

6 Chile

Para o caso chileno, não houve significância da *dummy* padrão-ouro na equação do *GARCH*.

Tabela 6.1: GARCH com *dummy* padrão-ouro.

	<i>I</i>	<i>II</i>	<i>III</i>	<i>IV</i>
<i>C</i>	$1.02e - 03$ (1.460)	$-8.68e - 04$ (-0.262)	-0.01649 (-1.065)	-0.01554 (-0.968)
<i>PC</i> ₁	—	—	$4.64e - 04$ (1.204)	$4.64e - 04$ (1.204)
<i>ARCH - M</i>	—	0.120167 (0.572)	—	-0.06863 (-0.288)
<i>C</i>	$8.58e - 06$ (1.507)	$9.03e - 06$ (1.483)	$6.93e - 06$ (1.264)	$7.07e - 06$ (1.283)
<i>ARCH</i>	0.08984 (3.080)	0.09670 (3.173)	0.06972 (2.249)	0.06916 (2.276)
<i>GARCH</i>	0.87723 (22.990)	0.87109 (22.259)	0.90077 (20.548)	0.90012 (20.864)
<i>DPO</i>	$4.68e - 06$ (0.987)	$1.97e - 06$ (0.414)	$1.63e - 05$ (0.984)	$1.74e - 05$ (1.034)
<i>R</i> ²	$-1.50e - 05$	$2.32e - 04$	$3.04e - 03$	$3.35e - 03$
<i>n</i>	515	515	408	408
Início	1870:02	1870:02	1880:01	1880:01
Final	1913:12	1913:12	1913:12	1913:12

Tabela 6.2: GARCH com *dummy* padrão-ouro — Tabela Auxiliar.

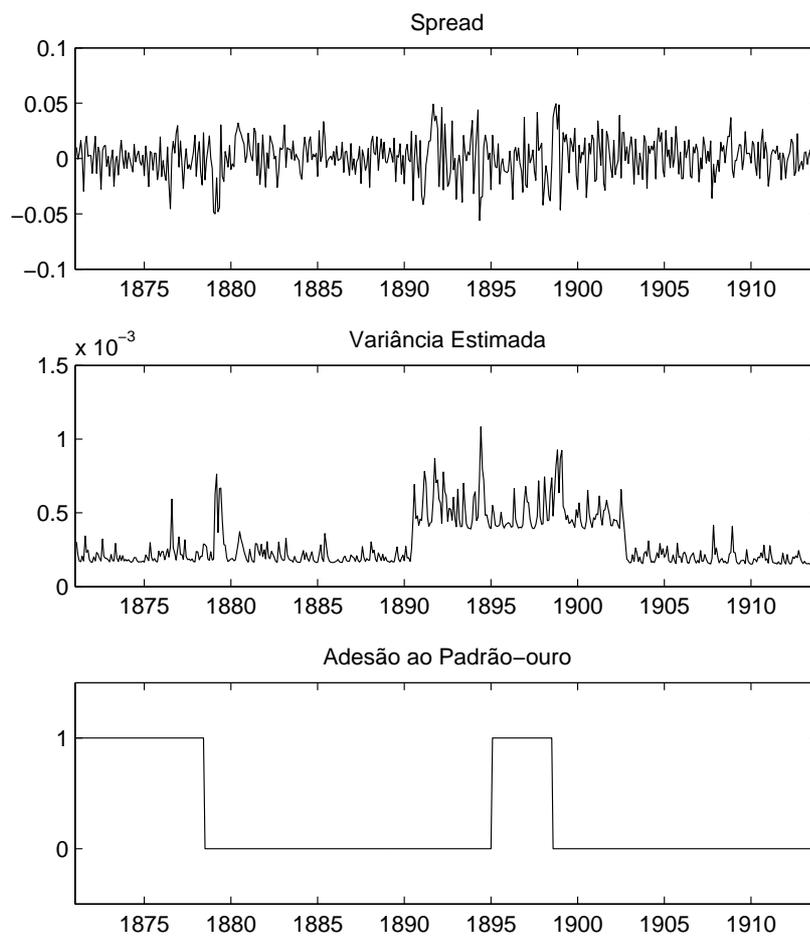
	<i>I</i>	<i>II</i>	<i>III</i>	<i>IV</i>
AIC	-5.3621	-5.3570	-5.3467	-5.34216
BIC	-5.3209	-5.3075	-5.2877	-5.27334
Estatística-F	—	0.02358 (99.97%)	0.2451 (94.22%)	0.2244 (96.88%)
Verossimilhança	1385.73	1385.42	1096.73	1096.80

O procedimento de *FCGARCH* estima contudo três regimes de volatilidade, com datas de quebra estrutural em julho de 1890 e outubro de 1902.

Tabela 6.3: Flexible Coefficient GARCH

	1 Regime	2 Regimes	3 Regimes
C	$1.05e - 05$ (1.410)	$1.525e - 05$ (0.894)	$1.24e - 04$ (1.058)
<i>GARCH</i>	0.86542 (15.353)	0.85237 (12.813)	0.23429 (6.010)
<i>ARCH</i>	0.09900 (2.139)	0.09882 (1.203)	0.18741 (3.199)
β_1	—	$-8.94e - 06$	$1.73e - 04$
γ_1	—	75	75
c_1	—	1909 : 01	1890 : 07
β_2	—	—	$-1.83e - 04$
γ_2	—	—	75
c_2	—	—	1902 : 10
AIC	-3710.51	-3707.23	-3715.71
n	514	514	514
Início	1871:02	1871:02	1871:02
Final	1913:12	1913:12	1913:12

Figura 6.1: Variância dos *spreads* e Padrão-ouro.



Interpretação

No ano de 1870, o Chile era visto como um país de registro único de estabilidade constitucional na América Latina, propiciando crescimento econômico modesto mas promissor. Durante o período, o país tornou-se um forte exportador de cobre e trigo, cuja receita era investida em melhoramentos nas ferrovias, programas educacionais e amenidades urbanas. A boa reputação de repagamento propiciou empréstimos vantajosos durante a década de 1860, usados também com estas finalidades. A década seguinte, contudo, seria chamada da *década da desilusão*, um período de depressão internacional que atingiu o país justamente devido ao que havia ensejado o crescimento até então: o seu caráter de produtor de bens primários.

Desapareceu assim o bom estado das exportações e a possibilidade de lançamento de títulos no mercado internacional, que haviam criado as condições para adoção da conversibilidade. Em 1878, o país é forçado à saída do padrão-ouro, para choque da comunidade internacional e do orgulho nacional chileno. Contudo, não foram apenas eventos externos que geraram *curzo forzoso*. No mesmo ano, a quebra de tratados internacionais que regulavam as relações entre Chile, Bolívia e Peru acerca dos seus limites fronteiriços deflagrou-se em um conflito armado e conhecido como a Guerra do Pacífico (1879–1884). Este evento gerou um aumento de volatilidade intra-regime, como percebido na Figura 6.1.

A região, rica em nitratos em reservas de salitre, não tinha se tornado objeto de disputa até que se tornasse comercialmente explorável. Este impulso veio do aumento da demanda mundial pelos nitratos, que eram usados com finalidade bélica – nitratos são matéria-prima para a pólvora –, e para fertilização dos campos. Tal qual a agricultura e as guerras, a atividade sujeitava-se a graves flutuações de demanda, o que marcaria parcialmente o curso do ciclo econômico no qual o Chile se encontraria.

O despreparo chileno, a dificuldade econômica, incertezas políticas e deplorável estado das forças armadas não se faziam sentir no resultado da guerra. Ainda com muito mais peso militar do que os rivais, e apoiado por intenso sentido de nacionalismo, o Chile foi vitorioso e obteve uma expansão territorial ao norte de cerca de um terço do seu tamanho original. As receitas dos campos de *guano* proveriam cerca de metade das receitas governamentais nos 50 anos que se seguiram. De outro ponto de vista a guerra também foi benéfica para o país: trouxe um ímpeto industrializante que garantiu o dinamismo da economia chilena na década de 1880.

A sociedade chilena da pós-Independência era altamente estratificada e composta basicamente por dois grupos sociais: os aristocratas rurais brancos e conservadores, base do partido político de mesmo nome, e uma classe trabalhadora camponesa com alto índice de analfabetismo. Até os anos de 1830, os conservadores seriam capazes de manter o controle político e o *status quo* social; mas a partir de então os liberais promovem lenta e gradualmente uma série de reformas com vistas à expansão de liberdades individuais. Os dois presidentes da década de 1880, Domingo Santa Maria e José Manuel Balmaceda promoveriam reformas que tencionariam até a ruptura a relação entre os partidos políticos, gerando em última instância a guerra civil de 1891 e o suicídio do presidente em exercício no mesmo ano. Emergiria um quadro político de fragmentação do espectro político em um multi-partidarismo inédito no país.

Em 1881, a presidência Domingo Santa Maria (1881–86) iniciou-se sob um momento de otimismo com a virada a favor do Chile na Guerra do Pacífico. À medida que percebia-se que a vitória era uma questão de tempo, surgiu o questionamento de como aproveitar os campos de nitrato. Seria decidido então por um modelo de indústrias em mãos privadas da qual eram cobradas taxas pelo governo central. Este modelo, embora suscitasse críticas dos nacionalistas¹, geraria uma *bonanza* de receitas que rapidamente expandiria o comércio internacional e programa de despesas públicas. A presidência Santa Maria mostrou então a primeira face de um paradoxo que acompanharia freqüentemente o curso de eventos chileno: a expansão do produto era acompanhada por instabilidades crescentes na arena política. Duvidas sobre a lisura das eleições legislativas, com denúncias de intervenção governamental e ausência de liberdade política, aumentaram o tom de críticas aos liberais, que já haviam se atritado com o partido conservador ao anunciar um pacote limitando o poder da Igreja Católica.

O clima de rivalidade e denúncia de manipulação marcara as eleições de José Manuel Balmaceda. Seus primeiros gestos foram de reconciliação política, resumindo as relações com a Santa Sé, abaladas pelas reformas do governo anterior, como tentativa de angariar apoio político para sua política interna básica. Seu projeto era basicamente usar os recursos da indústria de nitratos – que, movida ao crescimento da demanda externa, encontrava-se em fase de mais dinâmica expansão – para construção de ferrovias, portos e investimento social, especialmente em educação. Ao cabo, suas reformas efetivamente surtiram efeito, com o aumento dramático da freqüência escolar. Estes objetivos eram

¹A indústria logo passa em boa parte a mãos estrangeiras, especialmente britânicas, com o lançamento de títulos destas empresas na bolsa da londrina.

contudo conflitantes com a volta ao regime de conversibilidade, que desde 1878 era apoiado por diversos grupos políticos e tinha ressonância na opinião pública. De outra forma, foi feita uma escolha política a favor de um grande programa de gastos governamentais, que seria limitado caso o regime de conversibilidade fosse implantado; em outras palavras, nitratos eram excelente oportunidade para retirar papel moeda. Ademais, a condição internacional e de balança de pagamentos favorável permitia a adesão ao regime, mas a insistência de Balmaceda no programa desenvolvimentista impediu o país de fazê-lo.

As reformas econômicas de Balmaceda seriam o estopim para explosão de uma crise política, cujo tensiamento já fazia-se sentir desde o início da década. Em 1888, vários grupos políticos dentro da base de sustentação do governo competiam entre si por cargos, e em maio do mesmo ano a conciliação colapsou, novamente sob suspeita de intervenção governamental sob as eleições congressuais. Com a aproximação nas novas eleições presidenciais, Balmaceda tentou se aproximar dos Nacionalistas – divisão do partido liberal –, e descobrindo que o apoio político já havia sido minado e o partido definitivamente se mudado para a oposição. A perda do controle político do Legislativo pelo presidente e deterioração das condições políticas levariam à ordem extrema de fechamento do Congresso em 1891 por Balmaceda. No cerne da discussão política estava a discussão sobre o poder de nomeação dos ministros, o que era constitucionalmente de prerrogativa presidencial, mas com confirmação de praxe pela casa legislativa.

A não-aprovação do candidato substituto ao ministro do Interior, que havia se demitido no mesmo ano, tornou-se um impasse político e paralisação do governo. Concomitantemente, eventos dramáticos se desenrolavam na periferia. Houve uma grave crise em Iquique – porto central da região produtora de nitratos –, cujos trabalhadores demandavam por pagamentos em espécie. Até então, eram pagos em *fichas*, créditos que só poderiam ser usados em algumas empresas selecionadas. Houve maciço saque de lojas e pedidos urgentes de auxílio do governo central. Contudo, a demora de Balmaceda seria capaz então de desagradar ambos os lados do conflito: os empresários reclamariam da demora no apoio do governo central, resultando em perda de produtos e capital físico; e trabalhadores cerceados eventualmente se juntariam a um movimento insurgente contra o governo central naquele mesmo ano.

O presidente, recusando-se a ceder e indicar novo ministro, não solucionou o impasse político. Do outro lado, o Congresso usou de toda força para barrar leis e propostas presidenciais, como o orçamento. Em 24 de julho, um congressista defendeu publicamente o *impeachment* do Presidente. Sob direitos legítimos constitucionais, Balmaceda fechou o Congresso. Precisamente neste

mês, indentificou-se quebra estrutural na variância estimada, conforme pode ser observado na Figura 6.1. A deterioração do clima político continuou, em janeiro do ano seguinte uma *junta* congressista foi estabelecida, e consigo quase toda a frota naval chilena partiu para o norte, juntando-se às forças insurgentes da região de nitratos. Sem a receita desta indústria, tropas congressistas eventualmente retornariam a Santiago e triunfaram sobre Balmaceda. O presidente exilou-se na embaixada argentina e cometeu suicídio.

Tem início então a República Parlamentarista. Com o fim dos poderes fortes presidenciais que haviam criado barreiras ao faccionalismo dos partidos políticos e da unidade temporária contra Balmaceda, o funcionamento das atividades legislativas seriam muito mais difíceis do que antecipado. A figura da revolução era personificada no Almirante Jorge Montt, que assumiu uma presidência reformada sob a mudança de correlação de forças entre Executivo e Legislativo. Promoveu, em primeiro lugar, a eliminação da intervenção governamental nas eleições, e a partir de então governo teve de se apoiar em coalisões multi-partidárias, dado que maiorias automáticas não mais existiam.

As dificuldades de funcionamento do poder político não refletir-se-iam no desenvolvimento econômico. Entre 1895 e 1920, período também de aumento das receitas de nitrato, seria patente o crescimento populacional das cidades grandes. O Chile tornar-se-ia um país de forte integração financeira intra-regional, com florescimento da indústria em tamanho e variedade. Todavia, a estabilidade de preços era ilusória, com grandes permanências no sistema fiduciário. A tentativa de voltar ao padrão-ouro em 1895, em momento desfavorável de queda de preços de *commodities*, não poderia ser mantida devido à rápida deterioração das reservas de ouro e gastos fiscais militares com possibilidade de guerra com Argentina neste mesmo ano.

Finalmente, a solução da questão territorial entre Argentina e Chile em 1902, sob intermediação britânica, seria o marco de fim de incertezas das questões militares. Identifica-se este ano como um novo regime de baixa volatilidade. Inaugurou-se um novo período de crescimento econômico que perduraria até a Primeira Guerra Mundial, apenas abalado pelo terremoto destrutivo de 1906 e crise econômica de 1907–8. Durante o início de século XX, não houve ditadura ou intervenção militar no governo.