

Ricardo Ffrench-Davis y Barbara Stallings
Editores

Reformas, crecimiento y políticas sociales en Chile desde 1973

CIENCIAS SOCIALES



CEPAL



CAPÍTULO 5

Privatizaciones y su impacto en la inversión

Graciela Moguillansky

Introducción

El proceso de privatizaciones en Chile ha sido pionero en la región, no sólo en el ámbito de las empresas productivas, sino también en el de empresas de servicios básicos y en los sistemas de pensiones y de salud. Tuvo una primera manifestación junto con el resto de reformas económicas materializadas a mediados de los 70, se detuvo con la crisis de 1982 y fue retomado desde 1986 como parte de las políticas tendientes a restaurar el liderazgo del sector privado en la economía chilena.¹ A partir de 1990, adoptó un nuevo ritmo, consistente con un Estado democrático y con las decisiones tomadas por el Parlamento y por los partidos políticos, caracterizadas estas últimas por la falta de consenso respecto de las ventajas de encarar una nueva ronda de privatizaciones.

En este capítulo, analizaremos el proceso de privatizaciones con una perspectiva histórica, insertándolo en el contexto económico internacional y nacional en que éste ocurrió, enfatizando en su impacto sobre la inversión, variable clave para el crecimiento futuro. A diferencia de otros estudios –que restringen el análisis a las bondades del proceso llevado a cabo entre 1986 y 1989–, nos interesa

¹ Al respecto, véase Marcel (1989), Hachette y Lüders (1992), Budnevich (1993), Sáez (1993), Lahera (1994), Larroulet (1994), Maqueira y Zurita (1996), Hachette (2000).

evaluarlo desde sus inicios. Para ello, formulamos diversas interrogantes: ¿Por qué entre 1974 y 1982 la privatización no indujo la inversión?, tema que es abordado en la sección 2. ¿Qué debe ocurrir para que un proceso de privatizaciones genere economías externas, más allá de aumentar la eficiencia micro y la rentabilidad privada?, aspecto tratado en la sección 3. Le sigue el análisis de la década de los 90, con la satisfactoria respuesta de los actores privados respecto de la acumulación de capital. Se examinan a continuación las debilidades del modelo en que el crecimiento ha estado inserto y, finalmente, se plantea la pregunta: ¿Podría generar un efecto dinamizador la privatización de CODELCO, ENAP, ENAMI, de los puertos y las empresas sanitarias?

1. Las privatizaciones y la falta de estímulo a la inversión, 1974-82

El proceso de privatizaciones iniciado en 1974 tuvo como objetivo central reconstituir la presencia del sector privado en la economía chilena, y se caracterizó por la devolución a sus propietarios originales de empresas requisadas o intervenidas por el gobierno del Presidente Allende. Durante los tres años previos, el empresariado chileno había estado expuesto a la conmoción ocasionada por las transformaciones económicas y políticas introducidas por el gobierno de la Unidad Popular, el cual, para lograr los objetivos centrales de desconcentrar la propiedad del capital y mejorar la distribución del ingreso, promovió la estatización e intervención de las principales empresas y la conformación del “área social” de la economía. Los grupos económicos fueron expropiados y unas 450 empresas pasaron a ser administradas por el Estado.

Inmediatamente después del golpe militar, el nuevo gobierno adoptó como una de sus primeras acciones la devolución de unas 250 empresas a sus antiguos propietarios. Otras 230 empresas –entre ellas bancos y empresas manufactureras– fueron licitadas, vendidas o su propiedad traspasada entre 1974 y 1978. Todo esto, en un momento de fuerte caída en la liquidez, recesión interna y alto riesgo para los inversionistas nacionales y aún más para los extranjeros (para un

análisis detallado de este proceso, véase Hachette y Lüders, 1987 y 1992).

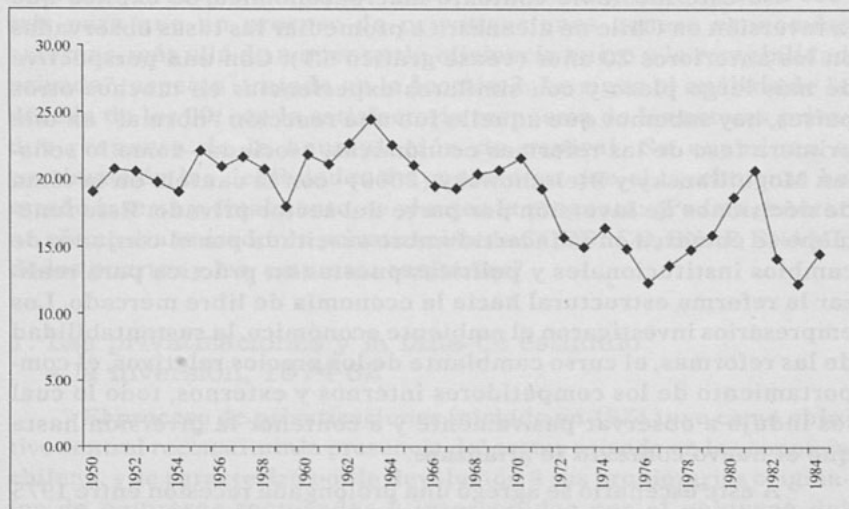
En este inestable contexto macroeconómico, se explica que la inversión en Chile no alcanzara a promediar las tasas observadas en los anteriores 20 años (véase gráfico 5.1). Con una perspectiva de más largo plazo y con similares experiencias en muchos otros países, hoy sabemos que aquello fue una reacción “normal” en una primera fase de las reformas económicas, asociada –como lo señalan Moguillansky y Bielschowsky (2000)– con la cautela en la toma de decisiones de inversión por parte del sector privado. Este fenómeno se enmarca en la incertidumbre suscitada por el conjunto de cambios institucionales y políticas puestas en práctica para realizar la reforma estructural hacia la economía de libre mercado. Los empresarios investigaron el ambiente económico, la sustentabilidad de las reformas, el curso cambiante de los precios relativos, el comportamiento de los competidores internos y externos, todo lo cual los indujo a observar pasivamente y a contener la inversión hasta que el nuevo contexto se afianzase.

A este escenario se agregó una prolongada recesión entre 1975 y 1979, lo que suele constituir un fuerte desaliento para la formación de capital. También se ha observado que, antes de invertir, los agentes tienden a racionalizar la empresa, despedir trabajadores e introducir nuevas técnicas de gestión administrativa, como un primer movimiento defensivo para enfrentar la apertura y las importaciones. Procesos de esta naturaleza se han verificado en el sector industrial y en otros sectores productivos (energía, minería e infraestructura) que fueron abiertos a la competencia de sus similares extranjeros.

Mientras predominaron altas tasas internas de interés, sea por la inmadurez, el grado de concentración o la falta de regulación en el sector financiero, es posible entender que la pequeña y mediana empresa viera obstaculizada la inversión, aun entre 1979 y 1981, lapso este último en que las condiciones macroeconómicas le fueron más favorables producto de una tendencia decreciente en la inflación y de la recuperación y el crecimiento acelerado de la demanda interna.

Gráfico 5.1

Evolución histórica del coeficiente de formación bruta de capital fijo, 1950-1984
(Porcentaje sobre el PIB)



Fuente: Hofman (2000).

Sin embargo, ello no explica que la gran empresa, cuyos activos principalmente correspondían a los traspasados durante la primera fase privatizadora, no reaccionara satisfactoriamente. En un contexto de acelerada caída en la protección arancelaria, acceso al endeudamiento externo y a tasas de interés real que hacia 1980 resultaban negativas, el proceso de reformas podría haber desencadenado un rápido crecimiento de la inversión. Sin embargo, aunque a nivel global ella se recupera, está lejos de promediar los valores históricos.² Marcel (1989) y Hachette y Lüders (1992) atribuyen el fenómeno a señales erradas por parte del Estado: para promover la venta de las empresas, éste otorgó créditos subsidiados por sus propias instituciones financieras y se despreocupó

2 En la década de 1950, el coeficiente promedio de inversión fue de 20.2%; en la década de 1960, fue de 21.3%; entre 1970 y 1973, había bajado a 17.8%, y entre 1977 y 1981 no alcanzó al 17%, aun cuando mostró una tendencia en alza al interior del período. Véase Hofman (2000).

de la concentración de la propiedad. Como lo señalan diversos autores, ello indujo a que agentes con bajo patrimonio controlaran parte importante de los activos del país.

La privatización de empresas y, especialmente, de bancos durante los primeros años del régimen militar fue entonces el punto de partida para la formación de los principales grupos económicos que dominaron los mercados de bienes y financiero en este período. Durante la década del 60, los grupos de Agustín Edwards, de la familia Matte y del Banco Hipotecario –este último propiedad de Javier Vial, Fernando Larraín y Ricardo Claro– eran los más importantes. El proceso de privatización de los 70 cambió el control patrimonial de los distintos conglomerados: Agustín Edwards –que había marcado el liderazgo– pasó a un séptimo lugar y fue desplazado por Cruzat-Larraín, Vial, Matte y Angelini. Otros fueron perdiendo abiertamente su importancia, sobre todo aquéllos ligados a actividades industriales, que con la apertura de la economía perdieron mercados; ejemplos claros de esto fueron las familias Yarur, Sumar e Hirmas, ligadas al sector textil. Finalmente, nuevos grupos surgieron a la luz del crecimiento del sistema financiero.

También la debilidad en la regulación y la supervisión financiera, promovida por el alto grado de ideologización pro-mercado de la época, permitió la adquisición de nuevas empresas – esta vez privadas–, mediante créditos otorgados por la banca relacionada con los mismos grupos conformados en el proceso. Ello explica el alto grado de concentración en la propiedad de los activos en este período (véase al respecto Dahse, 1979) y el estímulo a desviar el capital hacia la adquisición de activos existentes, en lugar de la inversión con fines de modernización o de expansión productiva.

Midiendo por las razones contables de una muestra de empresas privadas y privatizadas, Hachette y Lüders (1992) evalúan que el efecto sobre la inversión de las privatizaciones de 1974-78 no fue positivo. La tasa de inversión total del conjunto de empresas privadas y privatizadas aumentó significativamente respecto de sus promedios de 1965-69 y 1970-74, pero debido al ítem “otras inversiones”, que incluyen los aumentos de valor de las acciones en su poder y de inversiones de empresas relacionadas.

Este mismo comportamiento es observado a partir de un estudio sobre los balances de una muestra de 190 sociedades anónimas del sector manufacturero chileno durante el período 1977-82, equivalentes al 56% de los activos totales de establecimientos de 50 empleados y más, con base en el Censo Industrial Manufacturero de 1979 (Mizala, 1992). Las cifras indican una caída importante en los activos fijos –terrenos, construcción de edificios e instalaciones, maquinarias y equipos–, en tanto que el aumento del activo total es atribuible a inversiones en empresas relacionadas y activos financieros (véase el cuadro 5.1).

Cuadro 5.1
Estructura de los activos en 190 sociedades anónimas industriales, 1977-1981

Año	Activo total Índice 1977=100	Activo fijo Índice 1977=100	Activos financieros/ activo total %	Activos en empresas relacionadas/ Activo total %
1977	100	100	18	9
1978	95	87	20	9
1979	112	91	26	18
1980	125	91	28	21
1981	118	91	26	24

Fuente: Mizala (1992, p. 169).

Los autores de estos dos estudios concluyen que las grandes firmas contrarrestaron los malos resultados operacionales con la rentabilidad otorgada por las altas tasas de interés sobre los activos financieros y con las ganancias de capital obtenidas por la compra de nuevas empresas a bajos precios. El cuadro 5.2 muestra que entre 1975 y 1980 las ganancias acumuladas de la inversión en la compra de acciones de empresas fueron del orden de 800% (primera fila del cuadro) y de 500% en depósitos a corto plazo en el sistema bancario (segunda fila). Ningún proyecto de inversión real en el sistema productivo podía obtener dichas tasas de rentabilidad. Ello explica que el resultado de la liberalización fuese la descapitalización en una buena parte de las actividades productivas.

Cuadro 5.2
Rentabilidad de los activos, 1975-1981
(Valores acumulados)

	1975	1977	1978	1979	1980	1981
Valor acumulado de 1 peso invertido a la rentabilidad implícita del Índice general de Precios Reales de Acciones	1.00	2 468	4 092	5 721	8 233	5 672
Valor acumulado de 1 peso de deuda capitalizada a la tasa de interés real del peso en el corto plazo	1.00	2 609	3 708	4 384	4 969	6 936

Fuente: Hachette y Lüders (1992).

La primera etapa del proceso de reformas económicas culminó en 1982, con la crisis de la deuda externa. La suspensión del flujo de capitales y la brusca alza de la tasa de interés internacional gatillaron una crisis que se venía gestando en un ambiente económico de extrema vulnerabilidad: exceso de gasto interno, disminución del ahorro nacional y fuerte desequilibrio externo, todo lo cual se expresaba en un endeudamiento de los agentes privados equivalente al 70% del PIB, un 35% del mismo contraído con acreedores externos (Arellano, 1983).

Los resultados de la primera etapa del proceso de privatizaciones fueron así una respuesta clara tanto a la inmadurez del sector privado nacional como al afán rentista prevaleciente entre los grupos económicos en ese momento, en un período de transición hacia una economía de libre mercado. Ni el proceso en sí mismo, ni el clima económico que primó entre 1977 y 1981 —en términos de crecimiento en la demanda y flujo de capitales externos, que se elevaron desde un 5% a un 15% del PIB— fueron suficientes para incentivar una alta tasa de inversión.

Para intentar comprender estos resultados, cabe considerar el hecho de que entre los empresarios pudo haber predominado la percepción de vulnerabilidad de los derechos de propiedad a que habían estado expuestos pocos años antes. Entonces, para minimizar el riesgo, maximizaron la obtención de ganancias en el corto plazo. Su comportamiento también fue alentado por la fragilidad institucional, sobre todo en los mercados financiero y de capitales, permitiéndoles obtener ganancias rápidas con la especulación de activos financieros

e inmuebles. Por último, ambos fenómenos se unieron a un inadecuado manejo de la política macroeconómica.

En este período, de fuerte impulso al libre mercado, resulta también paradójico que el comportamiento de la empresa pública fuera más eficiente que el de la empresa privada. El cambio en el contexto institucional permitió a la primera aumentar significativamente su grado de eficiencia, maximizar utilidades, autofinanciarse y modernizar su gestión administrativa (Hachette y Lüders, 1992), enfrentando la crisis de 1982-83 sin problemas financieros. Por el contrario, los grupos económicos y bancos privatizados optaron por ganancias de corto plazo y un manejo especulativo, debilitando su posición financiera y su capacidad para enfrentar la crisis internacional desatada en 1982. El Estado debió intervenirlos para evitar su quiebra.

En síntesis, el liderazgo económico del sector privado en el período 1974-81 se cierra con una tasa de crecimiento promedio anual de solo un 3%, un coeficiente de inversión más bajo que el histórico, una caída del PIB de 14% en 1982, el colapso del ahorro nacional y una exposición a quiebras generalizadas de las empresas privatizadas.

2. El dirigismo de Estado y la segunda etapa de privatizaciones en Chile, 1986-89

Para fortalecer al sector privado y ayudarlo a retomar el liderazgo en el proceso de crecimiento económico, el gobierno militar diseñó una nueva estrategia a partir de 1985: modificó el modelo de libre mercado, tal cual había sido materializado por las autoridades económicas precrisis de la deuda externa. Surgió una conducta de mayor intervención, reflejada en un conjunto de incentivos destinados al sector privado, incluidos aquéllos específicamente orientados a atraer capital a sectores de servicios básicos de infraestructura y de exportación. A ello se sumó la regulación y supervisión prudencial del sistema financiero y de las administradoras de fondos de pensiones (AFP), un mayor control en el comercio (se aumentaron temporalmente las tasas arancelarias) y en el mercado de capitales. También el Estado recapitalizó el sector privado, haciéndose cargo de sus deudas y otorgando subsidios; enormes cantidades de

recursos fueron así transferidos entre 1983 y 1987 (véase Arellano y Marfán, 1986; Arellano, 1988). Finalmente, el Estado intervino directamente en la acumulación de capital, a través de fuertes inversiones en infraestructura.

Fue en este contexto que se concibió una nueva etapa de privatizaciones (véase al respecto Marcel, 1989; Hachette y Lüders, 1992; Sáez, 1993), la que involucró el traspaso de propiedad de empresas y bancos intervenidos durante la crisis de 1982 y 1983, y de empresas de servicio público hasta ese momento monopolios estatales. De acuerdo con las estimaciones de Larroulet (1994), en 1985 el tamaño del Estado llegó a ser uno de los más altos de la historia, sólo comparable con el del período 1971-73 del gobierno de la Unidad Popular. El valor agregado generado por este conjunto de empresas correspondía a cerca de un 26% del PIB, concentrándose en los sectores de comunicaciones, minería, energía, financiero e industrial.

Desde el ángulo del proceso de acumulación, la política adoptada en este período permitió capitalizar las empresas, reestructurarlas y asignarlas a nuevos dueños. A diferencia de la primera ronda de privatizaciones de los años setenta, las empresas se traspasaron a través de variados mecanismos, en el caso de las más importantes dirigidos a obtener una mayor difusión de la propiedad.³ Marcel (1989) y Sáez (1993) destacan entre éstos la venta a trabajadores –el llamado “capitalismo laboral”– y las ventas de paquetes no controladores en la Bolsa de Comercio, y su simple licitación, en el caso de las más pequeñas. En los bancos de Chile y Santiago y en dos AFP, las mayores empresas privadas en sus respectivos rubros, el mecanismo de privatización se denominó “capitalismo popular” (Hachette y Lüders, 1992). Este consistió en la venta directa y preferencial de acciones –a su valor libro– a pequeños inversionistas nacionales, funcionarios del sector público y miembros de las Fuerzas Armadas. Sin embargo, la falta de difusión del mecanismo y de un claro y transparente marco institucional para encauzar este proceso, permitió que autoridades cercanas a las decisiones y las operaciones privatizadoras (incluyendo a oficiales del Ejército y

3 En este primer grupo se ubican ENDESA, CHILECTRA, SOQUIMICH y IANSA, por citar los casos más paradigmáticos dominantes en sus respectivos sectores.

ejecutivos de empresas públicas) utilizaran información preferencial para comprar paquetes mayoritarios de acciones y controlar estas empresas.

El proceso de privatización no fue un fenómeno aislado. Junto con las políticas ya señaladas, fue acompañado por instrumentos de estímulo a la acumulación de capital, destacando entre ellos: la reforma tributaria de 1984, los incentivos a la inversión extranjera, la autorización a las AFP para participar en la oferta pública de bonos y acciones de empresas y una política de promoción de exportaciones. En este contexto, el conjunto de políticas anexas al proceso de privatizaciones fue indispensable para que la respuesta del empresariado no tuviera el grado de fracaso de la etapa anterior (Moguillansky, 1999).

Como una política específica para fomentar el ahorro de las empresas y la inversión, en 1984 el gobierno efectuó una reforma tributaria que contempló cambios en los impuestos que gravan las rentas de personas naturales y jurídicas (Marfán, 1984). Respecto de las empresas, fueron tres las modificaciones que condujeron a importantes incentivos a la reinversión de utilidades:

- Eliminación gradual del Impuesto Adicional de 40% que afectaba a las utilidades de las sociedades anónimas: 10 puntos porcentuales en 1984, 15 puntos en 1985 y los restantes en 1986.
- Exención a las sociedades de responsabilidad limitada de declarar en el Impuesto Global Complementario sus utilidades retenidas.
- Unificación del Impuesto de Primera Categoría (de 10% entonces y 15% en la actualidad) con el Impuesto a la Renta.

Con la disminución del impuesto a las utilidades retenidas, el gobierno pretendía incentivar el ahorro, y en general, con los menores impuestos, hacer rentable un mayor número de proyectos de inversión financiados con ahorros de las empresas.

Como el país atravesaba una etapa de escasa liquidez y una fracción importante del ahorro interno era destinada al servicio de la deuda externa, el gobierno militar creó instrumentos que incentivaron la participación de capital extranjero en la propiedad de las empresas. El más importante de ellos fue el programa de capitalización de deuda en

virtud del Capítulo XIX del Compendio de Normas de Cambios Internacionales. Con arreglo a éste, entre 1985 y fines de 1989 se habrían transado pagarés equivalentes a 3 161 millones de dólares, equivalentes al 80% de la inversión extranjera de entonces. De acuerdo con Ffrench-Davis (1990), mediante este instrumento los acreedores o inversionistas habrían obtenido una ganancia o renta económica de 870 millones de dólares en los cuatro años señalados.

Las inversiones de las AFP en acciones de empresas vendidas por el Estado y en empresas públicas estratégicas desempeñaron un muy importante papel en el proceso de acumulación de esta segunda fase privatizadora. La venta de las empresas requería un enorme volumen de recursos, que estaban a disposición de las AFP, pudiendo además con su participación respaldar la intervención de inversionistas extranjeros en la compra de las empresas. Para posibilitar este proceso, a partir de 1986 los fondos de pensiones fueron autorizados a invertir en instrumentos de oferta pública de empresas (bonos y acciones), previamente aprobados por la Comisión Clasificadora de Riesgos. Los requisitos mínimos para ser clasificadas fueron: disponibilidad de estados financieros durante los últimos tres años, con resultados positivos en al menos los dos últimos; nivel de cobertura de gastos financieros y una adecuada liquidez e inexistencia de cambios que pudieran provocar efectos positivos o negativos en aspectos sustanciales de la empresa. La participación de las AFP en el mercado de capitales dio también un fuerte impulso a la Bolsa de Comercio y contribuyó al financiamiento y la viabilidad de grandes proyectos de inversión (Arrau, 1994).

Además, las autoridades económicas mantuvieron una clara política cambiaria orientada a estimular el desarrollo exportador, facilitada por la gran escasez de financiamiento externo privado. El tipo de cambio persistió alto entre 1985 y 1989 (véase al respecto CEPAL, *Estudio Económico para América Latina y el Caribe*, números de 1982 a 1989), pero también se aplicaron diversos otros incentivos, algunos generales para las exportaciones y otros más específicos para bienes no tradicionales. Así, los montos otorgados por concepto del instrumento denominado "Reintegro Simplificado de Impuestos a las Exportaciones Menores" crecieron sistemáticamente desde 1985. Los principales beneficiados por estos incentivos fueron las pequeñas y

medianas empresas interesadas en orientar su oferta hacia nichos de exportación. En el caso del pago diferido de derechos de aduana y del crédito fiscal para bienes de capital importados, el monto anual desembolsado fue en 1988 de 119 millones de dólares, y hacia 1991 –cuando se lo aplicó al 82.5% de las importaciones de aquéllos–, se había elevado a 179 millones de dólares. A su vez, por concepto de devolución de gravámenes aduaneros efectivamente pagados por insumos importados, las empresas exportadoras recuperaron anualmente más de 30 millones de dólares (véase Moguillansky, 1999).

En este período se inició también el proceso de venta de las grandes empresas de servicio público de los sectores de electricidad y telecomunicaciones, que venían sufriendo transformaciones desde 1982, cuando las autoridades gubernamentales decidieron crear las condiciones para su privatización.

La acción estatal para motivar una respuesta positiva de parte de los agentes privados fue fundamental. En primer lugar, se adoptó un nuevo criterio de gestión de la empresa pública, el que fue orientado a la maximización de utilidades y al autofinanciamiento, criterios que históricamente habían sido subordinados a los de distribución de ingresos o de estabilización, o a ambos. Además, se crearon incentivos legales específicos para estimular la inversión privada, entre ellos una rentabilidad mínima de 10% asegurada sobre la expansión de los activos fijos en las tarifas reguladas tanto del sector eléctrico como de telecomunicaciones.

En segundo lugar, se procedió a formar los equipos técnicos que consolidaron la administración de las empresas y que en algunos casos mantuvieron su continuidad aun después del traspaso de aquéllas al sector privado. Finalmente, se establecieron criterios para dividir las principales empresas estatales en sociedades más pequeñas en función de las características del servicio y localidad geográfica en que operaban, para diversificar su propiedad y crear competencia en los mercados (véase Moguillansky, 1999).

Este conjunto de antecedentes es clave para entender la respuesta de los nuevos actores económicos durante la segunda etapa privatizadora de empresas en Chile. Un primer resultado de relevancia

fue la conformación de los actuales grupos económicos, la mayoría de los cuales surgió como tales precisamente a partir del proceso de reprivatización. Otros fueron beneficiados por éste, al permitir su fortalecimiento en sectores relacionados con sus áreas de negocios. Finalmente, están aquéllos creados al amparo de las privatizaciones de las empresas monopólicas del Estado.

Los incentivos gubernamentales también fueron aprovechados por inversionistas extranjeros, quienes a través de filiales de transnacionales (minería) o en alianzas con capitalistas nacionales (resto de los sectores productivos) participaron entre 1986 y 1989 en las licitaciones de empresas, dando un importante impulso a su expansión. Estas asociaciones se orientaron hacia sectores que llegarían a ser líderes en el crecimiento económico chileno y también los más dinámicos en materia de inversión (agroindustria, papel y celulosa, pesquero). Llegada la etapa de madurez, la alianza con capitales transnacionales permitió a grupos económicos nacionales constituir filiales en grandes mercados, preferentemente regionales.

A diferencia del resto de América Latina, tanto la propiedad como la gestión de las empresas de servicios públicos fue principalmente controlada por accionistas nacionales, siendo el grupo australiano Bond y posteriormente Telefónica de España el único caso de participación extranjera mayoritaria desde un comienzo. Ello se explica porque Chile fue pionero en América Latina en la privatización de empresas de servicios básicos, estos mercados no eran atractivos para los operadores internacionales en ese momento, y porque el proceso ocurrió durante un período de relativa iliquidez en el mercado financiero internacional.

En esta etapa, la estrategia de crecimiento de los grupos económicos estuvo dominada por la diversificación sectorial, y sólo en algunos casos se estableció una articulación de mayor complejidad en la producción de bienes a lo largo de cadenas industriales (agroindustriales, pesqueras y forestales). Se privilegió el control de nuevos sectores cuya alta rentabilidad –al menos en el mediano plazo– estaba asegurada por los incentivos gubernamentales.

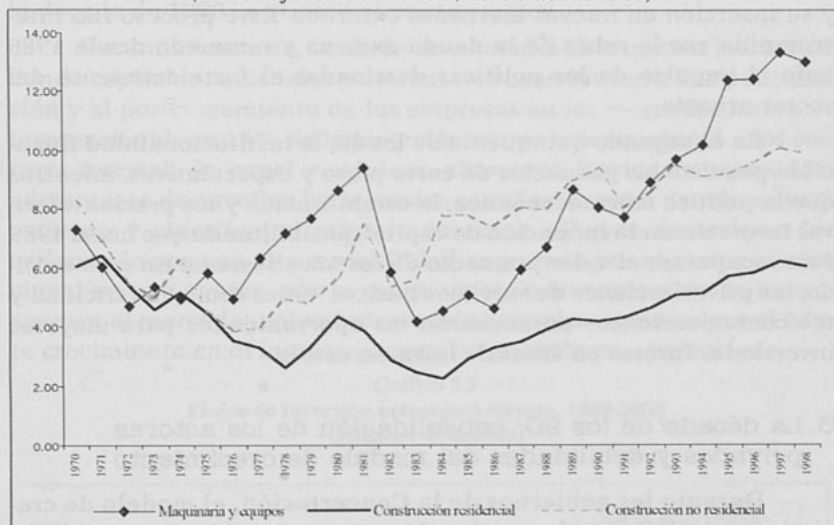
Las principales áreas de negocios abarcaron: fabricación de productos metálicos de cobre, hierro, acero y aluminio dentro de las industrias metálicas básicas; vinos, cerveza, agua mineral, conservas, frutas y hortalizas secas o congeladas, azúcar, jugos, en la agroindustria; harina de pescado, congelados, conservas de pescados y mariscos en las industrias pesqueras; bosques, aserraderos, fabricación de paneles y aglomerados de madera, industria de la celulosa, industrias de papeles y cartones, envases impresos, entre las actividades relacionadas con el sector forestal.

La orientación de estos productos a los mercados externos fue alentada por un tipo de cambio alto y por los instrumentos de promoción de exportaciones, lo que incluso llevó a los grupos económicos a participar tempranamente en el desarrollo y la gestión portuarias; de este modo, la presencia privada en este sector se dio mucho antes de iniciarse el estudio legislativo para la privatización de la Empresa Portuaria del Estado.

Los incentivos otorgados durante la privatización de las empresas eléctricas y de telecomunicaciones, sumados a las altas rentabilidades generadas posteriormente por sus empresas, estimularon también a los grupos económicos nacionales a participar en la propiedad de esos sectores. En el área de la energía, éstos intervinieron en la distribución de petróleo y gas, junto a su simultánea participación como accionistas mayoritarios de bancos, compañías de seguros y de *leasing*, sociedades de inversiones, fondos mutuos y AFP.

En el gráfico 5.2 se observa la formación bruta de capital fijo desglosada en maquinarias y equipos, obras de ingeniería –construcciones viales, de riego, diques y otras obras de infraestructura– y construcción residencial.

Gráfico 5.2
Formación bruta de capital fijo en maquinaria y equipos,
construcción residencial y obras de ingeniería, 1960-1999
(Porcentaje sobre el PIB US\$ constantes de 1980)



Fuente: Hofman (2000) y actualizaciones hechas por su autor.

Sin embargo, mientras la inversión habitacional guarda una estrecha correlación con el ciclo de crecimiento económico, el movimiento de las otras dos series va más allá de las características del ciclo. Tanto entre 1974-82 como desde 1986 a 1989 –período cubierto por las dos etapas de privatizaciones– las obras de ingeniería estuvieron a cargo del sector público, y sólo en la década de los 90 el sector privado participó en éstas. En el caso específico de las centrales hidroeléctricas, las inversiones efectuadas entonces fueron proyectadas por la empresa pública –aun cuando se estaba desarrollando el proceso de privatización–, y su financiamiento fue otorgado por el Banco Mundial y obtenido por el Estado. Por lo tanto, parte importante de la recuperación de la inversión en el segundo quinquenio de los años ochenta debe ser atribuido al Estado.

Entre 1976 y 1981, se produce una recuperación y aceleración de la inversión en maquinaria y equipos, inducida para la modernización productiva en actividades procesadoras de recursos naturales y su inserción en nuevos mercados externos. Este proceso fue interrumpido por la crisis de la deuda externa y retomado desde 1986 bajo el impulso de las políticas destinadas al fortalecimiento del sector privado.

En el segundo quinquenio de los 80, la institucionalidad financiera penalizó las ganancias de corto plazo y especulativas, mientras que la política macroeconómica, la estabilización y los precios relativos favorecieron la formación de capital, posibilitando que hacia 1989 ésta recuperase el valor promedio de los años sesenta. En este sentido, las privatizaciones de servicios básicos –tales como electricidad y telecomunicaciones– ensancharon las oportunidades para mayores inversiones futuras en áreas de infraestructura.

3. La década de los 90: consolidación de los actores privados y debilidades del modelo de crecimiento

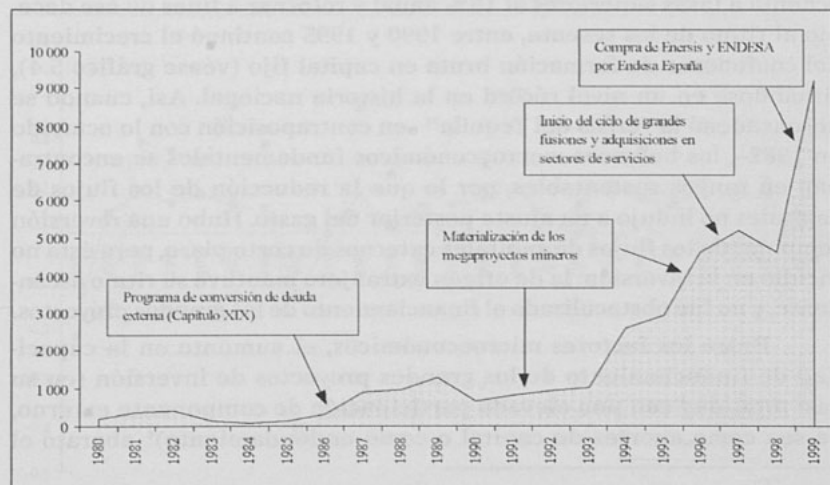
Durante los gobiernos de la Concertación, el modelo de crecimiento basado en la producción y exportación de productos procesados a partir de recursos naturales se consolida, pero, paradójicamente, en un ambiente que hasta finales de los años noventa resulta cada vez más liberal. La incertidumbre generada en el ambiente empresarial al asumir el primer gobierno democrático fue aplacada por el Presidente Aylwin mediante su compromiso de mantener la institucionalidad vigente y no modificar las principales reglas del juego materializadas durante el régimen militar. Así, los consensos políticos también se transfirieron al plano económico.

Ello permitió que los proyectos de inversión nacionales y extranjeros que venían estudiándose desde fines de los años ochenta comenzaran a ser ejecutados, pese a que muchos de los incentivos (transferencias de activos del sector público al privado, Capítulo XIX, tipo de cambio elevado, créditos subsidiados, incentivos a las exportaciones) fueron siendo eliminados. En el gráfico 5.3 es posible observar

el fuerte aumento verificado desde 1990 en la materialización de la inversión extranjera en Chile, inicialmente concentrado en minería e industria: el 57% de la inversión extranjera del primer quinquenio de la década de 1990 se orientó al primer sector.

Secundariamente, también se expandió la inversión industrial, donde capitales nacionales y extranjeros contribuyen a la modernización y al posicionamiento de las empresas en los mercados interno e internacional: un 16% de la inversión extranjera se orientó a los sectores forestal, de papel y celulosa, alimentos, bebidas y pesca. Más adelante, se desarrollan las inversiones en los sectores de telecomunicaciones y electricidad privatizados, cuyo elevado dinamismo fue estimulado por una alta rentabilidad asegurada por el marco institucional en que operan, por la competencia e incorporación de nuevos agentes al mercado –sobre todo en telecomunicaciones– y por el fuerte crecimiento en el ingreso nacional registrado en este período.

Gráfico 5.3
Flujos de inversión extranjera directa, 1980-2000
(Millones de dólares)



Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional.

Consolidado el marco institucional poscrisis de la deuda externa, la estrategia de crecimiento se concentró en mantener los equilibrios internos y externos en el mediano plazo, esto es, reducción de la tasa de inflación en un contexto de relativamente alto crecimiento y plena ocupación de los factores, con un déficit sostenible en la balanza externa (véase Zahler, 1998).

Para minimizar la volatilidad proveniente del contexto financiero internacional, se estableció una política expresa de control de los flujos de capitales de corto plazo y regulación del mercado de divisas, que pretendía evitar el desalineamiento del tipo de cambio real respecto de su tendencia de mediano plazo. El instrumento utilizado para ello fue el encaje no remunerado sobre los créditos externos. En materia de política cambiaria, el gobierno continuó empleando la paridad móvil utilizada desde 1984, con una “banda” que se ampliaba o reducía en función del manejo de la política monetaria y cambiaria, y se vinculaba a una “canasta” de monedas y a la relación entre la inflación interna y la internacional.

Después de crecer durante el segundo quinquenio de los años ochenta a tasas superiores al 16% anual y retornar a fines de ese decenio al ritmo de los sesenta, entre 1990 y 1995 continuó el crecimiento del coeficiente de formación bruta en capital fijo (véase gráfico 5.4), situándose en un nivel récord en la historia nacional. Así, cuando se desencadenó la “crisis del Tequila” –en contraposición con lo ocurrido en 1982–, los balances macroeconómicos fundamentales se encontraban en rangos sustentables, por lo que la reducción de los flujos de capitales no indujo a un ajuste posterior del gasto. Hubo una reversión temporal de los flujos de capitales externos de corto plazo, pero ésta no incidió en la inversión: la de origen extranjero mantuvo su ritmo ascendente, y no fue obstaculizado el financiamiento de los grandes proyectos.

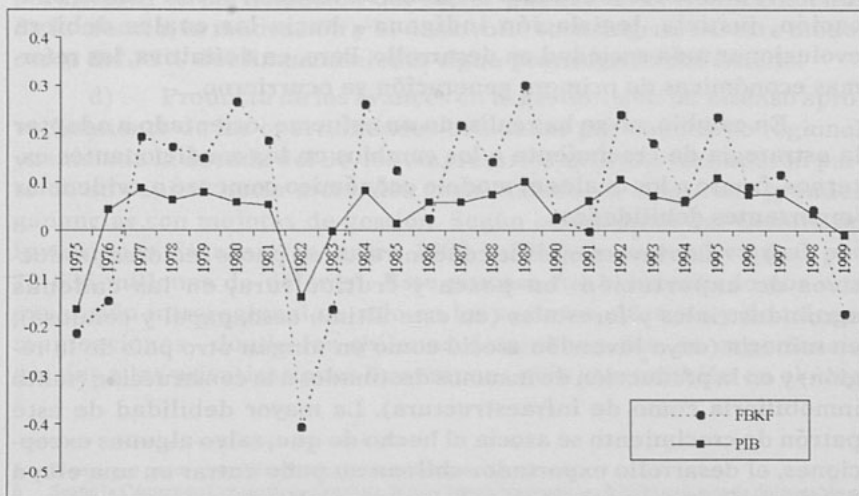
Entre los factores microeconómicos, el aumento en la capacidad de financiamiento de los grandes proyectos de inversión (en su casi totalidad con una elevada participación de componente externo, ya sea como aportes de capital o como endeudamiento)⁴ abarató el

4 Cabe destacar, no obstante, que el déficit en cuenta corriente en 1990-95 promedió sólo 2.5% del PIB y la tasa de ahorro nacional fue de 22%. Esto es, financió el 90% de la formación de capital (véase Ffrench-Davis, 2001, cap. IX).

costo del capital; facilitó la incorporación de nuevas tecnologías; ayudó en el desarrollo de la capacidad empresarial, y generó el acceso de nuevos mercados y nuevas oportunidades de hacer negocios.

Sin embargo, la evolución de la economía chilena comenzó a presentar signos de debilidad en el segundo quinquenio de la década, evidentes al momento de enfrentar la crisis asiática. A diferencia del *shock* del Tequila, esta vez la inversión cayó un 17% en 1999 y se estancó el 2000. La contracción de la demanda en los países asiáticos –importantes socios comerciales chilenos– y la caída en los precios de los principales productos de exportación golpearon fuertemente a las empresas ligadas a este sector. Pero también este episodio fue acompañado de una política de ajuste en el gasto, seguida por una fuerte recesión en el nivel de actividad económica. El impacto negativo de este fenómeno sobre la inversión durante crisis anteriores ha sido comprobado por Agosin (1998) para los períodos 1975-79 y 1982-85 en Chile, y por Ffrench-Davis (1999, caps. II y VI) para el resto de la región.

Gráfico 5.4
Crecimiento de la formación bruta de capital fijo y del PIB, 1975-1999
(Variación porcentual anual)



Fuente: Banco Central de Chile.

No obstante, en la más reciente crisis de la economía chilena también actuó un fenómeno de carácter estructural, no asociado al “estancamiento de las reformas económicas”, sino a la orientación estratégica del modelo de crecimiento y a la culminación de un proceso de inversión muy intenso en recursos naturales –insostenible con igual fuerza desde este decenio.

En Chile –en mayor medida que en el resto de la región–, las reformas económicas “de primera generación” se han consolidado, y en lo esencial sólo resta hacerles ajustes. Por ejemplo, algunos economistas demandan una mayor liberalización de la cuenta de capitales, aspecto que es apoyado por las autoridades de gobierno, pero otros defienden lo contrario en aras de una mayor y mejor estabilidad macroeconómica (al respecto, véase Ffrench-Davis, 2001, caps. I y IX; Le Fort y Lehman, 2000; y Zahler, 1998). También se critican orientaciones reformistas en materia de legislación laboral, como el proyecto que buscaba instaurar la negociación colectiva entre empresas, y tributaria –caso de la iniciativa gubernamental para reducir la evasión impositiva. Como en el resto de países latinoamericanos, también quedan pendientes profundas reformas de carácter social –salud, educación, justicia, legislación indígena–, hacia las cuales debiera evolucionar toda sociedad en desarrollo. Pero, en definitiva, las reformas económicas de primera generación ya ocurrieron.

En cambio, no se ha realizado un esfuerzo orientado a adaptar la estrategia de crecimiento a los cambios en los condicionantes externos, frente a los cuales el modelo económico comenzó a evidenciar importantes debilidades:

a) Las inversiones se concentraron en pocos sectores productivos de exportación: en pesca y fruticultura, en las cadenas agroindustriales y forestales (en este último caso, papel y celulosa), en minería (cuya inversión creció como en ningún otro país de la región) y en la producción de insumos destinados a la construcción (tanto inmobiliaria como de infraestructura). La mayor debilidad de este patrón de crecimiento se asocia al hecho de que, salvo algunas excepciones, el desarrollo exportador chileno no pudo entrar en una etapa de diversificación productiva y de incorporación de mayor valor agregado (véase el cuadro 5.3), lo que en su momento se llamó “la segunda

fase exportadora". Así, una importante fracción de las exportaciones (70% en 1999) se concentra en recursos naturales y en *commodities*, expuestos a una fuerte volatilidad en los precios y a la saturación de mercados externos.

b) En los países desarrollados y también en los asiáticos, el permanente avance tecnológico y la creación y diversificación productiva permiten reasignar el capital rápidamente hacia nuevos negocios. En Chile, por el contrario, la adaptación tecnológica es lenta, y esto quedó demostrado en su escasa incorporación de tecnología de la información. A pesar de un fuerte desarrollo en áreas de gestión y de tecnología de procesos,⁵ el empresariado de estos sectores más dinámicos no ha sido capaz de acceder a saltos tecnológicos, aplicando sistemas más complejos a nuevos productos, para retroalimentar su estrategia de crecimiento futura.

c) Chile invierte apenas un 0.7% del PIB en Investigación y Desarrollo, en tanto que los países asiáticos llegan al 2% y los desarrollados al 3% del PIB. Mientras se ha promovido un papel subsidiario del Estado en materia productiva, el sector privado no se ha esforzado por revertir la participación del sector público en el financiamiento de la ciencia, la innovación y el desarrollo tecnológico. De este modo, cerca del 75% del financiamiento sigue proviniendo del Estado.

d) Producto de los avances en la gestión y de un intenso aprovechamiento de las oportunidades brindadas por el entorno regional ya iniciada la década del 90, los empresarios chilenos trasladaron parte de su capital hacia mercados cuya inmadurez aseguraba grandes ganancias con mejoras de gestión. Según estadísticas del Comité de Inversiones Extranjeras, entre 1990 y 1997 se exportó capital por 13 636 millones de dólares⁶. Este proceso fue acompañado por una expansión intraregional no solo en los sectores eléctrico y de telecomunicaciones –donde los chilenos dominaban con su experiencia gracias a las privatizaciones tempranas–, sino que también en el área

5 El caso que mejor ejemplifica ello es la exportación de fruta fresca.

6 Según la Cámara de Comercio de Santiago, la cifra habría bordeado los 20 000 millones de dólares. Ver al respecto, Moguillansky (1999, cuadro anexo A-6).

financiera (AFP e ISAPRES) y en rubros como el forestal y el agroindustrial. Esta expansión enfrentó la competencia de nuevos actores (filiales de transnacionales estadounidenses, españolas y japonesas en sectores que se volvieron dinámicos a nivel regional y mundial), proceso del cual salieron como perdedores, debiendo vender las filiales creadas en Latinoamérica a las empresas transnacionales.

4. Conclusiones y lecciones de política

Chile se enfrenta al nuevo milenio con una pérdida en el dinamismo del crecimiento. ¿Podría una nueva etapa de privatizaciones contribuir a reactivar la acumulación de capital y a generar un nuevo círculo virtuoso de crecimiento? Para encontrar una respuesta a esta interrogante, se efectuó una revisión del contexto histórico en que se desarrollaron las dos etapas de privatizaciones previas y de los resultados obtenidos en éstas.

El estudio muestra que la primera etapa de privatizaciones no condujo a resultados positivos en términos de inversión. Los empresarios relacionados con las empresas y bancos privatizados prefirieron orientar sus recursos a la compra de activos y a las ganancias de corto plazo. Su respuesta se asoció a la incertidumbre suscitada por el conjunto de cambios institucionales para hacer frente a la inestabilidad económica y promover la economía de libre mercado. También incidió el hecho de que los empresarios son sensibles a la historia, pudiendo haber predominado en su memoria la vulnerabilidad de los derechos de propiedad a la que pocos años antes habían estado expuestos. Su comportamiento fue además alentado por la fragilidad institucional – sobre todo en el mercado financiero –, lo que les permitió obtener ganancias rápidas con la especulación de activos financieros y de inmuebles. A todo lo anterior se unió un mal manejo de la política macroeconómica, que generó un marco recesivo profundo entre 1974 y 1976, acompañado de altas tasas de interés, lo cual también contribuyó a desincentivar la formación bruta de capital. El dinámico crecimiento exportador observado hasta 1979, decayó luego producto del fuerte atraso cambiario, en una economía cada vez más endeudada en divisas.

Cuadro 5.3

Aspectos de su competitividad internacional en las importaciones mundiales, 1985-1998

		1985	1990	1995	1998	
I. Participación (%) en el mercado		0.23	0.29	0.32	0.32	
Recursos naturales ^{a/}		0.41	0.76	1.03	1.06	
Manufacturas basadas en recursos naturales ^{b/}		0.61	0.80	0.90	0.95	
Manufacturas no basadas en recursos naturales ^{c/}		0.02	0.03	0.05	0.04	
- Baja tecnología ^{d/}		0.02	0.04	0.06	0.06	
- Tecnología mediana ^{e/}		0.02	0.03	0.06	0.06	
- Alta tecnología ^{f/}		0.01	0.01	0.01	0.01	
Otros ^{g/}		0.21	0.21	0.18	0.16	
II. Estructura de las exportaciones		100.0	100.0	100.0	100.0	
Recursos naturales ^{a/}		41.3	42.0	42.4	41.4	
Manufacturas basadas en recursos naturales ^{b/}		51.6	49.7	46.1	47.4	
Manufacturas no basadas en recursos naturales ^{c/}		4.1	5.9	9.6	9.4	
- Baja tecnología ^{d/}		1.0	2.3	3.0	3.3	
- Tecnología mediana ^{e/}		2.8	3.3	5.8	5.5	
- Alta tecnología ^{f/}		0.3	0.3	0.7	0.6	
Otros ^{g/}		2.9	2.4	1.9	1.8	
III. 10 exportaciones principales						
según contribución en 1998	^{b/}	^{a/}	75.7	75.4	69.9	71.4
682 Cobre	+		34.5	33.4	24.7	26.1
287 Minerales de metales comunes y sus concentrados	+		11.3	10.0	12.7	11.7
057 Frutas y nueces (exc. nueces oleaginosas) frescas o secas	+		12.4	13.4	10.5	10.5
034 Pescado fresco (vivo o muerto) refrigerado o congelado	*	+	1.5	4.4	5.6	7.0
251 Pulpa y desperdicios de papel	+		4.1	3.5	6.1	4.2
112 Bebidas alcohólicas	+		0.3	0.7	1.6	3.3
081 Piensos para animales (excepto cereales sin moles)	-		5.8	4.1	3.7	2.8
248 Madera trabajada simplemente y traviesas para vías férreas	+		1.7	2.5	2.2	2.8
512 Alcoholes, fenoles, fenoles-alcoholes y sus derivados	+		0.1	0.9	1.2	1.5
281 Mineral de hierro y sus concentrados	-		3.9	2.5	1.6	1.5

Fuente: Extraído de *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, Informe 2000*, CIEPAL, sobre la base del programa computacional Análisis de la Competitividad de los Países (World 2000) de la CIEPAL. Grupos de bienes basados en la Clasificación Uniforme de Comercio Internacional (CUCI Rev.2).

a/ Contiene 45 productos básicos de procesamiento sencillo, incluye concentrados.

b/ Contiene 65 elementos: 35 grupos agropecuarios/forestales y 30 otros –mayormente metales (excepto acero–, productos petroleros, cemento, vidrio, etc.).

c/ Contiene 120 grupos que representan la suma de ^{a/} + ^{e/} + ^{f/}.

d/ Contiene 44 elementos: 20 grupos del cluster textilero-prendas de vestir, mas 24 otros (productos de papel, vidrio y acero, joyas).

e/ Contiene 58 elementos: 5 grupos de la industria automotriz, 22 de la industria de procesamiento y 31 de la industria de ingeniería.

f/ Contiene 18 elementos: 11 grupos del cluster electrónica mas 7 otros productos farmacéuticos, turbinas, aviones, instrumentos).

g/ Contiene 9 grupos no clasificados (mayormente de la sección 9).

h/ Grupos que corresponden (*) a los 50 más dinámicos en las importaciones mundiales, 1985-1998.

i/ Grupos donde se gana (+) o se pierde (-) participación de mercado en las importaciones mundiales, 1985-1998.

La segunda etapa de privatizaciones –entre 1985 y 1989– se dio en un contexto de fuerte intervencionismo del Estado, caracterizado por un claro apoyo al fortalecimiento del sector privado y por la generación de estímulos a la capitalización en sectores procesadores de recursos naturales, a la orientación exportadora y a la asignación de capital privado hacia sectores de servicios básicos de infraestructura. Las privatizaciones fueron claves en la reestructuración de los grupos económicos, en su fortalecimiento, en la modernización productiva y en el incremento de la competitividad. La respuesta fue positiva, permitiendo la consolidación del modelo a lo largo del primer quinquenio de los noventa.

Sin embargo, simultáneamente al agotamiento del impulso generado por el conjunto de políticas orientadas a hacer del sector privado el líder del crecimiento, el entorno mundial y regional fue cambiando. ¿Qué es lo que ha cambiado para Chile? En primer lugar, se ha debilitado la fortaleza de los grupos económicos chilenos a nivel externo y local: hacia fines de los 90, éstos fueron perdiendo el predominio regional que parecían haber ganado y han continuado siendo desplazados de las nuevas actividades donde incursionaron. Ello ha creado un desánimo en el empresariado local, profundizado por la recesión de 1999 y su lenta recuperación posterior.

También fue cambiando la orientación de los capitales transnacionales en Chile, desde los sectores productivos –donde incorporaron tecnologías, capital y conocimientos– hacia los de servicios. El balance de ello en términos de comercio exterior no es claro, porque en general los servicios –eléctrico, sanitario, telecomunicaciones y concesiones viales– se han orientado al abastecimiento del mercado local. Ciertamente, esta reorientación del capital transnacional contribuye a elevar la competitividad, siempre y cuando nuevas actividades –aún no desarrolladas en Chile– se orienten al mercado mundial.

Asimismo, respecto de lo que fue la década del 90, se ha modificado el grado de liquidez del sistema financiero internacional, dificultando la obtención de financiamiento para grandes proyectos de inversión. Frente a ello, las autoridades gubernamentales han impulsado una mayor liberalización del mercado de capitales, para hacerlo más atractivo al capital de riesgo. Pero esto enfrenta la economía a dos problemas: al

impacto negativo de la volatilidad financiera sobre la inversión y el crecimiento, y a la necesidad de que surjan nuevos proyectos de inversión.

Chile no ha desacelerado su crecimiento porque las reformas económicas o las privatizaciones fueran insuficientes, sino porque los empresarios y las autoridades gubernamentales no han sabido enfrentar las nuevas condiciones del mercado mundial. Las actividades productivas quedaron concentradas en mercados que han perdido dinamismo en el comercio internacional. El proceso de inversión y exportaciones dejó de retroalimentarse porque no ha madurado una fase de exportaciones de productos o servicios de mayor valor agregado y mayor incorporación tecnológica, y porque el país ha carecido de una visión estratégica de largo plazo para impulsarlo. Por parte del Estado, prevalece el temor a diseñar nuevos incentivos que reorienten a las inversiones, y por parte de los empresarios, a la diversificación y a los avances tecnológicos.

Dado lo anterior, el contexto en que continuarán efectuándose las privatizaciones de empresas públicas en Chile es totalmente diferente al de los dos períodos precedentes. Su capacidad para retroalimentar un proceso de inversión y crecimiento es también inferior. Varias razones justifican esta afirmación.

En primer lugar, lo que queda por privatizar en Chile es muy poco, aun cuando la participación del valor agregado generado por las empresas públicas en el PIB sigue siendo bastante significativa (cerca del 9% del Producto, según estimaciones de Hachette, 1999). Esta participación corresponde básicamente a CODELCO, la mayor exportadora mundial de cobre. Le siguen en importancia ENAP, que posee algunos yacimientos a nivel local y regional de petróleo y gas, pero cuyo negocio principal en Chile es la refinería de petróleo y su papel es el de regulador del precio en el mercado nacional; ENAMI, que posee refinerías de cobre y otros minerales metálicos y que procesa la producción de la pequeña minería, otorgando subsidios al sector; y el Banco del Estado, la única empresa financiera del sector público, aparte del Banco Central. El resto lo constituyen sociedades pequeñas, las principales de ellas ligadas al sector de infraestructura: empresas sanitarias, en pleno proceso de privatización después que en 1997 se modificase su marco regulador (ver Moguillansky, 1999);

las concesiones portuarias, instauradas una vez que se reformó a la Empresa Portuaria del Estado (EMPORCHI), dividiéndosela en varias sociedades para permitir la competencia privada; las concesiones viales, muy dinámicas hasta antes de la crisis asiática, y finalmente las empresas de Correos y de Ferrocarriles del Estado.

En segundo lugar, en los sectores donde operan las principales empresas públicas, como CODELCO, ENAP y Banco del Estado, la inversión extranjera y nacional fue muy importante hasta finales de los 90, pero su dinamismo futuro depende de la evolución determinada por las características propias de los mercados respectivos.

CODELCO está inserta en un mercado donde ya antes de la crisis asiática se pronosticaba una sobreoferta considerable en la producción mundial, lo cual indujo a posponer los grandes proyectos de inversión para mediados de la actual década, y una nueva ola de megaproyectos no se espera sino hasta el segundo quinquenio de ésta. Además, desde el punto de vista del crecimiento sectorial, la privatización de los actuales yacimientos de CODELCO no es relevante: cuenta con un plan de expansión y de inversiones que a lo largo de los últimos diez años ha venido siendo ejecutado eficazmente.

La privatización tampoco está ligada hoy a la falta de inversiones en el sector petrolero. Al igual que CODELCO, la ENAP ha mantenido un plan anual de inversiones, incluso en la exploración y explotación de yacimientos fuera del país y en alianza con capitales transnacionales. Dado que más del 90% del consumo de petróleo es importado, el Estado mantiene la propiedad de esta empresa porque ello le permite regular el precio de los combustibles.

Tampoco el sector financiero en Chile requiere la privatización del Banco del Estado para su mayor dinamismo y competitividad. Por el contrario, se encuentra en una fase de reestructuración y acelerado proceso de concentración controlado por la banca internacional. En los últimos años, los bancos extranjeros –sobre todo españoles– rompieron el liderazgo tradicionalmente mantenido por la banca nacional, elevando la participación extranjera en las colocaciones del sistema desde un 14% en 1995 a 45% en el 2000; el Banco Santander-Central Hispano ocupa hoy el primer lugar en el

ranking bancario. Por su parte, los grupos económicos nacionales no han estado ajenos al proceso de adquisiciones. Ejemplo de ello ha sido el control por el grupo Luksic del Banco de Chile desde este año. En este contexto, la privatización del Banco del Estado sería apetecida por capitales nacionales y extranjeros, pero ello no alteraría el ya significativo dinamismo –en cuanto a crecimiento y capitalización– sectorial.

Pero debemos rescatar las lecciones –sin repetir las políticas– del pasado. La clave para reactivar el círculo virtuoso de inversión y crecimiento es una nueva alianza entre el Estado y el sector privado, pero esta vez en función de una estrategia consensuada en torno a la generación de nuevas oportunidades de negocios, de capacitación laboral, de reforma educacional y del diseño de incentivos para el desarrollo tecnológico. En el marco de un mejor entorno macroeconómico real, ello requiere fortalecer a la economía frente a los *shocks* externos, desarrollar el segmento de largo plazo del mercado de capitales y contrarrestar la volatilidad financiera internacional. Por otro lado, fortalecer y potenciar el dinamismo del sector exportador –permitiendo el ingreso de nuevos agentes al mercado externo– supone evitar la caída sostenida del tipo de cambio real, como ocurrió en la segunda mitad de los 90, durante el período de más fuerte ingreso de capitales internacionales.

Una inserción en el mercado internacional basada en una mayor innovación requiere también de un compromiso de largo plazo público/privado para inducir la incorporación de la tecnología de la información en la producción y el desarrollo de nuevos servicios, difundir la biogenética y la biotecnología en el procesamiento de recursos naturales, y materializar profundos cambios institucionales, esta vez orientados a estrechar los vínculos entre la educación, la capacitación y la empresa.

Referencias bibliográficas

- Agosin, M. (1998), "Entrada de capitales y desempeño de la inversión: Chile en los años noventa", en R. Ffrench-Davis y H. Reisen (eds.), *Flujos de capital e inversión productiva: lecciones para América Latina*, McGraw-Hill/CEPAL, Santiago.
- Arellano, J. P. (1983), "De la liberalización a la intervención: el mercado de capitales en 1974-93", *Colección Estudios CIEPLAN* 11, Santiago.
- _____ (1988), "Crisis y recuperación económica en Chile en los años 80", *Colección Estudios CIEPLAN* 24, Santiago.
- _____ y M. Marfán (1986), "Ahorro-inversión y relaciones financieras en la actual crisis económica chilena", *Colección Estudios CIEPLAN* 20, Santiago.
- Arrau, P. (1994), "Fondos de pensiones y desarrollo del mercado de capitales en Chile: 1980-1993", *Serie Financiamiento del desarrollo*, N° 39 (LC/L.984), Proyecto Regional Conjunto CEPAL/PNUD sobre políticas financieras para el desarrollo, Santiago.
- Banco Central de Chile (1998), *Anuario de cuentas nacionales 1997*, Santiago.
- Budnevich, C. (1993), "Implicancias financieras de las privatizaciones en Chile: lecciones del período 1985-1990", en O. Muñoz (ed.), *Después de las privatizaciones: hacia el Estado regulador*, CIEPLAN, Santiago.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe), *Estudio económico de América Latina y el Caribe*, Santiago, números de 1982 a 1989.
- _____ (2001), *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe 2000*, Santiago.
- Dahse, F. (1979), *El mapa de la extrema riqueza*, Editorial Aconcagua, Santiago.
- Ffrench-Davis, R. (1990), "Conversión de deuda-capital en Chile", *Cuadernos de Economía*, año 27, N° 82, Santiago, y en Ffrench-Davis (2001, cap. VII).

- _____ (1999), *Macroeconomía, comercio, finanzas: para reformar las reformas en América Latina*, McGraw-Hill, Santiago.
- _____ (2001), *Entre el neoliberalismo y el crecimiento con equidad*, Dolmen Ediciones, Santiago, segunda edición.
- _____ y H. Tapia (2001), "Políticas macroeconómicas y la cuenta de capitales", en este volumen.
- Hachette, D. (2000), "Privatizaciones: reforma estructural pero inconclusa", en F. Larraín y R. Vergara (eds.), *La transformación económica de Chile*, Centro de Estudios Públicos, Santiago.
- _____ y R. Lüders (1987), "El proceso de privatización de empresas en Chile durante 1974-1987", *Administración y Economía UC*, N° 22.
- _____ y R. Lüders (1992), *La privatización en Chile*, Centro Internacional para el Desarrollo Económico (CINDE), Santiago.
- Hofman, A. (2000), "Economic growth and performance in Latin America", *Serie Reformas Económicas* N° 54, Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Lahera, E. (1994), "Privatizaciones y mercado 1973-1989", *Estudios Sociales* N° 80, Santiago.
- Larroulet, C. (1994), "Efectos de un programa de privatizaciones: el caso de Chile, 1985-1989", *Estudios Públicos*, N° 54, Santiago.
- Le Fort, G. y S. Lehman (2000), "El encaje, los flujos de capitales y el gasto: una evaluación empírica", *Documento de Trabajo* No. 64, Banco Central de Chile, Santiago.
- Marcel, M. (1989), "La privatización de empresas públicas en Chile, 1985-88", *Notas Técnicas CIEPLAN* N° 125, Santiago.
- Marfán, M. (1984), "Nueva reforma tributaria", *Colección Estudios CIEPLAN* 13, Santiago.
- Maqueira, C. y S. Zurita (1996), "Privatizaciones en Chile: eficiencia y políticas financieras", *Estudios de Administración*, vol. 3, N° 2, Santiago.
- Mizala, A. (1992), "Las reformas económicas de los años setenta y la industria manufacturera chilena", *Colección Estudios CIEPLAN* 35, Santiago.

- Moguillansky, G. (1999), *La inversión en Chile: ¿el fin de un ciclo en expansión?*, Fondo de Cultura Económica/CEPAL, Santiago.
- _____ y R. Bielschowsky (2000), *Inversión y reformas económicas en América Latina*, Fondo de Cultura Económica/CEPAL, Santiago.
- Muñoz, O. (ed.) (1993), *Después de las privatizaciones: hacia el Estado regulador*, CIEPLAN, Santiago.
- Sáez, R. E. (1993), "Las privatizaciones de empresas en Chile", en O. Muñoz (ed.), *Después de las privatizaciones: hacia el Estado regulador*, CIEPLAN, Santiago.
- Zahler, R. (1998), "El Banco Central y la política macroeconómica de Chile en los años noventa", *Revista de la CEPAL*, N° 64.