resumen:

Después de la “gran recesión” de 2008 a nivel internacional se discutió bastante sobre las “lecciones” que podía ofrecer la historia en cuanto a los orígenes y las respuestas de política frente a otras grandes recesiones económicas ocurridas en el pasado. En particular, se volvió a examinar la “gran depresión” de 1929 y la forma en la cual las autoridades de la época enfrentaron esa situación. Este año, cuando se cumplen 90 años del crash de 1929, queremos volver a investigar los efectos de esta crisis en Chile y como ella ha sido estudiada en distintos momentos del tiempo. Junto con esto, queremos detenernos en la idea misma de las “lecciones” que puede ofrecer el estudio de la historia. En particular, consideramos en qué medida el uso de la historia puede ser distinto desde una perspectiva académica y desde una perspectiva de las políticas públicas.

La idea de que la historia puede servir de guía en el ámbito de las políticas públicas es una idea influyente, ya sea que se la racionalice explícitamente o no. Pero aquí hay que recomendar cautela, por cuanto, como punto de partida, la historia nunca puede ser completamente objetiva, y la memoria es frágil y selectiva.

A 90 años del crash de 1929, y las “lecciones de la historia”

Después de la “gran recesión” de 2008 a nivel internacional se discutió bastante sobre las “lecciones” que podía ofrecer la historia en cuanto a los orígenes y las respuestas de política frente a otras grandes recesiones económicas ocurridas en el pasado. En particular, se volvió a examinar la “gran depresión” de 1929 y la forma en la cual las autoridades de la época enfrentaron esa situación. La presencia más o menos regular de ciclos económicos en economías capitalistas es de por sí un antecedente importante en este sentido.

La “gran recesión” se sintió de forma bastante moderada en Chile, con una expansión del PIB per cápita de 2,4% en 2008, y una caída de 2,7% en 2009. Esto se compara favorablemente con la evolución de, por ejemplo, la economía de Estados Unidos, que experimentó una caída de 1,2% en 2008 y, después, de un 3,6% en 2009, y que volvió a alcanzar sus niveles de ingreso per cápita pre-crisis recién en 2013-14.¹ Otros países de

¹ Aquí estamos usando datos de Angus Maddison, en el Maddison Project Database, versión 2018: J. Bolt, R. Inklaar, H. de Jong & J.L. van Zanden (2018), “Rebasing ‘Maddison’: new income comparisons and the shape of long-run economic development”:

Europa que ya venían sufriendo algunas turbulencias económicas, por ejemplo, España, se han demorado 10 años en recuperar sus niveles de PIB per cápita pre-crisis.

Como es sabido, la “gran depresión”, que se extendió entre 1929 y 1932 afectó a Chile (y a Estados Unidos) de forma mucho más fuerte. En el caso de nuestro país transcurrieron más de 15 años para que se volviera a alcanzar el nivel de PIB per cápita de 1929.

Antes de entrar en ese tema, queremos detenernos en la idea misma de las “lecciones” que puede ofrecer el estudio de la historia. Es interesante anotar que esta idea ha estado asociada a un renovado interés que se ha venido observando en la historia económica en la literatura en economía, aunque este es un proceso que se profundizó post-2008. El punto más central es que la referencia a “lecciones” implica un tipo de análisis basado en analogías cuya razón lógica merece ser examinada con más cuidado (e.g., Eichengreen, 2012)².

La historia económica y las lecciones de la historia

Desde mediados de los años 2000 se ha visto un creciente interés y popularidad de la historia económica dentro de la literatura de la economía (Abramitzky, 2015)³. Ello se ve reflejado en la publicación de un mayor número de artículos sobre estos temas en las revistas más importante de la disciplina (en particular en los llamados “top-5 journals”). El pasado ofrece un terreno potencialmente muy propicio para evaluar distintas teorías económicas y, aprender más sobre distintos mecanismos e instituciones económicas. De alguna manera este proceso es un reflejo también de que, como lo expresa Margo (2018)⁴, en el último tiempo ha existido una creciente “integración de la historia económica en la economía”. Esto se observa en la sofisticación técnica, en particular en materia de métodos econométricos, que se observa en el campo de la historia económica.

La otra cara de este fenómeno es que la historia económica está cada vez más alejada, desde un punto de vista metodológico, de la historia, o por lo menos de lo que se enseña e investiga como historia en la academia. O, en otras palabras, el proceso al que hacen referencia Abramitzky y Margo se da de forma paralela a un interés notoriamente

<https://www.rug.nl/ggdc/historicaldevelopment/maddison/releases/maddison-project-database-2018>

² Barry Eichengreen (2012), “Economic History and Economic Policy,” *Journal of Economic History*, Vol. 72 (2), pp. 289-307.

³ Ran Abramitzky (2015), “Economics and the Modern Economic Historian,” *Journal of Economic History*, Vol. 75 (4), pp. 1240-1251.

⁴ Robert A. Margo (2018), “The integration of economic history into economics,” *Cliometrica*, Vol. 12, pp. 377-406.

decreciente por los temas de historia económica en la disciplina de la historia (considerada como parte de las humanidades). En la ceremonia de inducción del título de Doctor Honoris Causa en la Universidad de la República, en Uruguay, Joel Mokyr hizo una ferviente defensa de la historia económica dentro de la historia, esto como manera de considerar la evolución de la situación material de los agentes a través del tiempo y comprender de forma más completa el desarrollo de sociedades o naciones.⁵

Por otra parte, en los últimos años, en los Departamentos de Historia de algunas de las universidades más prestigiosas de Estados Unidos, el número de graduados ha venido cayendo de forma sistemática. En parte esto se ha asociado a un mayor interés en las disciplinas “STEM” (science, technology, engineering, and mathematics), y a los efectos de la gran recesión de 2008 en las oportunidades de empleo de los graduados en humanidades. Y, sin embargo, es muy probable que el enfoque actual de la enseñanza de la historia (y, desde un punto de vista más general, las humanidades) en las universidades americanas también tenga que ver con esto.

Recientemente Niall Ferguson ha argumentado justamente en este sentido, aportando alguna evidencia relevante en esta línea.⁶ La abundancia en la academia de estudios (y cursos) sobre tópicos arcanos, y un énfasis (también en la oferta de cursos) en historia cultural y social, incluyendo temas de raza, género y clases sociales (con un claro enfoque político) ha llevado a un menosprecio del estudio de lo que se podrían denominar los principales eventos de la historia moderna, junto con sus causas y consecuencias. De acuerdo a Ferguson, los graduados de historia, al sentirse defraudados con esta situación, han reaccionado.⁷

Nótese que esto nos debiera preocupar en la medida que estudiar historia (y en particular estudiar historia económica) es importante para algo ¿Para qué?

No es nuestra intención entrar en debates metodológicos o filosóficos sobre estos temas que pueden ser bastante áridos, por lo que esta es una pregunta que consideraremos sólo sumariamente.⁸ Valga la pena anotar que tratar de entender el comportamiento de personas en distintas sociedades, y la evolución misma de diferentes sociedades, es una

⁵ El evento se llevó a cabo el 6 de diciembre de 2018, en Montevideo.

⁶ Niall Ferguson, “The Decline and Fall of History,” Remarks accepting The Philip Merrill Award for Outstanding Contributions to Liberal Arts Education, Washington D.C., 28 de octubre de 2016.

⁷ La revaloración de las humanidades también ha sido tema en nuestro país. Pero esto requiere un mayor análisis de qué es exactamente lo que se está haciendo en este campo.

⁸ Para un manifiesto elocuente en este sentido, del cual recogemos algunos puntos, véase el artículo de Peter Stearns publicado en la página-web de la American Historical Association: [https://www.historians.org/about-aha-and-membership/aha-history-and-archives/historical-archives/why-study-history-\(1998\)](https://www.historians.org/about-aha-and-membership/aha-history-and-archives/historical-archives/why-study-history-(1998))

fuerza muy amplia de conocimiento sobre el comportamiento humano, ya sea a nivel individual como social, y es un elemento esencial para una formación humanista completa. Es a través del estudio de la historia que podemos entender cómo cambian las cosas: el progreso (y retroceso) material de las civilizaciones, y la evolución de instituciones y normas sociales, son una parte fundamental de esto. Esto va más allá de la importancia de la historia como parte de una “educación cívica”, y responde a una necesidad de reflexionar críticamente sobre los valores fundamentales de las sociedades.

La famosa expresión de George Santayana en el sentido de que, “Those who do not remember the past are condemned to repeat it,” también es oportuna aquí. Esta es, por lo demás, la idea detrás del lema las “lecciones de la historia”. En esta misma línea Graham Allison y Niall Ferguson han señalado que la relevancia de este tema aconseja que (en el contexto de los Estados Unidos) la Oficina de la Presidencia tenga un “Council of Historical Advisers”, equivalente al ya existente “Council of Economic Advisers”⁹. Los autores promueven la (muy discutible) doctrina de “applied history” para presentar su (potencialmente provechoso) argumento. La idea es que no sólo sería útil estudiar la historia por su propio interés (“for its own sake”), sino también desde un punto de vista que podríamos denominar oportunista: para identificar analogías relevantes a problemas cruciales del presente.

Y, sin embargo, ¿en qué se basa la elección de las analogías que son relevantes en este sentido? En otras palabras, ¿dónde vamos a buscar las “lecciones” que queremos? Obviamente esta es una cuestión crucial en todo este ejercicio.

Este es un asunto que ya había sido levantado en uno de los trabajos más famosos sobre el tema de las lecciones de la historia, de Richard Neustadt y Ernest May (1986)¹⁰. Aquí, en un volumen que surgió de las clases de los autores en el Kennedy School of Government de Harvard, los autores analizan cuáles son los tipos de preguntas para las cuáles se pueden buscar respuestas en la historia, y el problema de cómo formular estas preguntas. Desde esta perspectiva recomiendan desarrollar este tipo de análisis con prudencia; mal que mal, una analogía histórica puede informar y también informar mal —o, en otras palabras, la historia puede ofrecer lecciones, pero también puede haber analogías incorrectas. En este sentido Neustadt y May argumentan que el análisis histórico debe ser riguroso y lo más exhaustivo posible, considerando los eventos en el contexto de su marco institucional y

⁹ G. Allison y N. Ferguson, “Why the U.S. President Needs a Council of Historians”, *The Atlantic*, septiembre 2016 <https://www.theatlantic.com/magazine/archive/2016/09/dont-know-much-about-history/492746/>

¹⁰ Richard. E. Neustadt y Ernest R. May (1986), *Thinking in Time: The Uses of History for Decision-Makers*, Nueva York: Freedom Press.

cultural, y examinando el rol del factor humano, en términos del comportamiento de los principales actores y sus motivaciones e ideologías.

Más recientemente, y justamente en el contexto del nuevo interés en como la historia económica puede iluminar sobre problemas recientes de política, Barry Eichengreen (2012) ha vuelto sobre estos temas: ¿cuáles son las analogías que elegimos o rescatamos cuando hacemos este tipo de ejercicios? Un punto tiene que ver con el funcionamiento de nuestro proceso cognitivo (y su eficiencia en este sentido): aquí Eichengreen hace referencia, entre otros, al importante trabajo de Tversky y Kahnemann sobre las heurísticas como atajos mentales.¹¹ Otro punto tiene que ver con la posibilidad de que la selección de analogías sea en verdad “estratégica”, en el sentido de que detrás de este proceso hay una razón de conveniencia, probablemente política. En este caso el uso de analogías es simplemente una cuestión de retórica política.

Otra alternativa que considera Eichengreen es la posibilidad de recurrir a estas analogías cuando existen disputas sobre el modelo teórico más apropiado a aplicar en cada caso. Nótese, de todas formas, que aquí aparece con mayor fuerza la posibilidad de ser oportunista.

Desde otra perspectiva, Albert Hirschman ha argumentado que la previamente citada expresión de Santayana es especialmente relevante en el campo de la historia de las ideas;¹² en esta línea, en la medida que las ideas influyen de manera crucial en el comportamiento de las personas, este lema será también muy importante desde un punto de vista de la historia económica. El rescate, redescubrimiento y reproducción bastante exacta, cada cierto tiempo, de ideas económicas que ya se habían escuchado en el pasado es evidencia clara en el sentido de que Hirschman ha apuntado a un tema importante.

La gran depresión y la gran recesión

Ben Bernanke, gobernador (Chairman) de la Federal Reserve Board de los Estados Unidos durante el periodo de la gran recesión escribió en sus memorias que:

“For me, as a student of monetary and banking history, the crisis of 2007-09 was best understood as a descendant of the classic financial panics of the nineteenth and early twentieth centuries. Of course the recent crisis emerged in a global

¹¹ Por ejemplo, Amos Tversky y Daniel Kahneman (1973), “Availability: A Heuristic for Judging Frequency and Probability,” *Cognitive Psychology*, Vol. 5 (2), pp. 207-232.

¹² Albert O. Hirschman (1977), *The Passions and the Interests Political Arguments for Capitalism before Its Triumph*, Princeton: Princeton University Press.

financial system that had become much more complex and integrated, and our regulatory system, for the most part, had not kept up with the changes. That made analogies to history harder to discern and effective responses more difficult to devise. But understanding what was happening in the context of history was invaluable.”¹³

Aquí no nos interesa examinar si las políticas adoptadas por la Fed (en coordinación con las autoridades del Departamento del Tesoro de Estados Unidos, el Bank of England, el European Central Bank y otras instituciones), fueron “óptimas” en algún sentido. Lo que nos parece más importante es destacar la preocupación de estas autoridades por evitar los errores cometidos por la autoridad monetaria de Estados Unidos en 1929, en términos de restringir la liquidez en la economía, que han sido destacadas por Milton Friedman y Anne Schwartz (1963).¹⁴ En efecto, de acuerdo al análisis de Friedman y Schwartz fue la política monetaria implementada por la Reserva Federal la que llevó a que una crisis financiera (de octubre de 1929) se transformara en una recesión económica. En el contexto de un boom en los mercados financieros que se consideraba peligroso, la Fed venía implementando una política monetaria restrictiva desde 1928. Frente al ajuste de la bolsa, y a subsiguientes episodios de falta de confianza en los bancos, la Fed mantuvo su política restrictiva y no actuó como prestamista de última instancia frente a casos de corridas bancarias en 1930-31, lo que llevó a una fuerte caída del dinero y de la actividad económica global. Eventualmente, los bancos en Estados Unidos cerraron por una semana en marzo de 1933, y las caídas del PIB continuaron en ese país hasta ese año.

En la literatura se han planteado, en todo caso, otras explicaciones que complementan este argumento, e incluso se enfocan en otras posibles causas de la depresión. Romer (1990)¹⁵ ha argumentado que la crisis bursátil generó una sensación generalizada de incertidumbre en la economía, que es la que produjo los efectos reales posteriores. Por otra parte, en un trabajo clásico, Temin (1976)¹⁶ ha argüido que el colapso en liquidez fue una respuesta endógena a un problema real en la economía (que en todo caso generó un problema adicional de insolvencia de los bancos), y es ahí donde deben buscarse sus causas.

¹³ Ben Bernanke (2015), *The Courage to Act: A Memoir of a Crisis and Its Aftermath*, WW. Norton, citado por David Warsh en: <http://www.economicprincipals.com/issues/2015.10.11/1814.html>

¹⁴ Milton Friedman y Anna J. Schwartz (1963), *A Monetary History of the United States 1867 to 1960*, Princeton: Princeton University Press.

¹⁵ Christina D. Romer (1990), “The Great Crash and the Onset of the Great Depression,” *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 105 (3), pp. 597-624.

¹⁶ Peter Temin (1976), *Did Monetary Forces Cause the Great Depression?* Nueva York: W.W. Norton. Sobre los problemas de insolvencia, en oposición a problemas de liquidez en este período véase, también, Charles Calomiris y Joseph Mason (2003), “Fundamentals, Panics, and Bank Distress During the Depression,” *American Economic Review* 93 (5): 1615-1647.

En un volumen publicado recientemente Eichengreen (2014)¹⁷ ha ofrecido una comparación sistemática de la gran depresión y la gran recesión. El contar con una política monetaria expansiva, que llevó al invento de los mecanismos de QE (quantitative easing), fue una lección de la gran depresión. Las máximas de Walter Bagehot (¡del siglo 19!) sobre la labor de los banqueros centrales como prestamistas de última instancia también fue una guía importante para la política económica post-crisis. Pero en algunos contextos, en particular respecto de la profundidad del mercado de derivados, la analogía no fue capaz de alertar sobre la existencia de problemas fundamentales que habrían gatillado el colapso financiero. En este sentido, este estudio anota cómo en su momento el uso de las analogías, y el volver sobre la historia económica, no fueron suficientes para prevenir la crisis. Y, de acuerdo a Eichengreen, frente a la debilidad explicativa de los modelos macroeconómicos más clásicos, y paralelamente a algunas respuestas de política y las reacciones que ellas suscitaron, los costos reputacionales de las autoridades en algunas economías han creado nuevos peligros de inestabilidad futura.

En todo caso, después del 2008, los mecanismos de transmisión de una crisis financiera han pasado a ser temas de creciente interés en la academia. De ahí la preocupación por los efectos riqueza y de confianza de los consumidores e inversionistas, y por los problemas de liquidez (e insolvencia) en el sistema financiero. La propagación al resto del mundo de estos efectos en un contexto donde los mercados monetarios y de capitales internacionales están interrelacionados, es otra lección en este sentido.¹⁸

Desde un punto de vista más general, un mecanismo de transmisión adicional de las crisis al resto del mundo es el llamado “trade channel”. Este canal está asociado a los efectos de la caída de la actividad económica en las “economías grandes” sobre los términos de intercambio y las exportaciones de las “economías pequeñas y abiertas”. La evolución de la economía chilena en la gran depresión es elocuente en este sentido.¹⁹

¹⁷ Barry Eichengreen (2014), *Hall of Mirrors. The Great Depression, the Great Recession, and the Uses-and Misuses-of History*, Nueva York: Oxford University Press.

¹⁸ Este último punto fue también muy importante en el caso de la gran depresión, bajo un sistema de patrón oro internacional; sobre esto, Eichengreen ha argumentado incluso que el patrón oro llevó a que el sistema monetario internacional fuera más frágil frente a la crisis. Véase Barry Eichengreen (1992), *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939*, Nueva York: Oxford University Press.

¹⁹ Y, sin embargo, nótese que estos efectos ocurrirán independientemente del grado relativo de apertura económica de las economías: para un análisis del caso chileno en este sentido, véase Hernán Cortés Douglas (1984), “Lecciones del pasado. Recesiones económicas en Chile: 1926-1982,” *Cuadernos de Economía*, No. 63, pp. 137-168.

La crisis de 1929 y sus “lecciones” en Chile

La crisis de 1929 golpeó muy fuertemente a la economía chilena. La profundización de la debacle financiera de Wall Street de octubre de ese año hasta transformarse en una crisis económica fue de alguna manera algo inesperado y, a pesar de las reformas económico-institucionales de la segunda mitad de la década del '20, el país no estaba preparado para lo que vendría.²⁰

De acuerdo a un estudio de la Liga de las Naciones, citado por Ellsworth (1945),²¹ Chile fue el país más afectado, en términos de la evolución de su comercio exterior, por la gran depresión. El precio, y especialmente las ventas del principal producto de exportación nacional, el salitre, colapsaron, y con ello la producción y el empleo en esta industria, y también los ingresos fiscales derivados de su exportación. La COSACH (Compañía de Salitres de Chile, formada en 1930 para mejorar la posición de la industria salitrera chilena) vio resentida su capacidad de endeudamiento, y con ello también el país como un todo. Esto va acompañado de una caída en el precio del cobre, otro producto de exportación importante de Chile. Como explica Gonzalo Vial, “un país cuya economía depende sin vuelta de un solo producto, el cual *no se vende*, no es un buen deudor.”²²

La situación global de las finanzas públicas era un problema adicional. Durante la administración Ibáñez, y bajo el impulso del Ministro de Hacienda Pablo Ramírez, se aprobó la Ley 4.303.²³ Esto era parte de un “plan extraordinario” de inversiones en obras públicas que contemplaba dos presupuestos del sector público para cada año, el ordinario y uno “extraordinario”. Los excesos de entradas ordinarias sobre el gasto ordinario (o sea, el superávit del presupuesto ordinario) servirían para respaldar un endeudamiento público que financiaría el presupuesto extraordinario. Ello sufragaría un plan de inversiones a 5 años plazo (1928-1933).

²⁰ Entre las múltiples referencias sobre este tema en nuestro país y además de las que veremos más abajo, véase Luis Riveros (2009), “La gran depresión (1929-1932) en Chile,” Serie Documento de Trabajo 293 (Departamento de Economía, Universidad de Chile); Erick Haindl (2006), *Chile y su desarrollo Económico en el Siglo XX*, Santiago: Instituto de Economía, Universidad Gabriela Mistral; Manuel Marfán (1984), “Políticas reactivadoras y recesión externa: Chile 1929-1938,” *Colección Estudios CIEPLAN* 12, pp. 89-112; Álvaro Feller y Roberto Toso (1983), “La crisis económica de la década del treinta en Chile: lecciones de una experiencia,” *Serie de Estudios Económicos*, 21 (Banco Central de Chile).

²¹ P. T. Ellsworth (1945), *Chile: An Economy in Transition*, New York, Macmillan, pp. 7-9.

²² Sobre esto, ver, también, Gonzalo Vial, *Historia de Chile (1891-1973)*, Vol. IV, pp. 469-474; la cita es de la p. 474 y el énfasis viene del original.

²³ Publicada el 16-02-1928, <https://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=24644&idVersion=1928-02-16>

Como estaba planificado, este programa dio lugar a un importante incremento de la deuda pública nacional. Y la disposición de los mercados internacionales (en particular en Estados Unidos), por financiar este programa era muy favorable durante los prósperos años 20s.

Es importante enfatizar que esto no se consideraba como algo impensado sino que era parte de un plan bien organizado. Para el Ministro Ramírez, “Chile... requería crecer, y el único camino para hacerlo con la rapidez que exigían las circunstancias sociales, era el endeudamiento.” Obviamente había algunas máximas que había que cumplir, las que incluían, entre otras cosas, que el servicio de la deuda fuera consistente con las posibilidades de pago de la nación, que las inversiones realizadas fueran productivas, y que se prefiriera un endeudamiento interno al externo.²⁴

Todo esto estaba relacionado de alguna manera al ánimo que transmitió y legó al país y a los distintos gobiernos la Misión Kemmerer de 1925. Esta Misión había establecido un Banco Central bajo un sistema de patrón de cambios oro (un “gold exchange standard”), y otras instituciones financieras, fiscales y de la administración del Estado, como la Superintendencia de Bancos (1925), la Oficina de Presupuestos (1927), y la Contraloría General de la República (1927), además de dejar una serie de propuestas de política económica en materia tributaria y otras. De esta forma, el Ministro Ramírez señalaba, en 1927, que “El punto de vista en que el gobierno se coloca es tan sólido porque está basado en la técnica, en la experiencia, en la legislación universal, en los informes presentados por los expertos de la Comisión Kemmerer.”²⁵

Este optimismo generó una sensación de inmunidad frente a políticas desenfrenadas o a shocks externos. En este punto es interesante recoger la evaluación de Donald Kemmerer, hijo del profesor E.W. Kemmerer, quién vino a Chile como asistente de la Misión Kemmerer en 1925, sobre estos temas:

“Antes de abandonar el país, el Dr. Kemmerer había señalado que países como Chile debían pedir créditos en el extranjero —donde los intereses fueran más bajos— para obtener el capital necesario para el desarrollo de sus grandes riquezas nacionales, aumentando así el ingreso nacional y el estándar de vida de su pueblo.

²⁴ Vial, *op cit.*, p. 296. Como anota el mismo Vial, esto último no se dio; *id.*, p. 98.

²⁵ En *El Diario Ilustrado*, 15 de junio, 1927; citado por Patricio Silva (2010), *En el nombre de la razón. Tecnócratas y política en Chile*, Santiago: Ediciones Universidad Diego Portales, p. 87.

Insistía, sin embargo, que estos países debían planificar y acumular deudas ‘gradualmente’.”²⁶

Detrás de esto está el reconocimiento de que acceder a un crédito internacional más conveniente era parte de la razón por la cual estas misiones eran contratadas por distintos países.²⁷ Y Chile contaba, en esta época, con un reconocido prestigio internacional.

Pero nada de esto resultó como se había planeado.

Desde un punto de vista fiscal, las nuevas inversiones públicas implicaron un fuerte (en oposición a gradual) aumento del endeudamiento y generaron, además, una sensación de bonanza fiscal que, de acuerdo a Gonzalo Vial, “se traspasó, subrepticia y tácitamente al gasto ordinario”.²⁸ Por lo demás, no todas las inversiones fueron de índole productiva. La necesidad de ajustar el gasto se transformó en un problema, como anotaba en 1930 (cuando la crisis ya se empezaba a sentir en el país), el entonces Ministro de Hacienda Julio Philippi;²⁹ los pagos de la deuda externa se estaban constituyendo en un costo demasiado significativo para las ya alicaídas arcas fiscales.

Esto está relacionado al hecho de que en su momento a las autoridades les costó darse cuenta de la gravedad del cambio del escenario externo y su efecto en nuestro país. Esto ocurrió, en parte, porque la crisis llegó a Chile con un rezago: en su Memoria Anual del año 1929 el Banco Central anotaba que “El año 1929 ha sido muy favorable para la economía chilena.”³⁰ Es sólo a partir del año siguiente que la situación empieza a cambiar, y así se recoge en la Memoria del Banco Central de ese año. Pero, aún en marzo de 1930, el gobierno envió una circular que buscaba castigar lo que se consideraba una “campana alarmista, propalando noticias falsas sobre la situación política y económica del país.”³¹ De acuerdo a Gonzalo Vial,

²⁶ Donald L. Kemmerer (1983), “El Banco Central de Chile en el periodo 1925-1950,” *Estudios Monetarios VIII. Experiencias sobre Bancos Centrales* (Banco Central de Chile), p. 27.

²⁷ Paul Drake (1984), “La Misión Kemmerer a Chile: Consejeros norteamericanos, estabilización y endeudamiento, 1925-1932,” *Cuadernos de Historia* 4 (Julio), pp. 31-59.

²⁸ Vial, op cit., p. 302.

²⁹ *Exposición del Ministro de Hacienda sobre la situación de las Finanzas Públicas*, octubre, 1930, pp. 29-30.

³⁰ Banco Central del Chile (1930), *Cuarta Memoria Anual presentada a la Superintendencia de Bancos. Año 1929*, Santiago: Establecimientos Gráficos Balcells & Co., p. 11.

³¹ En *La Nación*, 23 de marzo, 1930, p.1. Se acusaba que esta campana estaba dirigida por un grupo “constituido por antiguos políticos desplazados, especuladores conocidos, por corredores insolventes, por antiguos gestores administrativos y por algunos exempleados exonerados de la Administración Pública; y todos, naturalmente, desafectos al actual régimen y que desearían, por cualquier medio, volver a explotar el país con beneficio propio.”

“Es curioso comprobar que hasta mayo [de 1931] los diarios daban una impresión de relativa calma y normalidad; no reflejaban en absoluto el veloz empeoramiento de todos los frentes económicos. Pero luego las compuertas se abrieron de par en par, y debió ser horrible, para una población adormecida por la lectura cotidiana de informaciones inocuas o tranquilizantes, verse diluviada —imprevista, súbitamente— por un sinfín de noticias negativas.”³²

Con el empeoramiento de la situación en Estados Unidos, su disposición a realizar nuevos préstamos internacionales disminuyó. Como ya anotamos, la situación de las cuentas externas de nuestro país agudizó la escasez de financiamiento internacional.

La situación se agravó hacia mediados de 1931 con una corrida sobre las reservas internacionales del Banco Central. La implementación de controles de cambios y la suspensión del pago de la deuda externa, en julio de ese año, contravenían, de facto, el sistema de patrón oro, y Chile abandona finalmente el oro en abril de 1932.

En términos del desempeño económico agregado, y como parte del proceso de ajuste automático bajo un patrón oro, la situación del comercio exterior se refleja en un proceso de deflación en 1930 y 1931,³³ y el PIB per cápita cae 14,2% en 1930, 19,9% en 1931, y 24,4% en 1932, lo cual está asociado a altos niveles de desempleo. Como es bien sabido, a esta altura, la inestabilidad política había alcanzado niveles críticos. En efecto, Ibáñez abandona la presidencia en julio de 1931, y el gobierno de Juan Esteban Montero es derrocado en junio de 1932 por un régimen que proclama una “República Socialista” que se mantiene en el poder, con algunos cambios, hasta septiembre de ese año. Entre los distintos cambios de línea asociados a esta inestabilidad política, desde principios de 1932 se produce una expansión monetaria desenfrenada, que afecta la inflación, que alcanza más del 23% en 1932; este es un fuerte contraste con lo que había sido la inflación promedio entre 1920 y 1929 (de un 3,6% anual). En su Memoria Anual de ese año, el Banco Central planteaba el problema de la siguiente forma:

“En los meses siguientes [a la revolución que trajo al poder la República Socialista], el Banco Central y el sistema monetario fueron sometidos a una dura prueba. Los procedimientos del gobierno de facto produjeron una profunda desconfianza en la vida económica.”³⁴

³² Vial, op cit., p. 477.

³³ Para evidencia en este sentido, véase la evolución del circulante, en términos nominales durante este periodo: ver Anexo 1.

³⁴ Banco Central del Chile (1933), *Séptima Memoria Anual presentada a la Superintendencia de Bancos, Año 1932*, Santiago: Dirección General de Prisiones.

La preocupación especial del Banco Central se podía deber a la propuesta de transformar el Banco Central en un Banco del Estado, pero el problema es más general y ha sido estudiado por Enrique Brahm (1999);³⁵ quien apunta a la incertidumbre económica existente en el país. En otra escala, esta es una dificultad que también afectó a los Estados Unidos, y que puede haber retrasado su recuperación post-depresión.³⁶

La normalidad sólo empieza a volver en octubre de 1932 cuando es elegido presidente Arturo Alessandri.³⁷

¿Cuáles fueron (o han sido) las lecciones de la crisis del '29 en nuestro país? Desde un punto de vista teórico, el manejo de una crisis de origen internacional bajo un sistema de tipo de cambio fijo (como lo era el patrón oro) involucra un proceso de "ajuste automático" que, en el caso de un shock comercial adverso, produce una caída de la actividad económica y un proceso de deflación. En el contexto de una economía que trae un problema de exceso de gasto (y de endeudamiento), como ocurría con la economía chilena en esa época, se requiere de un ajuste mayor. Como ya anotamos, este proceso de ajuste se comenzó a producir en Chile, pero al final la devaluación del peso ocurrió igual.

En medio de la crisis de 1982-83, Feller y Toso (1983) revisitaban las "lecciones" de la crisis del año 1929, anotando su origen externo, pero destacando también la vulnerabilidad de la economía chilena dada su apertura al comercio exterior, la composición de sus exportaciones, y su importante endeudamiento internacional. La existencia de un tipo de cambio fijo y un exceso de gasto en ambos episodios era un factor común importante entre la crisis histórica y la situación económica de la época. A este respecto, estos autores anotan que "el comportamiento de los agregados monetarios fue una simple consecuencia, y no una causa [de la depresión]".³⁸ Desde un punto de vista distinto, alrededor de la misma fecha Ricardo Lagos (1984) anotaba el "precio de la ortodoxia", en particular en materia cambiaria, en términos de profundizar (innecesariamente) tanto la crisis de 1929 como la de 1982.³⁹ Este es un tema que también levantaron economistas interesados en el proceso de desarrollo económico de América

³⁵ Enrique Brahm (1999), *Propiedad sin libertad: Chile 1925-1973. Aspectos relevantes en el avance de la legislación socializadora*, Santiago: Ediciones Universidad de los Andes.

³⁶ Robert Higgs (1997), "Regime Uncertainty. Why the Great Depression Lasted So Long and Why Prosperity Resumed after the War," *The Independent Review*, Vol. 1 (4), pp. 561-590.

³⁷ Sobre estos temas véase, por ejemplo, Simon Collier y William F. Sater (1996), *A History of Chile, 1808-1994*, Nueva York: Cambridge University Press, pp. 221-226.

³⁸ Toso y Feller (1983), p. 19.

³⁹ Ricardo Lagos (1984), "El precio de la ortodoxia," *Colección Estudios CIEPLAN* 12, pp. 121-133. En este mismo volumen de esta revista, Patricio Meller

Latina, como Carlos Díaz Alejandro (1983),⁴⁰ que estaba interesado de forma muy concreta en las lecciones del pasado como lo sugiere el título del artículo al que hacemos referencia.

Por otra parte, en el mismo volumen del artículo de Lagos, y junto con reflexionar sobre el problema de las lecciones de la historia, Patricio Meller (1984)⁴¹ plantea la importancia de comparar el origen de las recesiones de 1929-30 y 1982-83, ya que para la economía chilena ambas tuvieron un origen externo. Pero la crisis de 1982 fue agravada por un colapso financiero generado por un desarrollo “hipertrofiado” (la expresión es de Oscar Muñoz en la introducción al volumen que revisamos) de estos mercados. En este sentido, esta experiencia se parecería mucho a la 1929 en Estados Unidos.

Al final, la importancia de la flexibilidad cambiaria fue una lección importante de política de 1929 (y de 1982). Contar con una buena regulación y supervisión bancaria fue otra lección de la crisis de 1982-83, que protegió a nuestro país en 2008-09. La experiencia ha demostrado que, en el caso de crisis profundas, mantener un tipo de cambio fijo se hace insostenible por consideraciones de economía política; esto va más allá de la intención original de adoptar un mecanismo de este tipo que es establecer un compromiso en la estabilidad macroeconómica.⁴²

La importancia de mantener una responsabilidad fiscal es una lección que ha sido más frágil; a lo largo del siglo 20 Chile experimentó una inflación persistente de origen monetario. Esto puede ser parte de la creencia más general y extendida de que, como lo han expresado Reinhart y Rogoff (2009),⁴³ “this time is different”, de que desequilibrios en los precios de los mercados financieros, o de las cuentas fiscales, al final no van a tener efectos reales. Y, sin embargo, la experiencia muestra que esta impresión es errónea.

Desde el punto de vista de las respuestas de política, un legado de la gran depresión fueron una serie de políticas proteccionistas. En nuestro país ellas adoptaron una cara nueva, como han explicado Lüders y Wagner (2003), con controles cambiarios, cuotas de importación y otros tipos de regulaciones al comercio exterior.⁴⁴ A partir de una

⁴⁰ Carlos F. Díaz Alejandro (1983), “Stories of the 1930s for the 1980s,” en P. Aspe Armella, R. Dornbusch & M. Obstfeld (eds.), *Financial Policies and the World Capital Market: The Problem of Latin American Countries*, Chicago: University of Chicago Press, pp. 5-40.

⁴¹ Patricio Meller (1984), “Elementos útiles e inútiles en la literatura económica sobre recesiones y depresiones,” *Colección Estudios CIEPLAN* 12, pp. 135-158.

⁴² Esto lleva a la pregunta de por qué volver al tipo de cambio fijo, en 1959-61, y en 1978-82. Este es un tema sobre el que estamos trabajando en otro proyecto.

⁴³ Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff (2009), *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton: Princeton University Press.

⁴⁴ Rolf Lüders y Gert Wagner (2003), “The Peculiar Post Great Depression Protectionism.” *Cuadernos de Economía*, 121, pp. 803-812.

perspectiva más general, y basándose en un análisis comparativo entre países, Eichengreen e Irwin (2010)⁴⁵ han argumentado que la magnitud de la respuesta proteccionista puede ser explicada por los esquemas cambiarios seguidos por cada país. Esta disyuntiva es complicada y apunta, una vez más, a la falta de flexibilidad que provee un esquema de tipo de cambio fijo.

En la historia de las ideas la referencia a ideas neo-proteccionistas como receta ante crisis económico-financieras siguió vigente a lo largo del siglo 20, y ha resurgido en esta década. Con esto volvemos al tema de la importancia de los ciclos en la historia de las ideas. La evolución de las ideas económicas es un filtro por medio del cual se seleccionan las lecciones de la historia. El punto es que el oportunismo al que hacíamos referencia más arriba al anotar el uso selectivo de las analogías de las lecciones de la historia no es sólo político: tiene también un aspecto ideológico importante.

En otras palabras, con todo lo interesantes y valiosas que pueden ser desde una perspectiva académica y analítica, en el caso de la política pública las “lecciones de la historia” no son tan automáticas como se podría pensar. La historia no puede ser completamente objetiva, y la memoria es frágil y selectiva. Esto no significa que las motivaciones de los investigadores o académicos sean distintas a las de los actores que participan en el ámbito de las políticas públicas. Son los diferentes entornos institucionales los que llevan a que los resultados e implicancias de cada tipo de aplicación de las analogías las hagan menos celosas en un contexto que en el otro.⁴⁶

⁴⁵ B. R. Eichengreen y D. Irwin (2010), “The Slide to Protectionism in the Great Depression: Who Succumbed and Why?” *Journal of Economic History*, Vol. 70 (4), pp. 872-898.

⁴⁶ Esto no significa que, como ha argumentado Gordon Tullock, los académicos son siempre “buscadores de la verdad” (“truth seekers”); ver, Gordon Tullock (1966), *The Organization of Inquiry*, Durham: Duke University Press.

Anexo 1:

