



MARZO 2005
ISSN 0717-1536

**SERIE INFORME
ECONÓMICO
N° 155**

**PRIVATIZACIONES:
UNA REVISIÓN**

Rafael Sánchez F.*

* Ingeniero Comercial, mención Economía y Magíster en Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile.

PRIVATIZACIONES: UNA REVISIÓN

Resumen Ejecutivo

Después de casi 20 años del comienzo de la segunda ronda de privatizaciones, parece un buen momento para revisar los beneficios, los costos, las virtudes y las críticas al proceso privatizador. Esto, con la finalidad de esclarecer el debate, el que muchas veces se complicó, debido a que no se incorporaban en la discusión el contexto en el que se encontraba el país en el momento en que se realizaron, ni los análisis correctos para responder a las diferentes críticas.

Para cumplir nuestro objetivo, comenzamos, en primer lugar, con una breve descripción del contexto micro y macroeconómico de principios de la década de 1970, para luego describir la primera ronda de privatizaciones, con sus virtudes y defectos.

En segundo lugar, nos abocaremos a la crisis de la deuda de la década de 1980 y sus diferencias con la crisis de la década de 1970, lo cual es relevante, pues afecta notablemente el contexto en el que se encontraría el país al comienzo de la segunda ronda.

En tercer lugar, se analizará la segunda ronda de privatizaciones, después de lo cual, y en cuarto lugar, describiremos las críticas y las respuestas a ellas. En quinto lugar, mostraremos los impactos provocados por las privatizaciones, y finalmente, en sexto lugar planteamos cuáles deberían ser los desafíos en el futuro.

Entre las principales conclusiones de este estudio se puede señalar que las privatizaciones:

- 1) Sí fueron positivas para el fisco.
- 2) Fueron importantes para la inversión.
- 3) No perjudicaron el empleo.
- 4) Aumentaron los dividendos de los accionistas (dentro de los cuales se cuentan los propios trabajadores de las empresas).
- 5) Mejoraron la profundidad del mercado de capitales, no afectaron la distribución del ingreso y generaron grandes beneficios para los consumidores.

INDICE

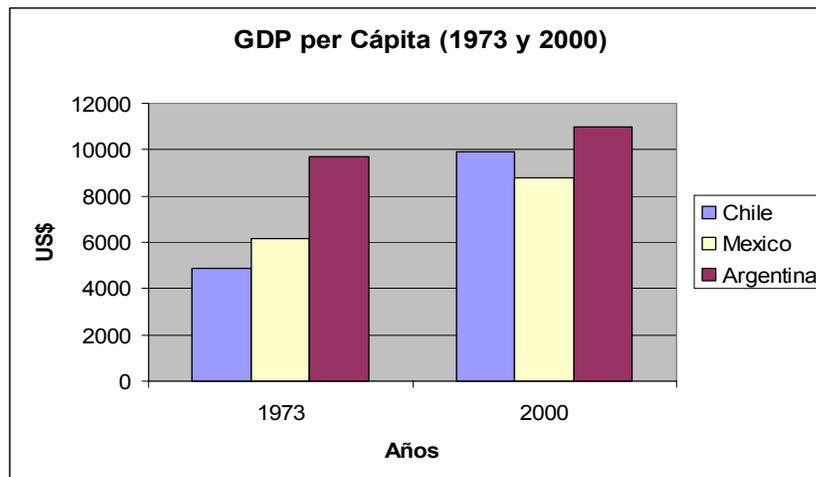
	Página
I. Introducción	3
II. Primera Etapa: 1973-1981	5
2.1 Contexto Macro y Microeconómico	5
2.2 Políticas de Estabilización y Privatizaciones	7
III. Crisis y Contexto Económico:1982-1984	10
3.1 La Crisis de 1982	10
3.2 Comparación de los Respectivos Escenarios	12
IV. Segunda Etapa: 1985-1990	14
4.1 Breve Descripción del Proceso	14
4.2 Argumentos en Contra	15
4.3 Análisis de las Críticas	16
4.4 Efectos en los Consumidores	32
4.5 Otros Efectos de las Privatizaciones	36
V. Próximos Desafíos	43
VI. Conclusiones	45
VII. Referencias Bibliográficas	46

I. INTRODUCCIÓN

Hoy en día Chile es en Latinoamérica un ejemplo de desarrollo y de progreso, siendo el segundo país del continente con mayor ingreso per cápita (US\$ 10.000 PPP), sólo superado levemente por Argentina (US\$ 11.000 PPP). A principios de los años 70's nuestro país tenía un ingreso per cápita (US\$ 4.800 PPP) que se ubicaba dentro del promedio de América Latina, siendo superados largamente por México (US\$ 6.144 PPP) y Argentina (US\$ 9.226 PPP).

El factor más importante que ha generado este desarrollo es el modelo económico implementado en Chile desde mediados de los años 70's y dentro del cual las privatizaciones han jugado un rol destacado.

Gráfico N°1



Fuente: Penn World Table

Con la finalidad de efectuar un balance del proceso de privatizaciones, después de casi 20 años desde el inicio de la segunda ronda, presentamos este trabajo con los principales temas debatidos en estos años tanto a favor, como en contra del proceso. Este último punto es importante de mencionar, ya que se ha argumentado que las privatizaciones conllevaron una serie de costos para el Estado y beneficios que no alcanzaron a superar

dichos costos. Se ha planteado además que el “timing” y la forma que tuvo el proceso privatizador no fueron los más adecuados. También se ha argumentado que una de las fortalezas de un proceso privatizador es que las empresas bajo administración privada serían más eficientes que las mismas empresas bajo administración pública, lo cual no habría reportado muchos beneficios en el caso chileno, ya que las empresas públicas no habrían sido tan ineficientes. Finalmente, se ha señalado que el proceso de privatización tuvo ciertas falencias y procedimientos poco claros, por cuanto existirían ventas de empresas públicas que se realizaron a precios inferiores que los de mercado; vale decir, estas se habrían “regalado” con los consiguientes efectos negativos para el Estado.

El tema central que se planteará en el presente trabajo es que no se puede entender adecuadamente un proceso tan importante como fueron las privatizaciones sin tener claro el contexto en el que se enmarcan, así como los beneficios y costos totales que ellas generaron. Solamente una vez comprendido lo anterior podremos entender más cabalmente este importante tema y sus implicancias dentro del desarrollo de Chile. Por ello analizaremos el proceso desde sus inicios, en el año 1973, hasta fines del gobierno militar (cuando termina la segunda etapa), esto es 1989-1990. Para esta mejor comprensión, y debido a que cada subperíodo posee características diferentes, se han definido tres, los cuales son: 1973-1981, 1982-1984 y finalmente 1985-1990.

II. PRIMERA ETAPA: 1973 – 1981

2.1 CONTEXTO MACRO Y MICROECONÓMICO

A fines de 1973, Chile se encontraba en una crisis política y económica que no se había experimentado desde los años '30. El nuevo gobierno de Augusto Pinochet se enfrentaba con un escenario extremadamente complejo que describiremos a continuación.

En el aspecto microeconómico, la situación era un caos, originado en las medidas adoptadas por el Presidente Salvador Allende quien había implementado políticas masivas de reajustes de salarios y de ajustes a los beneficios sociales; había aplicado una política indiscriminada de subsidios; había expandido significativamente el empleo público y había aplicado numerosas expropiaciones a la propiedad privada, incluyendo empresas privadas. De hecho Paredes (2001)¹ señala que durante el año 1970 había cerca de 75 empresas estatales, las cuales a mediados de 1973 llegaban a 200, además de existir cerca de 259 firmas que habían sido intervenidas y que se encontraban bajo control estatal, lo que significaba que cerca del 39% del PIB provenía de empresas públicas y de empresas intervenidas por el Estado.

Asimismo el sector bancario se encontraba casi completamente estatizado: de los diecisiete bancos comerciales que existían en septiembre de 1973, catorce estaban en manos del Estado, y apenas tres en manos privadas, por lo que el financiamiento para las empresas privadas se encontraba en un 85% bajo control estatal.

Para comprender el grado de intervención burocrática en la economía se debe destacar que existían cerca de 3.000 precios de bienes, intereses y tipos de cambio regulados por el Estado. La tarifa promedio era de 105%; pero más grave que eso, esta tarifa presentaba una enorme dispersión, lo que generaba enormes distorsiones, corrupción y lobby de diversos grupos de presión. Asimismo las exportaciones habían disminuido durante 1972 y

¹ Paredes, R. (2001) "Redistributive Impact of Privatization and the Regulation of Utilities in Chile". World Institute for Development Economics Research.

1973 (-13% y -0,4%, respectivamente); el PIB se contraía (-1,2% y -5,6% en 1972 y 1973, respectivamente y -12% en 1974); la deuda externa alcanzaba niveles record en 1973; y el ahorro nacional (como % del PIB) había disminuido desde el 12,4% en 1971, al 8,3% en 1972 y 5,2% en 1973. Además de todo aquello, el gobierno de Allende había profundizado la reforma agraria de manera desordenada y con poca visión de futuro, debido principalmente a que se repartieron las tierras entre los trabajadores (el 60% de la tierra agrícola), quienes al no contar con una adecuada capacitación terminaron perdiendo esas tierras. Con el agravante de la mala imagen de cambios en las reglas del juego y el desprecio al derecho de propiedad que eliminaba el incentivo al emprendimiento individual. Todo esto aumentó la incertidumbre, lo que provocó una brusca caída de la inversión en Chile.

Junto a lo ya mencionado, Chile se veía enfrentado a otros enormes desequilibrios macroeconómicos. Entre estos otros problemas podemos destacar principalmente, el enorme déficit fiscal que alcanzaba en 1973 al 25% del producto y una inflación promedio de 500%. La solución del Presidente Allende para frenar la inflación había sido la imposición de controles generales de precios, que provocaron escasez y largas colas y la aparición de un mercado negro para bienes de consumo, que desorganizó los canales de distribución, afectando finalmente a la base tributaria, la que ya se veía fuertemente sobrepasada por los enormes gastos que el gobierno generaba. Como señalan Hachette y Lüders (1992)²: “Dado que las fuentes de ingreso necesarias para el control de los medios de producción estaban disminuyendo, los procesos de nacionalización y expropiación pronto fueron reemplazados por la requisición o la intervención total de las empresas por parte del gobierno”.

Según los mismos autores “como consecuencia de los acontecimientos, la producción se redujo bruscamente en 1972 y 1973, la descapitalización creció rápidamente en muchos sectores, las reservas internacionales disminuyeron y se deterioró el aumento que los ingresos reales habían logrado en 1971; asimismo, se aceleró la fuga de cerebros en el área técnica y administrativa, como también de capital, y la productividad laboral disminuyó

² Hachette, D. y R. Lüders. (1992). “La Privatización en Chile”. Centro Internacional para el Desarrollo Económico, CINDE.

considerablemente a medida que los conflictos en este sector aumentaban. El deterioro de la economía fue exacerbado en 1971 y 1972 por el retiro de las fuentes tradicionales de crédito internacional y la caída de los precios mundiales del cobre, a pesar de que el precio del principal producto de exportación chileno se recuperó espectacularmente en 1973”.

Una vez entendido el caos que reinaba en Chile en 1973, el nuevo gobierno decidió que el principal objetivo sería la eliminación de los serios y apremiantes desequilibrios macroeconómicos, aunque no por eso se descuidaría el aspecto social. Esta necesidad de urgentes recursos frescos para el Estado incidió en la opción de privatizar.

2.2 POLÍTICAS DE ESTABILIZACIÓN Y PRIVATIZACIONES

El primer período de privatizaciones se llevó a cabo entre 1974 y 1982, lapso que hemos separado en dos subperíodos: 1974 y 1975-1982. Durante el primero, (1974), la principal actividad fue el traspaso de 325 empresas intervenidas bajo el gobierno de la UP a sus antiguos dueños, con un valor libro, estimado, de US \$1.000 millones (Hachette y Lüders 1992). Según estos autores el control del cumplimiento de las condiciones impuestas a los dueños no fue muy diligente, mientras que ellos (los dueños de empresas) aprovecharon todas las condiciones de crédito especiales ofrecidas (el decreto N°333 de febrero de 1974, concedía una tasa de interés subsidiada para compensar algunas de las pérdidas generadas durante 1970-1973). Se produjo, entonces, un traspaso adicional de recursos a los dueños de estas empresas, no obstante, de acuerdo a lo que señalan Hachette y Lüders, es posible que esta transferencia se haya justificado, ya que, incluso con ella, puede que los dueños no hayan recuperado el valor total de los activos perdidos durante la intervención (lo que sería especialmente válido para el capital de trabajo).

Durante la segunda ronda (1975-1982), Chile se enfrentaba a una aguda crisis, por lo que el Estado necesitaba recursos frescos. Por ello se vendieron al sector privado alrededor de 207 instituciones financieras, industrias, compañías de distribución mayorista y otras corporaciones, todas ellas valoradas en aproximadamente

US\$1.200 millones (Hachette y Lüders 1992). La privatización de la banca tiene especial relevancia debido al rol que jugará en el período de la crisis económica.

Durante 1975-1976, el Estado vendió la mayor parte de su participación, de modo que a fines de 1976 ya se habían traspasado 13 bancos al sector privado. El proceso de venta fue el siguiente: la privatización se realizaría mediante licitaciones públicas (abiertas) en las que cualquier individuo o entidad nacional o extranjera podía participar. Se les exigió el pago de un pie de entre 10% y 20%, con el resto descontable en cuotas trimestrales. El saldo de la deuda tenía una tasa de interés real anual que variaba entre el 8% y el 12%. Asimismo, debía estar respaldada por activos reales equivalentes al 150% de su valor.

Aparte de la privatización de estas empresas, se aumentaron los impuestos (reforma de 1975) y se redujo drásticamente el gasto público con el fin de reducir el déficit fiscal. Además de lo anterior, se despidió a cerca de un tercio de los empleados públicos (100.000 trabajadores, cerca del 3,5% de la fuerza de trabajo de 1975), se desreguló la mayoría de los precios fijos (solo quedaban 30 en 1975), se redujeron considerablemente las tarifas o aranceles, se eliminaron las transferencias de fondos hacia las empresas públicas, así como también se terminó con las reglas discriminatorias que favorecían a las empresas públicas. Todo esto es muy importante, pues el Estado obtuvo recursos frescos que le permitieron disminuir su déficit, pero aún más importante, ya no tuvo que financiar déficit financieros de firmas en estado crónico.

Los impactos de estas privatizaciones fueron decisivos, especialmente en el mercado de capitales. Esto se debe a que la privatización de bancos e industrias estuvo acompañada de una ampliación significativa del mercado de capitales.

A pesar de lo anterior, se cometieron algunos errores, los cuales resume Vergara, (1996)³. Primero el timing fue inadecuado, ya que Chile se enfrentaba a una gran recesión en 1975 (inicios de la privatización de la banca); segundo, no hubo preocupación por

³ Vergara, R. (1996) "Privatización de la Banca: la Experiencia Chilena". Estudios Públicos, N°63.

diseminar la propiedad de las empresas que eran privatizadas, lo cual se debía a que la prioridad era maximizar el precio de venta y no la diseminación de la propiedad (aspecto que sí fue relevante en la segunda ronda). Ello provocó que grupos con bases muy reducidas de capital logaran controlar un gran volumen de activos.

Tercero, la privatización no se insertó en un marco adecuado de regulación y supervisión, por lo que el problema del riesgo moral se hizo presente. Según Vergara (1996), además de lo anterior, la “percepción pública” era que los grandes bancos probablemente eran demasiado grandes para quebrar. Además, la ley de bancos era muy débil, tanto en cuanto a regulación, como a supervisión. No existía un seguimiento de la calidad de la cartera. No existía una idea clara sobre el nivel de la cartera mala y, luego tampoco del valor económico del capital. Según destaca el mismo autor, “el hecho que en los dos mayores bancos privados, el 21% y el 50%, respectivamente, del total de los préstamos había sido otorgado a agentes relacionados, es un indicador de la falta de regulación y supervisión prudencial en el sector bancario en ese entonces”. Además la ley tampoco era clara respecto de la situación de las instituciones que quebraban, lo que hacía que, en la práctica, el Estado tuviese que intervenir.

III. CRISIS Y CONTEXTO ECONÓMICO: 1982 – 1984

3.1 LA CRISIS DE 1982

Al poco tiempo de haberse realizado la primera ronda de privatizaciones (que se refirió principalmente a la banca), Chile enfrentó una aguda crisis económica.

Esta crisis se debió a factores externos, los cuales fueron exacerbados por malas condiciones internas. Dentro de los factores externos se cuentan: la fuerte disminución del crédito externo (lo que hacía casi imposible conseguir créditos extranjeros), el deterioro de 23% en los términos de intercambio (lo que disminuía los ingresos del país) y el fuerte incremento de las tasas de interés extranjeras (que hacía extremadamente caro pagar los compromisos). Dentro de las malas condiciones internas teníamos: la indexación de los salarios de 100% a la inflación pasada; la liberalización radical del mercado financiero local, sin contar con una adecuada regulación de dicho mercado; gran cantidad de deuda, la que estaba en su mayoría (60%) pactada a tasa variable; y la gran apertura de la cuenta de capital al momento del “boom”. Todo lo anterior colocó a Chile en una situación extremadamente compleja, con bajos ingresos, sin crédito externo y grandes complicaciones para servir su deuda.

Los orígenes de esta crisis se remontan a ciertas situaciones ocurridas varios años antes de 1982, específicamente durante 1974-1975. Durante 1975, Chile enfrentó una gran crisis económica debido al “shock” del petróleo ocurrido en 1974. Este “shock” generó grandes excedentes de recursos para los países exportadores, especialmente en Medio Oriente, que dieron mayor liquidez al mercado financiero internacional. Las tasas de interés cayeron hasta tornarse negativas en términos reales y hubo grandes facilidades de acceso al crédito internacional. Además, hasta antes de esa época, se utilizaba la estrategia de desarrollo de sustitución de importaciones, y muchas grandes empresas eran de propiedad pública. Una de las particularidades de esta estrategia era limitar la inversión extranjera masiva, por temor al control de las industrias por parte de multinacionales. Con la finalidad de garantizar el mercado nacional para los productores locales, se

impusieron altos aranceles a los productos importados, generando serias pérdidas de eficiencia. Muchas veces esta protección tuvo que complementarse con subsidios estatales, lo que contribuyó a deteriorar aún más el presupuesto público de Chile. Se produjo la llamada “teoría de la mejor expectativa” (Larraín y Selowsky, 1990), esto es que los gobiernos de cada país, frente a la duración del “shock” del petróleo, utilizaron como expectativa aquella que les convenía más. Los países exportadores de petróleo lo interpretaron como permanente y los importadores, como era el caso de Chile, como transitorio, por lo que pospusieron el ajuste y financiaron el deterioro en las cuentas externas a través de mayor endeudamiento. Así, a principios de los ‘80 las cosas cambiaron, los términos de intercambio cayeron y las tasas de interés internacionales aumentaron fuertemente, con lo cual el ajuste se hizo inevitable, generando una crisis en Chile el año 1982.

La crisis económica de 1982 provocó una caída del PIB de 16,4% entre 1982-1983 y un aumento en el desempleo a más de 30% (en 1983). Las reservas internacionales disminuyeron rápidamente, el crecimiento de las exportaciones se retrasó, cayeron fuertemente los términos de intercambio y el servicio de la deuda externa prácticamente se duplicó en dos años en proporción a las exportaciones. La tasa de inversión bruta cayó dramáticamente desde un 23,9% del PGB en 1981 hasta un 13,9% en 1985.

El Banco Central tuvo que salir al rescate de la banca privada con la implementación de programas dirigidos a rescatar a los depositantes, y gracias a programas para reestructurar parte de la deuda del sector privado con el sistema bancario, el cual fue financiado por el Banco Central, mediante deuda. También se implementó un programa para aliviar las deudas en moneda extranjera. Lamentablemente, en los años que siguieron se produjeron sucesivas devaluaciones, las que hicieron que las deudas fueran muy difíciles de servir. Junto a lo anterior, el Banco Central había comprado la cartera mala de los bancos comerciales, lo que a su vez significó que estos adquirieron una deuda con el Banco Central, la cual se amortizaría mediante utilidades futuras (la llamada deuda subordinada).

Según lo que señala Vergara (1996), “la Superintendencia de Bancos estimó que la cartera mala no provisionada llegó, en algún

momento, a representar más del 200% del capital total de los bancos”. Además entre 1981 y 1983 se liquidaron alrededor de 20 bancos e instituciones financieras, con lo cual la mayoría de los que se habían privatizado en 1975 volvió a estar bajo control estatal durante este período. Ello iba contra la idea de economía de mercado que se pretendía implementar, por lo que la reprivatización del sistema bancario pasó a ser de primera prioridad. Para lo anterior se tomó una serie de medidas, entre las cuales se destaca la realización de una regulación más eficiente y la promulgación de una nueva ley de bancos en 1986, todo lo cual apuntaba, principalmente, a una mejor regulación, mayor supervisión a la imposición de restricciones sobre préstamos relacionados y al establecimiento de un seguro de depósitos explícito.

En cuanto a los otros sectores productivos, especialmente los transables y no transables, tuvieron grandes dificultades para resistir un doble efecto: por un lado, una disminución en la demanda interna (generada por las dudas sobre la capacidad de la economía, la que a su vez se provocó por la pérdida del acceso a los mercados internacionales de crédito, junto con una caída en los términos de intercambio); y por otro lado, la rápida pérdida de capacidad competitiva. Además se observó que las empresas estaban muy endeudadas. Según lo señalado por Hachette y Lüders (1992) “el método de privatización utilizado antes de 1982 aceleró el impacto negativo de la crisis, permitiendo a las instituciones financieras convertirse, de facto, en conglomerados financieros con un alto nivel de endeudamiento de sus subsidiarias, las que enfrentaron (...) una brusca caída en la demanda de sus productos”.

Estas eran las condiciones que enfrentaba Chile a mediados de los años '80; es decir, nuestro país necesitaba recursos que no podía obtener del exterior, requería disminuir el alto desempleo y hacer más eficiente a las empresas.

3.2 COMPARACIÓN DE LOS RESPECTIVOS ESCENARIOS

A principios de la década de 1970, Chile era una economía con más de 3.000 precios fijados centralmente, con caídas en el

producto, con una inflación de más de 300% anual, con una economía prácticamente centralizada (40% del PIB era estatal), que entregaba subsidios en forma generosa, con enormes déficit fiscales y con una estructura tributaria cuya productividad, en cuanto a recolección de recursos, era baja.

Dado este escenario, el gobierno militar decidió, en 1973, realizar un cambio estructural y determinó que la prioridad era terminar con el enorme déficit fiscal, incentivar el comercio y poner fin a las distorsiones microeconómicas, para de esta manera aumentar el crecimiento económico y con ello acrecentar los recursos, que eran muy escasos.

En cambio, durante 1985, después de la crisis de deuda de principios de los años '80, la situación era diferente. Con la economía en recuperación, lo que se intentaba era afianzar el modelo de desarrollo, pero esta vez sin cometer los errores del pasado, para lo cual la reprivatización era imperiosa. Además, el objetivo "prioritario" de la privatización en esta segunda etapa no era reducir el déficit -ya que en este período el gobierno tenía superávit-, sino que se buscaba hacer más eficiente y competitiva la economía, aparte de reducir el tamaño del Estado, y disminuir el alto desempleo que se arrastraba por la crisis previa.

La característica distintiva entre ambas crisis es que la de principios de los '70 se había debido "principalmente" al déficit fiscal, en tanto que en la de principios de los '80, la mayoría de la deuda (82%) era privada, puesto que el gobierno estaba con superávit. (Era el caso opuesto al del resto de Latinoamérica, donde la gran mayoría de la deuda era pública). La otra característica distintiva entre ambos escenarios es que en el primero la principal preocupación del gobierno era reducir el enorme déficit fiscal, mientras que en el segundo fue realizar reformas microeconómicas para fomentar fuertemente la eficiencia.

Finalmente cabe señalar que el decenio de 1980 fue la "década perdida" para Latinoamérica, lo que no fue el caso de Chile. Como se verá a continuación, parte de este éxito se debe a las privatizaciones.

IV. SEGUNDA ETAPA: 1985 – 1990

4.1 BREVE DESCRIPCIÓN DEL PROCESO

Con la segunda ronda de privatizaciones, que en general comienza en 1985, se buscaba reforzar el libre mercado, aumentar la eficiencia de las empresas, la reprivatización de las empresas intervenidas, reactivar la economía, absorber el alto desempleo y desarrollar del mercado de capitales. Asimismo se quería evitar los errores cometidos en la primera etapa, tales como la pobre difusión de la propiedad y el excesivo endeudamiento.

Esta segunda etapa se divide en dos subperiodos: privatización del “área rara”⁴ y privatización de empresas públicas tradicionales (monopolios naturales).

La primera tuvo lugar entre 1984 y 1985 y fue realizada a través de licitaciones, donde podían participar personas nacionales o extranjeras (con pagos al contado y comprobación de solvencia). En el caso de la reprivatización de algunas empresas se utilizó el “capitalismo popular”, el que consistía en que los interesados debían comprar acciones al precio de libro, contando con un crédito de largo plazo subsidiado por parte del Estado para comprarlas y otro tributario para compensar la diferencia existente entre el valor libro y el precio de mercado, el cual según Hachette (2001)⁵ estaba bastante depreciado en ese momento. Además se establecía un límite máximo a la compra relacionado con el pago efectivo de impuestos en años anteriores, con la finalidad de esparcir lo más ampliamente posible la propiedad.

La segunda ocurrió entre 1985-1989 y fue realizada de diversas maneras, entre las que destacan: capitalismo popular (se ofrecen acciones de compañías públicas a pequeños accionistas pertenecientes al público en general, con cuotas máximas

4.El área rara se define como: conjunto de empresas que el sector público tenía bajo su control pero sin desear tener la propiedad, donde la responsabilidad de la administración y enajenación de las empresas pertinentes fue entregada a otras instancias diferentes que la creada en la CORFO para efectos de ambas responsabilidades (Comisiones Progresas y Banco de Chile).

⁵ Hachette, D. (2001). “Privatizaciones: Reforma Estructural pero Inconclusa”, en “La Transformación Económica de Chile”. F. Larraín y R. Vergara (eds). Cap. 4.

individuales y créditos); capitalismo laboral (se ofrecen acciones de las compañías públicas a los propios trabajadores de la empresa, con límite entre 5% y 10% de las acciones vendidas); institucional (venta de acciones a organismos institucionales, tales como las AFPs); y tradicional (licitaciones, Bolsa). Los trabajadores podían adquirir entre un 5% y un 10% de las acciones de las empresas enajenadas. Ello en la práctica era posible gracias a que los trabajadores recibían un adelanto de su pago de indemnizaciones por años de servicio, acciones a precios más bajos y un seguro contra la caída de la acción comprada.

En 1985 se autorizó a los Fondos de Pensiones para invertir en acciones de compañías que por sus características de solvencia y rentabilidad fueran clasificadas por una comisión de clasificación y autorización de inversiones. Entre estas inversiones estaban incluidas las empresas estatales que entraran en un programa de privatización y desconcentración.

Otro aspecto importante de destacar es que las empresas tradicionalmente públicas, antes de su privatización, habían sido transformadas gradualmente en sociedades anónimas y estaban sometidas a reglas del juego parecidas a las pertinentes para las empresas del sector privado. Además se habían creado marcos reguladores para los monopolios naturales y el gobierno había nombrado administradores profesionales en ellas para incentivar su manejo eficiente y reducir la interferencia política en su ámbito. Así, Hachette (2001) señala que esas empresas estatales eran relativamente eficientes en el momento de su transferencia.

4.2 ARGUMENTOS EN CONTRA

Algunas críticas realizadas hacia las privatizaciones producidas en Chile durante los años 1974-1989 son: primero, las privatizaciones originaron una enorme pérdida patrimonial, ya que los activos fueron vendidos a un precio que no era el de mercado. Segundo, la utilización que el fisco hizo de los fondos recaudados por las privatizaciones no habría sido adecuada, por cuanto estos recursos se habrían utilizado en gran medida para financiar gasto corriente. Tercero, las privatizaciones provocaron una concentración del ingreso, lo que habría agravado la ya muy desigual distribución del

ingreso de Chile. Cuarto, las privatizaciones generarían mayor desempleo y no ganancias por mayor eficiencia, ya que las empresas estatales eran bastante eficientes antes de su privatización; y quinto, el “timing” de las privatizaciones fue inadecuado, ya que las empresas se enajenaron en un mal momento, lo que repercutió en su precio de venta.

4.3 ANÁLISIS DE LAS CRÍTICAS

Comenzaremos el análisis de acuerdo al orden de las críticas presentadas en el párrafo anterior:

1) **Pérdida patrimonial originada por las privatizaciones:**

Uno de los principales determinantes del impacto de las privatizaciones sobre las finanzas públicas es el precio al cual éstas se realizan. Si este precio resultara inferior al valor económico que tienen las empresas para el Estado, este experimentará una pérdida de capital que tendría un impacto negativo sobre las finanzas públicas en el futuro. Una diferencia de este tipo también puede interpretarse como un subsidio a los compradores privados, y es por eso que, según lo que señala Marcel (1989),⁶ su medición se ha transformado en un tema de controversia en todos los países en que se han implementado programas de privatización. El principal obstáculo para evaluar la magnitud de esta posible pérdida se encuentra en la dificultad para medir el valor económico de una empresa, dados los distintos criterios contables, bursátiles y económicos al respecto. Estas diferencias se expresan en al menos tres métodos alternativos de medición, los cuales se detallan a continuación:

- i) **Método del Patrimonio:** esta metodología supone que el valor libro de una determinada empresa, conforme al concepto contable de patrimonio, constituiría una adecuada aproximación al valor actual de reposición que tendrían los activos netos, por lo que si ese valor fuese mayor respecto al valor de venta de la empresa, se podría suponer, a su vez, la existencia de un subsidio

⁶ Marcel, M. (1989). “Privatización y Finanzas Públicas: el Caso de Chile, 1985-1988”. Colección de Estudios CIEPLAN, N°26.

- estatal equivalente. Este método se utilizó en la década de los '70 y '80.
- ii) Método del Valor de Mercado: este método asume que la cotización de las acciones de una empresa refleja su valor actualizado, tal como es percibido por los potenciales inversionistas privados. La estimación por este método no refleja ganancia o pérdida de capital por parte del Estado, ello porque dicho método proporciona una estimación de la ganancia de capital esperada por el sector privado al adquirir la empresa y equivale a la diferencia entre el precio pagado y el valor presente esperado por el sector privado. Según este método se puede estudiar el subsidio implícito en la privatización de las empresas públicas al comparar el valor al cual estas fueron vendidas y el valor otorgado en el mercado bursátil a sus acciones. Utilizado durante los años '80.
 - iii) Método del Valor Presente: consiste en estimar directamente el valor presente de las empresas privatizadas para compararlo con el precio al cual han sido vendidas. Para utilizar este método se requiere de la utilización de ciertos supuestos sobre la futura evolución de la rentabilidad de la empresa y sobre la tasa de descuento adecuada. Si estas variables se acercan a los valores que tomarían si la empresa permaneciera en manos del Estado, tendríamos una aproximación a la ganancia o pérdida de capital del Estado en la privatización.

Explicadas las metodologías utilizadas para saber si las privatizaciones fueron a no beneficiosas, nos abocaremos ahora a explicar el debate generado en este punto. Lo primero que debemos entender es el objetivo general de la privatización, el cual es ser un medio para aumentar los ingresos y/o un modo de reducir el tamaño futuro de las transferencias del gobierno central a las empresas ineficientes.

Para medir si los beneficios de la privatización son mayores o menores que los costos se utilizan los métodos descritos previamente. A partir de ellos, Marcel (1989) intenta medir cuál es la diferencia entre el valor efectivamente pagado por los privados respecto del valor de la empresa estimado por los privados, y

encuentra que el menor valor pagado por los privados es de alrededor de un 40%, por lo que las privatizaciones arrojarían pérdidas fiscales entre los años 1986-1987, las cuales se aprecian en la siguiente tabla:

Tabla N°1

Estimaciones alternativas de las pérdidas de capital implícitas en la privatización de 12 empresas públicas 1986-1987

	Venta de Acciones (A)		Otros (B)	
	Mill. US\$	% Valor Privatizado ©	Mill US\$	Total % valor transado ©
Met. Patrimonio	815	68,7%	196	50,0%
Met. Precio Mercado	151	27,2%	350	60,2%
Escenario Base (D)	271	40,1%	350	63,7%
Precios sep. 1987 (E)	200	33,1%	403	69,9%
precios jun 1988 (F)				
Met. Valor Presente				
Escenario Base (G)	287	41,5%	328	56,4%
Rentabilidad 6% (H)	233	36,6%	344	56,9%
Rent. Servicios 10% (I)	513	55,9%	77	37,7%
Tasa Descuento 8% (J)	321	44,2%	313	55,2%

Fuente: Marcel 1988

(A) Calculado como la diferencia entre el valor de venta y el valor estimado de la fracción privatizada según cada método

(B) Incluye la operación de rescate de acciones de CAP (1986) y la capitalización de deudas de ENDESA por CORFO (1987)

© Expresado como proporción del valor estimado de la fracción privatizada según el método correspondiente.

(D) Cálculo según relación Bolsa-Libro a diciembre 1987

(E) Según relación Bolsa- Libro a septiembre 1987

(F) Según relación Bolsa- Libro a junio 1988

(G) Rentabilidad promedio de 7% de 1990 en adelante convergiendo desde niveles efectivos de 1987; tasa descuento 9%; vida útil de 20 años para empresas Hidroeléctricas y de 15 para el resto.

(H) Rentabilidad promedio de 6% de 1990 en adelante.

(I) Rentabilidad de 10% en todas las empresas de servicio público de 1990 en adelante.

(J) Tasa de descuento de 8% para todo el período.

Específicamente, Marcel (1989) destaca “en síntesis podemos señalar que aunque el actual programa de privatizaciones ha tenido un impacto significativo sobre la caja fiscal, al tomar en cuenta sus efectos de largo plazo, el resultado sobre las finanzas públicas será negativo... Esto se debe a que por un lado el Estado sufrió una pérdida de capital al vender sus empresas a precios inferiores al valor económico de estas y, por otro, a que ha dedicado sólo una fracción limitada (cercana al 50%) de los recursos así obtenidos a usos que generan un flujo de mayores ingresos o menores gastos en el futuro”.

Hachette y Lüders (1992) abordan el tema de manera más amplia. Ellos, analizan, en primer lugar, el efecto fiscal de las privatizaciones entre 1985-1989, y en segundo lugar, contestan las críticas de Marcel (1989) en cuanto al menor valor pagado por los

privados por las empresas públicas privatizadas, y en cuanto a la utilización de los recursos que el fisco obtuvo en las privatizaciones.

El primer análisis de los autores señala que, si queremos conocer el impacto de las privatizaciones, entonces debemos comparar los recursos efectivamente pagados por los privados (ingresos brutos de la privatización más el valor presente de los impuestos) con respecto a los recursos que el Estado deja de recibir, que sería el valor presente del ingreso alternativo (por los dividendos que deja de recibir). Los autores concluyen que, bajo el supuesto de que al producirse la privatización no existiría aumento en la rentabilidad, y por ende, no existiría aumento en la eficiencia, el impacto fiscal de la privatización fue negativo hasta 1988, y positivo en 1989. Lo cual era bastante esperable dado el supuesto extremo antes mencionado. Los resultados se observan en la siguiente tabla:

Tabla N°2

	Impacto Fiscal de la Privatización (millones de \$ 1988)				
	1985	1986	1987	1988	1989
1 Ingresos Brutos de la Privatización	4.947	58.503	83.383	141.111	71.271
2 Ingreso Alternativo	324	4.625	5.400	19.595	5.868
3 Ingresos Netos (1 - 2)	4.623	53.878	77.983	121.516	65.403
4 Valor presente de impuestos	3.325	43.167	58.010	89.418	27.764
5 Valor Presente del ingreso alternativo	10.906	143.630	180.332	238.150	71.766
6 Ingresos Fiscales Netos (1 + 4 - 5)	-2.634	-41.960	-39.209	-7.621	27.269
7 Proporción del Déficit Fiscal (%)	1,6	55,9	110,3	-1,6	n.d.

Fuente: Hachette y Luders (1992)
cubre el 80% de los ingresos de ventas

Según lo que señalan los autores, para que el impacto fiscal neto sea cero, la rentabilidad de 5 empresas debería ser de 2,5 puntos porcentuales sobre la que tenían antes de su privatización, lo cual, señalan ellos, es un requisito moderado, ampliamente superado por la mayoría de las empresas desde su privatización. Para observar el comportamiento de las rentabilidades se puede observar la siguiente tabla:

Tabla N°3

Rentabilidad de Empresas Privatizadas (%)

Empresa	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Chilgener	4,9	6,0	3,5	3,2	7,1	3,1	7,6	8
Chilmetro	14,9	3,1	4,7	10,3	11,4	10	14,7	21,7
Chilquinta	12,3	7,7	5,1	5,1	8,5	8,7	12,2	8,4
Endesa	-10,4	6,4	2,4	-19	-19	9,2	12,9	7,3
CTC	-15,1	11,9	9,2	15,5	15	12,1	19	17,2
CAP	-9,6	0,7	0,8	1,5	2,1	4,5	8,3	12
Iansa	-21,7	-30,2	-4,2	-9	5,8	7,3	42,6	57,2
Soquimich	-17,1	10,1	10,8	28,2	29,5	34,9	43,4	21,1
Entel	11,5	13,0	16,8	21,3	42,9	42,9	49,5	40

Fuente: Luders y hachette (1992)

Enmarcados los años en que la propiedad privada superó el 51%

Una vez analizados los hechos, se puede decir entonces que las privatizaciones no han tenido un impacto negativo en las finanzas públicas; es más, se puede afirmar que con aumentos moderados en rentabilidad, las privatizaciones han tenido un impacto fiscal positivo. Por lo tanto, concluimos que las privatizaciones fueron buenas para el fisco.

En segundo lugar, abordan el tema discutido por Marcel (1989), que decía que el impacto patrimonial de las privatizaciones había sido negativo, ya que la diferencia entre lo que los privados pagaron versus en lo que los privados valoraban las empresas fue un 40% menor; por ende, concluye diciendo que el impacto patrimonial del fisco sería negativo. Al respecto se puede señalar que la crítica de Marcel no sería adecuada, porque para evaluar el impacto fiscal de las privatizaciones, lo relevante es comparar el valor que tiene la empresa para el Estado versus el valor efectivamente pagado por los privados, que, tal como se desprende de los párrafos anteriores, con aumentos moderados en rentabilidad, el impacto fiscal sería positivo. Otro problema completamente aparte es el que destacaría Marcel, pero no tiene nada que ver con ver si las privatizaciones fueron o no positivas para el fisco, ya que en el fondo la crítica de Marcel apuntaría a que los privados pagaron precios menores por empresas que ellos

valoraban más, y que por lo tanto, los privados habrían recibido un subsidio que no se justificaría.

Para abordar la crítica realizada por Marcel (1989), Hachette y Lüders (1992) realizan el mismo cálculo que este, pero con algunas diferencias, entre las que se destacan: “a) Marcel supone que las tasas de rentabilidad iniciales para calcular los flujos de dividendos son las que obtuvieron las compañías durante el período de 1987, mientras que los autores suponen que los agentes sólo tienen acceso a la información de los cambios reales de rentabilidad mes a mes. b) Marcel aplica una tasa de descuento arbitraria relativamente baja, del 10% para la evaluación de todas las empresas estatales privatizadas, y c) utiliza dos años menos de información, años durante los cuales se llevó a cabo un significativo esfuerzo de privatizaciones”, y donde los resultados eran claramente positivos. Los resultados obtenidos por los autores se muestran en la siguiente tabla:

Tabla N°4

Venta de Acciones de 10 Subsidiarias de CORFO

	1986	1987	1988	1989	Total
Precio Estimado (miles de UF)	12.838,30	20.226,40	40.278,50	11.816,20	85.159,30
Precio Real de Venta (miles de UF)	7.453,70	18.610,70	38.131,90	9.901,50	74.097
Diferencia (miles de UF)	5.384,60	1.615,70	2.146,60	1.914,70	11.061,60
(%)	41,9%	8,0%	5,3%	16,2%	13,0%
Subvención de los intereses (%)		4,8%	2,5%	0,9%	2,4%
Diferencial Total (%)	41,9%	12,8%	7,8%	17,2%	15,4%
Trabajadores y Capitalistas					
Dif. a favor de los trabajadores (%)	44,8%	23,3%	8,9%		18,7%
Dif. a favor del capital (%)	41,7%	10,0%	7,6%	17,1%	15,0%

Fuente: Hachette y Luders 1992

De la tabla anterior se desprende que, en promedio, los precios pagados por los accionistas han permanecido aproximadamente 15% bajo las tasaciones ex – ante estimadas. Además se concluye que los trabajadores han recibido una parte relativamente más importante de esa diferencia que los capitalistas y finalmente se desprende que el aumento sostenido de transacciones va acompañado de una caída sistemática de la diferencia entre precios y tasaciones, con la excepción de 1989.

Ante esta evidencia, los autores señalan “las diferencias entre los precios y las tasaciones son importantes pero inferiores a las supuestas y mucho menores a las estimadas por Marcel (1989). Además, sería un error clasificar automáticamente esta diferencia como subsidio, ya que estrictamente hablando, podría reflejar muchos factores no considerados en las estimaciones”.

Entre estos factores se destacarían: primero, el sesgo de las estimaciones, ya que en el peor de los casos, y de acuerdo a los supuestos utilizados, se estaría sobreestimando la pérdida; segundo, las transacciones llevadas a cabo bajo condiciones imperfectas o francamente no competitivas; tercero, factores tales como riesgos de reversión de la privatización, la existencia de impuestos personales a la renta, etc. Y cuarto, cambios en la eficiencia.

En lo que sigue Hachette y Lüders (1992) se dedican a analizar mas cuidadosamente esta “diferencia”. Ellos señalan, entre otras cosas, que existen muchos factores que pueden afectar la diferencia; uno de ellos es la falla en los procedimientos de privatización y no en el traspaso per se. Sin embargo, señalan, la privatización mejoró el mercado de capitales, lo que permitió a las autoridades usar técnicas de venta competitiva a una tasa creciente, lo cual facilitaría a su vez, explicar el aumento explosivo de transacciones en la bolsa entre 1985 y 1988, tal como se muestra en la siguiente tabla:

Tabla N°5

Montos Transados en Acciones (MMUS\$ dic. 1989)

Año	Transacciones emp. Estatales privatizadas	Total Transado	Participación
1985	18	60	30,0%
1986	186	339	54,9%
1987	364	545	66,8%
1988	451	657	68,6%
1989	539	824	65,4%

Fuente: Depto. De Estudio de la Bolsa de Santiago

Debido a ello, los autores argumentan que, en este caso, sería poco lo que se podría haber hecho para evitar este costo, que se debería considerar como costo de transacción perfectamente legítimo, a pesar de su efecto negativo sobre el patrimonio neto del sector público.

Otra posibilidad que puede haber influido en la diferencia es el riesgo de reversión del proceso, ya que los primeros traspasos, durante los cuales se percibió tal vez un mayor riesgo de reversión de la privatización, fueron más afectados por este factor.

Otro factor podría haber sido la existencia de información asimétrica. Lo más probable es que si se hubiese considerado este factor la diferencia habría sido aún mayor, ya que si algún grupo hubiese tenido información interna que le hubiera permitido estar en mejor posición, lo más probable es que el precio pagado hubiese sido menor.

Un factor que no ha sido considerado y que puede dar cuenta de la diferencia son los aumentos en productividad de las empresas estatales, una vez privatizadas. Ya que si el sector privado veía posibilidades de potenciales mejoras, habría pagado un precio mayor, ya que incluiría una prima, por lo cual la diferencia disminuiría o incluso podría desaparecer. Los autores reportan que existen cambios significativos en las tasas de rentabilidad de las 27 empresas privatizadas entre 1985 y 1989, tal como se presentó en tablas anteriores.

Por todo lo anterior, los autores señalan que: “el sesgo introducido, al no considerar el factor de eficiencia en la estimación del precio

de mercado podría no haber compensado los sesgos inversos introducidos por todas las otras consideraciones analizadas previamente”. Con estos fundamentos, es dudoso que el patrimonio neto del sector público haya disminuido.

También es relevante señalar que las diferentes empresas privatizadas ex – post aumentaron su campo de acción, invirtiendo en áreas relacionadas con la propia o independientes de ella, lo que tampoco podría haberse considerado en la diferencia, y que la habría reducido.

Otro aspecto clave a destacar es que se espera que exista una mayor eficiencia en el sector privado en comparación con el público, lo cual aumentará las rentabilidades de los primeros, induciendo a un precio más alto pagado por la proporción privatizada con respecto a su contraparte pública. Pero si las reglas del juego, antes de la privatización, aplicadas a ambos sectores eran similares entonces la diferencia de eficiencia entre los dos sectores será pequeña y proporcional a las diferencias en las reglas.

Ahora, si nos centramos específicamente en los métodos utilizados para privatizar, encontraremos que no hay espacio para la crítica de que se pagó un menor valor que el de mercado por la compra de las acciones de las empresas privatizadas. Recordemos que los métodos utilizados fueron principalmente dos, licitaciones abiertas y capitalismos varios (laboral, popular etc). En las licitaciones abiertas, los interesados deben evaluar cuánto vale para ellos la empresa que se pretende privatizar, para posteriormente ofrecer dicho monto por la empresa en cuestión. A raíz de ello, es altamente improbable que se hubiese pagado un precio menor al de mercado, ya que si el interesado evalúa que la empresa a privatizar vale 100 y alguien ofrece más que 100, este interesado perdería la licitación. Con mayor razón ocurriría esto si es que el interesado cree que vale 100 y ofrece pagar 90, ya que las probabilidades de perder la licitación aumentan a medida que el interesado vaya incrementando la diferencia entre lo que valora la empresa y lo que paga. Por lo tanto, si existe la diferencia que señalaban Hachette y Lüders (1992), entonces esa diferencia se la tienen que haber llevado los trabajadores de la empresa (mediante el capitalismo laboral) y el público en general (capitalismo popular).

Otro estudio, completamente diferente como es el de Sheshinski y López-Calva (1999)⁷, muestra evidencia empírica a nivel microeconómico que apoya fuertemente el hecho de que las privatizaciones han tenido un efecto positivo en el bienestar. La metodología que ellos utilizan es una de contrafactual, la cual consiste en comparar los resultados de las empresas estatales que fueron privatizadas con respecto a proyecciones del comportamiento de las mismas, pero bajo control estatal. La diferencia entre estas dos situaciones les entrega el cambio en el bienestar total. Este cambio en el bienestar total es la suma de cambios en el bienestar de los consumidores, los productores, los trabajadores y los competidores. Los resultados se aprecian en la siguiente tabla que ellos extraen de un trabajo de Galal (1994):

Tabla N°6

Country and Enterprise	Domestic sector					NetWelfare Change
	Govt.	Buyers	Consumer	Workers	Others	
United Kingdom						
British Telecom	2.7	3.1	4.9	0.2	-0.1	10.8
British Airways	0.9	1.4	-0.9	0.3	0.0	1.7
National Freight	-0.2	0.8	0.0	3.7	0.0	4.3
Chile						
CHILGENER	-1.4	2.0	0.0	0.1	0.0	0.7
ENERGIS	-1.6	7.6	2.2	3.9	-7.4	4.6
CTC	8.0	1.0	131.0	1.0	4.0	145.0
Malaysia						
Malaysian Airline Systems	5.2	2.0	-2.9	0.4	0.0	4.6
Kelang Container Terminal	37.6	11.5	6.2	7.0	-11.9	50.4
Sports Toto	13.6	10.7	0.0	0.0	-13.0	10.9
Mexico						
Teléfonos De México	13.3	11.4	-62.0	15.6	28.3	6.6
Aeroméxico	62.3	3.9	-14.6	2.4	-2.3	52.9
Mexicana De Aviación	3.5	-1.4	-7.7	0.0	3.2	-2.4

Fuente: Galal 1994

Como se puede apreciar, para el caso de Chile, los resultados son bastante positivos en las tres empresas de la muestra. Es más, de la tabla también se desprende que los trabajadores siempre ganan, lo mismo que los consumidores (salvo en el caso de Chilgener, donde tampoco pierden). A ello hay que agregar que los compradores también obtienen ganancia en bienestar en las tres empresas, lo que no es extraño dado el capitalismo laboral y popular, antes mencionados.

⁷ Sheshinski, E. Y L.F. López-Calva, (1999). "Privatization and its Benefits: Theory and Evidence". Harvard Institute for International Development.

2) Utilización de los fondos obtenidos por las privatizaciones por parte del fisco:

Según el trabajo de Hachette y Lüders (1992), la utilización de los recursos para financiar gasto corriente se dio solo durante la primera ronda de privatizaciones (lo que era perfectamente comprensible dado el contexto macroeconómico del país y las prioridades del nuevo gobierno), sucediendo lo opuesto durante la segunda ronda. Sin embargo, lo realmente importante según los autores, es si la política de gasto del sector público ha producido una pérdida aparente de patrimonio neto como consecuencia de la privatización, usando el ingreso de los traspasos para el gasto corriente; o si este se invirtió en alternativas con tasas de retorno más altas que las tasas de descuento usadas para la tasación de las empresas privatizadas.

Según ellos “en la medida que el gobierno privatiza onerosamente, recibe ingresos brutos adicionales. Estos ingresos se pueden asignar, ya sea para gasto corriente o de capital o para el rescate de la deuda (o pagos de interés). Sin embargo, el ingreso de la privatización no se puede considerar como ingreso corriente ni ingreso de capital y, por consiguiente no se puede considerar como una reducción ipso facto del déficit del sector público. Por el contrario, una reducción del activo o un aumento del pasivo financian un déficit en cualquier empresa. Este ingreso sustituye la venta de bonos en el mercado de capitales y, como tal financia cualquier gasto o reducción del ingreso corriente. Además, el uso del ingreso de la privatización de las empresas públicas no constituye parte del proceso de privatización en sí, si no de la política fiscal general. Por consiguiente, el impacto indirecto de la privatización sobre el patrimonio neto del sector público no será diferente del impacto de cualquier otra fuente de financiamiento del déficit que, dada la capacidad de intercambio del dinero, cubrirá el gasto corriente, la acumulación de activo o la reducción del pasivo”.

El punto importante, al considerar la crítica de Marcel (1989)⁸, es que cuando el sector público y el sector privado se enfrentan a una

⁸ Que decía “Por otro lado, sólo la mitad de los fondos obtenidos de la privatización ha tenido un efecto compensatorio (inversión real, créditos y reducción de la deuda fiscal), situación que se

curva creciente de oferta de fondos con respecto a la tasa de interés, el ingreso de la privatización puede elevar la tasa de interés en forma similar a la venta de bonos. Sin embargo, en la medida que la venta de empresas sea una fuente de fondos más económica que las alternativas, el sector público puede verse obligado a privatizar para financiar gasto o rescatar la deuda.

Por todo ello, Hachette y Lüders (1992) concluyen que es difícil asegurar que los fondos de la privatización hayan financiado, en mayor grado costo corriente que gasto de capital, o servicio de la deuda. Y además, señalan que aunque se hubiesen usado para financiar el gasto de capital adicional, sus utilidades podrían haber sido mayores o menores a las de las empresas privatizadas. Ahora, si uno analiza lo sucedido durante ese período encontramos lo señalado a continuación.

Tabla N°7

Gobierno central: en qué se usó (cifras expresadas como % del pib).					
	1985	1986	1987	1988	1989
Ing. Corriente	28,6%	28,2%	28,4%	28,7%	28,6%
Gtos. corrientes.	29,5%	27,3%	26,1%	23,3%	20,6%
AHORRO	-1,0%	0,9%	2,3%	5,4%	8,0%
Ing. de Capital Netos	0,6%	0,9%	1,2%	1,7%	1,5%
Formación de Capital	6,2%	6,8%	6,5%	6,2%	4,9%
SUPERÁVIT GLOBAL	-6,6%	-5,0%	-3,0%	0,9%	4,6%
Ing. privatizaciones	0,1%	1,4%	1,7%	2,4%	1,4%
flujo prepago deuda				0,7%	5,6%
capital rescatado				1,2%	5,7%

Fuente: Libertad y Desarrollo

De la tabla se desprende que el gasto corriente bajó entre 1985-1989, el ahorro creció y se hizo prepago de deuda por cerca del 6% del producto, lo que es prácticamente la totalidad del porcentaje del producto recaudado por las privatizaciones, por lo que se puede observar que el gasto corriente no fue financiado por las privatizaciones, de hecho cayó.

agravó en 1988. Luego la privatización de las empresas públicas en Chile condujo a una reducción estructural del sector público, que se reflejará en la reducción de ingresos futuros".

3) Concentración del ingreso:

Otra crítica que se les ha realizado a las privatizaciones es que ellas habrían producido una concentración del ingreso, lo que habría empeorado la distribución del ingreso de Chile. Este punto conviene separarlo en dos: primero el ingreso proveniente del capital físico y segundo, el proveniente del capital humano.

En cuanto al primero, no existe en Chile ningún trabajo empírico que mida y compare la distribución del ingreso del capital físico. La evidencia internacional señala que la desigualdad en la distribución del ingreso se debería fundamentalmente (casi 50% de la desigualdad total) a la desigualdad en la distribución del ingreso del capital humano (para Chile sería 40% según Contreras.⁹ Como único ejemplo encontrado mostramos el caso de México, según De la Torre (2000)¹⁰:

Tabla N°8

DESIGUALDAD PROVENIENTE DE LAS FUENTES DEL INGRESO FACTORIAL					
Contribución a la Desigualdad Total					
	1984	1989	1992	1994	1996
Fuente de Ingreso	%	%	%	%	%
Ingreso salarial	51.01	41.89	47.88	53.32	48.26
Renta empresarial	32.42	40.32	40.00	31.48	35.37
Renta de la propiedad	16.52	17.77	12.11	15.16	16.36
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: R. De la Torre (2000).

Al revisar la literatura, se encuentra evidencia de múltiples factores que afectan la distribución del ingreso, pero casi ninguno de dichos trabajos aborda como una fuente relevante la distribución del ingreso del capital físico, y los pocos que lo consideran señalan que no es la fuente más importante de la desigualdad, siendo otros factores los cruciales (capital humano, igualdad de oportunidades, discrepancias en el uso y acceso a la salud y otros servicios

⁹ Contreras, D. (1999). "Distribución del Ingreso en Chile, Nueve Hechos y Algunos Mitos". Revista Perspectivas. DII, Universidad de Chile.

¹⁰ De la Torre, R. (2000). "La Distribución Factorial del Ingreso en el Nuevo Modelo Económico en México". Serie de Reformas Económicas, N°58.

sociales, diferencias de acceso al poder político, etc). (Justino y Acharya, 2003)¹¹.

Si bien para el caso de Chile no se ha realizado el análisis para estimar el impacto de la desigualdad de los ingresos del capital físico, sí se sabe que la desigualdad salarial del capital humano afecta fuertemente la distribución del ingreso. Por lo tanto, sin un análisis empírico acerca de este punto no se puede realizar una crítica como la anteriormente señalada. Por lo demás, en el caso de que efectivamente el proceso privatizador de la primera ronda hubiese afectado la distribución del capital físico, debemos recordar que con la crisis de 1982, prácticamente todas las empresas privatizadas volvieron a ser propiedad estatal. Es más, en la segunda ronda, se puso énfasis en la desconcentración de la propiedad, con lo que incluso es menos probable que el proceso privatizador haya afectado a la distribución del ingreso de manera significativa.

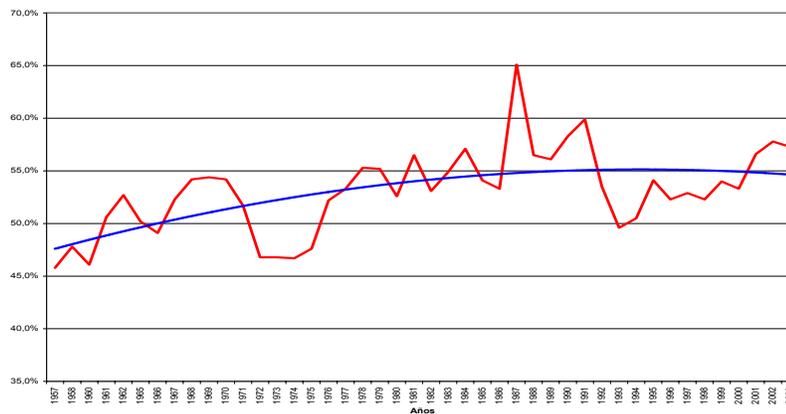
Además de lo anterior, y como mencionamos previamente, parte de las compras de las acciones de las empresas que se quería privatizar, fue realizada mediante capitalismo popular y capitalismo laboral, con cuotas máximas de compra, por lo que la propiedad se diseminó de manera importante, tal como será presentado más adelante. Por tal motivo cuesta creer que la desigualdad salarial se viese afectada por el empeoramiento en la desigualdad en la distribución de los bienes de capital, salvo que alguien demostrara empíricamente que dichos trabajadores y público en general, participantes del capitalismo laboral y popular perteneciesen a los quintiles más ricos, cosa que no ha sucedido y que es altamente improbable que haya sucedido. Otra posibilidad sería demostrar que dichos capitalismos (laboral y popular) fueron insignificantes como proporción comparado con los porcentajes adquiridos por licitaciones y junto con ello se debe cumplir que los ganadores de las licitaciones hayan pertenecido a los quintiles más ricos.

En cuanto a la segunda fuente de desigualdad, tenemos que es un tema en el que, claramente, queda bastante por hacer, ya que se conoce que la desigualdad de los ingresos provenientes del trabajo

¹¹ Justino, P. y A. Acharya. (2003). "Inequality in Latin America: Process and Inputs". PRUS Working Paper N° 22. University of Sussex.

serían en gran parte responsables de la mala distribución del ingreso de Chile. Para observar la evolución de la desigualdad se presenta el siguiente gráfico, que nos muestra el índice de Gini (mientras más cercano a 1, mayor desigualdad, mientras más cercano a cero, menor desigualdad):

Gráfico N°2



Fuente: R. Sánchez (2004)

Se desprende del gráfico, que el “peak” de desigualdad salarial se alcanza en 1987, donde aún no se habían efectuado las privatizaciones más importantes; de ahí en adelante la desigualdad en general presenta una tendencia a decrecer hasta mediados de los ‘90. Todo ello refuerza el punto de que no se puede endosar a las privatizaciones el empeoramiento de la desigualdad salarial sin un análisis cuantitativo que lo señale.

Junto a ello existe un consenso de que gran parte de la desigualdad e ingresos del trabajo se debe a la variable educación.

Si bien estos resultados no señalan un efecto significativo de otras variables como las privatizaciones, es posible que tengan algún tipo de efecto en la primera ronda, donde se tendió a concentrar la propiedad, pero no así en la segunda donde se diversificaron las compras de acciones. Más aún, podemos observar, de acuerdo al estudio de Ruiz-Tagle (1999)¹² que la desigualdad salarial presenta

¹² Ruiz-Tagle, J. (1999). “Chile: 40 Años de Desigualdad de Ingresos”. Documento de Trabajo, N°165 (noviembre). Departamento de Economía, Universidad de Chile.

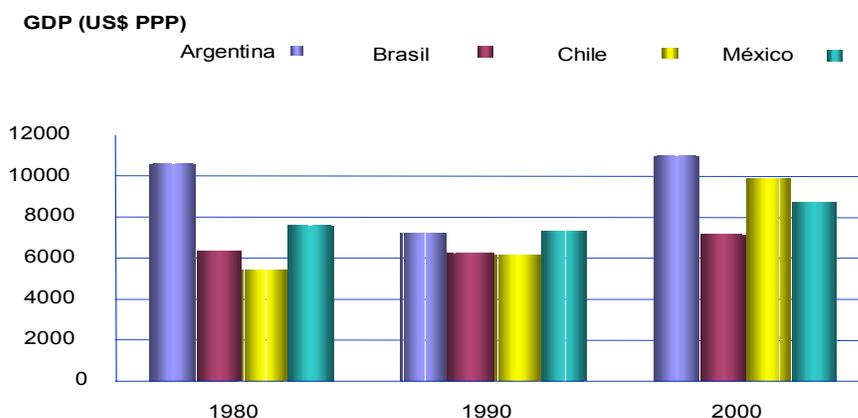
una fuerte persistencia, por lo que es muy difícil que este tipo de políticas pudiese provocar algún efecto significativo. Sólo políticas de mediano y largo plazo, que, según Sánchez (2004) son: aumentar la fracción de estudiantes de educación superior y hacer menos restrictivo el salario mínimo, serían efectivas para la disminución de la desigualdad salarial. Es justamente en este punto donde el tema de igualdad de oportunidades juega un rol central, pero este no es tema de este trabajo. (Se recomienda leer la serie informe social N° 82, año 2004).

4) “Timing” Inadecuado:

La crítica de que el “timing” (o período) de venta fue inadecuado podría no ser correcta, ya que si bien durante el período de venta de las empresas se puede haber pagado un precio “bajo” (según las críticas), eso se debe fundamentalmente a que las expectativas de las personas estaban castigadas fuertemente por las tasas de descuento, y lo más probable es que de no haberse realizado durante ese período, Chile habría requerido de más años para superar la crisis de la deuda, quizás 10 ó más, al igual que el resto de América Latina que tuvo en la década de 1980 su década perdida. Ello no le sucedió a Chile, ya que logró crecer y mejorar la eficiencia mediante la más correcta asignación de recursos, tal como se observa en el gráfico de la página siguiente:

Gráfico N°3

Chile no perdió la década de los ochenta



4.4 EFECTO PARA LOS CONSUMIDORES

En esta sección analizaremos los beneficios de la privatización sobre los consumidores, que es uno de los objetivos fundamentales de este proceso. Para ellos nos centraremos en los beneficios que han recibido los consumidores de las privatizaciones realizadas en los sectores de Telecomunicaciones y Electricidad, que fueron los más relevantes durante la segunda ronda.

Tabla N°9

Chile: Crecimiento de servicios telefónicos antes y después de la privatización

	1985-87	1988-90	Cambio
Líneas en servicio	30.600	87.800	186,9%
Líneas en planta	25.800	134.500	421,3%
Teléfonos	39.700	108.600	173,6%

1985-87 corresponde al período antes de la privatización de CTC

Después de 1988, la participación privada es mayor que 51%

Fuente: CTC

Tabla N°10

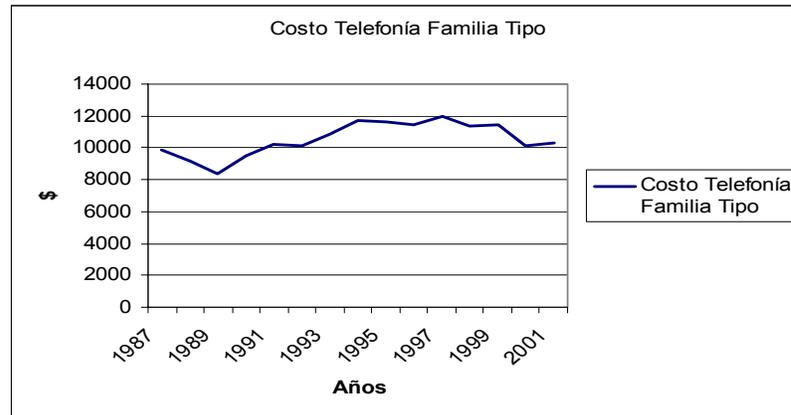
Crecimiento Llamadas L.D. y Llamadas Locales de CTC (1980-1990)

Año	Ll. L.D. (Miles)	Ll. Locales (Millones)	Líneas en Servicio	Teléfonos en Servicio	Líneas en Planta
1980	31.901	1.115	360.359	550.124	406.982
1981	36.937	1.118	386.548	574.725	426.385
1982	39.251	1.128	397.539	577.224	429.324
1983	43.222	1.173	415.114	601.385	464.774
1984	46.851	1.280	456.473	651.053	537.440
1985	54.914	1.455	505.300	718.659	549.913
1986	66.249	1.503	527.789	749.110	584.829
1987	77.450	1.592	548.359	770.199	614.884
1988	92.354	1.741	591.565	820.260	634.349
1989	104.652	1.692	645.863	894.825	799.917
1990	128.521	1.861	811.811	1.096.056	1.018.568

Fuente: INE

Tal como se aprecia en las tablas anteriores, los consumidores se vieron ampliamente beneficiados en los servicios de telecomunicaciones. Sin embargo, alguien podría argumentar que el beneficio de privatizar el sector de telecomunicaciones no fue tal, ya que la tarifa de telefonía para una familia tipo aumentó, tal como se muestra en el siguiente gráfico:

Gráfico N°4



Fuente: INE

Pero no hay que confundirse, ya que si bien aumentó el costo telefónico residencial antes mencionado, este aumento se explica por la abolición parcial de los subsidios cruzados desde los servicios de larga distancia al servicio de telefonía local, la eliminación del sobre cargo en la instalación de las líneas, y la unificación de las tarifas residencial y comercial (Fischer y Serra 2003)¹³. Además los mismos autores señalan que existe un impacto positivo de la privatización sobre la recaudación de impuestos. Para mostrar ello presentan la siguiente tabla:

Tabla N°11

Impuesto 1 Categoría (miles de pesos de dic. 2002)

Compañía	Tres años previos	Tres años despues
CTC	1.891.985	4.655.396
Entel	4.078.779	5.227.507

Fuente: Fischer y Serra (2003)

También ellos calculan el beneficio de la privatización sobre la telefonía fija en US\$ 56 millones anuales debido exclusivamente al aumento en la cobertura. Al estimar los beneficios sobre la larga distancia internacional obtienen US\$ 38 millones anuales (los que no incluyen los beneficios más importantes, que son los de las

¹³ Fischer, R. Y P. Serra. (2003). "Efectos de la Privatización de Servicios Públicos en Chile. Casos Sanitario, Electricidad y Telecomunicaciones". CEA, Universidad de Chile.

caídas en los precios de las llamadas de larga distancia nacional). Luego en lo relativo al sector eléctrico, tenemos que la generación de energía ha crecido mucho desde su privatización, lo que le ha permitido responder bien a la expansión de la demanda.

Tabla N°12

Generación de Energía 1981-1999 (miles de KWh)

Año	Total	Crecimiento	Térmica	Crecimiento	Hidráulica	Crecimiento
1981	11.877.408		4.308.631		7.568.777	
1982	11.781.202	-0,8%	3.280.135	-23,9%	8.501.067	12,3%
1983	12.537.336	6,4%	3.549.552	8,2%	8.987.784	5,7%
1984	13.401.176	6,9%	4.092.243	15,3%	9.308.933	3,6%
1985	13.922.008	3,9%	3.582.165	-12,5%	10.339.843	11,1%
1986	14.887.190	6,9%	3.581.966	0,0%	11.305.224	9,3%
1987	15.568.896	4,6%	3.487.629	-2,6%	12.081.267	6,9%
1988	16.896.564	8,5%	5.445.922	56,1%	11.450.642	-5,2%
1989	17.727.469	4,9%	8.123.192	49,2%	9.604.277	-16,1%
1990	18.276.399	3,1%	9.276.280	14,2%	9.000.119	-6,3%
1991	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
1992	22.167.280		5.388.617		16.778.663	
1993	23.331.924	5,3%	6.292.982	16,8%	17.038.942	1,6%
1994	25.267.135	8,3%	7.965.204	26,6%	17.301.931	1,5%
1995	26.742.466	5,8%	8.074.201	1,4%	18.668.265	7,9%
1996	30.103.813	12,6%	13.389.474	65,8%	16.714.339	-10,5%
1997	32.549.000	8,1%	13.721.000	2,5%	18.828.000	12,6%
1998	34.886.000	7,2%	19.031.000	38,7%	15.855.000	-15,8%
1999*	38.019.000	9,0%	18.831.000	-1,1%	13.379.000	-15,6%

*Faltan 5.809.000 Milesde KWh que son de la generación de ciclo combinado

Fuente: INE

También se encuentra que las tarifas eléctricas han disminuido fuertemente desde la privatización del sector, con una caída de un 47% en el SIC (sistema interconectado central) entre 1989 y el 2000. En el SING (sistema interconectado del norte grande) el descenso ha sido de 57% entre 1993 y el 2000. Por otro lado, el aumento en la eficiencia en las empresas de distribución ha permitido disminuir el VAD (valor agregado de distribución) que pagan los usuarios, el que según estudios del Ministerio de Economía, cayó más de 30% entre mayo de 1989 y mayo de 1998.

Asimismo, al compararnos con otros países del mundo se encuentra que los precios locales están bajo el promedio

internacional para los clientes industriales y comerciales, y en torno al promedio en tarifas a clientes residenciales.

Finalmente, Fischer y Serra (2003) destacan que el impuesto de primera categoría pagado por las empresas distribuidoras aumentó en 40%. Señalan también que en el caso de las dos mayores generadoras el pago de impuesto de primera categoría se reduce en 31%, lo que se explicaría por dos razones: la primera es que los años posteriores a la privatización fueron de sequía, lo que habría afectado negativamente a la rentabilidad de las empresas de generación. Y en segundo lugar, las empresas habrían utilizado las pérdidas acumuladas en los años previos a la privatización para pagar menos impuestos. Esta situación se presenta en la tabla siguiente:

Tabla N°13

Impuesto de primera categoría pagado por empresas eléctricas

Distribuidoras	(t-3;t-1)	(t+1;t+3)
Chilectra	3.166.047	4.450.498
Chilquinta	691.008	706.659
Edelmag	2.172	142.447
Elecda	43.992	338.200
Eliqsa	43.961	199.477
Emec	322.978	193.640
Emel	33.826	98.010
Emelari	18.235	135.011
Emelat	151.832	84.842
Total	4.474.051	6.348.784
Generadoras		
Endesa	1.469.238	765.679
Gener	1.969.238	1.616.043
Total	1.719.328	1.190.861

Fuente: Fischer y Serra (2003)
(miles de \$ Dic. 2000)

4.5 OTROS EFECTOS DE LAS PRIVATIZACIONES

Aparte de los beneficios antes mencionados, debemos considerar los efectos que tuvo la privatización sobre el ahorro, la inversión, el empleo, el mercado de capitales, endeudamiento, dividendos, liquidez, y finalmente, eficiencia.

1. Ahorro e Inversión:

Si bien es difícil establecer una relación cuantitativa entre privatización y ahorro e inversión, se pueden describir las relaciones posibles que existen entre uno y otros sobre la base de un conjunto de percepciones de autores que coinciden en ciertos hechos. Este problema surge porque las privatizaciones pueden estimular o entorpecer la inversión y el ahorro agregado, además de que existen múltiples variables que afectan a dichos factores, y que cuyos efectos son difíciles de separar. Para poder entender lo sucedido con el ahorro y la inversión es necesario conocer su comportamiento, el cual se muestra en la siguiente tabla:

Tabla N°14

		Inversión y Ahorro 1973-1989 (% del PGB)																	
		1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	
Inversión		7,9%	21,2%	13,1%	12,8%	14,4%	17,8%	17,8%	21,0%	22,7%	11,3%	9,8%	13,6%	13,7%	14,6%	16,9%	17,0%	20,3%	
Privada		-0,5%	8,7%	4,0%	6,7%	7,5%	11,1%	12,7%	15,8%	17,6%	6,6%	5,0%	7,6%	6,6%	7,1%	10,0%	11,0%	15,1%	
Pública		8,4%	12,5%	9,1%	6,1%	6,9%	6,7%	5,1%	5,2%	5,1%	4,7%	4,8%	6,0%	7,1%	7,5%	6,9%	6,0%	5,2%	
Ahorro																			
Nacional		5,2%	20,7%	7,9%	14,5%	10,7%	12,6%	12,4%	13,9%	8,2%	2,1%	4,4%	2,9%	5,4%	7,7%	12,6%	16,3%	16,9%	
Externo		2,7%	0,4%	5,2%	-1,7%	3,7%	5,2%	5,4%	7,1%	14,5%	9,2%	5,4%	10,7%	8,3%	6,8%	4,3%	0,7%	3,5%	
Interno		6,3%	22,3%	11,1%	17,1%	12,6%	14,5%	15,0%	16,8%	12,4%	9,4%	12,5%	12,5%	17,3%	18,9%	21,6%	25,0%	24,6%	
Privado		25,0%	14,1%	0,0%	4,6%	2,2%	3,9%	3,4%	3,3%	2,9%	3,4%	4,5%	2,3%	1,5%	3,1%	7,3%	8,1%	n.d.	
Público		-19,8%	6,6%	7,9%	9,9%	8,5%	8,7%	9,0%	10,6%	5,3%	-1,3%	-0,1%	0,6%	3,9%	4,6%	5,3%	8,2%	n.d.	
Ingreso de la Privatización																			
como % del PGB			0,1%	2,0%	0,9%	1,0%	0,8%	1,1%	0,4%	0,6%	0,1%	n.d.	n.d.	0,1%	1,4%	1,8%	3,3%		
como % del Ahorro Priv.			0,7%	0,0%	19,6%	45,5%	20,5%	32,4%	12,1%	20,7%	2,9%	n.d.	n.d.	6,7%	45,2%	24,7%	40,7%	n.d.	
como % del Ahorro Público			1,5%	25,3%	9,1%	11,5%	9,2%	12,6%	3,8%	11,3%			2,6%	30,4%	34,0%	40,2%			
Inversión del Sector Privado		-0,5%	8,8%	6,0%	7,6%	8,5%	11,9%	12,8%	15,9%	18,2%	6,7%	n.d.	n.d.	6,7%	8,5%	11,8%	14,3%	n.d.	
(inv. Priv. + ing. De la priv.)																			

Fuente: Banco Central de Chile

De la tabla se desprende que ambas rondas de privatizaciones coinciden con niveles crecientes de inversión interna respecto al

PGB, lo que sería especialmente válido para el caso de la inversión privada. Junto con lo anterior, notamos que la inversión pública tiende a decrecer durante la primera ronda de privatizaciones, mientras que en la segunda aumentó levemente al comienzo y luego decreció. En cuanto al ahorro nacional observamos que durante la primera ronda se mantuvo constante mientras que en la segunda aumentó, llegando a niveles record en 1989. Asimismo notamos que el ahorro externo fue relevante sólo en la primera ronda (pero después de 1978).

Según Hachette y Lüders (1992), en la primera ronda de privatizaciones, es probable que ni el ahorro ni la inversión hayan sido incentivados por la privatización, pero señalan lo contrario para la segunda ronda, ya que, dicen, hubo efectos positivos tanto en el ahorro, como en la inversión.

Según Larroulet (1994)¹⁴ el proceso privatizador tuvo efectos positivos en la inversión, tanto en el giro tradicional de las empresas, como en actividades nuevas relacionadas con las ventajas comparativas del país. Como ejemplo de ello destaca el mejoramiento de los servicios para los consumidores (tal como se observó en la sección precedente).

Por otro lado, Paredes y Zurita (2001)¹⁵ reportan los resultados de un trabajo de Maquieira y Zurita (1996)¹⁶ donde estudian las consecuencias de la privatización en Chile, para lo cual comparan los niveles de una serie de indicadores contables pre y post privatización. Ellos encuentran que la privatización aumentó la inversión (medida como inversión de capital sobre ventas totales e inversión de capital sobre activos totales). Asimismo, al observar los datos de inversión en telecomunicaciones entre 1990 y el año 2002, se observa que los privados aportaron cerca de US\$ 10.000 millones, recursos que claramente el Estado no tenía para invertir.

¹⁴ Larroulet, C. (1994). "Efectos de un Programa de Privatizaciones: El Caso de Chile (1985-1989)". Estudios Públicos N° 54. Centro de Estudios Públicos.

¹⁵ Paredes, R. y S. Zurita. (2001). "Lecciones del Proceso de Privatización en Chile". Revista de Economía y Administración. Departamento de Economía. Universidad de Chile.

¹⁶ Maquieira, C. Y S. Zurita. (1996). "Privatizaciones en Chile: Eficiencia y Políticas Financieras". Estudios de Administración. Vol. 3, N°2. Departamento de Economía. Universidad de Chile.

Por ende, no habría podido financiar todos los proyectos en dicho sector si no hubiese privatizado.

2. Empleo:

Según la evidencia mostrada por Hachette y Lüders (1992) y por Larroulet (1994), el empleo aumentó en la segunda ronda de privatizaciones, lo cual reforzó la tendencia general de incremento en el empleo que experimentaba la economía. De acuerdo a Larroulet, las empresas en promedio aumentaron el empleo en un 10%, durante la segunda ronda, tal como se observa en la siguiente tabla:

Tabla N°15
Ocupación en Empresas Privatizadas

Empresa	Propiedad Estatal	Prop. Privada	Var. %
Chilgener	799	861	8%
Chilquinta	958	970	1%
Chilmetro	2352	2689	14%
Endesa	2917	2953	1%
CTC	7280	7442	2%
CAP	5359	6845	28%
Iansa	2066	2083	1%
Soquimich	4412	4864	10%
Entel	1394	1458	5%
Laboratorio Chile	589	650	10%
Total	28126	30815	10%

Fuente: Luders y Hachette (1992)

Nota: se comparó el empleo promedio anual de los dos años previos a las privatizaciones con aquél generado en igual número de años una vez que el capital privado de las compañías alcanzó al 51%

Para el caso de la primera ronda, Hachette y Lüders (1992) señalan que las empresas privatizadas aumentaron el empleo entre 1976 y 1979, mientras que en las empresas públicas sucedió lo contrario. Después de 1979, y hasta 1983, tanto el sector público como el privado redujeron su fuerza laboral, pero las empresas privatizadas lo hicieron en menor grado. Por lo tanto, todos los resultados se oponen a la hipótesis de que al privatizar las empresas estatales el nivel de empleo disminuiría.

Así mismo, Maquieira y Zurita (1996) testean la hipótesis de que el empleo post -privatización es mayor al pre-privatización, y encuentran que el número de trabajadores aumentó, pero que al controlar por efectos de mercado (el efecto se vuelve no significativo), lo cual se debería según los autores, al *trade-off*

existente entre: primero, las empresas privatizadas tienden a hacerse más intensivas en capital por lo que disminuyen personal, y segundo, el efecto previo se vería compensado por el mayor crecimiento de las empresas privatizadas, lo que provocaría incluso un aumento en la dotación de trabajadores en estas empresas. Ello coincidiría con lo reportado por Hachette y Lüders (1992) y Larroulet (1994).

3. Mercado de Capitales:

Larroulet (1994) destaca que uno de los impactos más importantes de las privatizaciones fue en el mercado de capitales, especialmente en la intermediación bancaria y bursátil. Recordemos que la banca en 1984 presentaba una situación lamentable, ya que en conjunto las pérdidas esperadas en sus activos, no amparadas por provisiones, comprometían el 200% de su capital y reservas, es decir, un 18% del PGB. La solución a la crisis se inició con un proceso simultáneo de capitalización y privatización, donde la desconcentración de propiedad debía jugar un rol fundamental. Para dimensionar los efectos de estas reformas, mostramos la siguiente tabla, que nos señala que el objetivo de la desconcentración de la propiedad se cumplió.

Tabla N°16

Control de 10 mayores accionistas

Empresas	Pre-Priv.	Post-Priv.
Bancos	66,2%	5,5%
Empresas	95,4%	62,8%
Empresas no Privatizadas	73,5%	73,2%

Fuente: Bolsa de Comercio y SBIF

Además, se realizó un programa de venta de cartera al Banco Central de Chile destinada a mejorar la situación financiera de la banca; se reprogramaron deudas al sector productivo y se modificó la legislación bancaria. Las privatizaciones, junto a otras medidas permitieron reducir la incertidumbre respecto de las reglas del juego para el sector bancario, facilitando su reestructuración, profundización y eficiencia. Un ejemplo de esto último se observa en la siguiente tabla:

Tabla N°17

Evolución del Sistema Bancario	1985	1988
	Colocaciones (MMUS\$)	10.037
Depósitos (MMUS\$)	5.905	9.805
Capital y Reservas (MMUS\$)	1.302	1.711
Riesgo de Cartera (%)	12,7	4,7
Indice de Herfindahl	0,103	0,082
Spread Neto*	0,51	0,41

Fuente: SBIF y Banco Central

*Se refiere a operaciones de corto plazo. Es la diferencia entre la tasa de colocación y captación, menos los costos de encaje y reservas técnicas.

De la tabla se desprende que hubo un crecimiento importante en la actividad bancaria, conjuntamente con un aumento en la competencia de la industria y una caída en el riesgo de la cartera.

En cuanto a la eficiencia al interior de los bancos privatizados, tenemos que no sólo el mercado bancario se profundizó, sino que los indicadores muestran aumentos de eficiencia interna respecto de la situación previa a la privatización. A modo de ejemplo, en la tabla anterior se observa el spread neto, que fue de 10% menor en 1988 en comparación con 1985. Ello prueba la mayor competencia que se ha dado en la actividad y que se refleja en la caída del índice de concentración (Herfindahl).

Otro hito relevante en la desconcentración de propiedad fue la creación de las AFP, donde (sólo en las dos mayores) se incorporaron cerca de 14.000 accionistas. Asimismo otro efecto importante se generó cuando se permitió que las AFP invirtieran en títulos accionarios de empresas estatales que estaban en proceso de privatización. Ello porque el proceso de privatización, al permitir ampliar la cartera de inversiones de los fondos, redujo su riesgo y con ello colaboró al fortalecimiento del nuevo sistema de pensiones y del mercado de capitales.

Otro de los mayores impactos de las privatizaciones realizadas durante 1985-1989 ocurrió en el mercado bursátil. El proceso privatizador realizado a partir de 1985 colocó una fracción importante del capital señalado en manos privadas, utilizando para

ello la venta de acciones a través del mercado bursátil, lo que generó un aumento significativo en la oferta. Asimismo, los montos transados se vieron fuertemente afectados, tal como se aprecia en el cuadro siguiente:

Tabla N°18

Montos Transados en Acciones (MMUS\$ dic. 1989)

Año	Transacciones emp. Estatales privatizadas	Total Transado	Participación
1985	18	60	30,0%
1986	186	339	54,9%
1987	364	545	66,8%
1988	451	657	68,6%
1989	539	824	65,4%

Fuente: Depto. De Estudio de la Bolsa de Santiago

Otro indicador del fortalecimiento bursátil es el entregado por la rotación anual de las acciones más transadas, que da una señal de liquidez y eficiencia. Este indicador aumentó desde un 3,5% hasta casi un 12% al final del proceso. Esto se aprecia en la siguiente tabla:

Tabla N°19

Rotación Anual Promedio de las acciones de mayor presencia	
Año	Rotación
1984	3,5%
1985	4,4%
1986	14,2%
1987	15,6%
1988	13,3%
1989	11,6%

Fuente: Depto. De Estudios de la Bolsa de Santiago

Larroulet (1994) además señala que "cabe destacar que no sólo la oferta de acciones aumentó, si no que ella fue acompañada por un conjunto de políticas que impulsaron el incremento de la demanda. Además, existió una estrategia de venta que graduó la colocación de las acciones en el mercado y estimuló en forma muy significativa la dispersión de la propiedad y, a través de ellos, la demanda por

acciones. Lo anterior permitió que la mayor oferta no deprimiera el mercado accionario y que, por el contrario, se fortaleciera... Así es como el capital accionario creció desde 12,5% del PGB en el período previo a las privatizaciones, hasta un 41,8% del PGB en 1989.”

En cuanto al endeudamiento de las firmas privatizadas, Maquieira y Zurita (1996) encuentran que ninguno de los cuatro indicadores que ellos utilizan (pasivos exigibles totales sobre activos totales, pasivos exigibles sobre el patrimonio, pasivo de largo plazo sobre activos totales y pasivos de largo plazo sobre patrimonio) resulta significativo, lo cual implicaría que la privatización no habría tenido efecto en el endeudamiento de las empresas privatizadas. Sin embargo, cuando los autores corrigen por mercado, encuentran que tres indicadores son consistentes con un aumento del nivel de deuda.

Los mismos autores abordan el tema de los dividendos, donde encuentran que los dividendos pagados sobre las ventas totales aumentaron significativamente. Por otro lado, no se detectaron diferencias significativas en utilidades retenidas sobre utilidades totales, ni en dividendos pagados sobre utilidad neta. Al controlar por mercado los resultados apuntan con mayor fuerza a que se produjo un aumento de los dividendos. Finalmente Maquieira y Zurita (1996) estudian los efectos de la privatización sobre la liquidez de las empresas. Se utilizaron dos indicadores de liquidez, activo circulante sobre pasivo circulante y el test ácido. Sus resultados señalan que las privatizaciones provocaron una disminución en la liquidez, pero al controlar por mercado, se encuentra que las privatizaciones no habrían tenido efecto en la liquidez.

V. PRÓXIMOS DESAFÍOS

El presente trabajo tiene la finalidad de enfrentar y responder las principales críticas al proceso privatizador chileno, planteando los análisis realizados a partir de dichas críticas. Como se puede ver, el proceso de privatizaciones en Chile fue positivo, y beneficioso para el fisco, consumidores y trabajadores. Aparte permitió un gran desarrollo del mercado de capitales y aumentos importantes en eficiencia.

No obstante aquello, debemos procurar aprender de nuestros errores, ya que tal como se explicó en este trabajo, en el proceso privatizador chileno se cometieron errores, que no corresponden a la privatización per se, sino que al procedimiento utilizado para privatizar y a las condiciones externas al proceso.

La pregunta que sigue, una vez comprendido el proceso, es qué pasa en Chile que no se sigue privatizando y si es conveniente dado el contexto. Aún quedan muchas empresas estatales que pudiesen no justificar su carácter de empresas públicas. Entre ellas: CODELCO, TVN, ENAP, METRO, etc.

Los argumentos técnicos para no privatizar son, en general, dos:

- 1) Las empresas públicas con poder monopólico deben ser reguladas por el Estado: esto significa que las empresas que se privatizan suelen requerir regulación, y por lo tanto, la falta de un entorno regulatorio adecuado suele ser la razón dada para postergar la privatización de activos.
- 2) Se cuestiona el uso que se hace de los recursos provenientes de la privatización, argumentando que se dejarían de recibir flujos futuros por una gran suma en el presente, la cual no siempre es utilizada adecuadamente, afectándose a generaciones futuras. Paredes (2001) responde a ambas críticas de la siguiente manera:
Con respecto a la primera crítica el autor señala: “Más importante, sin embargo, las críticas que surgen en cuanto a los costos de regular empresas privadas son válidas

independientemente de si las empresas son o no privadas. En efecto, si bien los incentivos privados por maximizar beneficios pueden conducir a costos sociales por la falta de control sobre monopolios, la falta de control sobre empresas públicas puede llevar a un costo social similar por una tarificación inadecuada. Más aún, los burócratas tienen instancias de control social que, por lo general, son débiles, lo que pudiera agudizar los problemas de agencia presente tanto en el caso de una empresa privada como de una pública. Consecuentemente, el tema de una regulación adecuada es propio a cualquier monopolio y no depende de que este sea o no privado”.

Respecto de la segunda crítica, el autor señala en general que, esta es en el fondo un miedo o temor a que la privatización transforme un flujo de ingresos en un stock. Dicha preocupación no tendría ninguna validez, por cuanto se puede volver a llevar el stock a flujo, tal como se hizo en Chile en los años '80, ya que dependerá en el fondo de quiénes deciden la privatización. En dicho caso se utilizaron los recursos (stock) mayoritariamente en pagar deuda externa, lo que redujo los egresos futuros en que tuvo que incurrir el país con posterioridad (flujos). Asimismo se podría depositar el dinero de la venta de activos en instrumentos de ahorro (flujo).

VI. CONCLUSIONES

Después de casi 20 años del comienzo de la segunda ronda de privatizaciones, parece ser un buen momento para hacer un análisis acerca de los costos y beneficios de estas, con la finalidad de saber si fueron o no positivas para el Estado, los consumidores y los trabajadores.

Como se desprende del presente trabajo, durante los años han surgido múltiples críticas a las privatizaciones, entre las cuales se destacan: que provocaron una pérdida patrimonial para el fisco, que no se utilizaron adecuadamente los fondos recaudados por las ventas de las empresas privatizadas, que se afectó negativamente el empleo y la distribución del ingreso, entre otras. Todo lo anterior nos llevaría a pensar que la privatización fue negativa para Chile; sin embargo, al analizar cada una de las críticas notamos que en general son erróneas, o por lo menos están mal enfocadas, ya que del análisis se desprende que: las privatizaciones fueron positivas para el fisco; no existe evidencia de que haya empeorado la distribución del ingreso de los bienes de capital y mucho menos existe evidencia de que la distribución del ingreso haya empeorado por dicha causa. En cuanto al empleo, la evidencia señala lo contrario de lo que dicen las críticas, esto es que se encuentra que las privatizaciones aumentaron el empleo.

Finalmente, cabe destacar que, más allá de lo mencionado en el párrafo anterior, se deben reconocer los errores en que se incurrió en la primera etapa, los cuales fueron superados en la segunda ronda. Aparte, para entender lo anterior se requiere conocer el contexto en el que se enmarcó cada uno de los procesos, puesto que sin un conocimiento de dichos contextos no se pueden apreciar los aciertos y errores de cada ronda.

VII. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Paredes, R. (2001). "Redistributive Impact of Privatization and the Regulation of Utilities in Chile". World Institute for Development Economics Research.
- Hachette, D. y R. Lüders (1992) "La Privatización en Chile". Centro Internacional para el Desarrollo Económico (CINDE).
- Vergara, R. (1996) "Privatización de la Banca: La Experiencia Chilena". Estudios Públicos N°63. Centro de Estudios Públicos (CEP).
- Hachette, D. (2001) "Privatizaciones: Reforma Estructural pero Inconclusa". En "La Transformación Económica de Chile". F. Larraín y R. Vergara (Eds.). Cap. 4.
- Marcel, M. (1989) "Privatización y Finanzas Públicas: El Caso de Chile: 1985-1988". Colección de Estudios CIEPLAN, N°26.
- Sheshinski, E. y L.F. López-Calva (1999) "Privatization and its Benefits: Theory and Evidence". Harvard Institute for International Development.
- Contreras, D. (1999) "Distribución del Ingreso en Chile, nueve hechos y algunos mitos". Revista Prspectivas. DII, Universidad de Chile.
- De la Torre, R. (2000) "La Distribución Factorial del Ingreso en el Nuevo Modelo Económico en México". Serie de Reformas Económicas, N°58.
- Justino, P. Y A. Acharya (2003) "Inequality in Latin America: Process and Inputs". PRUS Working Paper N°22. University of Sussex.
- Ruiz-Tagle, J. (1999) "Chile: 40 años de desigualdad de ingresos". Documento de trabajo N°165 (noviembre). Departamento de Economía. Universidad de Chile.
- Fischer, R. y P. Serra (2003) "Efectos de la Privatización de servicios Públicos en Chile: Casos Sanitario, Electricidad y Telecomunicaciones". CEA. Universidad de Chile.
- Larroulet, C. (1994) "Efectos de un Programa de Privatizaciones: El Caso de Chile (1985-1989)". Estudios Públicos N°54. Centro de Estudios Públicos (CEP).
- Paredes, R. y S. Zurita (2001) "Lecciones del Proceso de Privatización en Chile". Revista de Economía & Administración. Departamento de Economía, Universidad de Chile.

- Maquieira, C. y S. Zurita (1996) “Privatizaciones en Chile: Eficiencia y Políticas Financieras”. Estudios de Administración., Vol. 3, N°2. Departamento de Economía, Universidad de Chile.
- Sánchez, R. (2004). “Factores que afectan la Demanda por Trabajo y la Distribución del Ingreso. Evidencia para Chile: 1975-2000”. Tesis de Magíster en Economía. Instituto de Economía, Pontificia Universidad Católica de Chile.

Serie Informe Económico

Últimas Publicaciones

- N° 152** **Acuerdos Comerciales Bilaterales y la
Agricultura Chilena: 1992-2003.**
Gustavo Rojas L. y Francisca Silva T.
Noviembre 2004.
- N°153** **Gestiones Municipales Innovadoras:
Soluciones a Desafíos Locales.**
Bettina Horst (editora).
Diciembre 2004.
- N° 154** **Diagnóstico de Fortalezas y
Debilidades Comunes**
Bettina Horst.
Marzo 2005.