

**LAS PRIVATIZACIONES EN LA ARGENTINA:
IMPACTOS MICRO Y MACROECONOMICOS**

**Pablo Gerchunoff
Guillermo Cánovas**

**Proyecto Regional de Reformas de Política Pública
CEPAL / Gobierno de los Países Bajos**



**NACIONES UNIDAS
COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE
Santiago de Chile, 1994**

LC/L.820
Abril de 1994

Este trabajo fue preparado por los señores Pablo Gerchunoff y Guillermo Cánovas, investigadores del Instituto Di Tella y consultores del Proyecto Regional sobre Reformas de Política para Aumentar la Efectividad del Estado en América Latina y el Caribe (HOL/90/S45).

Las opiniones expresadas en este trabajo, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de la exclusiva responsabilidad de los autores y pueden no coincidir con las de la Organización.

INDICE

Pág.

PREFACIO	5
I. INTRODUCCION	7
II. CARACTERISTICAS DE LAS PRIVATIZACIONES ARGENTINAS	11
1. Qué se privatizó?; cómo se privatizó?	11
2. Monopolios y regulación pública	12
3. Incrementos tarifarios y reformulaciones contractuales	13
4. Doble standard en los incentivos al sector privado	14
5. La concentración de la propiedad y el mercado de capitales	15
6. La dinámica del consorcio	16
III. EFECTOS MACROECONOMICOS DE LAS PRIVATIZACIONES ARGENTINAS	19
1. Privatizaciones y tipo de cambio real	19
2. Efecto fiscal	19
3. Efecto sobre la inversión	21
4. Efecto sobre el sector externo	22
IV. PRINCIPALES CASOS DE PRIVATIZACION EN LA ARGENTINA ..	25
1. Telecomunicaciones	25
2. Aeronavegación	27
3. Servicios viales	29
4. Petróleo	32
5. Electricidad	34
6. Gas	37
7. Siderurgia	40
BIBLIOGRAFIA	43
CUADROS ESTADISTICOS	45

PREFACIO

El Proyecto Regional sobre Reformas de Política para Aumentar la Efectividad del Estado en América Latina y el Caribe (HOL/90/S45), que ejecuta la CEPAL con la cooperación del Gobierno de los Países Bajos, tiene por objetivo identificar reformas que habiliten a los Estados de la región poner en práctica políticas eficaces para perseguir metas conjuntas de estabilidad macroeconómica, transformación productiva orientada al crecimiento sostenido, y equidad social.

Con ese objeto, el Proyecto se ha propuesto analizar procesos efectivos de reforma de las políticas públicas, en una visión articulada de la reforma del aparato del Estado y de sus relaciones con los grupos de interés y los actores sociales, en el contexto de los desafíos que enfrentan los países de la región en la presente fase de su desarrollo y de las modalidades de funcionamiento que van adquiriendo sus economías.

Para ello, se llevan a cabo análisis de procesos de reforma en diferentes áreas de política pública en un conjunto de países de la región en los que se han emprendido tales procesos. Las áreas seleccionadas corresponden a: reformas tributarias, privatización de empresas públicas, reformas del régimen comercial, reformas laborales y reformas en áreas de política social. Los países seleccionados son: Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Chile y México.

A su vez, se realizan análisis comparativos —entre países— de las reformas realizadas en cada área instrumental seleccionada, con el objeto de extraer lecciones referidas a cada área, derivadas de diferentes contextos nacionales.

Finalmente, se pretende integrar los análisis de procesos de reforma en cada país en una visión multidimensional del proceso de reforma del Estado que está teniendo lugar en cada uno de ellos, derivando conclusiones sobre los condicionantes y posibilidades de las estrategias de reforma del Estado en América Latina y el Caribe.

I. INTRODUCCION

Las privatizaciones argentinas de los años 90 constituyen la imagen invertida en un espejo de las nacionalizaciones de los años 40. Entonces, la mayor parte de la sociedad veía en las nacionalizaciones un instrumento para la solución de la mayoría de los problemas económicos y de política pública: desequilibrios fiscales y de balanza de pagos, insuficiencia de inversiones, corrupción. Hoy, con las privatizaciones, esa utopía se repite, incluso con argumentos y fantasías similares: desprenderse de las empresas públicas (EP) significará acabar con la inflación, con la crisis del sector externo, con la ineficiencia y con la falta de productividad. Con aquel discurso de hace 50 años se alentó la estatización de los monopolios privados de servicios públicos y se incentivó la inversión pública en sectores que por entonces se calificaba de estratégicos: siderurgia, gas, petroquímica. Los principales resortes económicos en manos del Estado constituirían la garantía de la acumulación del capital y de una distribución más equitativa del ingreso ya que, en el pensamiento de la época, el mercado había demostrado que, librado a sus propias fuerzas, fracasaba en el objetivo de brindar crecimiento e igualdad. Con el discurso de hoy, fundado en el fracaso simétrico de la intervención pública, se desanda el camino.

Tuvo que pasar mucho tiempo para que aquel consenso colectivo en torno a la razón de ser del Estado en las actividades económicas primero se agrietara y luego se rompiera. Sin embargo, esa ruptura -es importante subrayarlo- no fue sólo una mera respuesta a los vaivenes de la moda ideológica sino que obedeció también a razones profundas y legítimas. Poco a poco, las empresas estatales se fueron alejando del ideal que les dio origen y en cambio fueron adaptando sus conductas a objetivos alejados de la maximización del bienestar social. Así, su contribución al crecimiento fue declinante, la productividad de sus inversiones muy baja y la fijación de tarifas con criterio distributivo bastante inefectiva. Desde mediados de los años sesenta las tarifas se deterioraron en términos de los salarios abonados por las EP y en términos de los precios de los insumos (ver cuadro 1). En el mismo sentido, el precio de los bienes de capital adquiridos por las EP presentó un incremento muy superior al del nivel general de precios. Gobernantes, proveedores de bienes y servicios y sindicatos bregaron porque estas empresas se comportaran de la manera más conveniente a sus propios intereses, motivando un creciente descrédito de la propiedad pública y de las organizaciones públicas.

Adicionalmente, entre finales de los años setenta y principio de los ochenta las EP incrementaron drásticamente su endeudamiento en moneda extranjera (ver cuadro 2), lo que afectó duramente su performance durante el segundo decenio, caracterizado por una aguda restricción externa. En el caso argentino, el estallido de la crisis externa

fue acompañado por una severa crisis fiscal motivada por la estatización de la deuda externa privada y el deterioro de varias fuentes de financiamiento utilizadas por el Estado durante décadas. Con la crisis fiscal las autoridades comenzaron a recortar indiscriminadamente (y por lo tanto irracionalmente) los gastos de las EP. En este contexto, la factibilidad de estrategias orientadas a recuperar a las empresas estatales o de estrategias mixtas alternativas (incorporación de capital privado, reconversión a un modelo de cooperativas de usuarios, etc.) se fue debilitando. La situación patrimonial de la mayoría de las empresas estatales llegó a un punto crítico, la calidad de los servicios se deterioró fuertemente, crecieron los signos de desaliento interno en las organizaciones y finalmente de corrupción. El golpe definitivo a cualquier política más o menos matizada y gradual lo constituyó el episodio hiperinflacionario de 1989 y su repetición durante el año siguiente. Esa experiencia, con sus consecuencias dramáticas, afincó en vastos sectores un sentido de urgencia de las reformas estructurales y otorgó a la propuesta de privatizaciones masivas una popularidad sorprendente: **de un modo u otro, los cambios debían ser realizados; bien o mal, había que privatizar.**

Esta urgencia resulta más comprensible si se analiza la historia política y económica reciente. Por un lado, el gobierno inaugurado en julio de 1989 necesitaba encarnar en una política (y ninguna con el valor simbólico de la política de privatizaciones) su voluntad de dejar atrás la carga ideológica populista con que llegaba al poder. La sed de reputación y la necesidad de ganar credibilidad frente a la comunidad de negocios, que lo observaba con desconfianza, impulsaban y aceleraban su acción privatizadora. Eso explica en parte el carácter integral y absoluto de la desestatización y la inflexibilidad en el cumplimiento de los cronogramas de transferencia, de modo de no exhibir ningún síntoma de vacilación.

Por otro lado, la urgencia tuvo raíces en el plano económico. En un país en el que en 1990 el Estado ya no tenía acceso a ninguna clase de financiamiento voluntario externo o interno, las privatizaciones constituían -al menos en la percepción de las autoridades -el único instrumento disponible para evitar que se repitiera la experiencia hiperinflacionaria: si los activos públicos se intercambiaban por dólares en efectivo, el gobierno se hacía de liquidez para cerrar transitoriamente las brechas interna y externa (ese fue, por ejemplo, el caso de la venta de reservas petroleras); si los activos se intercambiaban por papeles de la deuda pública interna o externa (como fue predominantemente el caso de telecomunicaciones, aeronavegación, electricidad y gas), el gobierno conseguía algún saneamiento patrimonial del Estado y una mejor posición para negociar un arreglo con los acreedores externos.

En este aspecto, cabe destacar que al iniciarse el proceso de privatizaciones argentino, la política de enajenación de activos fue más una herramienta macroeconómica para estabilizar la economía que una herramienta de la política de reformas estructurales orientada a aumentar la productividad de la economía en el largo plazo. Sin embargo, las relaciones entre política de privatizaciones, política de estabilidad y política de reformas ha sido cambiante en el tiempo. En una primera etapa (1989/1990), las privatizaciones sirvieron para cancelar masivamente deuda pública externa y acercarse así a una negociación con los bancos acreedores que luego se plasmaría en la firma del

Plan Brady; en una segunda etapa (1991), la enajenación de activos públicos - fundamentalmente reservas petroleras y el paquete minoritario de una de las telefónicas- constituyó el financiamiento puente para un programa de estabilización que había prometido formalmente no cobrar el impuesto inflacionario pero que todavía no había equilibrado las cuentas fiscales y requería por lo tanto de ingresos extraordinarios; en la tercera etapa (1992/1993), al cobrar fuerza la estabilidad y declinar las urgencias financieras del sector público, las autoridades ganaron autonomía en el diseño de la política de privatizaciones y pudieron atender algunos objetivos diferentes a los puramente macroeconómicos. Esos objetivos fueron, sin embargo, variados. En algunos casos se priorizaron las metas de eficiencia asignativa (electricidad, gas); en otros, la meta de obtención de fondos siguió siendo la principal, pero no para equilibrar el presupuesto sino para usar esos fondos como instrumento político-electoral (veremos más adelante que ese fue el caso de YPF).

Por otra parte, las privatizaciones argentinas parecen confirmar la existencia del trade-off entre eficiencia productiva y eficiencia asignativa, que comúnmente se asocia a las políticas de enajenación de activos. Según se ha observado, en la primera etapa la propiedad privada ha incentivado la reducción de costos pero también ha significado una pérdida de eficiencia asignativa, debido a la tendencia de los propietarios privados a tratar de explotar monopólicamente los mercados. Si bien es cierto que los nuevos consorcios privados pasaron a tener una posición dominante en las organizaciones empresarias (con la consiguiente pérdida de influencia de los poderes corporativos), las ganancias de eficiencia productiva surgidas de esta nueva relación de fuerzas no se distribuyeron en la sociedad a través de una reducción de las tarifas. Por el contrario, los aumentos tarifarios, la preservación de mercados protegidos y la debilidad inicial de los organismos regulatorios del Estado sirvieron para generar cuasi-rentas que aumentaron los precios de venta de los activos (o el valor de los derechos de explotación en las concesiones), pero a costa de los usuarios.

No todas las privatizaciones que siguieron resolvieron ese trade-off sacrificando eficiencia asignativa. En los sectores eléctrico y gasífero se diseñaron -y se aprobaron por ley- marcos regulatorios que apuntaron a promover la competencia y a limitar más rigurosamente las tarifas en el punto de partida. Sin embargo, como contrapartida, veremos en el análisis de los casos que al privatizarse en 1992 y 1993 grandes empresas productoras de bienes comerciables (siderurgia, petróleo), se lo hizo manteniendo reglas de juego que permitieron a los nuevos consorcios privados ejercer su poder de mercado neutralizando la amenaza de la competencia externa. En tales casos la combinación apertura comercial externa-privatizaciones no funcionó, y las restricciones al comercio determinaron finalmente que la transferencia de empresas estatales que estaban operando en sectores comerciables se llevara a cabo bajo condiciones que permitían el ejercicio de conductas monopólicas.

En lo que sigue se describen las principales características de las privatizaciones argentinas y se identifican sus efectos microeconómicos y macroeconómicos. Finalmente, se presenta un análisis de los casos más importantes de privatización en el país. Sin duda, las privatizaciones argentinas van a dar lugar a una serie de efectos positivos en

el largo plazo vinculados principalmente con la eficiencia productiva, la calidad de los servicios y las cuentas fiscales. Sin embargo, como podrá apreciarse a lo largo del trabajo, a raíz de la alta ponderación asignada por las autoridades a objetivos distintos a los de eficiencia microeconómica, las privatizaciones van a producir también una serie de consecuencias negativas en el mediano y largo plazo para la economía argentina. Es más, desde nuestro punto de vista, los costos de largo plazo de la política de privatizaciones no van a ser irrelevantes y es probable que la dinámica social y política los coloque en el centro del debate antes de lo esperado.

II. CARACTERISTICAS DE LAS PRIVATIZACIONES ARGENTINAS

1. ¿Qué se privatizó?; ¿Cómo se privatizó?

El proyecto privatizador puesto en marcha en 1989 resultó uno de los más ambiciosos y acelerados de los emprendidos por las economías que han encarado programas de reforma estructural desde fines de los años setenta. Tres años después, como puede apreciarse en el cuadro 4, el mismo ha alcanzado cifras de significación y a una amplia variedad de sectores. En 1990 se transfirieron a manos privadas canales de televisión, empresas petroquímicas, un ramal ferroviario, la empresa nacional de telecomunicaciones, la empresa estatal aerocomercial, algunas áreas petroleras y se entregaron en concesión las rutas de mayor tránsito para ser explotadas por peaje. En 1991 se continuó con la enajenación de reservas petroleras. Durante 1992 se privatizaron empresas siderúrgicas, empresas de generación y distribución de electricidad, la empresa de aguas y servicios locales, la empresa nacional de gas, otros ramales ferroviarios, los subterráneos de Buenos Aires y nuevas áreas petroleras. En 1993 se privatizó la petrolera estatal, se entregaron en concesión los accesos a la ciudad de Buenos Aires para ser explotados por peaje, y se continuó con la privatización de centrales eléctricas; y, entre 1994 y 1995, se pretende completar las privatizaciones aún pendientes incluidas las de la empresa de correos, de la Caja Nacional de Ahorro y Seguros y de todas las empresas manufactureras. Para tener una idea de la magnitud de las privatizaciones concretadas hasta fines de 1992, basta señalar que se recapturó deuda pública -en valor nominal- por más de 12.000 millones de dólares y se obtuvieron cerca de 10.000 millones de dólares en efectivo, valores sumamente significativos para una economía cuya base monetaria alcanza en noviembre de 1993 los 14.000 millones de dólares.

En lo que concierne a la segunda pregunta (cómo se privatizó?) cabe señalar que, a diferencia de lo que sugeriría cualquier imaginario manual de operaciones para una política privatizadora, las autoridades se concentraron desde un principio en la transferencia de grandes empresas de servicios públicos -en varios casos monopolios naturales- en lugar de desprenderse prioritariamente de aquellas industrias que, potencialmente, estaban en condiciones de operar en entornos competitivos.

La elección de los monopolios de servicios públicos para iniciar una política de privatizaciones, mirada desde la perspectiva de la maximización de la eficiencia social, es siempre riesgosa. Sin embargo, hubo una combinación de causas políticas y económicas que explican dicha elección. Por una lado, hay que considerar la agenda de las privatizaciones fijada por el gobierno anterior, el que en sus últimos dos años había

intentado -con la oposición justicialista- transferir a operadores privados (o a empresas estatales extranjeras) el 40% de las acciones de ENTel y Aerolíneas Argentinas y había iniciado gestiones para que compañías privadas se hicieran cargo del mantenimiento de los caminos de mayor tráfico. Así, para un gobierno deseoso de convertir en hechos su proceso de reconversión programática, las iniciativas frustradas de las autoridades salientes se convirtieron en un piso de su propia gestión. Por otro lado, el fuerte deterioro en la calidad de los servicios prestados por las empresas estatales en los últimos años hizo de su privatización una política muy popular, mientras que la transferencia de empresas industriales (menos vinculadas a la vida cotidiana de la gente) no habría involucrado tanto las opiniones de la población. Por fin, en un período de asfixia financiera del sector público, las privatizaciones de monopolios de servicios públicos aumentaban la recaudación de fondos líquidos o la cancelación de deudas.

Además, las privatizaciones fueron integrales (esto es, no se tuvieron en cuenta los eventuales beneficios de mantener una parte de las acciones en manos del Estado), fueron escasamente graduales, en general no se llevaron a cabo políticas de saneamiento previo de las empresas ni se cuidó, en la primera etapa, el carácter competitivo de las licitaciones. Hay en la literatura (puede verse en particular Galal, Jones, Tandon y Vogelsang, 1992) y en la experiencia internacional, suficientes argumentos a favor de mantener acciones en manos del Estado, de realizar privatizaciones en forma gradual, de efectuar reestructuraciones previas de las empresas y, naturalmente, de garantizar la competitividad de las licitaciones. Pero las preferencias de las autoridades parecían, una vez más, revelarse en la metodología de la privatización: ellas querían completar rápidamente la operación, sin poner en juego instrumentos "consumidores de tiempo" y haciendo patente que estaban comprometidas a llevar adelante un cambio radical, sin ningún residuo de participación pública.

2. Monopolios y regulación pública

Las privatizaciones de servicios públicos (y también la transferencia al sector privado de recursos naturales no renovables) están ineludiblemente asociadas al problema de las regulaciones. En este aspecto, hay dos rasgos notables de la experiencia argentina: en primer lugar, la existencia sistemática de normas orientadas a preservar el carácter monopólico de la mayoría de las empresas privatizadas, reduciendo así el "riesgo sectorial" y garantizando la amortización del capital en plazos previsibles y una vida tranquila para los accionistas y las gerencias (por cierto, a cambio de ello las autoridades cobraban un precio más alto por los activos que vendían). Este sesgo no se verificó sólo en las privatizaciones de la primera etapa (ENTel, Aerolíneas Argentinas); aun en 1992, si bien hay reglas para inyectar algún grado de competencia en gas y electricidad, las privatizaciones terminaron incluyendo cláusulas contractuales con garantías de precio y cantidad para los generadores eléctricos y conformando un mercado muy concentrado tanto en la producción como en el transporte y la distribución de gas. En efecto, la enajenación de tres centrales generadoras de energía eléctrica incluyó un contrato de suministro de ocho años de duración con las empresas distribuidoras de la ciudad de

Buenos Aires y sus alrededores, que les garantiza a los operadores de las centrales una cierta demanda a un precio mayor al que se espera que rija en el mercado de corto plazo. Por otra parte, sólo dos consorcios quedaron a cargo del transporte del gas natural en el país; la distribución del mismo quedó en manos de seis consorcios; y con la privatización de YPF -principal productor gasífero del país-, más del 90% de la producción de gas quedó en manos de cinco empresas privadas.

El otro rasgo ha sido la demora en la conformación de agencias regulatorias independientes constituidas por personal especializado, capaces de controlar el poder de mercado de las nuevas compañías privadas y de llevar adelante políticas activas pro-competencia. Este "vacío del regulador" se manifestó ya en la confección de los contratos de transferencia, que permitieron no sólo los ajustes de precios y tarifas necesarios para cubrir los costos sino también -en algunos casos- el ejercicio del poder de mercado para aumentar las ganancias de los nuevos operadores (los ejemplos más claros son las tarifas de cabotaje de Aerolíneas Argentinas, las tarifas internacionales de ENTEL, o la colusión oligopólica entre los refinadores petroleros). Este segundo rasgo es -desde nuestro punto de vista- más delicado que el primero por lo siguiente: si bien, como veremos en seguida, hay argumentos técnicos y económicos para preservar a los monopolistas de la amenaza de potenciales competidores, resulta socialmente muy conflictivo que simultáneamente no se proteja a los usuarios de la eventual explotación de los monopolistas. En una economía en la que por alguna razón se defienden morfologías de mercado muy concentradas (en el punto 5 volveremos sobre este aspecto), el contrapeso social es una regulación estatal eficaz.

3. Incrementos tarifarios y reformulaciones contractuales

Precisamente como consecuencia de los ajustes tarifarios asociados a las transferencias de activos -y de la reacción social que esos ajustes generaron- hay que subrayar que todas las privatizaciones de servicios públicos llevadas a cabo durante 1989/90 (telecomunicaciones, tráfico aerocomercial, servicios viales, ferrocarriles) sufrieron modificaciones en los contratos y en los marcos regulatorios a los pocos meses de haberse completado las transferencias. Las autoridades buscaron de ese modo reducir los precios al público. Sin embargo, el resultado de ese rápido viraje gubernamental, indudablemente costoso en términos de credibilidad, no fue totalmente exitoso ya que para conseguir algunas moderadas reducciones tarifarias por parte de los productores hubo que realizar onerosas concesiones. Si bien los consorcios privados aceptaron, en línea con el programa de estabilización inaugurado en abril de 1991, sacrificar la regla de indexación prevista en los contratos (telecomunicaciones, servicios viales), a cambio de ello las autoridades redujeron y/o eliminaron impuestos y dolarizaron las tarifas. De hecho, este fue el comienzo de un régimen de regateo y negociación permanentes entre Estado y empresas: el momento dramático de este régimen lo constituyó el esfuerzo por rescatar del fracaso la privatización de Aerolíneas Argentinas, herida por la fragilidad financiera del consorcio adquirente. En este caso, las negociaciones culminaron en una

re-estatización parcial de la empresa después de que el mencionado consorcio dejara establecida la imposibilidad de completar los pagos al Estado y de cumplir con el plan de inversiones.

En las privatizaciones posteriores, el gobierno concedió también ajustes tarifarios, pero no de igual magnitud. Esto es especialmente evidente en el caso de los sectores eléctrico y gasífero. En medio de un programa de estabilización con tipo de cambio fijo, las autoridades debieron conciliar sus preocupaciones por el financiamiento y el saneamiento patrimonial del sector público con la necesidad de cuidar los precios relativos y no afectar adicionalmente a los productores de bienes comerciables (obsérvese en ese aspecto que el gas y la electricidad son insumos difundidos de gran importancia en la estructura de costos de las firmas industriales). No obstante, a pesar de la mayor rigidez del gobierno en la confección de los contratos y en la fijación de los precios, no puede excluirse que también en estos casos se ingrese bastante rápido en una dinámica de negociaciones y de revisión de lo estipulado en los marcos regulatorios. Estas revisiones serían motivadas por dos razones. La primera es que probablemente el Estado deba mantener un mayor grado de regulación que el previsto en las nuevas normas vigentes: a diferencia de lo que se postuló inicialmente, difícilmente el mercado de gas opere en un plazo corto como un mercado competitivo, y por lo tanto es igualmente difícil aplicar una política desregulatoria como la que por ahora está prevista en los textos. La segunda razón de las eventuales renegociaciones es que, dada la menor rentabilidad esperada por los grupos adjudicatarios en algunos sectores (distribución eléctrica, transporte ferroviario), no puede descartarse que estos consorcios hayan hecho las adquisiciones previendo negociar en el futuro mejores condiciones.

4. Doble standard en los incentivos al sector privado

Como en otros países, las privatizaciones argentinas -y los ajustes de precios asociados- se llevaron a cabo paralelamente a una apertura comercial externa y a un proceso de revaluación de la moneda doméstica en términos reales. Esto ha significado la constitución de dos sectores privados con incentivos asimétricos: por un lado, el nuevo sector privado operando predominantemente en los servicios públicos y en la explotación de recursos petroleros, conformado en gran medida por los antiguos proveedores del Estado y por empresas extranjeras públicas o privadas. Por otro lado el viejo sector privado, sobre todo el sector industrial surgido al amparo de las políticas de sustitución de importaciones. El primer sector opera con alta rentabilidad y aislado de la amenaza competitiva (como, de hecho, trabajaron muchas industrias en el pasado); el segundo sector, en cambio, está sometido a la regla disciplinaria de la apertura comercial y el tipo de cambio fijo.

En un contexto caracterizado por la revaluación del peso, los ajustes tarifarios que acompañaron a la política de privatizaciones afectaron adicionalmente la competitividad de las industrias exportadoras y sustitutivas de importaciones que vieron

aumentar sensiblemente el costo en dólares de los servicios privatizados. En el cuadro 7 se presenta la evolución del costo en dólares para estas industrias de una serie de insumos que fueron afectados por la política privatista. En todos los casos los costos fueron estimados excluyendo el IVA (ya que las empresas pueden recuperar el impuesto incorporado en el precio de sus insumos) pero incluyendo los demás impuestos. Como puede apreciarse, el costo en dólares de estos insumos es en la actualidad significativamente superior al registrado en 1985, destacándose el incremento anotado por el servicio telefónico.

5. La concentración de la propiedad y el mercado de capitales

En lo que concierne a este tema, las privatizaciones argentinas presentan tres rasgos característicos. Primero, el papel relativamente débil que jugó la difusión de la propiedad accionaria a través del mercado de capitales (capitalismo popular). Este rasgo diferencia la experiencia argentina de la chilena e inglesa y también de algunas experiencias de Europa Oriental. Segundo, el tardío inicio de la distribución accionaria entre los trabajadores de las empresas privatizadas (capitalismo laboral). Si bien en la etapa 1989/90 los programas de difusión de la propiedad no habían aún sido iniciados, en las etapas posteriores se aceleraron tanto las ventas en los mercados de capitales como la distribución de acciones entre los trabajadores. De todas maneras, cabe remarcar que tanto los programas de capitalismo popular como los de capitalismo laboral alcanzaron paquetes accionarios no controlantes de las empresas en cuestión.

En contraposición, el tercer rasgo destacable radica en la fuerza que adquirieron desde un principio los consorcios adquirentes, que resultaron protegidos de la competencia tanto en los mercados de los productos como en el mercado de capitales. Sin embargo, cabe aquí hacer una disgresión acerca de la verdadera naturaleza de la concentración y la monopolización.

En la experiencia privatizadora argentina se puede distinguir dos formas de concentración de la propiedad. Por un lado, lo que podría llamarse la concentración dentro de cada empresa privatizada: los consorcios que ganaron las licitaciones de las ex-empresas públicas adquirieron porcentajes de al menos el 51% del paquete accionario quedando exentos del riesgo de take-over. En la mayor parte de los casos, dichos consorcios están integrados por tres tipos de actores. Primero, un operador extranjero, responsable de la administración del negocio, con experiencia en la industria en cuestión (el gobierno exigió a través de los pliegos de licitación que el operador del servicio retuviera un porcentaje del paquete accionario). Segundo, un número variable de empresas argentinas que actúan como co-operadoras, ya que en algunos casos aportan una parte sustancial del management. Tales empresas se encuentran en general vinculadas con los principales grupos económicos locales. Y tercero, algunas entidades bancarias, generalmente extranjeras, que financian la operación y proveen títulos de la deuda pública.

Por otro lado, existe una concentración horizontal de la propiedad a través de las empresas privatizadas, que recae principalmente en los grupos económicos domésticos; en otras palabras, los mayores grupos participan en la propiedad de distintas empresas privatizadas.

Bajo las condiciones de alta incertidumbre que han caracterizado a la economía argentina durante el proceso de privatizaciones (especialmente en la primera etapa), la falta de competencia en los mercados de bienes y de capitales -al igual que lo que ocurría en la etapa de industrialización sustitutiva de importaciones- quizás sea un requisito para que los consorcios lleven a cabo inversiones a largo plazo (trade-off competencia-inversión). Además, en el caso de que haya monopolio en el mercado del producto, la escasa diseminación de la propiedad (concentración "dentro" de cada empresa) quizás facilite la tarea de los reguladores, ya que la participación minoritaria de las clases medias en la estructura del capital de las empresas privatizadas suele consolidar las coaliciones pro-beneficios monopólicos.

Así, si el conflicto entre competencia e inversión es real, la combinación de un monopolio en el mercado del producto y de la concentración de la propiedad ("dentro" de cada empresa) en pocas manos puede ser una solución de "second best". Con todo, la concentración de la propiedad "a través" de las empresas privatizadas en unos pocos grupos económicos altamente integrados (i.e., cada grupo participa en diversas actividades) plantea una incógnita sobre las relaciones futuras entre Estado y empresas: en caso de crisis el alto grado de integración -horizontal y vertical- de los grupos económicos puede hacer que una crisis local se extienda a otros sectores. En consecuencia en tal escenario el poder de negociación de dichos grupos se verá incrementado; el hecho de que el Estado garantiza implícitamente la prestación de los servicios públicos aumentará aún más el poder de los grandes grupos. Finalmente, la amplia superioridad informativa de tales grupos respecto a los reguladores permite inferir que en tal circunstancia la eventual negociación favorecería claramente a los primeros. Al respecto cabe recordar la experiencia chilena, donde las privatizaciones del período 1975/79 dieron lugar a una alta concentración de la propiedad; con la crisis de 1981/83 el Estado debió hacerse nuevamente cargo de un gran número de empresas y bancos absorbiendo una proporción significativa de sus pasivos; el hecho de que la propiedad de la mayoría de estas empresas estuviese interrelacionada y muy concentrada probablemente agravó la crisis, ya que la insolvencia de unas afectaba a las demás.

6. La dinámica del consorcio

El análisis de la concentración de la propiedad "dentro" de cada empresa privatizada y "a través" de las empresas privatizadas, oculta un aspecto digno de ser señalado: los consorcios propietarios de las ex-empresas públicas presentan una dinámica bastante compleja.

Como fuera señalado, en general estos consorcios están integrados por tres tipos de actores: el operador internacional, las empresas argentinas (co-operadoras domésticas) y los bancos extranjeros. Cada uno de estos actores realiza distintos aportes al consorcio. Mientras los bancos aportan financiamiento y su experiencia en la administración financiera, el operador internacional aporta nueva tecnología y una parte del management. Las empresas argentinas aportan su capacidad para realizar lobby ante las autoridades nacionales y, en algunos casos, una proporción significativa del personal de dirección.

Sin embargo, la interrelación entre estos actores plantea un interrogante sobre algunos aspectos claves para la evolución futura de cada empresa privatizada. Así, la función objetivo del consorcio surgirá de la puja entre estos tres segmentos. Los bancos extranjeros intentarán probablemente maximizar la liquidez de corto plazo para reemplazar el servicio de los viejos títulos de la deuda por la remisión de utilidades al exterior. Por ello, es muy factible que prefieran la distribución de dividendos a la reinversión de utilidades, e incluso no puede descartarse que en su afán por maximizar los ingresos líquidos tomen como función objetivo las ventas ($\text{Max. } V = p \times q$) y no los beneficios de la empresa.

El operador internacional, por su parte, va a procurar que la empresa maximice beneficios y que se adecue a su estrategia a nivel internacional. Como responsable de la operación del servicio, probablemente este actor sea el más preocupado por el cumplimiento de las regulaciones vigentes. Finalmente, las empresas argentinas van a interesarse tanto por las utilidades de la firma privatizada como porque ésta se comporte de la manera que resulte más redituable a sus propios intereses. Los objetivos del operador internacional y de las empresas co-operadoras domésticas pueden representarse simplícidamente con la siguiente función:

$$\text{Max. } VA B = B_0 + B_1/(1+i) + B_2/(1+i)^2 + \dots + B_n/(1+i)^n$$

es decir, estos actores van a exhibir una mayor preocupación por el comportamiento de la empresa en el largo plazo, procurando maximizar el valor actual de los beneficios futuros de la misma.

Una fuente potencial de conflictos dentro del consorcio radica en el lógico interés del operador internacional y de las empresas argentinas por influir en la selección de los proveedores de la nueva firma. El caso telefónico es un buen ejemplo donde el operador internacional y el co-operador local pueden llegar a distribuirse los proveedores para transferir parte de los beneficios de las empresas telefónicas a sus propias firmas.

El hecho de que en general los consorcios hayan adquirido paquetes accionarios mayoritarios relativiza la influencia que otros accionistas podrían tener en la determinación de la función objetivo de la empresa. Sin embargo, si los conflictos internos del consorcio resultan graves, no debe descartarse la posibilidad de que algunos de sus integrantes se alíen con los grupos minoritarios, dando a estos últimos una mayor

participación en la determinación de la función objetivo. Tales grupos minoritarios están integrados por quienes adquirieron acciones en el mercado de capitales y por los trabajadores que participaron en los programas de propiedad participada. Los primeros pueden dividirse en accionistas extranjeros (interesados en maximizar los beneficios esperados de la firma) y accionistas residentes. Estos últimos, consumidores de los productos o servicios vendidos por la empresa, van a tener dos objetivos contrapuestos: como accionistas van a preocuparse por la maximización de los beneficios futuros, pero como consumidores van a verse perjudicados si la firma utiliza su poder de mercado para maximizar utilidades. Por último, los trabajadores que participan en los programas de propiedad participada van a compartir el dilema de los otros accionistas residentes con un aditamento: como empleados de la firma el objetivo prioritario a perseguir va a ser la maximización de su salario.

III. EFECTOS MACROECONOMICOS DE LAS PRIVATIZACIONES ARGENTINAS

1. Privatizaciones y tipo de cambio real

Las privatizaciones argentinas se llevaron a cabo en un contexto de cambios externos e internos. Por un lado, después de una década de fuerte racionamiento, el movimiento neto de capitales comenzó a tornarse favorable para el conjunto de América Latina desde mediados de 1990; por otro lado, el éxito del programa de estabilización puesto en marcha a principios de 1991 determinó que la Argentina absorbiera porcentajes crecientes del ingreso de capitales a la región. Así, la combinación de factores exógenos y de la consolidación de un clima de confianza interno impulsó la apreciación de la moneda doméstica en términos reales.

En tal contexto, las privatizaciones sirvieron para potenciar el fenómeno. Cuando la transferencia de los activos públicos sirvió al propósito de cancelar deuda externa, el efecto favorable sobre la solvencia del Estado estimuló el ingreso de capitales; cuando la transferencia se hizo contra pagos en efectivo para financiar desequilibrios fiscales transitorios, ello derivó en expansión monetaria y crediticia y consecuentemente en apreciación real. Finalmente, cuando en 1992 el gobierno ya había alcanzado el equilibrio presupuestario, fue cuando comenzaron a incrementarse las inversiones extranjeras directas vinculadas al compromiso de modernización de la infraestructura asociado a las privatizaciones. A ello se sumó, en 1992 y 1993, otro factor que aceleró la apreciación cambiaria: las privatizaciones orientadas a cancelar deuda pública interna. En este sentido, el caso más notable fue el de la venta de la empresa petrolera estatal YPF, operación que proveyó recursos destinados en buena medida a recomprar títulos de la deuda interna que se hallaban en manos de los jubilados.

2. Efecto fiscal

Desde un punto de vista fiscal, los rasgos principales de las privatizaciones argentinas son los siguientes:

- a) El gobierno se desprende de empresas que no están generando utilidades netas (aunque en algunos casos tampoco están requiriendo fondos del Tesoro) pero las valoriza a través de un cambio en la regulación y en los precios relativos que motiva la aparición de cuasi-rentas.

b) A cambio de los activos reales y fundamentalmente a cambio del derecho de operar en un mercado protegido, el sector público obtiene tres contrapartidas: 1) divisas en efectivo; 2) títulos de la deuda pública (con el consiguiente ahorro en el servicio de la misma); 3) una corriente de ingresos tributarios -básicamente la futura recaudación del impuesto a las ganancias- asociada al hecho de que bajo administración privada la empresa generará utilidades. Obsérvese que al no existir el costo de oportunidad de las utilidades de la empresa estatal (excepto en el caso de YPF), lo que el sector público sacrifica en la privatización se reduce a los impuestos internos de asignación específica -cedidos para facilitar el ajuste tarifario- y algunos otros tributos aislados que pagaban las EP en sustitución del impuesto a las ganancias.

c) Además el Estado obtiene un beneficio fiscal adicional, porque cede un plan de inversiones que no habría podido encarar pero del cual era (tratándose de servicios públicos) socialmente responsable.

Por consiguiente, el efecto fiscal neto (EFN) -en valores actuales (VA)- puede medirse de la siguiente manera: el fisco obtiene como beneficio el VA de los servicios de la deuda que se ahorran por la aplicación del mecanismo de capitalización (VAsd), el VA de los pagos en efectivo que recibe el Estado (VApe), el VA de la recaudación impositiva bajo operación privada (VArp) y el VA de las inversiones que se evita financiar (VAi). A cambio de ello el fisco sacrifica el VA de la recaudación impositiva bajo operación estatal (VAre) y el VA de las utilidades de la empresa bajo operación estatal (VAue), siendo este último en general negativo. O sea,

$$EFN = VAsd + VApe + VArp + VAi - VAre - VAue$$

La conjunción de estos factores hace que el efecto fiscal de las privatizaciones argentinas sea positivo. Si diferenciamos el impacto sobre las finanzas públicas según el horizonte temporal, podemos señalar que el efecto fiscal es especialmente positivo en el corto plazo cuando se reciben los pagos en efectivo. Sin embargo, pese a que en el largo plazo no se dispone de estos pagos en efectivo, el efecto fiscal sigue siendo positivo, ya que al no existir un sacrificio de utilidades de las empresas bajo operación estatal, sólo se renuncia a la recaudación impositiva bajo operación estatal para obtener un ahorro de servicios de la deuda, un ahorro de inversiones que el Estado se evita financiar y la recaudación impositiva generada bajo operación privada.

Paradójicamente, a pesar de que el efecto fiscal de las privatizaciones argentinas es positivo, en general en las operaciones concretadas en el período 1989/90 el Estado no pudo obtener un precio "justo" por los activos vendidos. En efecto, si por precio "justo" de un activo entendemos el valor actual de los beneficios futuros (descontados a una tasa que refleje el riesgo-país) que el mismo va a generar, encontramos que en el caso argentino existen razones que impidieron captar ese precio. Entre estas razones se destacan la falta de marcos regulatorios claros (que permitieran a los interesados en la compra de los activos estatales saber de antemano cuáles iban a ser sus derechos y obligaciones) y el hecho de que en ese período las autoridades no consiguieron organizar licitaciones verdaderamente competitivas. La explicación de la paradoja es que

si bien no se obtuvo un precio justo en la venta de varios activos, las arcas del Estado se beneficiaron con la venta de un activo que antes no existía: el derecho a operar en mercados protegidos que ofrecen amplias cuasi-rentas.

3. Efecto sobre la inversión

El impacto de las privatizaciones argentinas sobre la inversión puede dividirse en dos, uno directo y otro indirecto. El **efecto directo** mide el cambio de la formación de capital en los propios sectores privatizados y tiene signo positivo, ya que los operadores privados están obligados a realizar inversiones de envergadura -para rehabilitar el stock de capital en los servicios públicos- que el Estado no habría podido afrontar debido a su restricción de endeudamiento. En el cuadro 10 puede apreciarse la magnitud de las inversiones previstas para el lapso 1992/2000 en algunos sectores abarcados por la política de privatizaciones. A raíz de dicha política el sector privado invertirá en ese período 21.800 millones de dólares en servicios públicos, o sea, unos 2.400 millones de dólares anuales equivalentes al 1,6% del PBI. Cabe esperar que la productividad de las inversiones privadas en estos sectores sea sensiblemente superior a la productividad del capital que exhibieron las EP en los años ochenta. Tal mejora en la productividad permitiría que la participación de la inversión (de estos sectores) en el PBI en el período 1992/2000 sea menor que en las dos décadas anteriores, aun con mejoras en la calidad de estos servicios (ver cuadro 11).

El **efecto indirecto**, en cambio, mide el impacto sobre la inversión en otros sectores de la economía y puede a su vez descomponerse en un efecto de signo negativo y otro de signo positivo. El **efecto negativo** se relaciona con la forma en que se financian las inversiones destinadas a rehabilitar y expandir el capital en los sectores privatizados. En la mayoría de los casos tales inversiones son financiadas predominantemente con las utilidades retenidas emergentes de las nuevas regulaciones y de los ajustes tarifarios. Así como el financiamiento de los nuevos consorcios a través del mercado doméstico de capitales provocaría un desplazamiento de los viejos proyectos de inversión (R. Werneck, 1989), el autofinanciamiento puede asociarse a un efecto similar de "crowding-out", ya que se logra a través de un cambio de precios relativos que reduce la rentabilidad de los sectores preestablecidos, en particular de la industria nacida durante la industrialización sustitutiva de importaciones y de la industria exportadora. En otras palabras, el aumento en las tarifas de los servicios públicos y la caída del tipo de cambio real pueden reducir la inversión en otros sectores.

Finalmente, existe un **efecto positivo** relacionado con tres factores. Primero, la compra de bienes de capital e insumos domésticos realizada por las empresas privatizadas puede incentivar la inversión en los sectores que proveen tales bienes e insumos (aunque debe considerarse que los requerimientos de integración nacional son menores que en el pasado). Segundo, dado que las privatizaciones tienen un efecto fiscal positivo, el consiguiente aumento en el ahorro público puede dar lugar a un incremento futuro en la inversión pública. Y tercero, el "efecto confianza": dado que la política de

privatizaciones es uno de los factores que explican el mejor clima imperante en la economía argentina desde 1991, cabe esperar que tal clima tenga algún impacto sobre la inversión (caída de la prima de riesgo-país).

Ante la imposibilidad de aislar el impacto de cada uno de estos efectos lo único que se puede afirmar es que pese al aumento de las inversiones en los sectores ya privatizados, en 1992 la tasa de inversión agregada de la economía argentina dista del nivel necesario para alcanzar un ritmo de crecimiento sostenido, ya que sólo alcanza un 16% del PBI. Aparentemente, pues, el impacto de la privatización sobre la inversión agregada no es muy significativo.

4. Efecto sobre el sector externo

El efecto de las privatizaciones sobre el balance de pagos depende de cuatro factores, a saber: 1) el ingreso de capitales por la parte de las operaciones abonada en dólares; 2) el ahorro en servicios de la deuda externa (debido al hecho de que en varios casos parte del precio de venta se pagó con títulos de dicha deuda); 3) las utilidades netas remitibles al exterior por los nuevos consorcios en los años futuros; y 4) el impacto de la revaluación del peso (asociada a la política de privatizaciones) sobre la balanza comercial.

Sintéticamente, el impacto de las privatizaciones sobre el sector externo es el siguiente: al principio hay un ingreso de capitales (por la parte de la transferencia que se paga en efectivo) y una "suspensión" de los pagos al exterior por todo el tiempo durante el cual los nuevos consorcios privados financian los planes de inversión con utilidades retenidas. Pero más adelante, si no ha habido otros cambios en la economía que consoliden al mejor clima de confianza inicial, si bien se presenta un ahorro en el servicio de la deuda, las utilidades netas comienzan a remitirse al mismo tiempo que se resienten las exportaciones netas del país como consecuencia de los cambios en los precios relativos. En este caso, el financiamiento transitorio se agota y la posición externa se deteriora, demandando eventualmente un ajuste en el tipo de cambio real. Cabe agregar que bajo ciertas circunstancias el cuadro descrito se agrava. Por un lado, si las privatizaciones se llevan a cabo contra divisas en efectivo y estas divisas no se invierten en actividades que aumenten la rentabilidad en el sector de bienes comerciables, desaparece el ahorro por servicios de la deuda externa, pero se mantienen los efectos perjudiciales futuros (caso petróleo). Por otro lado, si se privatizan o se concesionan servicios públicos sin un marco regulatorio que defienda a los usuarios, las mejoras en la eficiencia productiva incrementan las utilidades remitibles y, paradójicamente, acentúan la restricción externa en lugar de moderarla.

Naturalmente, la anterior es la peor de las hipótesis. Existen por supuesto escenarios alternativos. El óptimo, aunque no necesariamente el más probable, es aquel en que las autoridades consiguen consolidar la confianza de la comunidad de negocios (respetando la restricción fiscal, estabilizando el tipo de cambio real en un nivel que

estímule la producción de bienes comerciables, manteniendo constantes las reglas de juego y atendiendo progresivamente los reclamos sociales para generar un ambiente de creciente bienestar que permita ampliar el consenso del nuevo modelo económico) y los ingresos de capitales financian el déficit de la balanza comercial. Pero como es obvio, este escenario no depende solamente de la política de privatizaciones.

IV. PRINCIPALES CASOS DE PRIVATIZACION EN LA ARGENTINA

1. Telecomunicaciones

La privatización de la Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTel) -hasta noviembre de 1990 prestadora monopólica de servicios telefónicos y afines que cubría el 92% del mercado argentino de telecomunicaciones- es un claro ejemplo de cómo las autoridades asignaron prioridad a los objetivos macroeconómicos de las privatizaciones en la primera parte de su mandato. En efecto, en esta operación el gobierno sacrificó eficiencia asignativa (permitiendo bruscos aumentos tarifarios y reduciendo artificialmente el grado de competencia en el mercado) para obtener un mayor financiamiento a través de un aumento en el precio de venta de la empresa.

Durante el año y medio previo a la privatización, el grueso de la actividad directiva de la compañía estuvo centrada en el objetivo de la transferencia, descuidándose en forma notoria la gestión administrativa de la empresa. Ello repercutió duramente sobre los indicadores operativos y de calidad del servicio telefónico. Asimismo, dado que uno de los objetivos de la administración de la empresa en ese período fue entregar la compañía a sus nuevos dueños con tarifas privadamente rentables, el nivel tarifario experimentó un fuerte aumento: en septiembre de 1990 el pulso era un 90% mayor (en términos reales) que el registrado en agosto de 1989 (ver cuadro 12).

La privatización de ENTel fue realizada en un tiempo extremadamente breve. Las nuevas autoridades decidieron dividir la compañía en dos, cada una de las cuales prestaría el servicio en una determinada área geográfica (zonas norte y sur) para estimular una suerte de "competencia por comparación" entre monopolios naturales. Se decidió que la privatización fuera integral (sin que el Estado retuviera parte de las acciones) y que constaría de dos etapas: primero se licitaría el 60% del paquete accionario de cada una de las nuevas firmas y luego se colocarían el 30% de las acciones entre el público (reservándose un 10% de las acciones para los trabajadores). El pliego licitatorio incluyó una serie de metas obligatorias en cuanto a inversión y calidad del servicio (número de líneas y teléfonos públicos a instalar, máxima demora para la instalación de líneas y para el arreglo de las mismas, etc.).

Dentro de cada grupo oferente debería participar una compañía telefónica con experiencia internacional en carácter de operadora del servicio. Se fijó un precio base de 1672 millones de dólares (m.U\$S) por toda la empresa (1003 m.U\$S por el 60%), a

abonarse una parte al contado (214 m.U\$S) y otra financiada (380 m.U\$S) y el resto en títulos de la deuda externa argentina, y se decidió que el gobierno asumiera la casi totalidad de los pasivos de la firma. La forma de pago adoptada, predominantemente en títulos de la deuda, afectó probablemente el número de ofertas recibidas ya que resultaba fundamental que en todo grupo oferente existiera un banco poseedor de muchos de esos títulos, pues en caso contrario se generaría una gran incertidumbre sobre el valor a que se adquirirían los mismos en caso de ganar la licitación. De este modo, además de reducirse el grado de competencia entre los interesados en la compra de la empresa, se limitó artificialmente el mercado de capitales (30.000 m.U\$S en títulos de la deuda externa con los bancos comerciales) con lo que la empresa se desvalorizó en términos de deuda externa.

Solamente tres ofertas fueron recibidas en la fase de cotización de precios. El grupo encabezado por Telefónica Española fue el que ofertó el mayor precio por ambas zonas, por lo que optó por hacerse cargo de la zona sur. Para la zona norte, entonces, fue elegido el grupo liderado por Bell Atlantic (segundo en orden de mérito) pero a raíz de sus incumplimientos tuvo que abandonar la licitación, con lo que el adjudicatario final del servicio fue el grupo liderado por STET/France Telecom. Los precios finalmente conseguidos por la venta del 60% de la empresa fueron los establecidos en el pliego para la parte en efectivo (contado y financiado), recibéndose adicionalmente títulos por un valor nominal de 5028 m.U\$S equivalentes a 769 m.U\$S a valores de mercado; con ello, el monto total obtenido por la venta de este paquete ascendió a 1211 m.U\$S. Finalmente, en diciembre de 1991 y marzo de 1992 el Estado vendió -utilizando tanto el mercado de valores argentino como una serie de mercados internacionales- el paquete minoritario de las nuevas empresas que había quedado en sus manos consiguiendo, desde el punto de vista financiero, un rotundo éxito ya que se obtuvieron 837 m.U\$S por Telefónica y 1227 m.U\$S por Telecom.

Telefónica y Telecom tendrán durante siete años un permiso exclusivo para la provisión de los servicios telefónicos básicos, prorrogable por otros tres años si cumplen con una serie de metas. Tal protección no alcanza otra serie de servicios (télex, transmisión de datos, telefonía móvil, etc.) que podrán ofrecer pero en competencia con otros prestadores.

Por otra parte, la enajenación de ENTel constituye un buen ejemplo de las reformulaciones realizadas en los contratos luego de concretarse las privatizaciones. De hecho, en este caso las primeras modificaciones de importancia se produjeron en el momento de la transferencia, cuando se reemplazó un mecanismo de indexación tarifaria basado en el índice de precios al consumidor por otro que incorporaba una especie de "cláusula gatillo" ligada con la evolución del dólar estadounidense. Sin embargo, al prohibirse las prácticas indexatorias con el Plan de Convertibilidad, el gobierno llegó a un "acuerdo de caballeros" con Telefónica y Telecom, por el cual estas últimas se comprometieron a mantener su nivel tarifario promedio y el gobierno les permitió una desgravación parcial de sus ventas en la aplicación del IVA. Posteriormente, el gobierno accedió a que estas empresas apliquen aumentos tarifarios ligados con la inflación internacional.

El efecto fiscal de la privatización de ENTel es claramente positivo, ya que el Estado logró asociarse a la transferencia de ingresos desde los usuarios hacia las nuevas empresas privadas de teléfonos. Según estimáramos en otro trabajo (P. Gerchunoff-G. Cánovas, 1992) esta privatización reportará al fisco un beneficio neto -medido en valores actuales- de entre 3000 y 5000 m.U\$. Además, la privatización de ENTel da lugar a importantes inversiones en la industria de las telecomunicaciones; con todo, resulta imposible estimar su efecto sobre la inversión en otros sectores de la economía. Finalmente, si bien no hay dudas de que esta privatización afecta positivamente al balance de pagos en el corto plazo (por el ingreso inicial de capitales y por el ahorro en el servicio de la deuda externa que lleva asociado), su efecto no es tan claro en el largo plazo, cuando se empiezan a remitir utilidades al exterior.

Los dos primeros años de gestión de las nuevas empresas parecen confirmar que la privatización tendrá como consecuencia un incremento importante en la eficiencia productiva en la industria de las telecomunicaciones. Los nuevos convenios laborales van a ser un aporte en esa dirección, ya que las empresas otorgaron una recomposición salarial inicial a cambio de una mayor autonomía de decisión en las cuestiones laborales y de la reducción de ciertas prerrogativas del personal. En el cuadro 13 puede apreciarse una serie de indicadores que muestran la mejora que se produjo en la performance de esta industria.

2. Aeronavegación

Tal como ocurrió con la venta de ENTel, con la privatización de Aerolíneas Argentinas (AA) el gobierno volvió a dar más importancia a sus objetivos macroeconómicos que a los microeconómicos: nuevamente, se permitió un fuerte incremento tarifario -especialmente marcado para los vuelos de cabotaje, donde se favoreció la virtual monopolización del mercado (ver cuadro 14)- para conseguir un precio más alto por el fondo de comercio enajenado.

A pesar de que el proceso de privatización de AA se inició en 1989, existen al menos dos antecedentes inmediatos importantes anteriores a esa fecha: la privatización de Austral Líneas Aéreas en 1987 y la frustrada venta del 40% del paquete accionario de AA a la empresa escandinava SAS. El nuevo gobierno retomó el proyecto de privatización de AA pero, a diferencia del gobierno anterior, decidió hacerlo mediante una licitación pública internacional donde se transferiría la mayoría del capital social. El pliego de condiciones para la venta de AA estableció que se enajenaría el 85% del capital accionario; el 10% quedaría en manos de los trabajadores de la firma y el 5% restante lo conservaría el Estado Nacional. Este último absorbió la casi totalidad de los pasivos de AA. Además, dentro de cada grupo cotizante debería existir una aerolínea internacional que aportara entre un 10% y un 30% del capital. El precio de base por toda la compañía fue de 623 m.U\$ (530 m.U\$ por el 85%), pagaderos en parte en efectivo y en parte en títulos de la deuda externa.

La idea de las autoridades era preclasificar en una primera etapa a todos los interesados en la compra de la empresa según sus antecedentes y el plan de acción propuesto, y adjudicar la misma a aquél que habiendo superado la primera etapa, ofreciera el mejor precio y plan de inversiones. Como en el caso de ENTel, la forma de pago establecida parece haber afectado el número de interesados. Pese a que en un principio varios grupos mostraron interés en la empresa, sólo se recibió una oferta concreta: la del grupo integrado por la aerolínea española Iberia y una serie de compañías argentinas encabezadas por Cielos del Sur SA, propietaria de Austral. Dicha oferta consistía en dos pagos de 130 m.U\$S (uno contado, otro financiado a 10 años) y la entrega de títulos de la deuda externa argentina por 1610 m.U\$S (aproximadamente 322 m.U\$S a valor de mercado). Asimismo, el grupo oferente se comprometió a incorporar 15 nuevos aviones en el período 1991/94. Al igual que en el proyecto de acuerdo con SAS, la idea implícita de la oferta era coordinar las operaciones de AA con las de una aerolínea europea, con el agregado de que en este caso la integración alcanzaba también al mercado interno, a través de la formación de un virtual duopolio colusivo entre AA y Austral.

Si bien ya al conocerse la oferta del único grupo cotizante existieron grandes dudas dentro del gobierno argentino respecto de continuar o no adelante con el proceso licitatorio encarado, la propuesta del oferente fue considerada en líneas generales aceptable. Sin embargo, conforme se fueron desarrollando los acontecimientos y venciendo los plazos previstos, empezaron a aparecer una serie de hechos que fueron desnaturalizando la oferta original y se entró en un proceso de negociación permanente en que las reformulaciones contractuales parecieron ser la regla en vez de la excepción. El principal obstáculo con el que se tropezó fue la enorme "fragilidad financiera" que demostró tener el grupo de empresas argentinas asociadas con Iberia, resultando también problemático el proceso de obtención de los títulos de la deuda externa por parte de los oferentes. Pese a ello, el gobierno argentino decidió aprobar la transferencia de AA al grupo oferente (noviembre de 1990), otorgando al consorcio adquirente un plazo para cumplir con los requisitos del pliego licitatorio (principalmente los referidos a sus obligaciones de pago). Con todo, los continuos incumplimientos del grupo comprador (tanto en lo que respecta a sus obligaciones de pago como en lo concerniente al plan de inversiones comprometido) llevaron finalmente a una reestatización parcial de la empresa en agosto de 1992. De esta forma el Estado ha retenido un 43% del paquete accionario, incluyendo el 10% reservado para el personal.

El efecto fiscal neto de la privatización de Aerolíneas también es positivo. Con esta operación el gobierno se desprendió de una empresa que en 1988 requirió 68 m.U\$S de financiamiento público, obteniendo a cambio divisas en efectivo y títulos de la deuda pública. El efecto de esta operación sobre la inversión en la industria aeronáutica promete ser sumamente pobre. El gobierno aceptó la incorporación de tres aeronaves que pertenecían a Austral a la flota de AA para que el consorcio liderado por Iberia pudiera cumplir con parte de las inversiones comprometidas. Por último, el impacto de la privatización de AA sobre el sector externo es similar al del caso de ENTel: positivo en el corto plazo e incierto en el largo plazo, dependiendo este último

de las utilidades remitibles al exterior, del ahorro en el servicio de la deuda externa y del efecto de la revaluación del peso en las exportaciones netas.

Desde un punto de vista teórico, la aeronavegación comercial puede ser considerada como una actividad formada por un conjunto de mercados desafiables (ya que existen escasas barreras a la entrada y salida de nuevas firmas) donde, a raíz de la presencia de economías de densidad, escala y alcance, resulta posible que no exista una estructura industrial sostenible (i.e., con un vector de precios y cantidades de equilibrio al que las firmas resulten financieramente viables y no incentive la entrada de potenciales competidores). De hecho, el modelo regulatorio implícitamente adoptado por el gobierno argentino para el caso de AA recoge casi totalmente la idea de que el transporte aerocomercial de cabotaje es básicamente un caso de mercado desafiante no sostenible. En estos casos, para evitar continuos costos de reestructuración del mercado, la teoría económica recomienda regular la actividad. En nuestro medio, se decidió mantener un virtual monopolio de las rutas de cabotaje, estructura que permite aprovechar las economías de escala, alcance y densidad existentes. Esta es una de las razones que llevaron a las autoridades a continuar con las negociaciones y no forzar una "caída" de la privatización de AA, pese a los constantes incumplimientos del grupo adquirente. Cabe destacar que el gobierno ha intentado evitar los subsidios cruzados desde los servicios de cabotaje (monopólicos) a favor de los internacionales (competitivos) suprimiendo la posibilidad de cobrar tarifas superiores a las oficiales. Dado que esta norma ha tenido poca utilidad práctica el gobierno ha amenazado con desregular el mercado interno lo que, obviamente, es incompatible con la idea de que la estructura industrial óptima es un monopolio regulado.

Los inconvenientes estaban en 1993 lejos de haber terminado. La empresa continuaba acumulando pérdidas e Iberia sostenía que AA requería una capitalización de 500 m.U\$S y reclamaba el aporte proporcional del Estado argentino. Entretanto el gobierno, que se negaba a aportar fondos a la empresa, intentaba incorporar a otros inversores. Sin embargo, ese propósito resultaba difícil de alcanzar ya que el principal interesado parecía ser otra aerolínea extranjera y la ley internacional limita la participación foránea en las aerolíneas de bandera al 49% del capital. Por ende, si el gobierno vendiera su paquete accionario a otra aerolínea internacional, AA perdería su condición de empresa de bandera. Cabe destacar que dicha condición permite que las autoridades argentinas exijan reciprocidad en los convenios de tráfico aerocomercial entre países, lo que adquiere especial importancia en las actuales condiciones del negocio aerocomercial.

3. Servicios viales

Al finalizar la década de los ochenta, el sistema vial argentino se encontraba al borde de un colapso generalizado. Anualmente se deterioraba un 10% de los caminos, mientras la capacidad de mantenimiento del Estado (con los mecanismos de financiamiento tradicionales) sólo alcanzaba para repavimentar un 3,5% de la extensión de la red. Así,

en 1990 sólo un 30% de los caminos pavimentados se hallaban en buen estado, y no había elementos para suponer que esa situación pudiera mejorar en el corto o mediano plazo. Las causas de esta decadencia vial han sido variadas y se han ido agudizando con el tiempo. En primer lugar, el régimen de incentivos (impuestos, precios relativos, deficiencias en las regulaciones públicas) llevó poco a poco a la sobreutilización de las rutas; en segundo lugar, la crisis fiscal del Estado desplazó fondos que se aplicaban a inversiones viales hacia otros fines; en tercer lugar, la organización económica e institucional del sector tendió a inflar los costos de construcción y mantenimiento de los caminos.

Para solucionar estos problemas y rehabilitar la red caminera del país el nuevo gobierno encaró una reforma con tres ingredientes: 1) en las rutas de alto tráfico se racionaría el espacio vía precios aplicando tarifas de peaje, de modo que cada tipo de usuario se hiciera cargo de los costos que ocasiona; 2) el uso de los fondos públicos se limitaría a las rutas de bajo tránsito; y 3) en ambos casos se abandonaría el método de contrato de obra pública para la construcción de caminos. Tal método sería reemplazado por el sistema "llave en mano" por el cual el contratista privado tendría a su cargo la construcción, mantenimiento, operación y transferencia de las carreteras ("BOT arrangements"). De acuerdo con este sistema, los operadores privados ya no le venderían caminos al Estado para que éste los administre, sino que se harían cargo de prestar el servicio por su cuenta y riesgo a cambio de una tarifa de peaje o de fondos públicos preestablecidos por contrato. De uno u otro modo, las empresas privadas estarían sometidas a una regulación de calidad y de cumplimiento de los parámetros contractuales por parte del sector público. Cabe destacar que en 1988, bajo administración radical, se concibió un proyecto de reforma basado en los principios anteriores pero no pudo prosperar por la fuerte oposición encontrada.

Al igual que en los casos de ENTel y AA, al encarar la reforma de los servicios viales la preocupación central del gobierno justicialista fue obtener el mayor beneficio fiscal posible. El primer paso consistió en otorgar en concesión casi 10.000 km de rutas nacionales. La idea del gobierno era entregar los corredores viales a través de licitaciones en las que los oferentes deberían cotizar el mayor canon posible a favor del Estado, eliminándose la adjudicación directa y la participación estatal minoritaria previstas en la propuesta del gobierno anterior. Las autoridades esperaban maximizar el canon fijando una tarifa de peaje muy alta (i.e., maximizando la transferencia de ingresos desde los usuarios). Pese a que sólo el 36% del segmento concesionado se hallaba en buen estado, la alta densidad del tránsito que por él circulaba aseguraba una rentabilidad suficiente para los concesionarios privados. Según el pliego licitatorio, antes de poder cobrar peaje los operadores deberían corregir las deficiencias más graves de las rutas y restituir la señalización vertical. En un segundo momento, los concesionarios deberían realizar una serie de obras "prioritarias" (puentes, distribuidores de tránsito, etc.) y "complementarias" (servicios sanitarios, comunicaciones, etc.). El pliego establecía, asimismo, una serie de metas estrictas relacionadas con la calidad del servicio que prácticamente obligarían a una repavimentación parcial en los primeros tres años y a otra repavimentación total en los restantes nueve años. Además, los concesionarios

tendrían que hacerse cargo de las indemnizaciones por accidentes de tránsito, cuando éstos se originaran en el mal estado de los caminos.

En septiembre de 1990 el gobierno adjudicó 9800 km de la red caminera nacional pavimentada, por lo que percibiría un canon de 890 m.U\$. A pesar de que se presentaron numerosas ofertas (147) existen indicios de que el proceso licitatorio tuvo lugar de manera poco competitiva. En ello influyeron el hecho de que las licitaciones no tuvieron carácter internacional, la participación de varias empresas viales en el diseño de los pliegos y, principalmente, el llamado a concurso en forma simultánea para todas las rutas, que facilitó el comportamiento colusivo de los oferentes.

El creciente desprestigio social del sistema de peaje hizo que los contratos aprobados en septiembre de 1990 sólo se mantuvieran en vigencia durante cinco meses. Tal desprestigio se produjo por varias razones. En primer lugar, las tarifas de partida fueron excesivamente altas. En segundo lugar, el mecanismo indexatorio previsto actuó perversamente elevando un 53% la tarifa medida en dólares con lo que afectó no sólo a los usuarios de automóviles sino también a los productores de bienes comerciables, que se enfrentaron a mayores costos de transporte. Además, muchos de los concesionarios empezaron a cobrar peaje antes de lo que correspondía y ubicaron las casillas de cobro a muy poca distancia entre sí, de modo de capturar también el tránsito local de corto recorrido.

El desenlace de todo este proceso consistió en una renegociación de los contratos de concesión por la cual se disminuyó la tarifa de peaje (y a partir del Plan de Convertibilidad se congeló) pero también fue eliminado el canon a favor del Estado, se redujeron los impuestos y se otorgaron subvenciones explícitas a los concesionarios. De esta forma se evitó quebrar la continuidad jurídica de los contratos y se preservó un financiamiento para el sector vial independiente de los ingresos fiscales. Pese a que la renegociación de los contratos tuvo un costo fiscal de 1750 m.U\$ a lo largo de todo el período de concesión, el efecto fiscal neto de la privatización de los servicios viales siguió siendo positivo. Ello se debe a que pese a los sacrificios fiscales realizados en la renegociación, con el nuevo sistema son los usuarios (y no el fisco) quienes se encargan de mantener los caminos. Por un lado, con la aplicación del peaje el gobierno liberó fondos provenientes del impuesto a los combustibles, específicamente asignados a las obras viales. Las inversiones privadas sustituyeron así a inversiones públicas por un valor de 150 m.U\$ anuales, lo que significó un beneficio permanente para las cuentas públicas. Además, el nuevo sistema permite al fisco obtener una mayor recaudación tributaria. En contrapartida, el Estado otorgó subsidios a los concesionarios privados por 60 m.U\$ anuales. El efecto de esta privatización sobre la inversión parece ser especialmente moderado dado que en general las empresas privadas se prefinanciaron a través de los usuarios provocando un cambio de precios relativos que afectó la rentabilidad de otros sectores de la economía, lo que resulta particularmente gravoso para los productores de bienes transables.

4. Petróleo

Hasta fines de los años ochenta la actividad petrolera en Argentina se caracterizó por el liderazgo de la empresa estatal YPF y por la fuerte intervención del Estado. Gobiernos de distintos partidos decidieron los precios en las diferentes etapas de la actividad, los impuestos, las cuotas de petróleo crudo asignadas a cada refinería, etc. El predominio del Estado se justificaba por la necesidad de asegurar el autoabastecimiento del recurso, la apropiación social de la renta generada por el mismo y la necesidad de definir políticas óptimas de agotamiento.

Al instalarse en 1989 el nuevo gobierno, se ingresó en un audaz proceso de privatización y desregulación petrolera cuyos objetivos fueron básicamente crear mercados competitivos en las distintas etapas de la actividad, abrir las transacciones al comercio internacional, capturar en el presente las futuras rentas petroleras y mejorar el nivel de eficiencia productiva de YPF. Los principales instrumentos aplicados por las autoridades fueron la privatización de reservas petroleras, la desregulación de precios, la eliminación de las trabas al comercio exterior, la reducción de las alícuotas impositivas a los combustibles y la privatización de YPF.

La venta de reservas petroleras comprobadas -y hasta ese momento explotadas por YPF- es otro claro ejemplo de la prioridad asignada por las nuevas autoridades a los objetivos macroeconómicos de corto plazo. Dicha venta se realizó a cambio de divisas en efectivo (sin canje por deuda), recaudándose 460 m.U\$S en las licitaciones de las áreas de baja producción y 1320 m.U\$S por las áreas de mayor productividad. En este caso, si bien el efecto fiscal de corto plazo es claramente positivo el efecto neto (incluyendo el largo plazo) parece tener el signo contrario, dado que se sacrifican las utilidades que tales reservas habrían reportado a YPF, que aún permanecía en manos del Estado. Asimismo, el vacío regulatorio existente en el momento de llevarse a cabo la venta de las reservas condujo a una subvaluación de las mismas por los interesados. La incertidumbre se debía principalmente a que no existía una regulación relativa al uso de los oleoductos (por ende, los costos de transporte del producto eran una incógnita), estaban indefinidas las regalías petroleras que percibirían las provincias y no se sabía cómo se iba a determinar el precio del gas ni cómo se iba a regular la tarifa de los gasoductos. Además, las autoridades no repararon en que algunas de sus iniciativas provocarían pérdidas fiscales permanentes. Este fue el caso de la reconversión a concesiones de los contratos que a lo largo del tiempo había firmado YPF para que empresas privadas extrajeran su petróleo a cambio de una remuneración basada en el sistema de mark-up sobre costos; en este caso el Estado no tomó los recaudos para apropiarse de la renta del recurso. Debido al mecanismo de adjudicación elegido, basado en la inversión ("unidades de trabajo") comprometida, tampoco se capturó la renta del recurso en las concesiones para exploración realizadas en agosto de 1992; el petróleo que surgiera de estas exploraciones se agregaría al volumen de petróleo privado. A todos estos sacrificios fiscales debe agregarse el proveniente de la reducción de los impuestos sobre los combustibles. Cabe destacar que pese a que la privatización de reservas hizo que la participación de YPF en la producción petrolera se redujera sensiblemente

(pasando del 98% en 1989 al 48% en 1991), el mercado conservó una estructura oligopólica.

También se ha mantenido una estructura oligopólica en el segmento que comprende la destilación y refinación del petróleo, donde se transfirieron al sector privado tres refinerías de YPF (San Lorenzo, Campo Durán y Dock Sud), que ha retenido el 52% de la capacidad total de refinación existente en el país (en vez del 62% que poseía anteriormente). Tras la privatización de YPF este segmento del mercado parece haber comenzado a generar pérdidas de eficiencia asignativa, lo que resulta natural ya que las firmas dominantes tienen fuertes incentivos para comportarse en forma colusiva. En efecto, con la enajenación de la petrolera estatal las tres mayores empresas privadas controlan más del 85% del mercado. Además, las importantes barreras a la entrada de hidrocarburos importados existentes en la economía argentina (v.gr., altos costos de transporte desde los países productores, ausencia de infraestructura para almacenaje de combustibles) permiten a los principales refinadores fijar los precios por encima de los niveles internacionales. De hecho, pese a que desde la puesta en marcha del proceso de desregulación petrolera se redujo sensiblemente el precio internacional del petróleo, tal reducción no se ha reflejado en los precios de los combustibles a salida de refinería.

En lo que se refiere a la distribución y comercialización de los combustibles, con la desregulación de 1991 se eliminó el requisito de autorización previa para la instalación de nuevas bocas de expendio y se liberaron los precios de venta al consumidor. Con todo, dado que el stock preexistente de estaciones de servicio se mantiene en general vinculado con las empresas refinadoras por contratos de largo plazo, la libertad de dichas estaciones para cambiar de marca (requisito esencial para el éxito de la desregulación) es todavía muy escasa.

Luego de un proceso de reestructuración y reorganización que la convirtió en una empresa eficiente y rentable, en junio de 1993 se llevó a cabo la privatización de YPF S.A. La misma se realizó a través de la colocación de sus acciones en el mercado nacional e internacional. De esta forma se enajenó un 45% de su capital accionario, recaudándose 3040 m.U\$. Para evitar que se repitiera la experiencia de Telecom (donde luego de la colocación de sus acciones en el mercado de capitales se redujo fuertemente el precio de las mismas) se utilizó un mecanismo de valuación de las acciones ("bookbuilding") que disminuyó el valor de la empresa. Ello se debió a que este mecanismo pone un techo al valor de las acciones; en cambio, cuando se vendieron los paquetes minoritarios de las empresas telefónicas, las acciones se asignaron a quienes ofrecieron los mayores precios (sin techo). Los principales beneficiarios del "bookbuilding" fueron los accionistas foráneos ya que el 75% de las acciones vendidas se colocaron en mercados extranjeros y sólo un 25% en el mercado doméstico. En este mercado participaron más de 84.000 inversores. Una de las características centrales de la privatización de YPF radica en el hecho de que la misma ha sido impulsada por objetivos político-electorales: una porción sustancial de los fondos recaudados se destinó a pagar parte de la deuda que el Estado tiene con la clase pasiva; además, los jubilados tuvieron la opción de cobrar parte de sus créditos en acciones de la empresa pagando

por esas acciones un precio muy inferior al que regía en el mercado. Cabe destacar que estas facilidades fueron otorgadas en el bimestre anterior a las elecciones nacionales celebradas en octubre de 1993.

Con todo, el punto más conflictivo de la privatización de YPF radica en el hecho de que a partir de la misma, esta firma ha dejado de desempeñar el rol de regulador implícito del mercado que venía asumiendo desde la desregulación. La situación se ve agravada por el hecho de que YPF conserva buena parte de su poder de mercado. Por ende, para evitar una pérdida sustancial de eficiencia asignativa en el mercado de los derivados del petróleo resulta necesario retornar a un régimen de regulación explícita. Cabe destacar que, por tratarse de un recurso no renovable, en el caso del petróleo la regulación no sólo debería destinarse a proteger a los consumidores y a inyectar competencia en el mercado, sino también a administrar las reservas e inducir una política óptima de agotamiento.

5. Electricidad

El mercado eléctrico argentino se halla integrado a través de un sistema interconectado nacional (SIN) que transporta cerca del 95% de la energía eléctrica generada en el país y abastece a 8,5 millones de usuarios. Dicho sistema cuenta con una potencia efectiva de generación de 13.000 megavatios, distribuidos entre centrales hidroeléctricas (44%), atómicas (8%) y térmicas (48%). Si bien la historia del sector eléctrico argentino muestra la existencia de distintos sistemas de propiedad, desde los años sesenta en adelante el mismo se ha visto signado por la presencia casi exclusiva de empresas públicas fuertemente reguladas, sean éstas de carácter nacional o provincial. Excepto Hidronor y la CNEA, las mayores empresas eléctricas argentinas han tenido históricamente un alto grado de integración vertical: en efecto, tanto Agua y Energía, como SEGBA (Ciudad de Buenos Aires y alrededores), ESEBA (Pcia. de Buenos Aires) y EPEC (Córdoba) han tenido integradas en mayor o menor medida las tres etapas de la actividad (generación, transmisión y distribución). En cambio, la mayoría de las restantes empresas provinciales se han dedicado exclusivamente a la distribución, al igual que las cooperativas.

Las múltiples prestadoras del servicio se compraban y vendían entre sí energía y potencia por medio de un sistema de transacciones económicas que era dirigido centralizadamente por el Despacho Nacional de Cargas (DNC), organismo que decidía qué centrales eléctricas debían generar en cada momento de acuerdo con un cierto "orden de mérito" basado en los costos de operación de corto plazo de dichas centrales. El DNC dependía de la Secretaría de Energía de la Nación. Durante por lo menos los últimos veinte años, el sector se caracterizó por la toma de decisiones centralizadas de provisión y producción. Mediante la elaboración de planes nacionales se le asignaba a las distintas empresas las obras que debían encarar. El mecanismo tarifario tradicional consistía en fijar los precios de manera que cubrieran exclusivamente los costos de

funcionamiento. Los costos de capital se financiaban con impuestos afectados específicamente a la realización de obras.

En 1991 el gobierno encaró la modificación de la estructura de todo el sistema eléctrico, buscando establecer un nuevo marco regulatorio que contemplara tanto la privatización de empresas como la desregulación de los mercados. En enero de 1992 fue promulgada la ley que estableció el nuevo marco regulatorio. Dicha norma fue el paso inicial para la desintegración vertical del sector eléctrico: con la nueva regulación distintas empresas se especializan en cada una de las tres etapas de la actividad. La idea subyacente es que mientras en la generación existe un mercado potencialmente competitivo, la transmisión y la distribución son por naturaleza monopólicas, aunque en esta última es posible establecer una cierta competencia por comparación (pues se prevé un amplio número de empresas distribuidoras sirviendo cada una el área de concesión a su cargo). En tal caso resulta posible concebir un sistema en el cual los generadores compiten entre sí por vender su producto a los distribuidores y grandes usuarios, utilizando la red de transmisión de las empresas transportistas, cuyo servicio es retribuido mediante el pago de una tarifa de peaje. Los consumidores, a excepción de los grandes usuarios, son clientes exclusivos del distribuidor correspondiente al área geográfica en que se encuentren. En este contexto, las relaciones comerciales entre los generadores y los distribuidores de electricidad (y entre aquéllos y los grandes usuarios) tenderán a regirse a través de un mecanismo desregulado, en tanto que las tarifas de peaje de los transportistas y las de venta de energía de los distribuidores a los consumidores serán objeto de una mayor regulación. Con el nuevo sistema los consumidores finales abonan una tarifa que depende del precio en el mercado mayorista, el que a su vez surge de la celebración de contratos libremente pactados entre generadores y distribuidores (o entre generadores y grandes usuarios) o, en su defecto, de un precio definido por CAMMESA (organismo encargado del despacho que reemplaza al DNC) en base al costo marginal de corto plazo del sistema. De hecho, ya en agosto de 1991 se estableció un criterio de fijación de precios más relacionado con la lógica económica del sistema: desde entonces, todos los generadores reciben el mismo precio por la energía generada igual al costo marginal del sistema eléctrico (en vez de fijarse, como en el pasado, al costo variable medio de cada generador) y los costos de capital se financian con la renta obtenida por la generación con centrales intramarginales (y no a través de impuestos).

La privatización del sector eléctrico comenzó por la empresa nacional SEGBA SA. A los efectos de encarar este proceso la empresa fue dividida en dos segmentos distintos (generación y distribución) que se enajenaron separadamente. En lo que respecta a la generación, en el primer semestre de 1992 se vendió el 60% de las tres centrales térmicas más grandes de la empresa (Puerto Nuevo, Nuevo Puerto y Costanera) obteniéndose 92 m.U\$S por las dos primeras -que se licitaron conjuntamente- y 90 m.U\$S por la tercera. Las centrales fueron transferidas con pasivos de 50 m.U\$S (centrales Puerto) y 21 m.U\$S (Costanera) que, de esta forma, pasaron al sector privado. Si bien por las centrales Puerto se recibieron cinco ofertas, en el caso de la central Costanera sólo hubo un grupo oferente. Ambas licitaciones fueron ganadas por grupos liderados por empresas eléctricas chilenas. Cabe destacar que estas privatizaciones se realizaron apartándose del "espíritu" del nuevo marco regulatorio, ya que estas

centrales no operarán en un contexto propiamente "competitivo", sino que tendrán un contrato de suministro con las empresas de distribución -del área servida por SEGBA- de ocho años de duración que les garantizará cierta demanda a un precio mayor al que se espera que rija en el mercado. Además, cualquier variación en los costos no controlables de generación (v.gr., en el precio de los combustibles) podrá ser automáticamente trasladada a la tarifa abonada por las distribuidoras. La presencia de estas "cláusulas de salvaguardia" se justifica con un razonamiento "a la Williamson" : de esta forma se puede exigir al oferente que fije una tarifa más baja por el bien o servicio que suministra. En nuestro caso, por tratarse de un bien preexistente, la mayor seguridad jurídica permite exigirle al oferente que pague un precio más alto por el activo adquirido, pues no sólo enfrenta una menor incertidumbre sino que también ve reducidos los costos de transacción de la actividad, ya que las cláusulas contractuales que obtiene le permiten operar en un contexto de "integración vertical tácita".

En lo que concierne a la distribución, el área servida por SEGBA fue dividida en tres zonas que serán explotadas por tres empresas privadas diferentes: EDENOR, EDESUR y EDELAP. En los tres casos se licitó el 51% del paquete accionario, presentándose varios interesados. Los ganadores se comprometieron a abonar una parte en efectivo (30 m.U\$S por EDENOR, 30 m.U\$S por EDESUR y 5 m.U\$S por EDELAP) y otra en títulos de la deuda pública (790 m.U\$S, 950 m.U\$S y 260 m.U\$S en valor nominal respectivamente). Las empresas fueron transferidas con pasivos de 95 m.U\$S, 135 m.U\$S y 18 m.U\$S respectivamente. EDENOR será manejada por un operador francés, EDESUR por un grupo chileno y EDELAP por un operador norteamericano.

En muchos sentidos se puede afirmar que la de SEGBA es una de las privatizaciones más exitosas del gobierno inaugurado en 1989. Por un lado, en los cinco casos citados (centrales Puerto, central Costanera, EDENOR, EDESUR y EDELAP) el gobierno reservó parte del paquete accionario para su posterior colocación en el mercado bursátil (i.e., se recurrió al gradualismo). Por otro lado, excepto en la venta de la central Costanera, en los otros casos hubo varios oferentes que compitieron en las licitaciones; de hecho, las licitaciones de las empresas de distribución fueron tan competitivas que las ofertas ganadoras llevaban implícitas tasas de retorno muy inferiores a las obtenidas por los grupos vencedores de las privatizaciones del período 1989/90. Finalmente, y lo que es más importante, en esta ocasión las autoridades prestaron mayor atención a la regulación de la actividad. Evidentemente, estas operaciones no estuvieron tan guiadas por las urgencias políticas y financieras que acompañaron a las primeras privatizaciones. Por otra parte, en el cuadro 15 pueden apreciarse cifras que evidencian una mejora en la performance de las empresas de generación luego de su privatización.

En lo que concierne a la enajenación de las centrales que pertenecían a la sociedad del Estado Agua y Energía Eléctrica, el gobierno transfirió a manos privadas el 90% de la central Alto Valle; el 60% de la central Güemes; el 90% de la central Térmica Sorrento; el 88% de la central Térmica San Nicolás y el 90% de las empresas centrales Térmicas del Noroeste Argentino SA (integrada por 9 centrales térmicas de Agua y Energía Eléctrica S.E.) y centrales Térmicas del Noreste Argentino S.A.

(integrada por 5 centrales). Por estas transferencias el Estado recibió 49,5 m.U\$S en efectivo y alrededor de 270 m.U\$S en títulos de la deuda pública a valor nominal.

Para la privatización de las represas hidroeléctricas de Hidronor, se dividió a ésta en 5 unidades de negocio: Hidroeléctrica Alicurá S.A., Hidroeléctrica El Chocón S.A., Hidroeléctrica Cerros Colorados S.A., Hidroeléctrica Piedra del Aguila e Hidroeléctrica Pichi Picún Leufú. En julio de 1993 se realizó la privatización de las tres primeras y en noviembre se enajenó Piedra del Aguila. La construcción de esta última y de Pichi Picún Leufú aún no ha finalizado.

Otra modificación sustancial que se produjo en el sector eléctrico entre 1991 y 1992 fue la progresiva reducción de las alícuotas de los impuestos al consumo de la energía que llevaban dentro de sí las tarifas a usuarios finales. Tal reducción en general no implicó una caída en los precios pagados por los usuarios finales, pues la mayoría de las empresas aprovechó la oportunidad para elevar sus tarifas y absorber los aumentos registrados en el precio mayorista de la electricidad sin afectar sustancialmente los precios a consumidores finales.

En el período 1993/2000 el sector eléctrico va a generar una renta cercana a los 4000 m.U\$S -en valor actual-. La distribución de la misma entre generadores hidroeléctricos, generadores térmicos y usuarios va a depender principalmente del precio que rija en el mercado eléctrico mayorista (MEM), es decir, del precio al que las empresas distribuidoras adquieran la energía. Suponiendo tres precios promedios diferentes para la energía comerciada en el MEM (35, 40 y 50 milésimos de dólar por kilovatio-hora -mills/KWH-) y dos niveles distintos de costos marginales de largo plazo para las tecnologías hidroeléctrica y térmica (35 y 40 mills/KWH, respectivamente), resulta posible imaginar tres formas de repartir la renta. Para un precio del MEM igual a 50 mills/KWH los generadores se quedan con toda la renta (2200 m.U\$S los térmicos y 1800 m.U\$S los hidroeléctricos); si el precio es 40 la renta se reparte entre los generadores hidroeléctricos (600 m.U\$S) y los usuarios (3400 m.U\$S); y si el precio es 35 los consumidores obtienen una renta de 5500 m.U\$S, los generadores térmicos tienen una renta negativa (-1100 m.U\$S) y los generadores hidroeléctricos una renta nula. En este contexto, la aparición de contratos de precio fijo (como el del caso de SEGBA), daría lugar al surgimiento de "cuasi-rentas" cuyo reparto sería distinto.

6. Gas

La explotación del gas natural argentino ha funcionado desde sus inicios con un esquema fundamentalmente integrado, en el cual existía virtualmente un único productor del bien y una única empresa gasífera que tenía a su cargo las etapas de transporte y distribución del mismo. Dado que en la Argentina la mayoría de los yacimientos petrolíferos cuenta con importantes existencias de gas natural -que en general fueron descubiertas accidentalmente durante los procesos de exploración petrolera-, el productor de gas tradicionalmente monopolístico ha sido la empresa petrolera estatal YPF.

En cambio, tanto el transporte como la distribución del gas han sido monopolizados por la empresa nacional Gas del Estado, encargada de la adquisición del gas natural en la boca de los pozos, de su transporte a través de una red de gasoductos -que parte de las distintas cuencas y llega a los principales centros consumidores- y de su distribución a través de redes locales.

Con la llegada en 1989 del gobierno justicialista -y particularmente con el inicio del proceso de privatización y desregulación petrolera- el panorama anterior se modificó, ya que al privatizarse parte de las reservas gasíferas la producción del gas dejó de ser monopolizada por YPF. Sin embargo, la mayor modificación recién fue puesta en marcha en 1992 con la sanción de la ley que estableció el nuevo marco regulatorio para el sector gasífero, que pasó de una estructura industrial totalmente integrada y de propiedad estatal a otra fuertemente desintegrada y mayoritariamente en manos privadas. En muchos sentidos la nueva norma guarda evidentes similitudes con la ley que define el marco regulatorio para el sector eléctrico. En efecto, en primer lugar, el nuevo marco regulatorio contempla tanto la desregulación de los mercados como la privatización. En segundo lugar, la idea central es que mientras en la producción existe un mercado potencialmente competitivo, el transporte y la distribución son por naturaleza monopólicos, aunque en esta última es posible establecer una cierta competencia por comparación (entre los distintos monopolios locales y regionales). En tercer lugar, nuevamente se concibe un sistema en el cual los productores compiten entre sí por vender su producto a los distribuidores y grandes consumidores, utilizando la red de transporte de las empresas transportistas, cuyo servicio es retribuido mediante el pago de una tarifa de peaje. Los consumidores -excepto los grandes consumidores- son clientes exclusivos del distribuidor correspondiente a su área geográfica.

En este contexto, las relaciones comerciales entre productores y distribuidores de gas (y entre aquéllos y grandes consumidores) tenderán a regirse a través de un mecanismo desregulado, en tanto que las tarifas de peaje de los transportistas y las de venta de gas de los distribuidores a los consumidores serán objeto de regulación por parte del Estado. Según el nuevo mecanismo de tarificación las tarifas a consumidores finales son el resultado de la suma de tres componentes: el precio del gas en el punto de ingreso al sistema de transporte, la tarifa de transporte y la tarifa de distribución. El precio del gas en el punto de ingreso es así trasladado íntegramente a los consumidores -a través de un "reconocimiento automático" del costo de adquisición del gas en que incurren los distribuidores-, y su fijación será en un primer período de transición determinada por la autoridad reguladora y en una segunda etapa surgirá del libre juego entre la oferta (productores) y la demanda (distribuidores y grandes consumidores). Sin embargo, cabe subrayar que una vez desregulado, el precio en el punto de ingreso (y, por ende, el precio abonado por los consumidores) estará fuertemente influido por la estructura industrial del sector, en el cual los oferentes van a ser básicamente oligopolistas y los demandantes un número sustancialmente mayor (y, salvo algunas excepciones sectoriales, con poco poder de mercado). Las tarifas de transporte y distribución, en cambio, se mantendrán sujetas a regulación estatal y serán fijadas de manera que estimulen la eficiencia y permitan la cobertura de costos y la obtención de una tasa de beneficios razonable.

En diciembre de 1992 se llevó a cabo la privatización de Gas del Estado que, a tal efecto, fue escindida en dos compañías de transporte y ocho de distribución. Al igual que los concesionarios de la red de transporte, los nuevos distribuidores tienen la obligación de atender el mantenimiento de la red a su cargo. El pliego de la licitación determinó que ningún consorcio podría adjudicarse más de dos zonas de distribución; ningún operador podría actuar en más de dos zonas de distribución; las dos transportadoras deberían quedar en manos de distintos consorcios y operadores; y un consorcio no podría tener a la vez distribución y transporte. A raíz de estas disposiciones fue necesario realizar tres ruedas para concluir la venta. Una vez precalificados los interesados según sus antecedentes se llevó a cabo la primera rueda, en que se adjudicó a quienes ofrecieron mayor cantidad de títulos de la deuda pública las dos empresas de transporte y cinco empresas de distribución. Como el grupo liderado por los italianos de Camuzzi realizó la mejor oferta en cinco de las zonas de distribución, se le adjudicaron las dos zonas por las que manifestó preferencia y, en una segunda rueda, se permitió a los grupos que seguían en mérito igualar las ofertas de Camuzzi, lo que sólo ocurrió con la distribuidora del Noroeste. Sin embargo, las dos distribuidoras más importantes por su nivel de facturación (Metropolitana y Bs. As. Norte) recién fueron adjudicadas en una tercera vuelta en que el grado de competencia fue muy inferior (sólo participaron dos grupos, ganando una zona cada grupo). La privatización de Gas del Estado reportó al fisco 300 m.U\$S en efectivo y alrededor de 3000 m.U\$S en títulos de la deuda pública -en valor nominal-; adicionalmente, el Estado se benefició con la transferencia de pasivos de vencimiento inmediato (380 m.U\$S) y de mediano y largo plazo (900 m.U\$S).

Dado que en general es posible sustituir el gas por otros combustibles capaces de generar un poder calórico equivalente, se puede definir un "precio de sustitución" que representa el precio máximo que los usuarios van a estar dispuestos a pagar por el gas natural. La existencia de una diferencia entre su precio de sustitución y su costo de provisión hacen que el gas natural sea un bien susceptible de generar una renta en el mercado en que se lo explota. La distribución de dicha renta entre los distintos agentes económicos queda básicamente determinada por los precios que se le fijan a los productores y consumidores del recurso y por los impuestos cobrados por el Estado. En un trabajo reciente (P. Gerchunoff-G. Coloma, 1992) se estimó la renta gasífera que se genera en la Argentina y la forma en que la misma se reparte. Según el mismo la actividad gasífera argentina da lugar a una renta -a valores de marzo de 1992- de 1600 m.U\$S anuales de los cuales los productores se apropian del 34%, los consumidores del 47% y el Estado del 19% restante (ver cuadro 16). Tomando el mismo nivel de producción y consumo, en dicho trabajo se repitió el cálculo suponiendo que los precios vigentes fueran los que rigieron en junio de 1985 y agosto de 1988. En el cuadro puede observarse que el total de la renta aumentó a través del tiempo, lo que se debe principalmente al aumento en el precio de sustitución del gas, que ha ampliado la brecha entre dicho precio y el costo de provisión del producto. Más importante aún es el cambio que se ha producido en la distribución de la renta: mientras el Estado pasó de una renta negativa -surgida fundamentalmente de los subsidios que daba a través de las tarifas de Gas del Estado- a una positiva, los consumidores pasaron de una renta superior al 100% de la generada en el mercado -consecuencia también del subsidio

estatal- a una que no llega al 50% de la misma. El cambio en la distribución de la renta a través del tiempo permite inferir que en 1985 el resultado fiscal tuvo un peso relativamente escaso en las preferencias gubernamentales visualizadas a través de los precios del gas natural, peso éste que se incrementó en 1988 y tomó una importancia superlativa en 1992. Por el contrario, la importancia del excedente de los consumidores - y del objetivo de promover la industrialización fijando tarifas bajas a los usuarios industriales y centrales eléctricas- descendió abruptamente en las preferencias del fijador de precios entre 1988 y 1992.

7. Siderurgia

El sector siderúrgico argentino se ha caracterizado históricamente por una estructura fuertemente concentrada. La presencia de grandes economías de escala y los niveles de inversión requeridos han determinado que sólo coexistieran un pequeño grupo de empresas integradas o semi-integradas con un conjunto de empresas de menor porte que son exclusivamente productoras de bienes finales.

Como es sabido, el proceso productivo siderúrgico consta básicamente de tres etapas: reducción (en la cual se transforma el mineral de hierro en hierro primario, obteniéndose arrabio y hierro esponja), aceración (en la cual se obtiene, en base al hierro primario, acero crudo) y transformación (en la cual mediante procesos de laminación y revestimientos se obtienen distintos productos siderúrgicos). Antes de la privatización de Somisa, que hasta 1992 era propiedad del Estado Nacional, tres empresas (Acindar, Siderca y Somisa) concentraban más del 90% de la producción nacional en las dos primeras etapas (reducción y aceración). Pese a que la etapa de transformación también mostraba una gran concentración (cuatro empresas controlaban más del 90% del mercado local), existían alrededor de 25 empresas de menor envergadura que se abastecían de insumos de las grandes empresas. Las pequeñas transformadoras obtenían productos finales que a su vez competían con los producidos por sus propios proveedores. Dado que esta estructura funcionaba en una economía cerrada el rol de Somisa era fundamental, ya que hacía las veces de regulador del mercado: al competir con Acindar y Propulsora Siderúrgica, Somisa permitía a los pequeños transformadores abastecerse de insumos en condiciones competitivas. Estos últimos, a su vez, garantizaban una mayor competencia en el mercado de productos finales, al haber un mayor número de oferentes.

En noviembre de 1992 el gobierno nacional privatizó Somisa, que pasó a manos de un consorcio integrado mayoritariamente por el grupo Techint, propietario de Siderca y Propulsora Siderúrgica. También la empresa Acindar integra dicho consorcio, aunque con participación minoritaria. Dado que paralelamente a la decisión de privatizar Somisa (ahora llamada Aceros Paraná) el gobierno realizó una fuerte reducción de los aranceles a la importación de productos siderúrgicos, el sector externo pasó a ejercer el papel de regulador de precios que antes de la privatización recaía en manos de Somisa.

Sin embargo, con posterioridad a la privatización de Somisa las condiciones se han modificado ya que la realización de una serie de presentaciones por dumping contra la importación de productos siderúrgicos provocó en cierta forma un cierre del sector a la competencia externa. Como consecuencia las firmas verticalmente integradas tienen incentivos -y los están usando- para hacer uso de su poder monopólico, frustrando la competencia tanto en el mercado de productos semiterminados, donde la producción queda en manos de empresas vinculadas a través de un holding, como en el mercado de productos finales, donde podrían desaparecer los pequeños y medianos transformadores. Cabe destacar que la eventual desaparición de estos últimos se debería a la falta de competencia en una etapa anterior del eslabonamiento productivo y no a problemas de eficiencia o de escala óptima de producción. Sin la regulación implícita que realizaba Somisa ni los límites que impone la apertura externa, las empresas integradas tienen la posibilidad de fijar precios discriminatorios, encareciendo los productos semiterminados y abaratando los productos terminados para desplazar del mercado a sus competidores más pequeños. En estas circunstancias la mejor alternativa que parecen tener las autoridades es establecer un marco regulatorio que evite este tipo de prácticas discriminatorias y garantice un fluido abastecimiento de insumos que permitan la continuidad de los transformadores no integrados en el mercado de productos finales.

BIBLIOGRAFIA

- Baumol W., 1967, *"Business Behavior, Value and Growth"*, Harcourt, Brace and World, Inc.
- Galal, Jones, Tandon y Vogelsang, 1992, *"Welfare consequences of selling public enterprises, Synthesis of cases in the policy summary"*, World Bank (mimeo).
- Gerchunoff P. y Cánovas G., 1992, *"Las privatizaciones en la Argentina"*, Buenos Aires, ITDT (mimeo).
- Gerchunoff P. y Coloma G., 1992, *"El sector gasífero argentino"*, Buenos Aires, ITDT (mimeo).
- Gerchunoff P., 1993, *"Privatización, apertura comercial externa y concentración económica"*, Buenos Aires, ITDT (mimeo).
- Helm D., Mayer C. y Mayhew K., 1991, *"The assessment: microeconomic policy in the 1980s"*, en Oxford Review of Economic Policy, vol. 7, n. 3.
- Hemming R. y Mansoor A., 1988, *"Privatization and Public Enterprises"*, Occasional Paper N° 56, FMI, Washington D.C., enero.
- Vickers John, 1991, *"Government Regulatory Policy"*, en Oxford Review of Economic Policy, vol. 7, n. 3.
- Werneck Rogerio, 1989, *"Aspectos Macroeconómicos de las privatizaciones en Brasil"*, TPD 223, Rfo de Janeiro, PUC.
- Williamson O., 1963, *"Managerial discretion and business behaviour"*, American Economic Review.
- Williamson O., 1985, *"The economic institutions of capitalism"*, New York, Free Press.

CUADROS ESTADISTICOS

Cuadro 1

Precios relativos de las Empresas Públicas
(Indices)

	1965/69	1970/74	1975/79	1980/84	1985/88
Salarios/tarifas	100.0	131.8	117.0	161.4	155.6
Precio insumos/tarifas	100.0	94.8	113.5	149.0	166.7

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SIGEP.

Cuadro 2

Principales empresas públicas: Pasivos totales
(en millones de dólares) (1)

Fines de	TOTALES Monto	MONEDA EXTRANJERA		MONEDA NACIONAL	
		Monto	%	Monto	%
1975	2,072	1,074	51.9	998	48.1
1976	4,311	2,474	57.4	1,837	42.6
1977	4,917	3,071	62.5	1,846	37.5
1978	6,367	4,171	65.5	2,196	34.5
1979	9,479	5,907	62.3	3,573	37.7
1980	15,827	8,100	51.2	7,727	48.8
1981	14,150	10,922	77.2	3,228	22.8
1982	11,424	8,638	75.6	2,786	24.4
1983	15,172	10,828	71.4	4,344	28.6
1984	16,938	11,975	70.7	4,963	29.3
1985	17,604	11,975	68.0	5,628	32.0
1986	15,528	11,274	72.6	4,254	27.4
1987 (2)	13,639	9,201 (4)	67.5	4,438	32.5
1988 (3)	16,240	11,495 (4)	70.8	4,745	29.2

Fuente: Elaboración en base a datos de SIGEP.

(1) Dividiendo los saldos a fin de cada período por el tipo de cambio vigente en el momento.

(2) Estimado en base a datos de Balance General y datos extracontables.

(3) Estimado en base a datos extracontables.

(4) Deducido importe de YPF a cargo del Tesoro Nacional.

Cuadro 3

Indicadores económicos 1987/1992						
	Producción Industrial desestac.	Tasa de Crecimiento del PBI	Salario Real	Recaudación DGI y Aduana	M 1	Precios al Consumidor
	(1)		(2)	(3)	(4)	(5)
1987	123.1	2.2	76.8	112.5	5.7	8.8
1988	115.4	-2.6	66.3	96.4	3.9	14.1
1989	106.2	-4.5	59.9	75.2	3.5	38.6
Junio 1989	98.4		44.3	68.3	2.6	114.5
Julio 1989	101.5		56.1	41.9	1.7	196.6
1990	101.9	0.4	57.1	79.0	2.9	24.9
1991	113.3	8.5	60.2	102.4	3.7	5.2
1992 (e)	126.0	9.0	63.9	125.9	5.4	1.4

Fuente: Carta Económica e información de prensa.

(1) Índices (1970 = 100). Para 1992 es el promedio ene-jul.

(2) Índices (enero 1984 = 100). Para 1992 es el promedio ene-ago.

(3) Índices (julio 1988 = 100). Para 1992 es el promedio ene-ago.

(4) En % del PBI. Para 1992 es el promedio ene-ago.

(5) Variación media mensual.

(e) Estimado.

Cuadro 4
Principales privatizaciones argentinas
(1989/93)

	Porcentaje Privatizado	Ingreso Efectivo (1) (mill. U\$S)	Títulos de deuda (2) (mill. U\$S)	Personal absorbido	Deudas Transferidas (mill. U\$S)
ENTEL - Zona Norte	80	318	2720	22500	
ENTEL - Zona Sur	80	278	2309	22500	
ENTEL - Zona Norte	30	1227			
ENTEL - Zona Sur	30	830			
Aerolíneas Argentinas (3)	85	280	1810		
YPF S.A. - Empresa petrolera	45	3040			
YPF - Áreas Centrales		1323		28000	
YPF - Áreas Marginales		484			
YPF - Venta de Activos					
Destilería Campo Durán	70	84			
Destilería Dock Sud	100	12			
Destilería San Lorenzo		12			
Oleoductos del Valle SA	70	77			
Buques		2			
Transp. Marít. Petroleros	70	42			
Ferrocarriles		155		25100	
Radio y televisión	100	16			
Empresas petroquímicas	30	53	130	2000	
Tandano	30	80		700	
Inmuebles Innecesarios		184			
SECTOR ELECTRICO					
Central Puerto	80	92			50
Central Costanera	80	90			21
Central Dock Sud	90	25			
Central P. Mendoza	90	8.5			
EDENOR (SEGBA NORTE)	51	30	788 (4)		85
EDESUR (SEGBA SUR)	51	30	950 (4)		135
EDELAP (LA PLATA)	51	5	285 (4)		18
Central Alto Valle	90	22.1			
Central Güemes	80	10	151 (4)		
Central Sorrento	90	5	8 (4)		
Central San Nicolás	88	10	94 (4)		
Cent. Térmicas NOA	90	2	22 (4)		
Cent. Térmicas NEA	90	0.4			
TRANSENER	85	30	285 (4)		48
HIDRONOR: Alicurá	59	48	188 (4)		
HIDRONOR: C. Colorados	59	27	68 (4)		
HIDRONOR: El Chocón	59	87	198 (4)		
Hipódromo Argentino		81.5			
Somisa	80	140	24 (4)	5800	250
Gas del Estado					
Transportadora del Sur	70	305	508 (4)		404
Transportadora del Norte	70	86	380 (4)		73
Distribuidora del Centro	90	25	237 (4)		38
Distribuidora Cuyana	80	26	190 (4)		8
Distribuidora del Litoral	90	27	177 (4)		44
Distribuidora Pampeana	70	18	429 (4)		55
Distribuidora del Sur	90	24	285 (4)		18
Distribuidora del Noroeste	90	22	122 (4)		12
Distribuidora Bs.As. Norte	70	81	252 (4)		111
Distribuidora Metropolitana	70	108	508 (4)		177
TOTAL		9818	12859		

Fuente: Elaboración en base a datos del Centro de Economía Internacional e información de prensa.

(1) Incluye el financiado. Para Gas del Estado incluye los pasivos delegados de vencimiento inmediato.

(2) En valor nominal.

(3) Inicialmente se vendió el 85% del paquete accionario por los valores señalados en el cuadro.

Posteriormente se redujo el porcentaje privatizado. El Estado posee el 43%.

(4) Estimación preliminar. La oferta de títulos de deuda no se realizó en valor nominal sino en valor efectivo.

Cuadro 5

Precio Medio del millar de m3 de Gas
Sin impuestos

Fecha	Dólares corres.	Pesos de Marzo de 1992 (1)	Indice Dólares corres.	Indice \$ Marzo 1992
06/1985	76.02	187.07	100.0	100.0
08/1988	63.2	132.92	83.1	71.1
12/1988	70.9	127.76	93.3	68.3
12/1989	40.85	117.68	53.7	62.9
03/1990	48.55	95.58	63.9	51.1
06/1990	60.09	94.00	79.0	50.3
09/1990	78.07	95.20	102.7	50.9
12/1990	98.12	92.84	129.1	49.6
03/1991	98.15	112.83	129.1	60.3
06/1991	96.22	106.66	126.6	57.0
09/1991	97.1	103.23	127.7	55.2
12/1991	97.1	102.00	127.7	54.5
03/1992	108.69	107.79	143.0	57.6

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Subsecretaría
de Combustible.

(1) Deflactado por el Indice de Precios Combinados.

Cuadro 6

Precio Medio por KWH de la energía eléctrica de SEGBA
Sin impuestos

Fecha	Dólares corres.	Pesos de 1992 (1)	Indice Dólares corres.	Indice Pesos de 1992
1985	0.038	0.096	100	100
1986	0.043	0.092	111	95
1987	0.032	0.078	84	81
1988	0.035	0.071	91	73
1989	0.033	0.086	87	90
1990	0.068	0.092	179	95
1991	0.072	0.077	187	80
1992	0.085	0.085	223	88

Fuente: Elaboración propia.

(1) Deflactado por el Indice de Precios Combinados.

Cuadro 7

Costo en dólares de insumos industriales
Indices (1985 = 100)

		Electricidad	Gas	Fletes por Camión	Teléfonos	Gas Oil
1988	1er semestre	87.7	90.4	64.0	129.8	103.9
	2do semestre	112.8	98.9	87.6	133.6	145.6
1989	1er semestre	76.1	64.6	71.5	84.4	97.0
	2do semestre	137.8	111.1	85.5	98.4	93.5
1990	1er semestre	157.0	99.7	82.2	162.7	98.8
	2do semestre	192.9	154.1	119.1	388.3	171.8
1991	1er semestre	154.9	169.4	104.7	386.9	134.9
	2do semestre	138.0	151.1	104.4	406.4	127.9
1992	1er trimestre	148.3	151.2	108.2	329.2	127.1

Fuente: Elaboración en base a datos del CEI y de la SIGEP.

Cuadro 8

Principales grupos económicos

PEREZ COMPANC

Principales empresas que lo forman: Petrolera Pérez Companc, Banco Río, Petroquímica Cuyo, Telecom, Pecom Nec, Aguila Saint, Carrefour, Inversora Patagónica, Sade, Edesur, Transportadora de Gas del Sur, Distribuidora de Gas Metropolitana.

Privatizaciones en las que participa: 1) Zona norte de ENTel (consorcio de Telecom, como Cía. Nav. Pérez Companc); 2) Zona sur de ENTel (consorcio de Telefónica, a través de Inversora Catalinas y Banco Río); 3) YPF: áreas centrales Puesto Hernández y Santa Cruz II; 4) 40,5% de Edesur; 5) Concesión de rutas nacionales; 6) YPF: 10 áreas marginales; 7) 12,5% de Central Costanera de la ex-Segba; 8) Destilería Campo Durán (40% del consorcio ganador); 9) Transportadora de Gas del Sur; 10) Distribuidora de Gas Metropolitana (25% del consorcio ganador); 11) Oleoducto Allen-Puerto Rosales.

TECHINT

Principales empresas que lo forman: Techint SA, NATE, Caminos del Oeste SA, Ladrillos Olavarría SA, Siderca SA, Cometar, SIAT SA, Tubos y Perfiles SA, Propulsora Siderúrgica SA, Aceros Revestidos SA, Metalcentro SA, Siderca Internacional SA, Telettra, Telefónica de Argentina, Bernal SA, Invero SA, Tecpetrol, Ferroexpreso Pampeano SA, Aceros Paraná SA, Edelap, Transportadora de Gas del Norte.

Privatizaciones en las que participa: 1) Ramal Rosario-Bahía Blanca (integrando Ferroexpreso Pampeano SA); 2) Area central El Tordillo de YPF; 3) 10 áreas marginales de YPF; 4) Concesión de rutas nacionales (100% de Caminos del Oeste); 5) Zona sur de ENTel (participa en el consorcio de Telefónica de Argentina); 6) 80% de Somisa (ahora llamada Aceros Paraná SA); 7) Empresa de electricidad de La Plata (Edelap); 8) Area central Aguara Güe (45,5% del consorcio ganador); 9) Transportadora de Gas del Norte; 10) Oleoducto Allen-Puerto Rosales.

PESCARMONA

Principales empresas que lo forman: Impsat, Bodegas y Viñedos Lagarde, ICSA, Metansa, Lime, Trater, Transapelt, La Mercantil Andina.

Privatizaciones en las que participa: 1) Austral (vendió su participación); 2) Aerolíneas Argentinas (vendió su participación); 3) Ferrocarriles de cargas Urquiza y San Martín.

Cuadro 8 (continuación)

BRIDAS

Principales empresas que lo forman: Bidas Sapic, Río Colorado, Harengus, TTI, Polibutenos Argentinos.

Privatizaciones en las que participa: 1) Area central de YPF Tierra del Fuego; 2) Area marginal de YPF Estación Fernández Oro; 3) Area marginal de YPF Cerro Vagón; 4) 2 contratos con YPF para la exploración de las áreas Pampa del Infierno y Cerro; 5) Oleoducto Allen-Puerto Rosales.

BUNGE & BORN

Principales empresas que lo forman: Molinos Río de la Plata, Matarazzo, Fanacoa, Colombo, Minotel, Vadial, Tres Cruces, Alusian, Tensia, Petroquímica Río III, Sulfacid, Salis, Compañía Química, Atanor, Aquinor, Dorice, Fenargen, Centenera, Alba, Leuicó, Tecno Era, Painé SA, Tapsal SA, Grafa, Grafalar, B&B Comercial, Santa Clara SA, B&B Oleaginosas SA, Distribuidora de Gas Pampeana, Distribuidora de Gas del Sur.

Privatizaciones en las que participa: 1) Petroquímica Río III (compra de parte del paquete accionario); 2) Atanor (compra de parte del paquete accionario); 3) Distribuidora de Gas Pampeana; 4) Distribuidora de Gas del Sur.

LOMA NEGRA

Principales empresas que lo forman: Cementos San Martín, Ferrosur, Geosource, Cementera Patagónica, Cía. Industrial y Comercial Sanjuanina SA, Carl-Co, Albarán, Cume, Cía. Industrial Norteña, Cabañas Don Alfredo, Estancias Unidas del Sud, Estancias del Litoral Cambá, Estancias Argentinas El Hornero, Rubro SA, Cía. Comercial y Financiera SA.

Privatizaciones en las que participa: 1) Ferrocarril Roca (65% del consorcio Ferrosur).

ACINDAR

Principales empresas que lo forman: Acindar, Clamet, Indema SA, Distribuidora de Gas Metropolitana.

Privatizaciones en las que participa: 1) Ferrocarril Roca (10% del consorcio Ferrosur); 2) Segba: Central Pedro de Mendoza; 3) Distribuidora de Gas Metropolitana (a través de Invertrad).

BENITO ROGGIO

Principales empresas que lo forman: Constructora Benito Roggio e Hijos, Cliba, Banco del Suquía.

Cuadro 8 (continuación)

Privatizaciones en las que participa: 1) Concesión de rutas nacionales: Covisur; 2) Concesión de rutas nacionales: Red vial Centro; 3) FFCC metropolitanos Mitre, Sarmiento, Urquiza y las 5 líneas de subterráneos de Bs. As; 4) Concesión Acceso Oeste.

ASTRA

Principales empresas que lo forman: Astra Andina, Edenor, Copetro, Carboclor, Unola, Phillips Petroleum, Canopus, Angelmo, Quitral Co, Astranave, Astramar, Gemelos, Makex, Proyectos e Inversiones SA, Distribuidora de Gas Metropolitana.

Privatizaciones en las que participa: 1) Zona Norte de Segba (40% del consorcio Edenor); 2) YPF: áreas La Ventana, Central Vizcacheras, Santa Cruz II y Río Turbio; 3) Destilería Campo Durán (15% del consorcio ganador); 4) Distribuidora de Gas Metropolitana (posee el 20% del consorcio ganador); 5) Oleoducto Allen-Puerto Rosales.

COMERCIAL DEL PLATA

Principales empresas que lo forman: Compañía General de Combustibles, Interpetrol, DAPSA, Argengas, Petrolera del Plata, Droguería Suizo Argentina, Sintecsa, Comercial del Plata Construcciones, Gesiemes, Mc Kee del Plata, Simet, Durlok, Ferroexpreso Pampeano, Agar Cross, Telefé, Cabtel, Telefónica de Argentina, Transportadora de Gas del Norte, Obras Sanitarias, Distribuidora de Gas Bs. As. Norte.

Privatizaciones en las que participa: 1) Telefé (14%); 2) Central Térmica Güemes (25% del consorcio Powerco); 3) Ramal ferroviario Rosario-Bahía Blanca (20% del consorcio Ferroexpreso Pampeano) y ramal ferroviario Delta Borges (100%); 4) YPF: Cuenca Austral Santa Cruz I (34%); 5) ENTel: Telefónica de Argentina (5%); 6) Puerto Madero (87%); 7) Area Central Palmar Largo (25,5% del consorcio ganador); 8) Transportadora de Gas del Norte; 9) Obras Sanitarias de la Nación (23% del consorcio ganador); 10) Distribuidora de Gas Bs. As. Norte; 11) Destilería de Dock Sud.

CITI

Principales empresas que lo forman: Citibank, Celulosa (14%), Telefónica de Argentina, Frigorífico Rioplatense (9,1%), Llao Llao, Alto Paraná (17,8%), CPP (25,7%), Aceros Zapla (33,3%), CAICO, Transportadora de Gas del Sur.

Privatizaciones en las que participa: 1) ENTel: Telefónica de Argentina (12,1%); 2) Altos Hornos Zapla; 3) Frigorífico Santa Elena; 4) Hotel Llao Llao (44%); 5) Transportadora de Gas del Sur.

Cuadro 8 (conclusión)

SOCMA

Principales empresas que lo forman: Sevel, Sideco Americana, Manliba, Movicom, Philco Argentina, IEC SA, Perfomar SA, Coragri, Intron SA, ISC Bunker Ramo Argentina SA, Red Electrónica SA, Fax, Ecol SA, Aseo SA, Corni SA, Dinavan SA, Eurolube SA, Emerca, Distribuidora de Gas del Centro, Distribuidora de Gas Cuyana.

Privatizaciones en las que participa: 1) Concesión de rutas nacionales; 2) Obras sanitarias de Corrientes; 3) Distribuidora de Gas del Centro (a través de Sideco); 4) Distribuidora de Gas del Cuyana (a través de Sideco); 5) Concesión del Acceso Norte.

Fuente: Elaboración propia.

Cuadro 9

Sector Público No Financiero - Base caja
En millones de pesos convertibles (1)

	1990	1991	1992
1. Recursos corrientes	22882	29072	38762
2. Erogaciones	20804	27774	35735
Corrientes	18413	25863	33898
De capital	2391	1911	1837
3. Resultado operativo (1-2)	2078	1298	3027
4. Recursos de Capital	577	1923	1892
Privatizaciones	567	1872	1787
5. Resultado Primario (3+4)	2655	3221	4919
6. Servicios deuda interna	1165	3679	2569
Intereses	499	607	855
Amortizaciones	666	3072	1714
7. Servicios deuda externa	6663	4141	6109
Intereses	4700	2409	3091
Amortizaciones	1963	1732	3018
8. Necesidad de financiamiento	5173	4599	3759
9. Total intereses deuda pública	5199	3016	3946
10. R. Operativo / Intereses	40.0%	43.0%	76.7%
11. R. Operativo - Intereses	-3121	-1718	-919

Fuente: Elaboración en base a datos de Carta Económica.

(1) Los pesos convertibles deben interpretarse de la siguiente manera: las cifras anteriores a abril de 1991 están expresadas en moneda de dicha fecha; desde abril de 1991 las cifras están expresadas en moneda corriente, pues se supone que a partir de la ley de Convertibilidad no hay inflación.

Cuadro 10

Inversión en los servicios públicos: 1992/2000
Millones de dólares

	Total	Pública	Privada
Gas	4237	37	4200
Teléfonos	5002	0	5002
Servicio Eléctrico	10257	4700	5557
Ferrocarriles y subterráneos	2215	136	2079
Vialidad	5700	3526	2174
Puertos	583	152	431
Saneamiento	2819	469	2350
Total	30813	9020	21793

Fuente: Elaboración en base a datos de FIEL y a las condiciones de transferencia de ENTEL.

Cuadro 11

Relación Inversión/PBI para un grupo de servicios públicos (*)
(Porcentajes)

Período	Inversión/PBI
1970/80	3.0%
1981/91	2.6%
1992/00	2.0%
1988	3.8%
1989	1.8%
1990	1.7%
1991	1.1%
1992	2.2%
1993	2.9%
1994	2.7%
1995	2.3%
1996	1.8%
1997	1.7%
1998	1.7%
1999	1.3%
2000	1.3%

Fuente: Elaboración en base a datos de FIEL y a las condiciones del traspaso de ENTEL.

(*) Gas, teléfonos, electricidad, ferrocarriles, subterráneos, vialidad, puertos, agua y servicios cloacales.

Cuadro 12

ENTEL: Evolución tarifaria (1985/90)

Mes y año / Valor del pulso	(1)	(2)	(3)
Agosto 1985	0.0116	162.5	1.3107
Diciembre 1987	0.0379	96.7	0.8293
Mayo 1988	0.0826	112.4	1.0603
Diciembre 1988	0.1653	86.5	1.0502
Agosto 1989	5.6918	102.2	0.8542
Diciembre 1989	9.1069	94.9	0.5788
Marzo 1990	80.316	147.8	1.6652
Junio 1990	100.39	128.2	1.9003
Septiembre 1990	193.87	193.9	3.3245

Fuente: SIGEP.

(1) Pulso sin impuestos en australes corrientes.

(2) Pulso sin impuestos en australes constantes de septiembre 1990.

(3) Pulso sin impuestos en centavos de U\$S corrientes.

Cuadro 13

Indicadores de calidad y productividad del servicio telefónico
(1990/92)

Concepto	1990		1992		Variación Porcentual	
	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
Líneas instaladas	1915231	1556052	2257771	1938872	17.9%	24.6%
Abonados en servicio	1695504	1391460	2008447	1673698	18.5%	20.3%
Teléfonos públicos instalados	12749	9800	20686	15814	62.3%	61.4%
Líneas en servicio por empleado	77.9	73.2	104.3	98.2	33.9%	34.2%
Digitalización de la red (%)	14.6	11.5	24	32.4	64.4%	181.7%
Duración media de las averías (días)	10.41	30	1.49	3.6	-85.7%	-88.0%

Fuente: Telefónica de Argentina y Telecom de Argentina.

(1) Telefónica.

(2) Telecom.

Cuadro 14

Aerolíneas Argentinas: Evolución de los precios medios por región (1986/90)
(en dólares por asiento-kilómetro)

Concepto	Dic. 86	Dic. 87	Dic. 88	Dic. 89	Jun. 90	Sep. 90	Oct. 90
Europa/Oceanía	7.69	8.77	8.58	8.18	8.85	8.87	9.42
América del Norte	8.06	8.40	7.87	7.88	8.16	7.12	9.90
Sudamérica	9.96	10.33	10.24	10.34	10.30	9.70	11.23
Cabotaje	6.70	6.25	6.40	6.14	8.90	8.74	13.47
Promedio Global	7.64	7.94	7.83	7.74	8.76	8.70	10.22

Fuente: Secretaría de Transporte.

Cuadro 15

Indicadores de calidad y productividad del servicio eléctrico
Centrales de Generación

Concepto	Situación al		Variación Porcentual
	31/05/91	30/11/92	
Disponibilidad (%)	43	75	74.4%
Agentes/Capacidad (Ag/MW)	1	0.5	-50.0%

Fuente: SEC.

Cuadro 16

Comparación intertemporal de la renta gasífera

	Junio 1985		Agosto 1988		Marzo 1992	
	m.U\$S/año	%	m.U\$S/año	%	m.U\$S/año	%
Renta productores	318	36%	164	17%	555	34%
YPF	318	36%	164	17%	353	22%
Privados	0	0%	0	0%	202	12%
Renta consumidores	1223	138%	1233	128%	764	47%
Renta estatal	-652	-73%	-433	-45%	304	19%
Regalías provinciales	35	4%	33	3%	82	5%
Impuestos nacionales	79	9%	197	20%	222	14%
Gas del Estado	-767	-86%	-663	-69%	0	0%
Total renta	889	100%	964	100%	1623	100%

Fuente: P. Gerchunoff-G. Coloma, Sector gasífero.