

Vender. No

**John Quiggin,
autor de
Zombie
Economics,
analiza las
ventajas y
desventajas de
la privatización**

VENDER empresas públicas a empresas privadas fue un tema central de política económica en muchos países durante las últimas décadas del siglo XX y en los años anteriores a la crisis financiera mundial de 2008.

Si bien la presión a favor de la privatización adoptó diversas formas en las diferentes regiones del mundo, se enmarcó dentro de un movimiento más amplio orientado a reducir el papel del Estado en la economía y crear una mayor dependencia de los mercados y los precios. En particular, el movimiento privatizador reflejó la supuesta superioridad de los mercados financieros sobre los gobiernos para asignar el capital.

Sin embargo, tras el colapso del mercado financiero que caracterizó a la crisis mundial, se ha cuestionado gran parte de la justificación teórica y política de la privatización. Por otro lado, la adopción de programas de austeridad destinados a reducir la deuda pública ha llevado a centrar la atención en la venta de activos de propiedad estatal para reducir dicha deuda, por ejemplo, en Europa.

El equilibrio entre el sector público y el sector privado siempre está cambiando, de modo que la privatización en sí misma no es ni buena ni mala. La única respuesta general a la pregunta de si se deben vender los activos públicos es: "Depende". Antes de examinar los argumentos centrales que determinan si es conveniente la privatización en un caso determinado, es útil considerar la política en su contexto histórico.

Un fenómeno mundial

Durante buena parte del siglo XX, la gama de actividades económicas realizadas por el Estado en general se expandió, debido a la nacionalización y al establecimiento de nuevas empresas públicas en ámbitos en que la actuación del sector privado era inadecuada. Esta tendencia cambió hacia finales del siglo.

En el mundo de habla inglesa, el Reino Unido fue pionero en este cambio. Los programas de

privatización del gobierno de la Primera Ministra Margaret Thatcher representaron un rechazo del consenso anterior sobre el papel del Estado en una economía mixta, consenso que muchos consideraron un fracaso durante el caos económico de los años setenta.

Además de vender activos, el gobierno de Thatcher promovió nuevos enfoques para la provisión privada de nueva infraestructura pública, denominados con frecuencia asociaciones público-privadas (APP). En un acuerdo típico de APP, las empresas privadas construyen y gestionan proyectos de infraestructura pública, como escuelas y hospitales, en el marco de contratos a largo plazo; el gobierno proporciona los servicios de salud y educación conexos.

La privatización tuvo lugar a mayor escala en la última década del siglo, tras el colapso del comunismo en Rusia y Europa oriental, donde todas las grandes empresas y muchas empresas pequeñas eran de propiedad pública y estaban sujetas, al menos nominalmente, a la planificación central. El desarrollo de una economía de mercado requirió la transferencia de la mayoría de estas empresas a manos privadas.

En el mundo en desarrollo, el movimiento general hacia la privatización se aceleró cuando se hizo hincapié en las ventas de activos como elemento esencial de los programas de ajuste estructural financiados por el FMI y otros organismos internacionales.

El ritmo de las privatizaciones se desaceleró en la primera década de 2000, cuando los gobiernos se quedaron sin activos que pudieran venderse fácilmente y empezaron a surgir problemas vinculados con las privatizaciones anteriores.

Tal vez los ejemplos más sorprendentes de estos problemas tuvieron lugar en el Reino Unido. Tras una serie de graves accidentes de tren y continuos problemas de seguridad y rendimiento, el gobierno renacionalizó Railtrack, el propietario privatizado de la red ferroviaria nacional. Varios años después, la privatización parcial de la red del metro de Londres, mediante un acuerdo de



APP, se vio amenazada por la mala gestión de una de las empresas privadas. Al igual que la red ferroviaria, el metro de Londres se renacionalizó. Más recientemente, en el Reino Unido la Iniciativa de Financiación Privada, encargada de las APP a nivel nacional, ha sido duramente criticada por miembros del parlamento, incluidos ministros de gobierno.

El atractivo de construir infraestructura sin que suponga ningún costo aparente para el público ha sido sustituido por la realidad de tener que atender importantes obligaciones de servicio de la deuda a las tasas de interés exigidas por los inversionistas privados, que suelen ser considerablemente más altas que las tasas de los bonos públicos.

Un cambio temporal

El gran cambio que dio marcha atrás en la tendencia hacia la privatización se produjo inmediatamente después de que comenzara la crisis financiera mundial en 2008. Los bancos en Estados Unidos y Europa fueron rescatados por el gobierno nacional en condiciones que representaron, implícita o explícitamente, una nacionalización. Curiosamente, algunos de estos mismos bancos habían sido grandes defensores de la privatización, y varios de ellos continuaron apoyándola aun cuando eran de propiedad pública. En Estados Unidos, el proceso se propagó más allá de los bancos, ya que General Motors, la emblemática empresa privada, fue nacionalizada temporalmente para evitar su quiebra.

Sin embargo, ahora que los problemas de deuda soberana se han convertido en una preocupación central de política económica, la privatización vuelve a ser objeto de debate. Vender activos parece ser para los gobiernos una manera fácil de obtener dinero. Por otra parte, los argumentos económicos acerca de los costos y

beneficios de la propiedad pública y privada aún no están claros, y se han complicado aún más debido a los cuestionamientos de la teoría económica a la luz de la crisis financiera.

Si bien existen muchos argumentos a favor y en contra de la privatización en determinados casos, el argumento más común a favor es que la privatización representa para los gobiernos en dificultades una fuente de dinero rápido. Pero este argumento no está tan claro como parece. La venta de un activo aporta un beneficio financiero inmediato, pero requiere que los gobiernos renuncien a los ingresos o servicios que habría generado el activo en cuestión.

La pregunta obvia es si los ingresos procedentes de la venta de un activo corresponden más o menos al valor de los ingresos sacrificados. En principio, es una pregunta sencilla. Podemos analizar la suma que el gobierno ahorraría por concepto de intereses si los ingresos de la venta se utilizaran para reembolsar la deuda pública, y comparar este ahorro con los ingresos que se generarían si el activo siguiera siendo de propiedad pública. Otra forma sería convertir un flujo proyectado de ingresos futuros a valor presente, descontado a la tasa de interés de la deuda pública. Si los ingresos procedentes de la venta superan el valor presente de los ingresos sacrificados, la privatización habrá mejorado la posición fiscal del gobierno.

Dos factores determinarán el resultado de un análisis de este tipo:

Primero, la *eficiencia operativa de la empresa de propiedad pública o privada*. En general, una empresa que opere en un mercado competitivo será más eficiente en un marco de propiedad privada. Sin embargo, si el mercado requiere una regulación de amplio alcance —por problemas de monopolio o externalidades— las ventajas de la propiedad privada se reducirán y pueden desaparecer.

Segundo, el *costo relativo del capital, teniendo debidamente en cuenta el riesgo*. En general, incluso considerando el riesgo de incumplimiento, los gobiernos pueden obtener préstamos más baratos que las empresas privadas. Este ahorro de costos puede o no compensar las ganancias de eficiencia operativa asociadas normalmente a la propiedad privada.

No obstante, esta sencilla prueba empírica rara vez se aplica a la privatización. He analizado una serie de privatizaciones en Australia y el Reino Unido en los años ochenta y noventa y observé que muy pocas de ellas aumentaron el patrimonio neto del sector público (Quiggin, 1995; 2010). Las privatizaciones realizadas por el gobierno de Thatcher, ampliamente aplaudidas en ese momento, están entre las peores privatizaciones en cuanto a sus efectos patrimoniales. La más notable fue la venta del 50% de British Telecom en apenas £3.700 millones, en un momento en que sus ingresos, antes de impuestos, ascendían a alrededor de £2.500 millones anuales.

El sector público sufre

Algunas razones explican por qué las privatizaciones han reducido el patrimonio neto del sector público. En algunos casos, como el de British Telecom, los gobiernos fijan deliberadamente el precio de los activos por debajo de su valor por razones políticas. En particular, en el caso de la venta pública de acciones de una empresa, los gobiernos a menudo quieren asegurarse de que se suscriba totalmente la emisión y de que los compradores no pierdan dinero debido a un descenso del precio de las acciones. Ambos incentivos se traducen en la fijación de precios demasiado bajos.

Aun peores son los casos de corrupción, como en algunas regiones de la antigua Unión Soviética, donde un pequeño grupo de personas logró controlar una enorme cantidad de activos, mientras que el público en general casi no obtuvo nada a cambio. Estos casos plantean un importante dilema. Por una parte, no es conveniente que los activos públicos estén gestionados por un gobierno corrupto que no rinda cuentas. Por el otro, cuando estos gobiernos se encargan de vender los activos públicos, las pérdidas incurridas son aun mayores.

Pero incluso en los casos en que los gobiernos están motivados para obtener el precio de mercado por los activos públicos, los beneficios de la reducción de la deuda no suelen igualar el costo de los ingresos sacrificados. El problema está en que los inversionistas suelen exigir un rendimiento mucho mayor por el capital que por la deuda de primer nivel emitida por los gobiernos. Este diferencial —denominado *prima de riesgo*— no puede explicarse simplemente por el hecho de que los rendimientos del capital tienen mayor riesgo. Después de 25 años de análisis de la paradoja de la prima de riesgo no se ha llegado a una explicación satisfactoria de su existencia.

En la mayoría de los sectores de la economía, el mayor costo del capital accionario queda compensado con creces por el hecho

de que las empresas privadas están administradas de manera más eficiente, y por lo tanto son más rentables, que las empresas públicas. Pero las empresas de propiedad estatal suelen requerir un uso intensivo de capital y tener un poder de monopolio que implica una estricta regulación externa, independientemente de la propiedad. En estas situaciones, el margen para aumentar la rentabilidad es limitado, y el menor valor del activo para un propietario privado se refleja en la mayor tasa de rendimiento exigida por los inversionistas.

Cuándo tiene sentido

A veces la venta de activos públicos para recaudar ingresos fiscales tiene sentido.

Primero, como todas las grandes organizaciones, *los gobiernos tienen metas y objetivos cambiantes. Los activos que en un contexto eran útiles pueden ser superfluos en otro*. Por ejemplo, a medida que el ejército estadounidense se ha reducido y profesionalizado, la necesidad de contar con bases militares ha disminuido, y algunas se han cerrado y vendido.

La gestión racional de los activos tiene sentido independientemente de las opiniones acerca de la privatización y la propiedad pública.

Segundo, *algunas empresas no son rentables en un sistema de propiedad pública, tal vez debido a limitaciones de índole política sobre algunos aspectos como la contratación y el despido de personal, pero pueden venderse a inversionistas privados que no están sujetos a estas limitaciones*. En estos casos, el beneficio fiscal está claro.

Por último, *si un gobierno está en una situación tan difícil que ya no puede obtener préstamos a tasas bajas, a menudo tiene sentido vender activos que generan ingresos*. El interés ahorrado es mayor que los ingresos no percibidos. En estos casos, la privatización puede producirse a precios de liquidación, lo que no es un resultado óptimo. Sería preferible que los prestamistas internacionales, como el FMI, proporcionaran liquidez mientras se efectúan los ajustes necesarios para lograr mayor eficiencia.

No obstante, en general, pensar que los gobiernos pueden mejorar su posición financiera en un grado significativo vendiendo activos es una ilusión basada en un enfoque centrado en la contabilidad y no en la realidad económica. El argumento económico a favor de la privatización es que permitirá proveer bienes y servicios de manera más eficiente desde el punto de vista social, y creará mercados más competitivos y mayor capacidad para responder a las necesidades y preferencias de los consumidores. La fuerza de este argumento, y de los argumentos en contra basados en las deficiencias del mercado, varía según el caso.

El argumento más convincente a favor de la privatización se presenta después de algunos rescates como el de General Motors en Estados Unidos y, varias décadas antes, el de Rolls-Royce en el Reino Unido. Empresas como estas, que operan en mercados competitivos y no necesitan ninguna regulación especial, nunca



Estación de metro de Notting Hill Gate, Londres, Inglaterra.

pueden ser de propiedad estatal. En condiciones normales, si se hubieran enfrentado a graves dificultades financieras, habrían quebrado. Sin embargo, dada su calidad de íconos, los gobiernos estuvieron dispuestos a arriesgar dinero público para que siguieran funcionando. En ambos casos, el rescate fue eficaz y las empresas regresaron a manos privadas.

Sin competencia

Sin embargo, al menos en el mundo desarrollado, estos casos son poco frecuentes. La mayoría de los casos de propiedad pública en los países desarrollados reflejan la carencia de muchos bienes y servicios en mercados competitivos o características especiales que requieren regulación. Diversos servicios de infraestructura suelen estar sujetos a la propiedad pública por varias razones:

- Estas empresas suelen ser intensivas en capital.
- Los servicios de infraestructura suelen ser monopolios naturales: cada zona necesita solo una red de electricidad o un sistema de suministro de agua.
- En muchos casos, como el de la red de carreteras, es difícil o imposible imponer precios que reflejen el verdadero costo social del servicio.

No obstante, muchos gobiernos no han podido resistirse a la tentación de eliminar de sus libros costosas inversiones en infraestructura, sobre todo proyectos de carreteras de peaje.

El argumento más convincente a favor de la privatización se presenta después de algunos rescates como el de General Motors en Estados Unidos y, varias décadas antes, el de Rolls-Royce en el Reino Unido.

Si bien estos proyectos son atractivos en un sentido contable, a menudo son un fracaso en términos económicos. El riesgo asociado a ser propietario de solo una parte de una gran red de carreteras significa que los inversionistas privados exigen altos rendimientos. El costo de estos proyectos, medido según el valor presente descontado de los ingresos por peaje, suele ser más del doble que el costo de una carretera similar financiada con deuda pública y mantenida mediante impuestos a la gasolina u otros cargos indirectos pagados por los usuarios.

Además, la estructura de precios asociada a las autopistas de peaje suele ser todo lo contrario de lo que recomendaría el análisis económico. El costo primario de utilizar una carretera determinada es el consiguiente aumento de la congestión; por eso los economistas respaldan el cobro de tasas por congestión, como las aplicadas en el centro de Londres. No obstante, como en el caso de Londres, las carreteras más antiguas son las más congestionadas. Cuando se aplica un peaje a una nueva autopista poco transitada, el tráfico en las carreteras más antiguas y congestionadas suele aumentar, lo que reduce y a veces elimina completamente los beneficios netos del proyecto.

Salud y educación

Los servicios de salud y educación plantean otras cuestiones. Por varias razones, estos servicios se financian principalmente con fondos públicos y se confían a instituciones públicas u organizaciones

privadas sin fines de lucro. La prestación de servicios de salud y educación con fines lucrativos ha sido, en general, problemática, y en el caso de la educación, casi uniformemente ineficiente.

El problema en estos casos es que no existe un mercado real. Los pacientes y los estudiantes no suelen pagar directamente por los servicios que consumen. Los proveedores operan en pseudomercados creados por los gobiernos y las aseguradoras. En este contexto, el objetivo de rentabilidad asociado a la propiedad privada no opera a favor de satisfacer las necesidades del consumidor, sino de buscar oportunidades para aprovecharse del sistema. Los proveedores de servicios de salud con fines lucrativos suelen dedicarse a transferir costos, centrando su atención en los servicios muy rentables y relegando los casos costosos al sector público. Las empresas lucrativas de estudios superiores pueden explotar las deficiencias del sistema de préstamos y subsidios estudiantiles.

Dado que los incentivos del mercado son ineficientes, solo las organizaciones con una sólida ética profesional pueden proporcionar servicios de alta calidad como los de salud y educación. Pero esta ética, cuando existe, pocas veces funciona perfectamente; es casi imposible mantener una ética de servicio y utilizar al mismo tiempo controles de gestión para aumentar la eficiencia. Sin embargo, la experiencia parece indicar que no hay alternativa.

La tecnología y las prioridades sociales cambian con el tiempo. Las actividades que son adecuadas para un sistema de propiedad pública en un determinado momento pueden ser candidatas a la privatización en otro. Pero lo contrario es igualmente cierto. Los problemas en los mercados financieros o la aparición de nuevas tecnologías tal vez requieran la intervención del Estado en actividades que antes estaban a cargo de empresas privadas.

En resumen, la privatización es válida e importante como instrumento de política para gestionar activos del sector público de manera eficaz, pero debe combinarse con la voluntad de realizar nuevas inversiones públicas donde sea necesario. Como programa de política, la idea de la privatización en gran escala ha tenido éxito en algunos casos, pero ha tenido limitaciones en muchos otros. Vender activos que generan ingresos rara vez es útil para reducir la deuda neta. La prioridad siempre debería ser lograr el equilibrio entre el sector público y el sector privado. ■

John Quiggin es Profesor de Economía en la Universidad de Queensland.

Referencias:

Quiggin, John, 1995, "Does Privatization Pay?", *Australian Economic Review*, No. 110 (segundo trimestre), pags. 23-42.

———, 2010, *Zombie Economics: How Dead Ideas Still Walk Among Us* (Princeton, Nueva Jersey: Princeton University Press).