



Seminario Neumann Gruppe, Hamburgo, junio 4 de 1992

Tendencias hacia la privatización en América Latina vistas desde la perspectiva de los bancos comerciales

Albrecht C. Radecke¹

En estos días, las reformas económicas orientadas al mercado y especialmente las privatizaciones, son objeto de discusión a nivel mundial, especialmente en Europa Oriental y América Latina. Los pros y los contras de convertir las empresas de propiedad del estado en negocios privados están siendo objeto de agitada discusión.

Sin embargo, el progreso que se ha hecho para instrumentar estos proyectos de reforma varía en gran parte de una región a otra. Mientras que en Europa Oriental todavía se hacen esfuerzos por aclarar el marco conceptual en términos del tipo y grado de las reformas que se deben adoptar, desde hace algún tiempo, estas ideas ya han sido puestas en práctica en América Latina y la determinación con la cual se están aplicando en algunos países de la región es considerable.

En esta presentación deseo limitarme a los desarrollos en América Latina, puesto que esta región ha constituido el punto central de nuestras inversiones bancarias y operaciones de negocios durante más de 85 años. Por motivos de nuestra profesión, en el curso de nuestras transacciones diarias, estamos constantemente en contacto con los cambios que tienen lugar en el hemisferio.

Durante bastante tiempo, en la mayoría de los países latinoamericanos parecieron imperar las estrategias de desarrollo hacia adentro. Si algunos productos no se podían producir localmente, se importaban productos extranjeros y se permitía la

entrada de capital extranjero, siempre y cuando esto no resultara en competencia para las empresas nacionales. Conocemos muy bien las consecuencias de este aislamiento durante años, y aún durante décadas.

Protegida por barreras de tarifas altas, la competitividad internacional disminuyó, se registraron los mayores déficit en las balanzas comerciales, grandes capitales fueron transferidos al exterior y la deuda externa llegó a niveles insostenibles.

La pérdida de la estabilidad monetaria y la falta de confianza en la política económica fueron las principales causas de la fuga de capitales que llegó a sus niveles más dramáticos a comienzos de los 80 y persistió hasta hace algunos años. Desde el punto de vista del inversionista individual, es algo lógico y aún razonable, para fondos que debían ser enviados al exterior en las condiciones de aquellos tiempos, e invertirlos donde estuvieran seguros de no ser depreciados. Sin embargo, en términos macroeconómicos, este desarrollo tuvo consecuencias desastrosas: debido a la insuficiencia de recursos financieros no se realizaron las inversiones necesarias y el crecimiento económico registró tasas negativas. Si adelantamos una comparación a nivel internacional, especialmente con los países recientemente industrializados del sureste de Asia, es claro que durante la década de los 80, América Latina perdió mucho terreno en su desarrollo.

Desde hace algún tiempo en la mayoría de los países latinoamericanos hemos visto una reversión de la tendencia, cuando casi en todos los

1. Presidente de la Junta Directiva de Deutsch Sudamerikanische Bank AG, Hamburgo.

países de la región han vuelto la espalda a las estrategias de desarrollo proteccionistas que se observaron en el pasado. Al mismo tiempo, estamos siendo testigos de una clara tendencia hacia que las economías sean más abiertas, junto con los esfuerzos de integrar más estrechamente la división internacional del trabajo.

Se espera que este proceso, el cual comenzó hace varios años, haya estado impulsado en forma adicional por la caída de las economías soviéticas y del oriente de Europa, cuyo sistema anterior ya no es considerado como un modelo para experimentos en la política económica.

Un país pionero en la introducción en América Latina de un sistema económico orientado al mercado, ha sido Chile, cuya fase inicial de liberalización comenzó en 1973. Los mercados se abrieron a productos y capitales extranjeros y se mejoraron continuamente las condiciones fundamentales aplicables a los inversionistas. La piedra angular de la reforma económica de Chile fue un programa integral de privatización. Para 1975, más de 350 empresas nacionalizadas anteriormente por el Presidente Allende, volvieron a ser de propiedad privada. En los años siguientes, el gobierno chileno privatizó más de otras 130 compañías y permitió que un importante número de participaciones mayoritarias del Estado fueran traspasadas a la empresa privada. La exitosa política económica de Chile, evidente desde entonces, y especialmente en el manejo del programa de la deuda, han llevado a otros países a seguir el ejemplo y a adoptar el modelo chileno.

Si quisiéramos elaborar un balance provisional luego de las privatizaciones que han tenido lugar en América Latina hasta la fecha, es innegable que los resultados serían impresionantes. En México la participación del Estado ha disminuido mediante la liquidación o venta de empresas públicas. Mientras que en 1982 existían en México 1.955 corporaciones estatales, hoy en día quedan solamente cerca de 250. La reprivatización de los bancos comerciales en México que comenzó hace algo más de un año, indudablemente ha tenido mucho éxito. De las 18 entidades puestas para la venta, 17 ya han sido vendidas; entre éstas se encuentran los dos bancos comerciales más grandes, Banamex y

Bancomer. Sólo queda una pequeña entidad bancaria y la privatización de los bancos debe concluirse el próximo mes. La privatización de los bancos, por sí sola, permitió generar cerca de US\$12 mil millones en términos de divisas para esta nación. Por lo general, debido a la recuperación de la estabilidad, buena parte de estos recursos corresponden a la repatriación de capital mexicano.

En Argentina, en el cuarto trimestre de 1990, las empresas de propiedad del Estado también fueron puestas en subasta pública. Al comienzo de la gran privatización la nación puso en venta la empresa de teléfonos ENTEL y Aerolíneas Argentinas. Estas negociaciones, efectuadas parcialmente a través de canjes de deuda, han reducido hasta ahora la deuda externa de Argentina en más de US\$ 7 mil millones.

Entretanto, Venezuela ha vendido varios bancos, la aerolínea VIASA y partes de la empresa de teléfonos, CANTV.

En otros países de la región se han observado desarrollos similares, últimamente también en Brasil, donde el proceso de privatización está ganando momentum en forma gradual luego de alguna inercia al comienzo. En los países de Centro América todavía se encuentra una resistencia considerable a la introducción de los programas de privatización.

La lista de empresas que todavía permanecen sin privatizar en América Latina, es grande y casi ninguna rama de la economía estará alejada de este proceso.

Una mirada al reciente desarrollo económico de América Latina revela que las exitosas políticas económicas de estos países confirman claramente que el enfoque es el correcto. Esto es especialmente cierto en relación a positivos esfuerzos que se han hecho para luchar contra la inflación. Básicamente, las cifras y los hechos hablan por sí mismos. Por ejemplo, la tasa de inflación en Argentina ha descendido de casi 5.000% en 1989 a menos de 30% en la actualidad, y este año, México estará en posición de registrar una tasa de inflación de un solo dígito, por primer vez desde 1972.

La economía de América Latina ha vuelto a crecer, y nuevamente, los países que han reforma-

do consistentemente sus estructuras económicas, arrojan las tasas de crecimiento más altas. Por ejemplo, el año pasado, la economía de Venezuela creció en más de 9%, la economía de Chile se amplió en un 6% y la de México en 4.5%.

Sin embargo, un factor considerado como de gran importancia en el futuro desarrollo de América Latina es que la estabilización de las economías ha devuelto la confianza en los negocios y ahora se registra el regreso de capitales. Solamente el año pasado, se estima que US\$ 40 mil millones fluyeron a América Latina donde se invirtieron estos fondos. Gran parte de este dinero consistió en la repatriación de capital.

Parte de los fondos que fluyeron a América Latina también se invirtieron en bolsas, las cuales han tenido un auge considerable en los últimos años. Hablando en US dólares, los precios de las acciones en la bolsa de Argentina subieron 392% en 1991. Sin embargo, estas espectaculares ganancias que también tuvieron lugar en otros mercados de bolsa en América Latina deben ser vistas contra el telón de los mercados de capital total que todavía se encuentran en las primeras etapas de su desarrollo. En términos de capitalización del mercado y rotación diaria de la bolsa, esto le puede suceder a mercados demasiado pequeños. No obstante, su dramático ascenso lo deben a las privatizaciones, puesto que las conversiones de las empresas oficiales a empresas privadas están siendo efectuadas a través de varias bolsas locales.

Señores: de todo lo que he dicho, sin duda habrán notado que me encuentro entre los partidarios de los programas de privatización en América Latina, ya que espero que la introducción de una economía de mercado fortalezca a estos países y contribuya al realce de su estabilidad, no solamente en el ámbito económico sino también en su desarrollo político y social.

Sin embargo, esta fase de transición de un orden económico controlado por el Estado a uno más orientado hacia el mercado no está libre de todo riesgo, lo cual también afecta a los bancos que enfrentan estos cambios en calidad de prestamistas. En el pasado, nuestras muchas décadas de relaciones comerciales con América Latina, nos han permitido obtener un conocimiento sólido del mercado. Conocemos los negocios, conocemos

las decisiones que se toman a nivel gerencial y hemos adquirido alguna intuición o sensación de la posición crediticia de nuestras filiales con base en muchos años de experiencia. Hoy en día los mercados cambian continuamente. Se establecen nuevas empresas de la misma forma brusca como otras desaparecen del mercado.

Durante esta fase, es particularmente difícil adelantar un manejo de riesgos apropiado para atender las diversas necesidades. En el pasado, el riesgo de crédito en el caso de anticipos a empresas estatales estaba basado en gran parte en el riesgo que el país tenía. Puesto que en el análisis final, la nación soberana era la deudora, era más fácil calcular el riesgo. Hoy, algunos de nuestros clientes corporativos son entidades privadas nuevas de las que poco sabemos, haciendo más difícil la tarea de evaluar su posición crediticia. En esta fase estamos confrontados a grandes retos. Debe tenerse en cuenta el riesgo del país junto con el riesgo inherente a la actividad específica y a la posición crediticia del prestatario. En los nuevos negocios se deben sopesar muy cuidadosamente las oportunidades y los riesgos inherentes. Considerando el incremento renovado en la competencia de las finanzas internacionales que se ha observado últimamente, esta es una tarea desalentadora, lo cual está forzando a una reducción de los márgenes y a que se deje poco espacio para cualquier compensación de riesgo.

Una pregunta importante para el desarrollo de América Latina es si en el futuro será posible diversificar las estructuras de producción y exportación más intensamente. La alta dependencia que todavía prevalece en algunos países de la región, en exportaciones de unos pocos productos, en su mayoría productos primarios, hace a los países vulnerables a los disturbios externos, tales como fluctuaciones en los precios en los mercados internacionales.

Las fuertes fluctuaciones de los precios de las principales exportaciones tienen un impacto significativo sobre los ingresos de divisas de los países exportadores y en las ganancias de los exportadores. Sin embargo, la planeación a largo plazo orientada hacia alguna forma de continuidad,

exige un flujo de caja razonablemente estable. Las ganancias inestables de exportación constituyen un importante obstáculo para el desarrollo económico de una nación y para los exportadores individuales, esto puede significar la diferencia entre sobrevivir y perecer.

Los países exportadores de café están pasando en la actualidad por esta fase. Desde que las cuotas de exportación fueron suspendidas en julio de 1989, el precio del café se ha vuelto muy inestable y ha descendido considerablemente hasta registrar el punto más bajo en más de 20 años. Únicamente en América Latina, los productores de café en este periodo han tenido que sostener una pérdida en ganancias equivalentes a cerca de US\$ 6 mil millones. La reciente decisión tomada por Costa Rica para suspender temporalmente la exportación de café debido a que ya no es posible que

el país produzca café y cubra sus costos a los precios actuales del mercado mundial, es ya una señal alarmante.

Obviamente, los desarrollos en el mercado del café también han afectado la actividad bancaria. Se han presentado fallas y en general, la actividad prestamista en este sector ha disminuido, ya que la rebaja en precios también ha llevado a la disminución de requerimientos de préstamos por parte de los exportadores.

Precios estables son del interés de todos los participantes del mercado, y por lo tanto deseo manifestar explícitamente qué tan satisfecho estoy con la renovación de las negociaciones para un acuerdo internacional del café, el cual después de todo funcionó bien durante un largo tiempo, y espero que las nuevas iniciativas tengan éxito.