

Desatando a Prometeo: reformas microeconómicas en Chile 1973-1989*

Alexander Galetovic **

Resumen

En este trabajo se resumen las reformas microeconómicas introducidas durante el gobierno Militar entre 1973 y 1981 (primera ronda de reformas) y 1985 y 1989 (segunda ronda de Reformas). Se examinan dos polémicas sobre el periodo que aún persisten: primero, la discusión sobre si la economía de mercado se estableció en Chile durante la primera o la segunda ronda de reformas. Y segundo, la pregunta sobre si las empresas públicas privatizadas entre 1985 y 1989 se vendieron por mucho menos que su valor y con marcos regulatorios inadecuados. Se concluye que casi toda la liberalización de la economía – entendiéndose por ella la apertura de los mercados a la competencia interna y externa y el libre funcionamiento del sistema de precios – ocurrió durante la primera ronda de reformas entre 1973 y 1981, cuando se eliminaron incontables regulaciones cuyo fin principal era restringir la competencia para favorecer a grupos de interés, tanto privados como del sector público. Por lo tanto, la economía de mercado se estableció en Chile durante la primera ronda de reformas. En segundo lugar, que ninguno de los estudios que han intentado cuantificar el monto del subsidio en el precio de venta de las empresas es suficientemente confiable, por lo que no sabemos si lo hubo o no. Y por último, que la legislación era razonablemente adecuada para regular el funcionamiento de las industrias eléctricas y de telecomunicaciones, pero es muy probable que ambos mercados hayan terminado más concentrados de lo necesario y conveniente. Lamentablemente no existen estudios empíricos convincentes que hayan demostrado y cuantificado la magnitud de las distorsiones. El trabajo concluye con una discusión sobre dos lecciones de las reformas que hoy están siendo ignoradas por quienes conducen la política económica.

- *Alexander Galetovic es ingeniero comercial de la Universidad Católica de Chile (mención en economía) y Doctor en economía por Princeton. Actualmente es profesor asistente del Centro de Economía Aplicada del Departamento de Ingeniería Industrial de la Universidad de Chile. Entre sus publicaciones recientes se cuentan: "Specialization, Intermediation and Growth", Journal of Monetary Economics, diciembre 1996; "Highway Franchising: Pitfalls and Opportunities", American Economic Review, mayo 1997 (con E. Engel y R. Fischer); y "Taxes and Income Distribution in Chile: Some Unpleasant Redistributive Arithmetic", por aparecer en el Journal of Development Economics (con E. Engel y C. Raddatz).*

* Una versión preliminar de este trabajo fue presentada en el "Regional Workshop on Managing Regulatory Policy and Regulatory Reform in Chile and Latin America", Santiago de Chile, 5-7 de octubre de 1995. Conversaciones con Carl Bauer, Ronald Fischer, Cristián Larroulet, Pablo Serra, y muy especialmente Eduardo Bitrán, Sergio de la Cuadra y Patricio Meller fueron muy útiles, pero toda opinión es de mi responsabilidad.

** **ALEXANDER GALETOVIC**, Centro de Economía Aplicada, Universidad de Chile, Av. República 701, Santiago, Chile. Fax : (562) 698 7895. E mail: agaleto@dii.uchile.cl

Introducción

Las reformas económicas introducidas en Chile, a partir de 1973, resaltan por su profundidad y por el cambio radical que impusieron sobre la política económica. Hasta 1973, Chile fue una de las economías más cerradas y distorsionadas del mundo, y la intervención discrecional del Estado en todos los ámbitos era aceptada como la norma; en pocos años se la transformó en una de las economías más abiertas y la política económica pasó a sustentarse sobre las premisas de que son el mercado y el sector privado quienes deben asignar los recursos, y que intervención del Estado debe ser impersonal y limitada.

El propósito de este trabajo es sintetizar las reformas microeconómicas introducidas durante el gobierno militar. Mucho se ha escrito sobre ellas y es conveniente partir por explicar qué justifica otro trabajo más. Existen dos justificaciones. La primera es que a mi juicio se ha destacado insuficientemente la enorme importancia que tuvo la primera ronda de reformas microeconómicas entre 1973 y 1981. Gran parte de quienes discuten sobre el periodo entre 1973 y 1989 tienden a verlo como uno sólo ("las reformas económicas del gobierno militar"), o bien tienden a sugerir que la verdadera reforma ocurrió entre 1985 y 1989, con la privatización de las grandes empresas públicas¹. En este trabajo planteo la tesis opuesta. Se puede afirmar sin más que en 1981 Chile era una economía de mercado. La segunda ronda de reformas (y en particular, el brillante manejo macroeconómico de Büchi) fue importante para consolidar la economía de mercado, especialmente porque durante la depresión de 1982 y 1983 se habían puesto en duda sus premisas. Sin embargo, casi toda la liberalización de la economía - entendiéndose por ella la apertura de los mercados a la competencia interna y externa y el libre funcionamiento del sistema de precios- ocurrió durante la primera ronda de reformas entre 1973 y 1981, cuando se eliminaron incontables regulaciones cuyo fin principal era restringir la competencia para favorecer a grupos de interés, tanto privados como del sector público. Son los mercados libres y competitivos, y no tanto el que casi todas las empresas estén en manos privadas, lo que caracteriza a una economía de mercado². En otras palabras, lo que aquí se sostiene es que Prometeo ya estaba libre en 1981. Lo había desatado Sergio de Castro.

La segunda justificación de este trabajo es que aún persisten dos polémicas importantes sobre la privatización de empresas públicas, las que, lejos de zanjarse, amenazan con transformarse en nuevos mitos propicios para disputas ideológicas que no tienen fundamento en evidencia confiable. La primera polémica se refiere al monto de la transferencia (o "regalo") patrimonial del fisco a los privados cuando la privatización. La segunda es sobre si las empresas públicas, principalmente eléctricas y de teléfonos, se privatizaron con marcos regulatorios adecuados. En ambos casos las opiniones se han

¹ Por ejemplo, en una reciente entrevista Hernán Büchi afirmó: "... el país hizo un gran esfuerzo en los años 80 en materia de reformas, las cuales le dieron mayor productividad: *Revista Capital*, junio 1998: 7 (El destacado es mío).

² Es evidente que una economía de mercado sólo puede existir cuando una fracción importante de los recursos es controlada por privados. Pero tan importante como lo anterior es que el ejercicio y la entrada a las distintas actividades económicas no sea limitado por regulaciones y que no existan acciones del estado o regulaciones que favorezcan a algunas empresas (estatales o privadas) en desmedro de otras. La fracción de los recursos controlada por privados en 1981 no era muy distinta a la de 1970. Sin embargo, en 1970 Chile no tenía una economía de mercado, porque el sistema de precios no podía operar y existía un cúmulo de regulaciones y actuaciones discrecionales del Estado que lo impedían.

dividido claramente entre quienes dan por sentado que el regalo fue cuantioso y que los marcos regulatorios eran inadecuados, por lo que las estructuras de mercado resultantes han disminuido el bienestar social; y quienes aceptan como cierto, por otro lado, que no hubo tal regalo y que los marcos regulatorios eran adecuados. La pregunta que me interesa responder acá es: ¿En qué medida existen estudios empíricos confiables que permitan zanjar estas controversias?

Luego de analizar los estudios empíricos que han intentado cuantificar el monto de la transferencia (los que, incidentalmente, arrojan resultados opuestos), concluyo que la metodología que emplean no es adecuada, por lo que ninguno es suficientemente confiable como para inclinarse por sus resultados. Por el contrario, argumento que los marcos regulatorios eran adecuados para regular el funcionamiento de la industria eléctrica y de telecomunicaciones y han permitido que las empresas inviertan para satisfacer sin mayores problemas los aumentos de demanda. Ciertamente no eran óptimos y son perfectibles, pero eso es natural toda vez que ambos fueron innovaciones institucionales sin precedentes que antecedieron a la privatización en apenas un par de años. Sin embargo, es necesario distinguir los marcos regulatorios de las estructuras de mercado resultantes luego de la privatización. Como ya se dijo, el énfasis de la segunda ronda de reformas estuvo en la privatización y no en la liberalización de mercados. Es muy probable que ambos mercados hayan terminado más concentrados de lo necesario y conveniente, lo que podría estar dañando la eficiencia. La brusca caída de las tarifas de larga distancia cuando el monopolio de Entel fue reemplazado por la competencia sugiere que los precios son probablemente más altos que si hubiera más competencia.

Lamentablemente, quienes sostienen que los costos de la ineficiencia son importantes no han producido estudios empíricos convincentes que lo demuestren y cuantifiquen la magnitud de las distorsiones. Por otro lado, los estudios empíricos que han intentado demostrar que la integración vertical es conveniente adolecen de errores metodológicos serios que invalidan cualquier conclusión. En resumen, tanto quienes participan periódicamente en el debate al que han dado origen ambas polémicas, como quienes opinan sobre las virtudes o defectos de la privatización no lo hacen basados en evidencia empírica convincente.

Antes de seguir son necesarias dos advertencias. Primero, el tema de este trabajo son las políticas microeconómicas seguidas entre 1973 y 1989. Por lo tanto, no se discuten ni la reforma del Estado ni las políticas macroeconómicas del período, aunque es obvio que se relacionan estrechamente con las políticas microeconómicas. Segundo, en este trabajo citaré selectivamente. Como ya dije, la literatura sobre el período es enorme, y no he hecho ningún esfuerzo por reseñarla. El resto del trabajo se organiza como sigue. Las secciones 2 y 3 revisan, respectivamente, la primera y la segunda ronda de reformas. La sección 4 discute algunas lecciones del período sobre objetivos de política y que son importantes para iluminar lo que debiera hacerse en materia de política microeconómica hoy en Chile.

1. Liberalización (1973-1981)

Cuando los militares derrocaron al gobierno de Salvador Allende en 1973, Chile era una de las economías más cerradas y reguladas del mundo. Tarifas altas, tipos de cambio múltiples y restricciones cuantitativas caracterizaban el comercio internacional; más de 3 mil precios se fijaban por vía administrativa, y el Estado controlaba más de quinientas empresas y casi toda la banca. La intervención estatal no sólo era generalizada, sino

también discrecional, pues casi todas las actividades económicas estaban reguladas por incontables normas especiales que restringían la entrada y la competencia, regulaban su ejercicio y buscaban favorecer a algún grupo o personal³. Así, por ejemplo, existían más de 5 mil posiciones arancelarias distintas, y la importación de la mayoría de los bienes debía ser autorizada previamente por la burocracia; la entrada a la mayoría de las profesiones y actividades comerciales estaba restringida, y su ejercicio, regulado; el sistema tributario había llegado al punto de que la ley general casi no se aplicaba. La política microeconómica adoptada desde fines de 1973, revirtió drásticamente este sesgo intervencionista y se construyó a partir de dos premisas: primero, en la mayoría de los casos el sector privado asigna eficientemente los recursos si se deja funcionar libremente a los mercados. Segundo, por regla general el Estado debe limitarse a definir derechos de propiedad, fijar reglas impersonales que no discriminen entre personas y sectores y hacer sólo aquello que el sector privado no pueda hacer (principio de subsidiariedad). Estos principios se plasmaron en las reformas que se describen a continuación:

Liberación de precios. En octubre de 1973 se liberaron más de 3 mil precios. Se mantuvieron controlados poco más de 30, pero la mayoría de ellos se liberaron también poco después (sólo permanecieron bajo control los de algunos servicios públicos). En 1980 se promulgó una ley que prohíbe fijar precios si no es por una ley expresa, previo informe favorable de la Comisión Antimonopolios.⁴

Políticas de competencia. Se eliminaron numerosas regulaciones que restringían y regulaban la entrada y el ejercicio de un sinnúmero de actividades. Destaca la liberalización del mercado del transporte terrestre y aéreo (aunque este último sigue regulado por una serie de absurdos tratados bilaterales y todavía está prohibido que empresas extranjeras hagan cabotaje interno), y la del mercado de los combustibles. Junto con la liberalización de precios, en diciembre de 1973 se dictó la Ley Antimonopolios, la que creó la Fiscalía Nacional Económica y las Comisiones Preventiva y Resolutiva Antimonopolios.

Liberalización comercial. La liberalización comercial es tal vez la principal política de competencia adoptada. A comienzos de 1974 se eliminaron cuotas y aprobaciones oficiales requeridas para importar bienes, y en 1976 se habían desechado casi todas las barreras no arancelarias, entre ellas las prohibiciones expresas de importación y los depósitos previos de 10 mil por ciento⁵. En 1976 se abandonó el Pacto Andino, lo que permitió emprender una política arancelaria independiente. De esta forma, las tarifas se redujeron desde un nivel promedio de 100 por ciento con alta dispersión en 1974 a un 10 por ciento parejo en junio de 1979 (con la sola excepción de los automóviles)⁶.

Privatización y reforma de empresas en manos del estado. Se devolvieron a sus dueños las 259 empresas requisadas entre 1970 y 1973, y se privatizó la mayoría de las estatizadas durante el gobierno de la Unidad Popular. El Estado mantuvo en su poder casi todas las grandes empresas públicas creadas antes de 1970, y algunas que había estatizado el gobierno

³ Por ejemplo, el estudio de Panzar (1988) sobre protección arancelaria en Chile antes de 1974 sugiere que los aranceles y las restricciones al comercio vigentes nada tenían que ver con la eficiencia económica, sino que eran resultado de las presiones de grupos organizados.

⁴ Ver Wisecarver (1986).

⁵ Muchos bienes sólo podían importarse si 90 días antes se depositaba en aduanas cien veces el valor de importación (sin intereses ni reajustes).

⁶ La liberalización comercial ha sido analizada en detalle por de la Cuadra y Hacheffe (1990).

de Allende⁷. Éstas fueron racionalizadas: se liberaron sus precios o, cuando se trataba de monopolios, se fijaron de modo que se autofinanciaran. En el sector eléctrico se introdujo la tarificación a costo marginal.

Liberalización financiera. La mayoría de los bancos estatizados durante el gobierno de la Unidad Popular fueron rápidamente privatizados. Desde fines de 1975 ya no se fijaron las tasas de interés bancarias. Los controles cuantitativos al crédito se eliminaron a fines de 1976 y se reemplazaron por encajes, los que gradualmente fueron unificados y reducidos. Casi todos los activos financieros se indizaron a la variación del índice de Precios al Consumidor. En 1981 se promulgaron la Ley del Mercado de Valores que norma la emisión de valores de oferta pública, los mercados en que se transan y los intermediarios que participan y la Ley de Sociedades Anónimas, que se refiere a las sociedades que emiten instrumentos de oferta pública.

Reforma tributaria. Se reformó el sistema tributario con el objetivo de hacerlo neutral. El impuesto a la Renta se uniformó y se integraron los impuestos personales y a empresas, con el fin de que todo ingreso pagara la misma tasa, independientemente de su fuente (salarios, dividendos, utilidades); con ello se eliminaron casi todas las exenciones, en particular las que eximían a las empresas públicas del pago del Impuesto a la Renta, a las ventas y al comercio internacional. Los impuestos a ventas y servicios fueron reemplazados en 1975 por el Impuesto al Valor Agregado (IVA), de tasa pareja de 20 por ciento (con algunas excepciones). Se mejoró la capacidad de fiscalización del Servicio de Impuestos Internos, y se introdujeron la corrección monetaria de los balances y, para independizar la carga tributaria de la inflación, la indización de los impuestos.

Reforma previsional. A partir de 1974 se fueron uniformando la edad de retiro y los beneficios. En 1981 se sustituyó el régimen de reparto administrado por el Estado por uno de capitalización individual administrado por empresas privadas⁸: afiliarse a una Administradora de Fondos de Pensiones (AFP) se hizo obligatorio para quienes ingresan a la fuerza laboral por primera vez, pero era una decisión voluntaria para quienes ya estaban en el sistema de reparto en 1981. Se crearon las Instituciones de Salud Previsional privadas (Isapres).

Reforma laboral. Se eliminó la obligación de afiliarse a entidades gremiales únicas para ejercer oficios y profesiones liberales, y se le retiró a estas asociaciones el derecho de fijar los honorarios de su oficio o profesión. En 1978 se eliminó la Ley de inamovilidad, permitiéndose el despido sin expresión de causa y limitándose los pagos por desahucio. Por último, el Plan Laboral de 1979 prohibió la negociación colectiva por área, limitó la duración de las huelgas a sesenta días al cabo de los cuales caducaban los contratos de trabajo, permitió a las empresas contratar reemplazantes durante una huelga y transformó en voluntaria la afiliación a un sindicato⁹.

⁷ Entre ellas la gran minería del cobre, la refinación y extracción de petróleo, la generación y distribución de electricidad, la siderurgia, las telecomunicaciones, las empresas sanitarias, los puertos y ferrocarriles, el carbón, la refinación de remolacha azucarera y el salitre. Ver Sáez (1993).

⁸ La excepción a la regla fue el sistema previsional de la Fuerzas Armadas, el que se mantuvo sin modificaciones.

⁹ A partir de 1990 se han modificado algunas de estas leyes. Ver Mizala (1998).

Junto con las reformas descritas, las que afectaron directamente a la mayoría de los mercados se introdujeron algunos cambios legales que dificultan la acción discrecional del estado y fortalecen el derecho de propiedad¹⁰:

Limitación de la acción económica del Estado. Se eliminaron las franquicias tributarias que favorecían a las empresas públicas y, en general, se adoptó el principio de que una empresa del Estado debe autofinanciarse y someterse a las mismas normas que una empresa privada del mismo sector. Por consiguiente, se separó el papel regulador del Estado de la producción de bienes.¹¹ La Constitución de 1980 establece que el Estado puede emprender actividades económicas sólo si es autorizado por una Ley de *Quorum* calificado. También se le prohíbe al Estado discriminar arbitrariamente al otorgar beneficios a sectores, actividades o áreas geográficas determinadas.

Fortalecimiento del Derecho de Propiedad. El artículo 19, N° 21 de la Constitución de 1980, establece que la libertad económica de los privados es la regla general. Si bien el Estado mantuvo el poder de limitar los derechos económicos de los particulares, se limitó su ejercicio. Por ejemplo, sólo se puede regular una actividad por ley, no por decreto administrativo; para expropiar, el Estado debe hacerlo mediante una ley y debe indemnizar a precios de mercado y en efectivo. Y, en cualquier caso, las leyes que limiten el derecho de propiedad no pueden afectarlo en su esencia ni imponer condiciones, tributos o requisitos que impidan su libre ejercicio (artículo 19, N° 26).

Introducción del "recurso de protección": En 1976 se introdujo el "recurso de protección", que permite que particulares soliciten una revisión judicial inmediata cuando ciertos derechos son violados por organismos estatales o por particulares. Los recursos van directamente a las cortes de apelaciones regionales las que tienen amplia autoridad para ordenar cualquier medida que consideren necesaria para restablecer el imperio de la ley.

¿Qué caracteriza a las reformas? Un primer aspecto es su pertinencia y coherencia. Puede discutirse si en el momento de hacerse con el poder el gobierno militar ya se había propuesto realizar estas reformas; antes bien, parece que en ese momento el programa neoliberal fue el único disponible¹². Pero cualquiera haya sido el entusiasmo con que los militares abrazaron las reformas, éstas se introdujeron con claridad de propósito, coherencia y rapidez sin precedentes en la historia económica chilena. Tal vez lo que muestra más claramente la pertinencia del paquete de medidas es que hoy parece evidente. De hecho, con la excepción de la liberalización financiera, estas medidas son las que se sugieren a cualquier país con intenciones serias de reformar su economía, pues resulta difícil imaginar una economía de mercado que funcione con el cúmulo de regulaciones y atribuciones discrecionales que caracterizaron a la economía chilena hasta 1973¹³. Pero esto no debe oscurecer el hecho que significaron un quiebre radical con la forma de hacer política económica que había prevalecido en Chile hasta el gobierno de Allende. Permitir la operación del sistema de precios y obligar al Estado a que actuara de manera impersonal en el ámbito económico fue una innovación mayor que requirió de una coherencia del manejo de la política económica que pocas veces se ha visto en la historia de Chile. Se suele

¹⁰ Para más detalles véase Bauer (1998).

¹¹ Por ejemplo, hasta entonces el sector eléctrico era regulado por la principal empresa eléctrica estatal.

¹² Dicho programa ha sido editado por el Centro de Estudios Públicos (1992).

¹³ También es difícil imaginar que, bajo esas condiciones, el Estado pueda conducir una política microeconómica coherente, pues por lo general sus intervenciones responden a las presiones del momento.

argumentar que las reformas se pudieron hacer sólo porque gobernaba una dictadura. Es claro que esto es en parte cierto, pero sólo en el sentido que sin el golpe militar de 1973 las reformas no se hubieran hecho a partir de ese año. Son incontables los gobiernos autoritarios, incluso de la misma época, que eligieron políticas económicas populistas radicalmente distintas a las implantadas en Chile.

El segundo aspecto destacable es que el principal objetivo de la primera ronda de reformas fue liberalizar la economía y no tanto privatizarla. Ambos conceptos son distintos: “liberalizar” significa eliminar las barreras legales y de otro tipo que protegen las empresas de un sector determinado queden sujetos a los rigores que impone la competencia tanto interna como externa, lo que permite la operación del sistema de precios. “Privatizar” implica el traspaso de la propiedad de una empresa desde el Estado a un privado, pero no necesariamente la liberalización del sector – la empresa podría ser monopólica, o el Estado mantener barreras legales a la entrada para proteger de la competencia a las empresas privadas existentes.¹⁴ Como mencioné, con la importante excepción de la seguridad social, durante la primera ronda de reformas las privatizaciones se limitaron a las empresas que habían sido ilegalmente tomadas durante el gobierno de Allende. Sin embargo, ello no impidió que se le eliminaran una cantidad enorme de regulaciones, restricciones a la competencia y prerrogativas discrecionales del Estado, que hacían imposible la operación del sistema de precios.

El tercer aspecto que destaca es que las reformas eliminaron una serie de regulaciones que favorecían tanto a grupos privados como del sector público en desmedro de la comunidad¹⁵. Esto también significó un viraje en 180 grados de la manera de hacer política económica que había prevalecido en el país desde la depresión de los años treinta: hasta 1973 las medidas económicas se habían tomado fundamentalmente reaccionando a la presión de grupos de interés; a partir de 1973 la uniformidad pasó a ser la regla general. Las reformas implicaron una drástica pérdida de capital para los que se favorecían con las regulaciones eliminadas. Por ejemplo, gran parte del sector industrial que sustituía importaciones protegido por las innumerables restricciones a las importaciones fue diezmado con la reforma arancelaria. Siendo esto así, no es sorprendente que gran parte de los empresarios se hayan opuesto a las reformas (aunque eso no se tradujo en oposición política) y que no las apoyaran sino hasta la segunda mitad de la década de los ochenta. La uniformidad impuesta al sistema tributario, arancelario y en general, a toda la política microeconómica, fue un mecanismo que automáticamente y sin requerir la voluntad del gobierno, dificultó enormemente el que el estado otorgara tratamientos preferenciales a grupos de interés.

Dicho lo anterior, cabe preguntarse si la liberalización, en especial la apertura al comercio internacional, no fue demasiado rápida y pareja, y si pudieron evitarse los errores cometidos en la privatización de las empresas que habían sido estatizadas por Allende, y en la desregulación financiera con seguro implícito a los depósitos y sin regulación prudencial. En cuanto a lo primero, la reducción de los aranceles se hizo en cinco años, lo que sugiere que, después de todo, la liberalización fue rápida pero gradual. Y, aunque lo más probable

¹⁴ Por ejemplo, hoy en día las empresas aéreas nacionales son privadas. Sin embargo, un desafortunado fallo de la comisión antimonopolios que permitió la fusión de Lan y Ladeco y una política de negociación de tratados aéreos internacionales que protege a las compañías aéreas nacionales de la competencia externa implica que el mercado dista mucha de ser libre. Los consumidores nacionales probablemente pagarían menos por los pasajes si en vez de haberse privatizado Lan Chile se hubieran abierto totalmente los cielos de Chile y se le hubiera permitido a empresas extranjeras operar vuelos internos.

¹⁵ Véase Wisecarver (1986) para un resumen de las reformas.

es que la uniformidad haya impuesto costos de ajuste que bajo condiciones ideales podrían haberse evitado liberalizando selectivamente, otorgarle mucha importancia a este argumento implica ignorar, entre otras cosas, que hay una sola manera de liberalizar por parejo pero muchas de hacerlo selectivamente. Hubiera sido muy difícil defender una política de tratamientos especiales y, al mismo tiempo, sostener que en el futuro las reglas serían aplicables a todos por igual.

Es más difícil explicar los errores cometidos en la privatización y la liberalización financiera. La privatización comenzó con la venta de los bancos estatizados por el gobierno de Allende, que se remataron al mejor postor, y luego siguió el remate del resto de las empresas, que se vendieron a plazo y no al contado.¹⁶ Aparentemente, el gobierno pensó que ésa era la mejor manera de maximizar el precio de venta. Sin embargo, y como afirman de la Cuadra y Valdés, a causa de la recesión de 1975, de las altas tasas de interés prevalecientes y de la ausencia de inversores extranjeros, los interesados se redujeron a unos pocos conglomerados o “grupos”, que compraron la mayoría de los bancos; estos bancos prestaron a los *holdings* de los grupos respectivos para que compraran las empresas que se privatizaban. De este modo, el mecanismo elegido para privatizar provocó que la mayoría de las empresas privadas de cierto tamaño quedaran bajo el control de uno u otro grupo.

Esta concentración del control de la propiedad de las empresas agravó la crisis de 1982. Si, junto con la liberalización financiera se hubiera introducido una regulación prudencial, es probable que ello no hubiese ocurrido¹⁷. Después de una etapa en que no se intervino, en la que incluso se permitió el funcionamiento de financieras informales y se dejó quebrar a las Asociaciones de Ahorro y Préstamo (AAP)¹⁸, a fines de 1976 se rescató al Banco Osorno para salvar a sus depositantes. El presidente del Banco Central anunció entonces que no habría más rescates¹⁹, pero a partir de ese momento los depositantes - y posteriormente los bancos extranjeros que le prestaron a los bancos chilenos - parecen haber aceptado como cierta la premisa de que el Estado avalaba implícitamente esos créditos. En embargo, la Superintendencia de Bancos, que era la encargada de fiscalizar, operó con la premisa contraria: la industria bancaria era como cualquier otra, los bancos mal administrados no serían rescatados y, por consiguiente, los depositantes se preocuparían de colocar sus recursos en bancos solventes. Entre estas dos premisas contradictorias, los bancos se endeudaron en el exterior, captaron depósitos a tasas que suponían el aval estatal y prestaron sin garantías suficientes y a empresas relacionadas. Esto último era ilegal, pues la ley bancaria limitaba claramente los préstamos a una empresa o persona. Pero tales disposiciones fueron burladas mediante la creación de múltiples compañías de inversión interrelacionadas. De la Cuadra y Valdés (1992) argumentan convincentemente que hasta 1980 el rápido crecimiento económico evitó gran parte de los problemas causados por la falta de regulación prudencial. Sin embargo, la inacción del regulador durante esos años le impidió adquirir la experiencia necesaria para prevenir la crisis financiera que sobrevino el segundo semestre de 1981, cuando subieron las tasas de interés internacionales y comenzó

¹⁶ Quienes se adjudicaban una empresa o banco debían pagar el 20 por ciento al contado y el resto en cuotas de dos años, con el ocho por ciento de interés real anual.

¹⁷ De la Cuadra y Valdés (1992) es un excelente análisis de la liberalización financiera.

¹⁸ Las AAP eran instituciones sin fines de lucro que prestaban solamente para financiar la construcción y compra de inmuebles. Hasta 1974 tenían el monopolio de las captaciones reajustables. Cuando se liberaron las tasas de interés y se permitió a financieras ofrecer depósitos reajustables, las AAP tuvieron que pagar por sus captaciones tasas muy superiores a lo que cobraban por sus créditos habitacionales de largo plazo. La crisis de liquidez resultante y varios errores regulatorios las llevaron a la quiebra en 1975.

¹⁹ Alvaro Bardón entrevistado por Ercilla (1977, enro 19 al 25), citado por de la Cuadra y Valdés (1992).

la recesión. Por ejemplo, sólo en 1980 se forzó a los bancos a clasificar sus créditos, comprobándose que algunos ni siquiera tenían información suficiente para identificar a sus deudores, y que varios de ellos prestaban sin tener idea para qué se usarían los fondos.²⁰

Sólo en el segundo semestre de 1981, y gracias a nuevas disposiciones que aumentaban su poder discrecional, la Superintendencia comenzó a restringir los préstamos de los bancos a sus grupos. En noviembre de 1981 el gobierno intervino ocho bancos e instituciones financieras para evitar su quiebra, confirmando la presunción de que los depósitos contaban con la garantía estatal. Sin embargo, el reconocimiento de que los bancos estaban sujetos a grandes riesgos cambiarios y de tasa de interés tuvo que esperar, pues el superintendente, que por supuesto no era independiente de las autoridades políticas, no podía actuar como si fuera inminente una devaluación cuando, al mismo tiempo, el gobierno sostenía una y otra vez que el tipo de cambio se mantendría fijo a todo evento y que las tasas de interés internacionales bajarían dentro de poco²¹. Esto permitió a los deudores, que habían perdido gran parte de su capital en 1981 con el aumento de las tasas de interés (entre los que se encontraban los dos grupos más grandes), apostar a que las tasas de interés caerían y que no habría devaluación, traspasar buena parte de sus deudas a dólares y continuar endeudándose. Los bancos, cuyo capital también se había reducido, hicieron la misma apuesta y continuaron prestando, todo a vista y paciencia de la Superintendencia. Las tasas de interés no cayeron, y las sucesivas devaluaciones del peso durante 1982 dejaron insolventes a la mayoría de los bancos. En enero de 1983, gran parte del sistema bancario fue intervenido. Por su intermedio, la mayoría de las empresas relacionadas quedaron bajo control directo del Estado.

Durante la depresión de 1982 y 1983 se cuestionaron duramente las premisas que habían sustentado la liberalización. Este cuestionamiento, junto con el hecho que la mayoría de los empresarios se opuso a las reformas, ha dejado la impresión de que lo que sucedió entre 1974 y 1981 no fue más que un preludio, y que en Chile la economía de mercado sólo se estableció realmente a partir de 1985. Pero esta impresión es errónea. En primer lugar, ya en 1981 el sistema de precios era el principal mecanismo de asignación de los recursos, ciertamente en aquellos sectores en que los precios se fijaban libremente (la gran mayoría), pero también en aquellos en que los precios eran regulados o en que las empresas eran mayoritariamente estatales. Por ejemplo, ya se estaban tarifando los combustibles a partida de importación y la electricidad a costo marginal²². En segundo lugar, la política microeconómica era mucho menos discrecional, no sólo por voluntad política, sino porque, como ya se mencionó, la uniformidad impuesta al sistema tributario, arancelario y previsional, la sujeción de las empresas públicas a normas generales y la liberalización comercial, entre otras medidas, determinaron que las desviaciones arbitrarias se hicieran mucho más notorias que antes y, por lo tanto, políticamente más costosa. En tercer lugar, ya se había reformado la seguridad social; los fondos de pensiones privados facilitarían enormemente las privatizaciones que vendrían a fines del decenio. Por último, gran parte de la estructura productiva heredada de cuarenta años de política de desarrollo orientadas hacia dentro ya no existía en 1981, entre otras cosas porque la transformación fue radical y rápida. Esta situación disminuyó la importancia de aquellos grupos que hubieran ganado con una vuelta atrás, y, más importante aún, creó un grupo de presión – los exportadores – que ya había invertido y tenía mucho que perder. Por estas razones, la

²⁰ Ver la circular 1.686 de la Superintendencia de Bancos (1980, 19 de junio), citada por de la Cuadra y Valdés (1992).

²¹ El tipo de cambio había sido fijado en junio de 1979.

²² La nueva Ley Eléctrica se había promulgado en 1982 (DL N°1).

economía de mercado ya existía a fines de 1981, y en buena medida ello explica por qué las reformas sobrevivieron a la crisis de 1982-1984. Lo que vino después, la recuperación, las privatizaciones y especialmente el crecimiento sostenido y la legitimación del sistema económico, a partir de 1990, ha sido vital para consolidarla pero no para instaurarla. Más aún, lo más probable es que el crecimiento acelerado y sostenido que se desató a partir de 1986 se deba en gran parte a la liberalización de los setenta.

2. Privatizaciones (1985-1989)

Cuando Hernán Büchi asumió como Ministro de Hacienda a principios de 1985, el destino de la liberalización era incierto. Durante la depresión sus premisas habían sido cuestionadas, incluso por un gran número de partidarios del gobierno militar; algunas de las reformas descritas se revertieron y los aranceles volvieron a subir a treinta y cinco por ciento. Más aún, a raíz de la intervención bancaria el Estado controlaba la mayoría de las empresas más grandes del país²³. En los cuatro años siguientes, Büchi volvería a darle impulso a las reformas y le cambiaría su cariz.

A partir de 1985 se modificó el marco legal de las telecomunicaciones, lo que permitió la posterior privatización de la Compañía de Teléfonos de Chile (CTC), nuevamente se bajaron los aranceles y se comenzó a devolver a los exportadores los impuestos indirectos y los aranceles pagados por insumos. Por otro lado, la nueva Ley de Bancos promulgada en 1986 fue la respuesta al descalabro financiero. Su principal objetivo es cautelar el aval estatal a los depósitos, y para ello norma detalladamente la concentración de créditos a personas y empresas relacionadas, otorga numerosas atribuciones discrecionales al Superintendente de bancos y obliga a la capitalización de créditos y depósitos cuando el banco sea insolvente. En 1985 se había autorizado a las AFP a invertir en acciones, y posteriormente se modificaron las leyes de seguros y de mercado de capitales para crear la industria de clasificación de riesgos de los papeles en que pueden invertir las AFP y, en general, para aumentar la información que deben revelar los emisores de papeles y las instituciones financieras. El principal objetivo del período, sin embargo, fue disminuir el tamaño del Estado empresario²⁴. La privatización abarcó tres tipos de empresas: instituciones financieras intervenidas durante la depresión de 1982 y 1984, empresas del “área rara” (aquellas en manos del Estado a raíz de las intervenciones) y empresas estatales, entre ellas el transporte aéreo, el acero, el salitre, las telecomunicaciones y las empresas de generación, transmisión y distribución eléctrica. A diferencia de lo ocurrido en la década de los años setenta, se trató de evitar que se concentrara la propiedad de las empresas, y para ello se utilizaron diversos mecanismos de venta: licitaciones nacionales e internacionales, ventas en la Bolsa y ventas a trabajadores y pequeños accionistas (lo que se conoció, respectivamente, por capitalismo laboral y popular). Buena parte de las empresas más grandes las compraron los fondos de pensiones²⁵. En manos del Estado quedaron Codelco, Enap, las sanitarias y algunas otras empresas menores, las que representan alrededor del 5 por ciento del valor agregado nacional²⁶.

²³ Entre empresas estatales e intervenidas, el Estado controlaba cerca del 26 por ciento del valor agregado, cifra sólo comparable a la del período de Allende. Ver Larroulet (1994).

²⁴ Estudios detallados de las privatizaciones son, por ejemplo, Hachette y Lüders (1992), Larroulet (1994), Marcel (1989a y 1989b) y Sáez (1993).

²⁵ Ver Valenzuela (1989: cuadro 10).

²⁶ La cifra proviene de Hachette (1994:239). Según el Banco Mundial (1995: apéndice A1), la cifra era de 8 por ciento en 1991. Ver Hachette (1994) para una lista de las empresas en manos del Estado.

La privatización motivó una prolongada polémica que persiste hasta hoy. Las principales críticas que se le han hecho son: (a) El objetivo de las privatizaciones disminuir el tamaño del Estado empresario no era correcto, porque en Chile las empresas estatales eran eficientes y habían sido creadas con fondos públicos. Y en cualquier caso, sólo puede privatizar con legitimidad un gobierno elegido. (b) La privatización no fue transparente, en el sentido de que no se anunciaron los criterios utilizados para escoger en cada caso el mecanismo de venta, los compradores y el precio de venta. (c) El Estado vendió sus empresas por menos de su valor en manos del sector privado, y el patrimonio público disminuyó²⁷. (d) Los monopolios naturales (electricidad y telecomunicaciones) se privatizaron sin un marco regulatorio adecuado es decir, las leyes correspondientes eran ambiguas en varias dimensiones y sin cuidar que la organización industrial posterior a la privatización facilitara la competencia. Ello disminuyó la eficiencia y el bienestar social.

Responder sobre la legitimidad de las privatizaciones sobrepasa los objetivos de este artículo, pues la polémica se origina en visiones opuestas sobre el papel del Estado en la economía. Baste señalar que las autoridades responsables de privatizar introdujeron el principio de que el Estado no debe ser productor de bienes y servicios. Ello constituía una innovación respecto de la primera etapa de reformas, en que la posibilidad de privatizar empresas tradicionalmente estatales ni siquiera se mencionó públicamente, aunque en rigor no era más que la conclusión lógica del principio de que las empresas estatales son empresas como cualquier otra.

Aun autores que evalúan positivamente la privatización reconocen que ésta no fue todo lo transparente que debió haber sido²⁸. El punto central es que la mayoría de las empresas no se vendieron en licitaciones abiertas y competitivas. Por lo tanto, es probable que su precio de transferencia haya sido menor que el precio de mercado²⁹. Esto claramente fue así en el caso de los bancos intervenidos que fueron reprivatizados. Los descuentos tributarios que obtenía un contribuyente de los tramos altos del impuesto a la renta que compró acciones de estos bancos cubrieron con largueza su precio. Por otro lado, no se sabe si existieron subsidios en la venta de las empresas del área rara. Hachete y Lüder (1992:21) explican que no pudieron incluir en su extenso estudio a estas empresas porque las instituciones encargadas de ejecutarla no quisieron entregar información. Por último, los estudios que intentan calcular los subsidios implícitos en la venta de empresas públicas lo hacen computando el valor presente de los flujos de caja netos de las empresas privatizadas, y arrojan resultados opuestos. Por un lado Marcel (1989a: cuadro 11) concluye que el Estado perdió más del 55 por ciento del valor de las empresas, y que el patrimonio público disminuyó significativamente. Por el otro, Hachete y Lüders (1992:137) sostienen que lo más probable es que la transferencia de riqueza a quienes adquirieron empresas públicas haya sido pequeña, y Cifuentes (1993) concluye que aumentos marginales de la rentabilidad de algunas empresas privatizadas bastarían para eliminar cualquier daño al patrimonio público. Sin embargo, como se argumenta detalladamente en el Anexo 1, ninguno de estos estudios permite zanjar la disputa. La razón es que intentan obtener estimaciones-punto del subsidio, y para ello deben suponer o estimar gran número de

²⁷ El precio que están dispuestos a pagar los privados por una empresa estatal depende del marco regulatorio. Maximizar el precio de venta no siempre es socialmente conveniente si ello implica garantizar un monopolio. Quienes sostienen que el Estado vendió las empresas por debajo de su valor no critican que no hayn creado monopolios.

²⁸ Ver por ejemplo Hachete y Lüders (1992:19).

²⁹ Es necesario destacar, sin embargo, que incluso en licitaciones abiertas y competitivas el precio de mercado puede ser menor que el valor presente esperado de los flujos de caja de la empresa, si es probable que la empresa vuelva a ser estatizada.

parámetros. En muchos casos los autores no explican por qué supusieron determinados valores para algunos parámetros, o bien la metodología usada para estimar otros y los valores obtenidos son discutibles. Claramente, la razón por lo que esto ocurre es que los parámetros de interés son muy difíciles de estimar. Por lo tanto, casi por definición todo supuesto o estimación es en menor o mayor medida arbitrario y por ende discutible. Pero por eso mismo el lector no puede evitar preguntarse en cada caso qué tanto cambiarían los resultados si cambiaran los parámetros de los cuales dependen. Ningún estudio entrega análisis de sensibilidad sistemáticos y por lo tanto no es posible formarse una idea de cuán robustos son sus resultados. Por eso, no existe evidencia cuantitativa que permita respaldar los prejuicios que se puedan tener en una u otra dirección acerca de la transferencia del fisco a los privados cuando la privatización de las empresas públicas.

¿Eran inadecuados los marcos regulatorios del sector eléctrico y de telecomunicaciones en el momento de privatizar? En estos sectores la regulación busca fijar precios en segmentos monopólicos, de manera que una empresa eficiente obtenga rentabilidades normales, y los deja libres en aquellos en que la competencia es posible. Para reducir al mínimo las posibilidades de discreción, las leyes respectivas definen detalladamente los coeficientes que son objeto de negociación entre el regulador y la empresa. Quienes sostienen que el marco regulatorio no era adecuado³⁰ destacan que el regulador siempre tiene menos información que el regulado sobre los coeficientes relevantes, y concluyen que resulta ilusorio pensar que aquél podrá determinar los costos de una empresa eficiente sin solicitar información a la empresa regulada. Más aún, en Chile el regulador no puede negociar en buena forma porque los bajos sueldos que paga la administración pública no le permite contratar personal técnicamente calificado y, además, hace muy probable su captura. Estos problemas, junto con la ambigüedad del contrato regulatorio, no serían muy relevantes si los mercados fueran competitivos. Pero ahí – según quienes defienden esta posición – se cometieron graves errores.

En el sector eléctrico se permitió que una sola empresa verticalmente integrada (Enersis-Endesa) controlara directa o indirectamente gran parte de la distribución eléctrica, fuera dueña de la principal línea de transmisión³¹, mantuviera la propiedad de más del 65 por ciento de la capacidad instalada de generación y fuera dueña de los derechos de agua más atractivos. Si bien la competencia es técnicamente posible en la generación, la empresa dominante habría creado altas barreras a la entrada: los potenciales entrantes no pueden competir por los derechos de agua más atractivos, y la rentabilidad de sus proyectos es más baja porque la empresa dominante puede demorar la interconexión a través de su filial de transmisión y puede discriminarlos a través de sus filiales de distribución. De esta forma, Endesa habría sido capaz de acercar el precio de la electricidad al monopólico, postergando inversiones³². En el mercado de las telecomunicaciones, CTC controla más del 90 por ciento de las líneas, lo que ha tenido por consecuencia negociaciones tarifarias muy conflictivas. Además, en el momento de privatizar se le otorgó el monopolio legal a la

³⁰ Ver, por ejemplo, a Bitrán y Saavedra (1993), Bitrán y Sáez (1993) y Blanlot (1993).

³¹ Transelec controla casi todas las líneas de transmisión en la zona central de Chile, donde habita gran parte de la población.

³² Existen dos precios, el regulado, que pagan clientes con menos de 2MW de potencia instalada, y los precios libres, negociados directamente entre las empresas generadoras y los grandes clientes. Sin embargo, por ley el precio regulado no puede ser menor que el 90 por ciento del precio libre promedio, ni mayor que el 110 por ciento del precio libre promedio. Por lo tanto, un monopolio en la generación puede controlar también el precio regulado. Para mayores detalles sobre cómo se determinan los precios regulados ver por ejemplo Bernstein (1988), Blanlot (1993) y Comisión Nacional de Energía (1989) de la población.

única compañía de larga distancia, la que obtuvo por años rentabilidades superiores al 30 por ciento y pospuso la competencia con el argumento de que las economías de escala eran muy importantes. De este modo, la privatización hizo aún más necesario que estos sectores se sometieran a una regulación, lo que no resulta nada fácil por las razones mencionadas.

Es indudable que las empresas reguladas tienen información más precisa que el regulador sobre sus costos y la demanda que enfrentan, y que los argumentos sobre cómo pueden aprovechar su posición dominante tienen sustento conceptual. Por lo tanto, es muy probable que la eficiencia y el bienestar serían mayores si las empresas no se hubieran privatizado concentradas e integradas verticalmente. Sin embargo en último término las preguntas son empíricas: ¿Aumentó la eficiencia en las empresas privatizadas? ¿De qué magnitud son las distorsiones? ¿Qué tan inefectiva ha sido la regulación para evitar los abusos monopólicos? En lo que sigue, reviso los estudios que han intentado responder a estas preguntas.

La justificación habitual de las privatizaciones es que las empresas estatales son ineficientes porque no enfrentan los incentivos correctos³³. Sin embargo, desde que fueron reformadas gran parte de las empresas públicas chilenas había mejorado su rendimiento. Por ejemplo, usando indicadores financieros y análisis discriminante Hachette y Lüders (1992:VII) no pudieron distinguir entre empresas públicas y privadas durante el período 1980-1987, en tanto que Hachette y otros (1992) encuentran que en varias empresas las ganancias importantes de productividad se produjeron antes de la privatización. Las conclusiones de estos estudios contrastan con las de Galal y otros (1994), quienes estudiaron minuciosamente las privatizaciones de la CTC, Chilgener y Enersis. Las ganancias para empresas y consumidores fueron importantes, particularmente en el caso de CTC, que tras ser privatizada aumentó fuertemente el número de líneas telefónicas. Similarmente, Bitrán y Serra (1998) sostienen que Chilectra disminuyó las pérdidas de distribución de 23 a 9 por ciento y aumentó el número de clientes por trabajadores de 275 en 1990 a 584 en 1994, mientras que en generación el número de Gwh por trabajador aumentó de 4,64 a 7,62.

Pocos estudios intentan cuantificar la magnitud de las distorsiones en el sector eléctrico. Bernstein (1991: 206-207) compara los precios residenciales e industriales de la electricidad cobrados en Chile con los cobrados en otros países, y concluye que son más bajos que en varios países industriales europeos, y medios si se comparan con otros países latinoamericanos. Esta información, sin embargo, no permite conclusiones categóricas, puesto que aparentemente la muestra corresponde a tarifas tomadas en un solo mes del año, y no explica en qué medida el costo de producir energía eléctrica difiere entre países. Por el contrario, Bitrán y Serra (1998) sostienen que el precio que pagan los grandes clientes en Chile es hasta 30 por ciento mayor que en Argentina donde la generación eléctrica se encuentra menos concentrada y la integración vertical se prohíbe. Sin embargo, este estudio sólo cita la cifra pero no el cómo se llegó a ella ni explora si existen diferencias en los costos de producción que expliquen parte de la diferencia.

Paredes (1995) analiza el aumento de los peajes por transmisión cobrados a dos empresas generadoras (Pullinque y Colbún) después que la ley de peaje se modificó en 1990³⁴. Si bien las tarifas se reajustaron bastante, según Paredes ello no necesariamente es evidencia de abuso de posición monopólica. La rentabilidad sobre el activo fijo de Endesa fue menor

³³ Ver por ejemplo las discusiones en Banco Mundial (1995) y Bitrán y Saez (1993:350).

³⁴ Ver por ejemplo las discusiones en Banco Mundial (1995) y Bitrán y Sáez (1993: 350)

que la de sus competidores antes de la modificación legal, y aunque después aumentó, se ha mantenido por debajo del 10 por ciento (lo que permite la ley). Por lo tanto, la evidencia es consistente con la tesis que sostiene que el alza de los peajes permitida por la modificación legal permitió a Endesa obtener un retorno cercano al normal por sus activos. Paredes también estudia una muestra de contratos de transmisión celebrados entre Colbún y Endesa para proveer a grandes clientes. Concluye que en todos los casos Endesa demoró la respuesta todo lo que la ley permite, y repetidamente intentó “levantarle” los clientes a Colbún.

Por último, es necesario mencionar dos estudios contratados por Enersis que recibieron amplia difusión por la prensa. En el primero de ellos, Larraín y otros (1996), sostienen que la integración vertical aumenta la competencia en el mercado eléctrico y disminuye los costos de producir energía eléctrica en un 21 por ciento. Sin embargo, como se precisa en el Anexo 2, este estudio llega a dicha conclusión porque aplica erróneamente un resultado teórico de la teoría del monopolio. Por otro lado, no es posible evaluar sus resultados empíricos porque no reportan sus regresiones, no muestran su robustez, no describen en precisión qué variables incluyeron ni cuáles fueron sus fuentes de datos. Por su parte, Morandé y Soto (1996) comparan la variabilidad de las participaciones de mercado y la concentración del mercado de clientes libres con aquella prevaleciente en el mercado de la telefonía de larga distancia: de acuerdo con ello concluyen que ambos mercados son competitivos de manera similar: Sin embargo, estos autores calculan sus índices de variabilidad y concentración considerando cada una de las empresas coligadas (Endesa, Pehuenche y Chilectra) por separado. Si, antes de calcular, se suman las participaciones de mercado de las coligadas – lo que parece conceptualmente correcto si tales empresas actúan en forma coordinada – , los resultados cambian drásticamente y el mercado eléctrico aparece como mucho menos competitivo que el del multiportador. En resumen, la escasa evidencia disponible no permite distinguir si el precio de la electricidad es monopólico o competitivo, aunque sugiere que Endesa trata de favorecer a sus empresas coligadas, a veces con éxito.

La evidencia disponible no permite concluir categóricamente que los precios de la electricidad están por encima de los competitivos, aunque existen indicios sugerentes. Sin embargo, una medida de la magnitud del costo de la falta de competencia se puede estimar para el mercado de las llamadas de larga distancia. Mientras Entel fue un monopolio regulado las tarifas de larga distancia permanecieron altas y su rentabilidad fue de alrededor de 30 por ciento. En 1993 se eliminaron una serie de barreras legales que impedían la entrada, y la competencia hizo caer las tarifas drásticamente. Según Bitrán y Serra (1998) si se hubieran continuado calculando las tarifas de acuerdo al procedimiento anterior a la liberalización, un minuto a Estados Unidos hubiera costado 2,40 dólares en 1997, en vez de los 90 centavos promedio cobrados por las compañías del multicarrier. La caída de los precios explica el aumento de las llamadas desde 6 millones de minutos en septiembre de 1994 (antes que comenzara la competencia) a 19 millones de minutos en marzo de 1997.

¿Qué puede concluir de todo esto? Queda claro que hace falta más investigación empírica para zanjar las polémicas originadas por las privatizaciones. Sin embargo, al margen de lo que digan los estudios, es probable que el Estado haya obtenido precios algo menores que si hubiera privatizado más lentamente, en licitaciones abiertas y competitivas y sin poner demasiado énfasis en que los compradores fueran numerosos. Además, quienes en ese momento se oponían a la privatización y reiteradamente aseguraron que las empresas volverían a manos del Estado una vez que terminara el régimen militar, deben haber

aumentado la probabilidad de expropiación percibida por el público y con ello ha disminuido el precio de venta de las empresas. Pero en cualquier caso, la pregunta relevante es si se hubiera podido privatizar de otra manera. En vista de la fuerte oposición política probablemente era inevitable dispersar la propiedad para legitimar la venta de empresas y crear un grupo de interés suficientemente poderoso que se opusiera a una futura estatización. Más aún, la reticencia a privatizar que ha mostrado la Concertación a partir de 1990 sugiere que lo más probable es que, si las empresas más grandes no se hubieran vendido durante el gobierno militar, continuarían en manos del Estado. De esta forma, el escenario relevante para comparar y evaluar los resultados de las privatizaciones es uno en que las empresas hubieran permanecido en manos del Estado por tiempo indefinido.

Bajo esas condiciones, me parece posible conjeturar la privatización fue conveniente para el país. En primer lugar, como lo señala Maloney (1992) la relativa eficiencia de las empresas públicas bajo el gobierno militar se debe a que se las manejó como empresas privadas, no como instrumentos de política social o de distribución. Que el gobierno militar siguiera esa política obedeció a su peculiar orientación económica y a su relativo aislamiento de las presiones de grupos de interés, no a las características institucionales de las empresas públicas chilenas. La experiencia internacional sobre manejo de empresas públicas bajo circunstancias políticas más normales, en que el gobierno debe prestar más atención a las presiones de grupos organizados³⁵. En segundo lugar, porque el Estado chileno carecía (y carece) de recursos financieros y humanos para llevar a cabo las inversiones requeridas por sus empresas, y para expandirlas hacia otros negocios. Es improbable que un monopolio estatal de telecomunicaciones hubiera expandido el número de líneas telefónicas como se hizo tras la privatización, que una empresa estatal hubiera impulsado el proyecto de traer gas natural desde Argentina, o que una empresa estatal hubiese aceptado el multicarrier³⁶. Tercero, porque las empresas estatales están sujetas a trabas burocráticas que les impiden funcionar eficientemente. Por último, los marcos regulatorios deben perfeccionarse, pero ciertamente Chile no siguió el camino de “privatizar primero y regular después”. En su momento, las leyes eléctricas y de telecomunicaciones significaron innovaciones institucionales drásticas, que han permitido que los mercados en cuestión funcionen razonablemente bien y que resolvieron el problema de comprometer creíblemente al Estado a no expropiar a través de regulaciones. La prueba de esto radica es que una vez privatizadas las empresas han invertido a tasas aceleradas.

Dicho lo anterior, es necesario distinguir los marcos regulatorios de la organización industrial post privatización. Es muy probable que, a consecuencia de la concentración de los mercados, los usuarios estén pagando por muchos servicios (v.g. la electricidad y los teléfonos) bastante más de lo que pagarían en mercados competitivos. Sin embargo, no hay evidencia sólida que permita zanjar esta disputa. A casi diez años de las privatizaciones quienes han criticado la organización industrial resultante no han producido estudios empíricos que cuantifiquen la magnitud de las distorsiones, mientras que los estudios que pretenden demostrar que la integración vertical es eficiente adolecen de errores metodológicos que invalidan sus conclusiones. Por lo tanto, quienes participan periódicamente en el debate al que ha dado origen la privatización, y quienes opinan sobre sus virtudes o defectos, discuten sobre cuestiones sobre las que la evidencia empírica confiable es casi inexistente. Es preocupante que entre quienes han tomado decisiones en

³⁵ Ver Banco Mundial (1995) para un extenso estudio sobre las empresas públicas.

³⁶ Chilgener, competidor de Endesa en la generación eléctrica, fue el gestor de este proyecto. Se calcula que la llegada del gas natural desde Argentina hará caer las tarifas eléctricas en alrededor de un 10 por ciento.

base a evidencia tan tenue se cuenten la Fiscalía Nacional Económica, quien inició un largo juicio contra la integración vertical en el mercado eléctrico basada en presunciones, y la Comisión Resolutiva Antimonopolios, quien descartó cualquier efecto negativo de la integración vertical sin siquiera encargar un estudio independiente que sustentase su fallo.

Conclusión: ¿Qué podemos aprender de las reformas?

Lo habitual es que un trabajo sobre las reformas termine con una evaluación sobre lo que se hizo bien y lo que se debería haber hecho distinto. Ello no es sorprendente, porque Chile es citado frecuentemente como el ejemplo que debe ser imitado por países con intenciones serias de construir una economía de mercado. A esta altura, sin embargo, para evaluar lo que lograron las reformas basta con notar que desataron un periodo de crecimiento acelerado y sostenido sin precedentes en la historia de Chile que ha mejorado fuertemente el nivel de vida de casi todos los chilenos³⁷. Por eso, en vez de finalizar con un recuento de aciertos y errores, discutiré brevemente lo que a mi juicio son dos lecciones que nos dejaron las reformas y que hoy día están siendo peligrosamente ignoradas por quienes conducen la política económica.

La primera lección de las reformas que se está ignorando hoy en día es el dinamismo que muestra la economía chilena se debe en gran medida a que en ella los mercados son libres – sin restricciones a la entrada y a la competencia –, las reglas son uniformes y las presiones de los grupos de interés no determinan la política económica. Desde hace un tiempo se ha ido haciendo más y más frecuente sostener que las reformas se han estancado porque no se ha continuado (y terminado) con la privatización de empresas y servicios públicos. Este diagnóstico es errado. Es cierto que las reformas se han estancado; sin embargo, lo preocupante para las perspectivas de crecimiento de mediano y largo plazo del país no es tanto que Codelco o Enap sigan en manos del Estado, sino que el impulso liberalizador se haya perdido. En efecto, si bien no tiene sentido que el estado insista en seguir siendo empresario, un simple ejercicio aritmético sugiere que la privatización de las empresas públicas no afectaría mayormente la tasa de crecimiento del PIB. El porcentaje del valor agregado que hoy día producen las empresas públicas no supera el 5 por ciento³⁸, aún si una vez privatizadas lograsen aumentos de eficiencia tales que dupliquen su valor agregado, eso significaría un aumento del PIB de no más de 5 por ciento. Repartido en 10 años o aún en cinco, el efecto sobre la tasa de crecimiento es muy pequeño^{39/40}. Por el contrario,

³⁷ Entre 1960 y 1985 el PIB per cápita creció en promedio 1 por ciento por año. Esta tasa fue inferior a la de casi todos los países latinoamericanos y a la del 75 por ciento de los países del mundo; a ese ritmo es necesario esperar 70 años para duplicar el PIB per cápita. Por contraste, entre 1985 y 1997 el PIB per cápita ha crecido a tasas superiores al 5 por ciento anual. Esa es la mayor tasa en Latinoamérica y es superada por no más de 15 países en todo el mundo. A esa tasa el producto se duplica cada 14 años; en 70 años el producto se multiplica más de 30 veces. Una consecuencia del crecimiento acelerado es que la pobreza en Chile ha caído drásticamente desde el 45 por ciento de la población en 1987 a poco menos de 25 por ciento en 1996 (véase a Anríquez, Cowan y De Gregorio, 1998). Más aún, en vista que la distribución del ingreso se ha mantenido casi inalterada, eso sugiere que desde 1984 se han duplicado los ingresos de la mayoría de los chilenos.

³⁸ Vale decir, sólo el 5 por ciento de lo que se produce en Chile proviene de empresas en manos del Estado. Véase Hachette (1994).

³⁹ Aquí es importante notar que Harberger (1998) ha presentado evidencia que sugiere que en economías que crecen aceleradamente los incrementos de productividad tienden a concentrarse en un par de sectores. Sin embargo, cuesta creer que una vez privatizadas, Enap o las empresas sanitarias se transformarán en la locomotora que arrastre el crecimiento del resto de la economía.

⁴⁰ Es sugerente que en entrevistas recientes publicadas en *El Mercurio* tanto el premio Nobel de la Universidad de Chicago, Robert Lucas, como el mentor de los Chicago Boys, Arnold Harberger, se

lo que debería preocuparnos es que durante el gobierno del Presidente Frei se ha perdido casi todo el impulso liberalizador, y, más aún, en muchos mercados se está volviendo a prácticas que se parecen a las que fueron la norma hasta 1970: grupos de interés organizados presionan al gobiernos para que éste los proteja de la competencia con regulaciones que restringen la entrada, dificultan la competencia o suavizan la regulación del poder de mercado en industrias con características de monopolio natural. Este desarrollo es potencialmente mucho más dañino que la renuencia a privatizar. Por una parte en muchos mercados se están pagando precios más altos de lo que se debería y el servicio es deficiente⁴¹. Por otro lado, la debilidad con que el gobierno ha enfrentado las presiones de los grupos de interés sugiere que nuevamente se está tornando conveniente organizarse para exigir regulaciones que impidan la entrada y que restrinjan la competencia entre los que tienen el privilegio de ejercer una actividad determinada.

En este contexto, no es muy sorprendente que el debate se centre en las privatizaciones, elevadas por unos, erróneamente, a la categoría de clave del desarrollo y denigradas por otros, también erróneamente, como el epítome de los excesos “del mercado”. Este desacuerdo se explica, en gran medida, porque la privatización de empresas y servicios estatales sin liberalización implica transferir rentas de un grupo de interés a otro – en este caso desde gremios, sindicatos y partidos políticos que se benefician con la propiedad estatal, hacia grupos de empresarios⁴². Así, es evidente que unos se opondrán y otros la exigirán, mientras que brilla por su ausencia el interés por desregular y liberalizar mercados, en gran medida porque eso nunca le ha convenido a los grupos de interés organizados tanto empresariales como del sector público. Lo irónico es que el debate entre estos dos grupos se haya planteado como uno entre partidarios y detractores del “libre mercado”, cuando la disputa es por el control de rentas cuyo origen son restricciones a la competencia.

Es comprensible que los beneficiados con las restricciones presionen para lograr que los mercados sean menos libres. Lo que exige una explicación es por qué el gobierno no ha mostrado más interés en liberalizar y beneficiar a los usuarios – es decir, a la gran mayoría de los votantes – , a pesar de que el multicarrier debería haber convencido al más escéptico de las bondades de la competencia. La primera razón, a mi juicio, es que la Concertación aún es controlada por la generación que formó sus creencias antes de 1973 y que en la cima de su carrera política pretendió sustituir al mercado por la intervención estatal. Tal vez sería demasiado pedirles que a esta altura reconozcan que impulsaron durante tanto tiempo y con tanto fervor una gran equivocación, pero en cualquier caso el hecho es que ni siquiera entienden cuáles son los beneficios de la competencia, mucho menos la distinción entre privatización y liberalización. Por el contrario, les resulta más cómodo y conocido

hayan manifestado escépticos de que para mantener tasas de crecimiento aceleradas sea indispensable continuar privatizando. A juicio de Harberger, lo más importante en ese ámbito ya se hizo.

⁴¹ Los ejemplos abundan. Algunos de los más notorios: es sabido que las comisiones que cobran las AFP son excesivas y que serían mucho más bajas si se relajaran las restricciones a la competencia en precios. En el mercado aéreo se insiste en negociar tratados que impiden la entrada de nuevas líneas perjudicando con ello a los usuarios, y se sigue impidiendo la entrada de empresas extranjeras al cabotaje nacional. Los trabajadores de la educación y la salud estatales entraban cualquier reforma que haga más competitivos sus sectores y que arriesgue las rentas de las que gozan. Los agricultores tradicionales se las han arreglado para obtener ingentes subsidios, tratamientos arancelarios preferenciales que los protegen de las importaciones y ahora exigen que se exima de aranceles a los insumos agrícolas.

⁴² Una renta económica es un pago que recibe un factor productivo por encima de lo que recibiría en su mejor uso alternativo. Por ejemplo, disfrutan de rentas las empresas de una industria en que una regulación impide la entrada, un monopolio mal regulado, o un gremio que se las arregla para restringir la competencia entre sus miembros.

hacer política negociando con los distintos grupos de interés. La segunda razón es la falta de objetivos claros y concretos en quienes han estado a cargo de conducir la política económica. Si bien el programa que el programa que el presidente Frei presentó al país, durante su última campaña presidencial prometía impulsar la competencia cada vez que fuese posible, la verdad es que en estos años cuesta encontrar medidas que hayan sido consecuentes con esa promesa⁴³. Sin objetivos propios, el gobierno se ha limitado a administrar lo que heredó y ha intentado hacer cosas sólo cuando cuenta con la venia de los grupos de interés organizados potencialmente afectados. En esto, el gobierno del presidente Frei ha sido fiel exponente de la creencia, bastante generalizada en Chile, que las medidas económicas siempre deben consensuarse “con los actores que son afectados por ellas”. El problema, por supuesto, es que los “actores afectados” nunca incluyen a los usuarios, para quienes los costos de organizarse son prohibitivos. Así, creer que del consenso saldrán las medidas apropiadas es curioso e ingenuo, porque por definición una medida liberalizadora, cualquiera sea el mercado afectado, aumenta la competencia y disminuye las rentas de las empresas ya instaladas y de sus sindicatos. Por eso, es dudosa la conveniencia social de políticas que sean apoyadas por los grupos de interés afectados⁴⁴.

Pese a todo, por el momento sería exagerado concluir que la situación es sombría. En parte lo que estamos viviendo es consecuencia de que los gobiernos elegidos no pueden ignorar las presiones de los grupos de interés y si comparamos a Chile con otros países, incluso desarrollados, la política económica sigue siendo bastante impersonal. Pero, en gran medida, eso no es mérito de la actual administración, sino más bien de la uniformidad impuesta durante la primera ronda de reformas, la que ha dificultado enormemente las presiones de los grupos de interés. Todo tiene su límite, sin embargo, y si bien hasta ahora quienes conducen la política económica se han limitado a ceder un poco cada vez, más temprano que tarde la falta de objetivos claros se va a traducir en errores de política más fundamentales. Y esta es una segunda lección que estamos ignorando hoy. Tanto Sergio de Castro como Hernán Büchi tenían meridianamente claro hacia adónde querían llegar y qué políticas eran necesarias para lograrlo. La claridad de propósito es uno de los aspectos más notables de quienes condujeron las reformas y una de las carencias más notorias de quienes hoy conducen la política económica. Es imposible explicar el éxito de las reformas sin esta característica de la conducción económica e improbable que hoy se haga lo que hay que hacer si no se tienen objetivos claros.

El que haya mucho que aprender del estilo de la conducción económica de Büchi y de Castro no significa que se deban calcar sus objetivos. Éstos fueron apropiados para la época, pero por el mismo éxito de las reformas más de lo mismo, aunque ciertamente deseable, no es suficiente. ¿Qué demandan los tiempos presentes? Aquí no hay espacio más que para mencionarlo, pero a mi juicio, en el ámbito microeconómico el desafío es lograr instituciones públicas fuertes e independientes del estado, los grupos de interés y los partidos políticos que vigilen y disminuyan el poder discrecional del Estado, castiguen conductas anticompetitivas, eliminen regulaciones inútiles y regulen adecuadamente los precios y la calidad de lo producido por industrias con características de monopolio natural. La tarea es difícil porque, para lograr instituciones con esas características y objetivos, tendríamos que ser capaces de idear mecanismos que garanticen que la lista de elegibles para

⁴³ Si bien el multicarrier entró en funciones durante el gobierno del Presidente Frei, la legislación que lo permitió fue pasada durante el gobierno del presidente Aylwin.

⁴⁴ Pablo Serra ha destacado este punto en el contexto de los acuerdos comerciales. Cuando ningún productor nacional pierde es señal inambigua de que el único efecto del tratado es desviar comercio y que por lo tanto es dañino para el bienestar natural.

dirigirlas esté compuesta principalmente por los más capaces y no sólo por los favoritos de los partidos políticos y del ejecutivo – algo que, como sugiere la experiencia del Banco Central, estamos aún muy lejos de lograr.

Las comisiones antimonopolios activas y los reguladores fuertes tal vez nunca formaron parte de la idea de liberalización de quienes hicieron la primera ronda de reformas, tal vez por su escepticismo radical en que tales instituciones serían capaces de resolver el problema de la captura por el poder político. Pero, con ese énfasis algo distinto, lo que se necesita hoy es una vuelta al ímpetu liberalizador de la primera ronda de reformas.

Anexo 1

¿Hubo subsidio en la privatización de empresas?

En este Anexo se examinan con mayor detalle los estudios que han intentado cuantificar la magnitud de la transferencia de riqueza del fisco a los privados en la privatización de empresas públicas, y se fundamenta la afirmación de que no existe evidencia cuantitativa que permita respaldar los prejuicios que se puedan tener en una u otra dirección.

Las preguntas que debería responder el debate sobre si el Estado vendió las empresas por menos de su valor son dos: ¿Podrían haberse vendido a un precio mayor? ¿Sería mayor el patrimonio del Estado si no se hubiera privatizado?¹ Los estudios arrojan resultados opuestos. Marcel (1989 a: cuadro 11) concluye que el Estado perdió más del 55 por ciento del valor de las empresas, y que el patrimonio público disminuyó significativamente. Hachette y Lüders (1992: 137) sostienen, por su parte, que lo más probable es que la transferencia de riqueza a quienes adquirieron empresas públicas haya sido pequeña; y Cifuentes (1993) concluye que bastarían aumentos marginales de la rentabilidad de algunas empresas privatizadas para el patrimonio público no haya disminuido.

¿Por qué difieren tanto las conclusiones de estos estudios? Responder la pregunta requiere calcular el valor presente de la empresa en manos del sector privado, neto de impuestos, y compararlo con el precio de venta². Para responder es necesario calcular el valor presente de los dividendos e impuestos que hubiera recibido el fisco si no hubiera privatizado, restarle el valor presente de los impuestos que pagará el sector privado por las utilidades de la empresa, y compararlo con el precio de venta. Ambos ejercicios no son equivalentes, porque la rentabilidad de las empresas y sus políticas de reparto de dividendos pueden depender de quién las controle, y la tasa de descuento podría ser diferente según se trate del sector público o privado. Por lo mismo, podría ocurrir que el Estado venda las empresas por menos de lo que el sector privado está dispuesto a pagar, pero al mismo tiempo aumente su patrimonio: a través del cobro de impuestos, el Estado se beneficia de eventuales aumentos en la rentabilidad de las empresas.

¹ Ambas preguntas serían equivalentes si el sector público y el privado manejaran con igual eficiencia las empresas, tuvieran igual tasa de preferencia intertemporal y coeficiente de aversión al riesgo, si los mercados de capitales fueran perfectos y si no hubiera riesgo de expropiación.

² Marcel (1989a y 1989b) intenta responderla comparando también el precio de venta con el valor en bolsa de las acciones enajenadas. El valor presente esperado debiera ajustarse por la probabilidad de expropiación percibida por el sector privado.

Hachette y Lüders (1992: 120-129) realizan el primer ejercicio, y calculan que la transferencia de riqueza fue equivalente al 15,4 por ciento del valor de las empresas en manos del sector privado. Sostienen que probablemente su cálculo sobrestima el subsidio, porque no descuentan ni el riesgo de reestatización ni los impuestos personales que debieran pagar los dividendos repartidos por las empresas privatizadas. Sin embargo, resulta clave en sus resultados la tasa de descuento que usan para descontar los flujos generados por cada empresa. La obtienen sumando a la tasa libre de riesgo (la que calculan en alrededor del 5 por ciento) la prima por riesgo no diversificable de cada empresa; para calcular esta prima por riesgo, primero suponen que la prima por riesgo del mercado de la economía chilena es igual a la prima por riesgo del mercado accionario de Estados Unidos, ajustada por la variación relativa del PGB chileno con relación al norteamericano³. (Esta prima por riesgo se estima en 15,3 por ciento, pero se supone que decae linealmente entre 1986 y 1996, convergiendo a 10 por ciento). La prima por riesgo de cada empresa se obtiene entonces usando los beta sectoriales estimados para la economía norteamericana que aparecen en Brealey y Myers (1992). Por lo tanto, los flujos de una empresa cuyo beta sea uno se descuentan a tasas que van desde 15 a 20 por ciento⁴. Aun cuando es adecuado ajustar la tasa de descuento de cada empresa según su riesgo no diversificable, tasas como las mencionadas parecen bastante altas. A modo de ejemplo, la tasa empleada por Marcel es de 9 por ciento; si Lüders y Hachette la hubieran usado, su cálculo del valor de las empresas en manos del sector privado hubiera arrojado aproximadamente el doble, con lo que el subsidio estimado hubiera aumentado significativamente. Por consiguiente, no queda claro en qué dirección funcional el sesgo del cálculo.

Marcel (1989a y 1989b), quien sólo considera lo privatizado hasta diciembre de 1987, realiza el segundo ejercicio. Sus resultados sugieren que la pérdida patrimonial fue equivalente a poco más del 40 por ciento del valor de las empresas privatizadas. Probablemente Marcel sobrestima el subsidio verdadero, por dos motivos. Primero, no calcula el valor presente de los impuestos que pagará el sector privado, lo que sesga hacia arriba su estimación de la pérdida de patrimonio fiscal. Segundo, a la pérdida del Estado suma lo que define como “subsidio implícito” por operaciones patrimoniales previas a la privatización de dos empresas, CAP y Endesa. Estas operaciones consistieron en lo siguiente: en 1986 CAP recompró al Estado parte de sus acciones, aparentemente por debajo de su verdadero valor, con lo que los accionistas privados de la compañía aumentaron su participación del 17 al 49 por ciento. Por otra parte, en 1986, cuando el Estado controlaba aún casi el 100 por ciento de Endesa, ésta le traspasó 538 millones de dólares de deuda a cambio de acciones valoradas a más del doble de su valor de mercado.

Si efectivamente CAP pagó menos de lo que valían sus acciones, es correcto sumar a las pérdidas del Estado la transferencia de riqueza hacia los accionistas privados de CAP, lo que hace Marcel (1989a: apéndice II). En el caso de Endesa, Marcel también estima una pérdida asociada con el sobreprecio de las acciones, y la suma su cálculo del valor presente de los flujos de dividendos que el Estado dejó de percibir por privatizar Endesa. Sin embargo, no está claro que en este caso el procedimiento sea correcto. Aunque el Estado no hubiese recibido nada a cambio de asumir la deuda, su patrimonio neto no hubiera cambiado en el momento de la transacción, pues en ese momento controlaba casi el 100

³ Los supuestos detrás de este método son que el PGB y el mercado accionario se mueven uno a uno, y que si hubieran diferencias entre los mercados accionarios en Chile y de Estados Unidos las eliminaría el arbitraje.

⁴ Para obtener la prima por riesgo exigida a cada empresa es necesario conocer los betas estimados para cada empresa. Lamentablemente, ninguno de los dos estudios los reporta.

por ciento de la empresa; la transacción simplemente implica pasar la deuda desde el balance de Endesa al sector público, y no altera el balance consolidado. En consecuencia, el Estado no puede haber perdido en la transacción. Lo que dejó de percibir al privatizar fue solamente el valor presente de los dividendos que Endesa sin deuda le hubiera pagado; los pagos de intereses y amortización de deuda los hubiese asumido directa o indirectamente el Estado sin importar si la empresa era privatizada o no, a menos que su suponga que la disposición a pagar por Endesa del sector privado no dependía de su deuda, lo que parece absurdo.

Otra cuestión es calcular el valor presente de los dividendos que dejó de percibir el Estado por privatizar. En forma contable eso puede hacerse de dos formas: directamente, calculando el valor presente de los dividendos de Endesa sin deuda, y sin sumar pérdida alguna por la transacción descrita; o, alternativamente, se podría descontar del valor presente de los dividendos pagados por Endesa lo que ésta hubiera tenido que pagar por intereses y amortizaciones de la deuda, y luego sumar el valor de la pérdida calculada en la transacción. Marcel (1989a: nota 76) parece inclinarse por la segunda opción, pues explica que "...en el caso de Endesa (...) se limpió el efecto del prepago de deuda de 1987", lo que sugiere que podría haber hecho el ajuste mencionado. Lamentablemente, su trabajo no aclara en qué consistió exactamente este ajuste, ni su monto.

Cifuentes y Hachette y Lüders realizan el mismo ejercicio, pero incluyen el valor presente de los impuestos pagados por el sector privado. Aunque sus resultados sugieren que el impacto fiscal de la venta de empresas públicas fue menor, las tasas de descuento que utilizan en ambos estudios son las mismas que Hachette y Lüders aplican para calcular el valor de las empresas en manos del sector privado, por lo que podrían ser muy altas. Además, Cifuentes supone que la tasa marginal de impuestos pagada por los accionistas de empresas privatizadas es de 30 por ciento, lo que parece exagerado si se considera que parte importante de las acciones fue adquirida por empleados del sector público, trabajadores y AFP, sin hablar de que en Chile existen numerosas y difundidas formas de evitar legalmente el pago de impuestos. Por lo tanto, parece que esos trabajos subestiman la pérdida.

Se podría pensar que la verdad se encuentran en un término medio entre los resultados de Marcel por un lado, y de Hachette y Lüders y Cifuentes, por otro, pero en mi opinión ello no se desprende de los estudios reseñados. Éstos son realmente ambiciosos, pues aspirar a obtener una estimación punto del impacto de la privatización, y para ello deben suponer o estimar gran número de parámetros: la tasa de rentabilidad de cada empresa en manos del Estado o del sector privado, la tasa pertinente para descontar sus flujos (considerando el riesgo no diversificable de cada empresa), la política de dividendos de cada empresa según esté en manos privadas o del Estado, y las tasas marginales de impuesto pagadas por los accionistas de las empresas una vez privatizadas. En muchos casos los autores no explican por qué supusieron determinados valores para algunos parámetros, ni la metodología utilizada para calcular otros, y los valores obtenidos son discutibles. Ello ocurre porque los parámetros de interés son muy difíciles de estimar y, por lo tanto, casi por definición todo supuesto o cálculo es más o menos arbitrario y por ende discutible. Por la misma razón, el lector no puede evitar preguntarse en cada caso qué tanto cambiarían los resultados si cambiaran los parámetros de los cuales dependen. Habría resultado muy útil complementar las estimaciones punto con un análisis de sensibilidad cuantitativo y sistemático. Marcel y Cifuentes lo intentan, pero sus ejercicios son claramente insuficientes, pues sólo estudian dos escenarios alternativos. En conclusión, la pregunta sobre si fue significativo el subsidio implícito en la privatización aún aguarda respuesta.

Anexo 2

Estudios recientes acerca del mercado eléctrico

Aquí comento brevemente los estudios de Larraín, Quiroz y Chumacero (1996), en adelante LQC, y de Morandé y Soto (1996); y fundamento la afirmación de que, contrariamente a lo que sostienen estos autores, sus estudios no aportan evidencia convincente que permita descartar la posibilidad de que la integración vertical distorsione la asignación de recursos en el mercado eléctrico.

LQM sustentan sus afirmaciones en dos resultados teóricos: la integración vertical quede implicar que "...la empresa monopólica tenga un comportamiento más competitivo en su mercado de origen"⁵, y que la integración vertical pueda permitir el aprovechamiento de economías de ámbito. El primer resultado teórico que citan se conoce en la literatura de organización industrial como "doble marginalización"⁶, y afirma que cuando dos monopolios en cadena – por ejemplo, uno mayorista y uno minorista – se integran, la distorsión monopólica disminuye, a pesar de que el monopolio integrado seguirá comportándose como tal y no, como afirman LQC, "más competitivamente". La distinción no es sólo semántica; en lo que aquí nos interesa, implica que la conclusión a la que llegan LQC que la integración vertical permite un mercado eléctrico más competitivo es incorrecta.

Para apreciar lo anterior, supongamos que existen dos monopolios en cadena, a los que llamaremos "mayoristas" y "minoristas". Si ambos constituyen empresas separadas, cada uno cobrará el margen monopólico sobre sus costos. Para el minorista, su costo es el precio al que le vende el mayorista, el que incluye el primer margen monopólico. A ese precio, el minorista le agrega su propio margen monopólico. A ese precio, el minorista le agrega su propio margen monopólico. Al final los márgenes monopólicos se suman y la distorsión causada por el monopolio se duplica. Por contraste, resulta sencillo demostrar que, si el mayorista y el minorista se integran verticalmente, el monopolio resultante cobrará el margen sólo una vez. Así, la integración vertical limita la distorsión y reduce la pérdida social (quienes recuerden los impuestos a las ventas y servicios que existían en Chile antes de la creación del IVA apreciarán la analogía: empresas desintegradas verticalmente pagaban impuestos sobre impuestos). La integración vertical y el IVA elimina esta doble tributación. Hay que destacar en qué contexto es válido este resultado y qué implica. Primero, deben existir dos monopolios no regulados. Segundo, los beneficios de la integración vertical desaparecen cuando un monopolista bien regulado (es decir, al que se le fija un precio que sólo cubre sus costos) se integra verticalmente con un segmento competitivo no regulado (por ejemplo, la generación de electricidad) y consigue monopolizarlo. La razón es simple: utilizará el segmento no regulado para explotar el poder monopólico que la regulación le quita.

¿Qué indica lo anterior? En primer lugar, si la integración vertical es eficiente en el sector eléctrico (como afirman LQC), tiene que ser porque hay un monopolio en la generación y los monopolios en la transmisión y regulación están mal regulados. Pero, en este caso, la conclusión es que, aun con integración vertical, el mercado eléctrico

⁵ Véase LQC (1996:11).

⁶ Véase Spengler (1950).

funcionaría como un monopolio, que es precisamente el argumento de quienes cuestionan su privatización sin que se haya prohibido la integración vertical.

Alternativamente, si, como afirman LQC, el mercado de la generación es desafiante y competitivo y la regulación de la distribución fija correctamente los precios, entonces la integración vertical no puede ser beneficiosa. Antes bien, es más plausible lo que afirman los críticos de la integración vertical, a saber: que su objetivo es monopolizar la generación eléctrica, el segmento no regulado del mercado. Por lo tanto, en ninguno de los casos LQC demuestran que en Chile la integración vertical del mercado eléctrico deriva en mercados más competitivos. Por el contrario, aplicando sus mismas premisas y las implicaciones de la teoría de la doble marginalización, es más plausible la tesis de quienes se oponen a la integración vertical.

El segundo resultado teórico es correcto en principio, pero su relevancia sólo puede determinarse con evidencia empírica. LQC estiman una función de producción conjunta de las empresas coligadas y testean la existencia de interacciones entre, por ejemplo, el capital utilizado en generación y las horas de trabajo contratadas en distribución. Afirman haber encontrado evidencia de que la desintegración vertical aumentaría en 21 por ciento el costo de la energía producida por las empresas hoy coligadas.

Si dicho resultado fuese correcto, cabrían pocas dudas de que fue beneficioso para el país privatizar sin restringir la integración vertical. El problema con la evidencia de LQC es que no reportan sus regresiones, no muestran su robustez ni describen con precisión qué variables incluyeron y cuáles fueron sus fuentes de información. De esta forma, el lector no puede evaluar su trabajo econométrico. Más allá de los resultados empíricos, surgen las siguientes dudas. En primer lugar, ¿en qué consisten estas sinergias? Se sabe que las empresas coligadas operan de forma totalmente separada y no comparten activos ni personal. En este sentido, una prueba de confiabilidad natural (que LQC no provee) consiste en calcular las mismas ecuaciones, pero sustituyendo los insumos y la producción de las generadoras coligadas por los de las no coligadas, para averiguar si las “sinergias” aparecen en los datos sólo cuando las empresas están coligadas. Y en segundo lugar, si las economías de ámbito generadas por la integración vertical son tan grandes, ¿cómo pueden coexistir firmas integradas con firmas desintegradas?⁷ ¿Cómo es posible, además, que las firmas no integradas hayan aumentado su participación relativa en el mercado de la generación (como lo muestran LQC) con tanta desventaja de costos? Y, si esto es así ¿cómo podría ser competitiva la generación eléctrica, como sostienen LQC? En conclusión, de la lectura del trabajo no es posible evaluar qué tan confiables son sus resultados, ni se puede afirmar que presenten evidencia teórica o empírica que permita concluir que la integración vertical resulta conveniente.

Morandé y Soto (1996) estudian el mercado de los clientes libres⁸ y concluyen que es competitivo. Fundamentan su conclusión en dos resultados. Primero, entre 1991 y 1995, el coeficiente de variación de las participaciones de mercado y los índices de concentración del mercado de clientes libres son casi los mismos que en el mercado de la telefonía de larga distancia. Y segundo, la evidencia econométrica sugiere que precio *spot* y de nudo (regulado) por un lado, y el precio libre, por el otro, no difieren en el largo plazo y se mueven en la misma dirección. Más aún, los precios regulados anticipan causalmente (en el sentido de Granger) los precios libres.

⁷ La observación es de Pablo Serra

⁸ Ver nota 32.

El problema con las medidas presentadas por Morandé y Soto es que se consideran a cada una de las empresas coligadas (Endesa, Pehuenche y Chilectra) por separado. En este caso, la variabilidad de las participaciones es casi idéntica en el mercado de clientes libres y en el de telefonía de larga distancia, en tanto que los índices de Herfindahl son, respectivamente, 0,341 y 0,261. (El recíproco del índice de Herfindahl es el número de firmas equivalente; por lo tanto, la concentración es tal como si hubieran 2,9 firmas idénticas en el mercado de clientes libres y 3,8 en el de la telefonía de larga distancia). Sin embargo, si antes de calcular las medidas se suman las participaciones de las coligadas (lo que parece conceptualmente correcto si las empresas en cuestión actúan en forma coordinada), los resultados cambian drásticamente: la variabilidad se reduce a la mitad, y el índice de Herfindahl aumenta a 0,523 (1,9 firmas equivalentes). Por lo tanto, por lo menos de acuerdo a las medidas propuestas por Morandé y Soto, el mercado de clientes libres en el sector eléctrico es mucho menos competitivo que el de la telefonía de larga distancia.

La evidencia econométrica tampoco es convincente. Morandé y Soto sólo muestran que los precios libre y regulados no difieren sistemáticamente en el largo plazo, pero las técnicas que utilizan no permiten conocer si, a su vez, el precio de largo plazo al que ambos convergen es o no monopólico. Así, la evidencia que presentan no rebate el argumento de los críticos de la integración vertical: que Endesa ha podido acercar el precio al monopólico, postergando la entrada en funcionamiento de centrales hidroeléctricas; está claro que la postergación de inversiones afecta tanto a los precios libres como a los regulados. Por lo mismo, la observación de Morandé y Soto de que las licitaciones a las que llaman los clientes libres aparecen como “competitivas” no dice mucho, porque el precio alrededor del cual se negocia no puede diferir demasiado del precio de largo plazo, y éste es determinado por las condiciones de oferta.

Referencias

- Anríquez, G., K. Cowan y J. De Gregorio (1998), “Poverty and Macroeconomic Policies in Chile 1997-1994”, *Documento de Trabajo 27*. Santiago: CEA- Universidad de Chile.
- Banco Mundial (1995), *Bureaucrats in Business: The Economics and Politics of Government Ownership*. New York: Oxford University Press.
- Bauer, C. (1998), “Derecho y economía en la Constitución de 1980”, en *Perspectivas en Política, Economía y Gestión*, en este número.
- Bernstein, S. (1988), “Competition, Marginal Cost Tariff and Spot Pricing in the Chilean Electric Power Sector”, en *Energy Policy* 16, 369-377.

- Bernstein, S. (1991), "Sector eléctrico", en C. Larroulet (ed.) *Soluciones privadas a problemas públicos*. Santiago: Instituto Libertad y Desarrollo.
- Bitrán, E. y Saavedra (1993), "Algunas reflexiones en torno regulador del Estado", en O. Muñoz (ed.) *Después de las privatizaciones. Hacia el Estado regulador*. Santiago: Cieplan.
- Bitrán, E. y R. Sáez (1993), "Privatization and Regulation in Chile", en B. Bosworth, R. Dornbusch y R. Labán (eds.) *The Chilean Economy: Policy Lessons and Challenges*. Washington: The Brooking Institution.
- Bitrán, E. y P. Serra (1998), "Regulation of Privatized Utilities: The Chilean Experience" Documento de Trabajo 20. CEA-Universidad de Chile (por aparecer en *World Development*).
- Blanlot, V. (1993), "La regulación del sector eléctrico: la experiencia chilena", en O. Muñoz (ed.) *Después de las privatizaciones. Hacia el Estado regulador*. Santiago: Cieplan.
- Brealey, R. y S. Myers (1988), *Principles of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill.
- Centro de Estudios Públicos (1992), *El Ladrillo*. Santiago: Centro de Estudios Públicos.
- Cifuentes, C. (1993), "Impacto fiscal de la privatización en Chile: 1985-1990", *Estudios Públicos* 31, 157-193.
- Comisión Nacional de Energía (1989), *El sector energía en Chile*. Santiago: Comisión Nacional de Energía.
- De la Cuadra, S. y D. Hachette (1990), *Apertura comercial: experiencia chilena*. Santiago: Editorial de Economía y Administración.
- De la Cuadra, S. y S. Valdés (1992), "Myths and Facts about Financial Liberalization in Chile: 1974-1982" en Ph. Brock (ed.) *If Texas Were Chile: A Primer on Banking Reform*. San Francisco: ICS Press.
- Galal, A., L. Jones, P. Tandon e I. Vogelsang (1994), *Welfare Consequences of Selling Public Enterprise: An Empirical Analysis*. New York: Oxford University Press.
- Hachette, D. y otros (1992), "Seis casos de privatización en Chile", Documentos de Trabajo 117. Banco Interamericano de Desarrollo.
- Hachette, D. (1994), "Privatización: un proceso inconcluso", en F. Larraín (ed.) *Chile hacia el 2000. Ideas para el desarrollo*. Santiago: Centro de Estudios Públicos.
- Hachette, D. y R. Lüders (1992), *La privatización en Chile*. Ciudad de Panamá: CINDE.

- Harberger, A. (1998), "A Vision of the Growth Process", en *American Economic Review* 88, 1-32.
- Larraín, F., J. Quiroz y R. Chumacero (1996), "Integración vertical y eficiencia económica", mimeo.
- Larroulet, C. (1994), "Efectos de un programa de privatizaciones: el caso de Chile (1985-1989)", *Estudios Públicos* 54, 175-222.
- Marcel, M. (1989a). "La privatización de empresas públicas en Chile, 1985-88", *Notas técnicas Cieplan* N° 125.
- Marcel, M. (1989b), "Privatización y finanzas públicas: el caso de Chile, 1985-88", *Colección de Estudios*. Cieplan 26, 5-60.
- Mizala, A. (1997), "La regulación del mercado laboral en Chile" *Perspectivas en Política, Economía y Gestión* 1, 185-214.
- Morandé, F. y R. Soto (1996), "El mercado de clientes no regulados en la industria eléctrica", en F. Morandé (ed.) *La Industria Eléctrica en Chile. Aspectos Económicos*. Santiago: ILADES.
- Panzar, J. (1988), *The Political Economy of Tariffs in Chile*, tesis de doctorado. Universidad de Chicago.
- Paredes, R. (1995a), "Evaluating the Cost of Regulation in Newly Privatized Sector: The Chilean Case", *Revista de Análisis Económico* 10, 2:89-112.
- Paredes, R. (1995b), "Jurisprudencia de las Comisiones Antimonopolio en Chile", *Estudios Públicos* 58, 227-317.
- Sáez, R. (1993), "Las privatizaciones de empresas en Chile", en O. Muñoz (ed.) *Después de las privatizaciones. Hacia el Estado regulador*. Santiago: Cieplan.
- Spengler, J. (1950), "Vertical Integration and anti-trust policy", *Journal of Political Economy* 58, 347-352.
- Valdés, S. (1994), "Regulación: ¿una barrera o una garantía?", en F. Larraín (ed.). *Chile hacia el 2000. Ideas para el desarrollo*. Santiago: Centro de Estudios Públicos.
- Valenzuela, M. (1989), "Reprivatización y capitalismo popular en Chile", *Estudios Públicos* 33, 175-218.
- Wisecarver, D. (1986), "Regulación y desregulación en Chile: septiembre 1973 a septiembre 1983", *Estudios Públicos* 22, 115-167.

