

Las privatizaciones en el nuevo modelo económico de América Latina

Ignacio Santillana

HACE ahora algo más de diez años que estallaba la crisis de la deuda latinoamericana, con el anuncio de México a sus acreedores internacionales de que no podía seguir haciendo frente al servicio de su deuda. Decisiones similares fueron adoptadas por la mayoría de los países de la región, poniendo fin a un modelo de desarrollo que buscaba en el endeudamiento externo la contrapartida de los déficits que generaban un sector público ineficiente e intervenido, así como una industria local protegida y con bajos niveles de productividad.

La crisis de la deuda marcó un período, los años ochenta, que ha sido denominado “la década perdida” de América Latina. En esta época las economías del área soportaron flujos negativos de financiación exterior y tuvieron que afrontar duros procesos de ajuste, en muchos casos dominados por fuertes inflaciones y alto deterioro de las condiciones de vida. Un informe de la CEPAL estimaba que en 1989 más de 180 millones de latinoamericanos vivían en condiciones de pobreza, frente a los cien millones estimados en 1980.

Cualitativamente los años noventa están significando un punto de inflexión en la crisis que durante un largo período ha caracterizado a la región. Numerosos países han impulsado programas de estabilización y reformas económicas que, con diferente éxito, están logrando restablecer la confianza de la comunidad financiera internacional y permitiendo un renovador flujo de inversiones exteriores. El restablecimiento del movimiento de capitales está teniendo lugar después de las medidas de provisionamiento de la deuda externa adoptadas por los bancos acreedores, en paralelo a los programas de reducción de deuda aplicados por los principales países latinoamericanos.

Estas medidas han coincidido con un drástico cambio de orientación en la política económica, que por su carácter pionero encuentra un punto de referencia obligado en la experiencia chilena, basada en el estímulo de la iniciativa privada y la inversión extranjera, el saneamiento de las finanzas públicas y la apertura del sector exterior. Este nuevo modelo de desarrollo supone una clara ruptura con el patrón fuertemente intervencionista y proteccionista que tradicionalmente había inspirado a los gobiernos

Ignacio Santillana es consejero delegado de Telefónica Internacional.

iberoamericanos, donde el intento de sostener una industria local sustitutiva de las importaciones se traducía frecuentemente en la progresiva estatalización de empresas deficitarias.

En este panorama se encuadra el actual proceso de privatizaciones en América Latina, dentro de un clima de mayor estabilidad política (favorecido por las jóvenes democracias) que ha conducido a una creciente confianza internacional. El mayor peso de todo el proceso ha recaído en los cinco mayores países (Argentina, Brasil, Chile, México y Venezuela), entre los que destaca, por su carácter pionero, la experiencia chilena.

Crisis del modelo tradicional

En el modelo tradicional de desarrollo seguido por los países iberoamericanos el recurso a los altos aranceles y a la sobrevaloración del tipo de cambio se combinaba con la monetarización del déficit público y la tendencia a la hiperinflación, alimentando una espiral favorecedora de la especulación financiera y la fuga de capitales. La poca confianza en el planteamiento monetario impedía la colocación de la deuda pública en el mercado nacional, por lo que el recurso al endeudamiento externo era imprescindible para la continuidad del proceso económico.

La débil marcha de estas economías tocó fondo en los años ochenta, adquiriendo su manifestación más dramática en la incapacidad de hacer frente a los compromisos de la deuda externa en un entorno internacional caracterizado por la recesión económica mundial que siguió a las crisis del petróleo en 1974 y 1979, provocando fuertes caídas en los precios de las materias primas agrícolas y minerales que exporta América Latina. El deterioro de la relación real de intercambio coincidió con el encarecimiento del servicio de la deuda externa a consecuencia de los altos tipos de interés internacionales. En este contexto los países latinoamericanos atravesaron un período de fuerte inestabilidad social que tuvo su reflejo en la caída de las inversiones productivas y la fuga de capitales, estimada en más de 93.000 millones de dólares en el decenio 1974-1984.

El drenaje de capitales y la pérdida de competitividad del tejido económico condujo a la reducción de la cuota de participación de América Latina en el comercio mundial, desde un seis por cien en 1980 a menos del cuatro por cien en 1989. En el mismo período se estima que el incremento medio anual del PIB de la región fue del 1,2 por cien, frente a un aumento del tres por cien en el promedio mundial.

Como manifestación de la situación límite que atravesaban las economías del área se asistió a la generalización de procesos fuertemente inflacionistas, que en 1989 situaban la inflación de Argentina en el 4.923 por cien y la de Brasil en el 1.864 por cien, mientras el déficit público como porcentaje del PIB se situaba en

niveles del 21,8 por cien y 83,1 por cien, respectivamente. El conjunto del área latinoamericana tan sólo lograba un crecimiento del 0,3 por cien de su PIB en 1990, con tasas negativas en algunos de los principales países, a la vez que la desconfianza de la comunidad financiera internacional se ponía de manifiesto en las cotizaciones de los títulos de deuda externa que en el mercado secundario tan sólo alcanzaban el 12 por cien (Argentina), el 25 por cien (Brasil) o el 37 por cien (México), de su valor facial.

Los programas de ajuste y las privatizaciones

En el inicio de la década de los noventa los gobiernos de los principales países adoptaron, con diferentes grados de intensidad, programas de estabilización y reformas estructurales que representan un cambio radical en la orientación del modelo económico tradicional de Latinoamérica. En concreto, los objetivos perseguidos con estos programas han sido y continúan siendo:

- Restablecer la confianza e incentivar la participación de los capitales privados en actividades productivas.
- Reducir el déficit del sector público y su peso en la economía.
- Fomentar la estabilidad monetaria y la apertura del sector exterior.
- Estimular tanto la competencia como la inversión extranjera.

El intento de reducir la deuda externa y el déficit público encuentra en la puesta en marcha de ambiciosos programas de privatizaciones una herramienta eficaz, muchas veces instrumentada mediante esquemas de conversión de deuda en capital, que suponen una importante entrada de efectivo con la que retirar deuda del mercado secundario y cancelar obligaciones con los acreedores internacionales.

Los programas de privatización incentivan la participación del capital privado nacional y extranjero en actividades productivas, buscando tanto la repatriación de capitales fugados al exterior como una mayor credibilidad ante la comunidad financiera internacional. En ocasiones las privatizaciones pueden estimular el desarrollo y modernización de infraestructuras esenciales (transportes, telecomunicaciones, energía, agua, gas...) o incidir favorablemente en el mercado de valores local, mediante ofertas públicas de acciones con salida a la Bolsa de las compañías privatizadas.

Tres países iberoamericanos destacaron por la profundidad y decisión de sus programas de ajuste y reformas emprendidas:

-- Chile, que por la antelación y amplitud de sus reformas estructurales, es hoy una de las economías más abiertas y competitivas de Iberoamérica. En 1992 tuvo un crecimiento del PIB del 10,4 por cien y una inflación del 12,7 por cien, lo cual se ve reflejado en la calificación crediticia más favorable de la región iberoamericana (BBB), concedida en agosto de 1992 por la agencia de *rating* Standard & Poor's, factor éste determinante para la captación de

inversiones extranjeras. El clima sociopolítico estable, la firmeza en las políticas fiscal y monetaria de la anterior administración Aylwin y los bajos niveles de regulación gubernamental convierten a Chile en un óptimo destino para la inversión extranjera, la cual debe ineludiblemente conducir a un satisfactorio desarrollo del país.

-- Argentina, que desde la aplicación del Plan Cavallo, logró una rápida caída de la inflación mensual desde el 27 por cien en febrero de 1991 al 0,7 por cien en febrero de 1993, rompiendo la espiral hiperinflacionista y favoreciendo un clima de confianza que, apoyado en un amplio programa de privatizaciones, se ha visto reflejado en las cotizaciones del mercado secundario de deuda externa y en la evolución de la Bolsa argentina. A pesar de los logros alcanzados, con crecimientos del PIB por encima del cinco por cien en los dos últimos años, la economía argentina presenta también problemas derivados de la persistencia de una inflación residual del 20 por cien y la sobrevaloración del tipo de cambio real, que han generado un déficit comercial superior a 1.500 millones de dólares en 1992. En el presente año la situación no es muy optimista: las decrecientes tasas de crecimiento del PIB, la presencia de un alto déficit comercial y los problemas monetarios derivados de la indexación de la moneda local al dólar americano imponen grandes cambios en el plan de estabilización anteriormente aludido. No obstante, el progresivo crecimiento de la aportación de la inversión extranjera al PIB, la lenta pero segura capacidad para reciclar el empleo excedentario de las empresas sobredimensionadas que buscan optimizar su productividad y la activa participación en MERCOSUR (junto a Brasil, Paraguay y Uruguay) abre interesantes perspectivas de integración subregional.

– México, que en febrero de 1993 había logrado situar la inflación interanual en el 10,9 por cien, 15,8 puntos por debajo de la de 1990, está abordando reformas estructurales que incentivan la inversión extranjera y la participación del sector privado en áreas previamente estatalizadas como la banca y las telecomunicaciones. El PIB se mantendrá estable o moderadamente al alza gracias a una firme política monetaria que tiene como principal objetivo fijar la inflación en el nueve por cien para este año. El clima inversor es bueno dentro de las optimistas previsiones derivadas de la firma del Tratado de Libre Comercio entre México, Estados Unidos y Canadá (TLC), el cual permitirá previsiblemente la reducción en un 50 por cien de los derechos aduaneros de los productos norteamericanos que van a parar a México, convirtiéndose así en el factor más decisivo de la expansión de la demanda interna en aquel país, aunque esto conducirá, inevitablemente, a un aumento del déficit comercial.

Junto a estos ejemplos encontramos otras experiencias de menor éxito, como son los casos de Brasil, Perú y Venezuela.

– Brasil sufrió tasas de inflación superiores al 1.000 por cien en 1993 aunque su PIB se recuperó para ese año en más de dos puntos, pasando de valores negativos a cifras positivas. La mayor incertidumbre se cierne en la ausencia de un programa de estabilización que detenga la enorme inflación que asola a la economía de aquel país. Colateralmente se encuentra la gigantesca deuda externa cifrada en más de 120.000 millones de dólares.

– Perú está logrando éxitos parciales en la lucha contra la inflación (2,9 por cien mensual en febrero de 1993). Si bien continúa la recesión económica, el momentáneo abandono de las armas por parte de los movimientos terroristas debe incentivar la presencia del capital extranjero en aquel país.

– Venezuela presentó en 1993 un crecimiento previsto del PIB en torno al 3,5 por cien (lo que supone un fuerte descenso respecto a la tasa del año anterior), una inflación moviéndose en niveles superiores al 30 por cien y una leve recuperación de la balanza comercial dependiente de la evolución del precio del petróleo. La inestabilidad sociopolítica que ha rodeado al país en los dos últimos años, cuyo punto álgido se alcanzó con los dos golpes de Estado, parece difuminarse con las elecciones celebradas el pasado año.

Para terminar con este epígrafe, convendría enumerar los objetivos más importantes perseguidos por los gobiernos con las privatizaciones:

– El aumento de los ingresos fiscales y la reducción del déficit público.

– La reducción de la deuda externa.

– La atracción de capitales extranjeros a largo plazo.

– El desarrollo y modernización de las infraestructuras esenciales (transportes, telecomunicaciones, etcétera).

– El desarrollo del mercado de valores local.

– Una gestión privada más eficiente que conduzca a una mayor productividad.

La ola de privatizaciones que se está produciendo en América Latina goza de una serie de rasgos distintos respecto a los procesos equivalentes que se dan en otras áreas del mundo, que se podrían concretar en:

– La necesidad de combinar el programa de privatizaciones con medidas de estabilización económica (control de la inflación, políticas monetaria y fiscal restrictivas, ajuste del tipo de cambio, entre otros) y con reformas estructurales (fomento de la iniciativa privada y la competencia, apertura exterior y supresión de restricciones a la inversión extranjera) sin las cuales el proceso privatizador difícilmente tendría éxito.

– La necesidad de atraer a inversores extranjeros de carácter estratégico que aporten no solamente recursos financieros, sino también *know-how* y capacidad de gestión empresarial.

– El escaso desarrollo de los mercados de valores en Iberoamérica que dificulta una colocación a gran escala y normalmente limita la cantidad de acciones que pueden ser presentadas en oferta pública.

– La posibilidad, en ciertos casos, de fijar parte o la totalidad del pago de la privatización en títulos de deuda externa, a través de instrumentos financieros como el *debt-equity swap*. Esta posibilidad de conversión de deuda ha sido utilizada con bastante éxito en Chile, Venezuela, México y Argentina.

Al coincidir con los programas de ajuste y reforma, los flujos de capitales privados hacia Argentina, Chile y México crecieron un 602 por cien entre 1989 y 1991 y para 1993 se estima que el ingreso neto de capitales podría rondar los 50.000 millones de dólares. Aún más significativo es el hecho de que la mayor parte de los flujos de capitales externos proceden de fuentes privadas no bancarias y se materializan en inversiones directas y de cartera, concentradas sobre todo en México, Chile, Argentina, Venezuela y Brasil. Así, la recuperación iniciada en 1990 ha sido propiciada no sólo por inversores domésticos que repatrian capitales, sino por inversores extranjeros fuertemente atraídos por los rendimientos de valores y bonos latinoamericanos y los programas de privatización iniciados. En 1991, los flujos de capital hacia Argentina fueron diez veces superiores que los equivalentes en 1990, y para Brasil esta cifra se elevó al doble.

Son varios los factores que explican el renovado flujo de capitales exteriores no crediticios hacia América Latina. La percepción del riesgo de la región se ha visto favorablemente modificada por los programas de ajuste emprendidos, así como por los acuerdos de reducción de la deuda externa. Obviamente, la global mejora del clima sociopolítico en el área latinoamericana durante el presente año ha incentivado la inversión extranjera. Asimismo hemos de resaltar la existencia de unas regulaciones mucho más proclives a la inversión extranjera que las vigentes hasta hace escasos años.

Integración regional

Las dos grandes alternativas de integración del continente se refieren a MERCOSUR y al TLC.

Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay firmaron en 1991 el acuerdo MERCOSUR, que incluye la supresión de aranceles y el establecimiento de un espacio económico común (en términos similares a los establecidos para la CE), con 190 millones de consumidores a partir del primero de enero de 1995. Argentina se ha beneficiado de forma importante de la firma del acuerdo, ya que una parte sustancial de sus exportaciones en el pasado año se ha dirigido a Brasil. Sin embargo, la viabilidad futura de este mercado dependerá en buena medida de una mayor estabilidad y con-

vergencia económica por parte de este último país con sus socios comerciales.

El TLC se proyecta como un mercado de 360 millones de consumidores abierto a la futura integración de nuevos socios. Su implantación se espera que incremente el atractivo de México para la localización de inversiones norteamericanas y de otros países, dada la ventaja competitiva del país azteca en producciones intensivas en mano de obra.

Chile, separado del Pacto Andino por discrepancias con el resto de los integrantes, no ha aceptado la incorporación a MERCOSUR por las diferencias económicas tan importantes que existen entre el propio país y los componentes de este mercado regional, cifradas en el alto grado de competitividad y de apertura externa de su economía. Por ello, ante las todavía pesimistas perspectivas acerca de sus vecinos regionales, ha buscado tímidos acuerdos comerciales con el Grupo de los Tres como puente para su futura integración en el TLC.

En los dos últimos años los países latinoamericanos han estado introduciendo importantes reformas en sus economías en un intento de superar la pérdida de potencial productivo que comportaba su tradicional modelo de desarrollo. Los planes de ajuste han alcanzado logros significativos en el terreno de la inflación a la vez que han permitido la recuperación de la actividad económica y la inversión productiva. Estos avances han venido acompañados por una mayor credibilidad frente a los acreedores internacionales, permitiendo reducciones de la deuda externa y un renovado flujo de capitales privados exteriores hacia el sector real de las economías.

El dinamismo de ciertos indicadores macroeconómicos no puede hacer olvidar la persistencia de graves desequilibrios en las finanzas públicas de muchos países que, en ausencia de reformas que aseguren mayores ingresos impositivos, podrían manifestarse una vez agotados los recursos extraordinarios aportados por los programas de privatización. Por otra parte, la contención del gasto público como vía de ajuste fiscal puede provocar estallidos sociales que cuestionen las reformas emprendidas, sobre todo si tenemos en cuenta que en países como Brasil, México o Venezuela, más de la mitad de la población vive en condiciones de pobreza, y que incluso en Chile, se estima que un tercio de la población padece esa situación.

A pesar de todo ello y siempre con ciertas cautelas, hemos de abogar por una franca recuperación global del área latinoamericana en la década de los noventa: el crecimiento del PIB ha evolucionado de forma más positiva que en Europa y Estados Unidos, la deuda externa se mantiene en un moderado crecimiento e incluso se están incrementando las reservas internacionales. Las perspectivas para los próximos cinco años son francamente positivas en

este sentido. Tan sólo parece preocupante la evolución de la inflación, cuya drástica reducción no se tiene prevista hasta 1996.

El panorama económico de Iberoamérica desde nuestra óptica presenta hoy unos rasgos más positivos que a finales de los años ochenta, si bien el conjunto de la región está lejos de haber superado sus problemas estructurales. Las perspectivas que la presente década ofrece a los países del área son desiguales y, junto a experiencias alentadoras, persiste aún el riesgo de ejecutar los mismos errores del pasado. Además de la economía chilena, México y Argentina podrían confirmar las esperanzas suscitadas y aprovechar con ventaja los procesos de integración económica en que participan.

Es en este lugar donde hemos de situar los modelos de ajuste llevados a cabo por las economías latinoamericanas que han contemplado las privatizaciones como parte integrante de estos modelos. Mientras en 1988 el valor de las privatizaciones de la región latinoamericana suponía un seis por cien del valor total mundial privatizado, este porcentaje se elevó en 1992 al 35 por cien. Dicho aumento tan significativo ha seguido una marcada evolución en los últimos años. Así, considerando las 20 privatizaciones mundiales más importantes del período 1984-1993, diez de ellas han tenido lugar en América Latina (la mayoría entre 1991 y 1993), suponiendo el 29 por cien (22,1 billones de dólares) del valor total. La última de ellas, siguiendo un orden cronológico, ha sido la de Yacimientos Petrolíferos Fiscales de Argentina (tres billones de dólares) y se prevé que esta tendencia continúe en el futuro para países que no han iniciado programas de este tipo, como Perú, que contempla la privatización de los sectores de telecomunicaciones y petrolífero.

Bien es cierto que los procesos de privatización llevados a cabo en América Latina no han estado exentos de problemas o de ambigüedad en sus términos. Uruguay es un ejemplo del primer caso, ya que la opinión pública no se ha mostrado favorable en ningún caso al proceso. Bolivia, por su parte, ejemplifica la ambigüedad lingüística al introducir en ciertos sectores clave del país el concepto de capitalización que no es ni más ni menos que una ampliación de capital, restringida a unos inversores catalogados como estratégicos.

En resumen, podemos afirmar que la corriente privatizadora en América Latina ejerce un efecto positivo sobre las economías de dicha región en la medida que reafirma la confianza internacional respecto al futuro desarrollo del continente, dinamiza e incrementa la eficacia de las empresas antiguamente estatales gracias a la experiencia y conocimientos del inversor privado (en su mayoría extranjero), mejora la infraestructura básica del país e inyecta grandes capitales en las deficitarias arcas estatales.