

EFECTOS DISTRIBUTIVOS POTENCIALES DE LAS POLITICAS DE NACIONALIZACION: UN COMENTARIO

OSVALDO H. SCHENONE *

Dada la importancia crucial que le asignan Cauas y Selowsky a la política de inversiones en su trabajo¹, la cuestión de qué es lo que determina la política de inversiones de la firma antes y después de la nacionalización merece algo más que supuestos mecánicos como, por ejemplo, "la política de inversiones será igual antes y después de nacionalizar la empresa" o "la inversión será cero después de la nacionalización", etc. Este asunto merece la más completa aplicación de la teoría económica pura para obtener una teoría consistente acerca de cuáles serán los factores que afectarán la política de inversiones de la empresa antes y después de la nacionalización.

Desde el punto de vista puramente teórico, es preferible derivar las políticas de inversión de las empresas privadas y estatales a partir de un comportamiento maximizador, en vez de suponer (sin justificación teórica) la existencia de varias políticas alternativas. Supongamos una empresa privada que quiere maximizar²:

$$\int_0^{\infty} e^{-iT} (P_T Q_T - w_T L_T - q_T I_T - t [P_T Q_T - w_T L_T - q_T \delta K_T]) dT$$

sujeto a $Q_T = Q(K_T, L_T)$ (La función de producción)

$$K_T = I_T - \delta K_T \quad (\text{La identidad de la inversión})$$

donde:

i es la tasa de descuento relevante para el sector privado
 P_T es el precio del producto en T

* Profesor Visitante, Universidad Católica de Chile.

¹ Jorge Cauas y Marcelo Selowsky, "Potential Distributive Effects of Nationalization Policies", trabajo presentado al Taller de Investigaciones sobre Distribución del Ingreso en Países Subdesarrollados, Universidad de Princeton, nov. 1973. Reimpreso en *Cuadernos de Economía* N° 35.

² Aquí seguimos a D. W. Jorgenson, "The Theory of Investment Behavior", en R. Ferber (ed.), *Determinants of Investment Behavior*, Columbia University Press, 1967, y "Anticipations and Investment Behavior", en J. Duesenberry, G. Fromm, L. Klein y E. Kuh (eds.), *The Brookings Quarterly Economic Model of the United States*, Mc Nally, 1965.

Q_T es la cantidad producida en T
 w_T es el precio de los servicios de la mano de obra en T
 L_T es la cantidad de mano de obra empleada en T
 q_T es el precio de los bienes de inversión en T
 I_T es la cantidad de bienes de inversión comprados en T
 t es la tasa de impuesto a las utilidades
 δ es la tasa de depreciación del stock de capital
 K_T es el stock de capital de la empresa en T

En el análisis siguiente, omitiremos el subíndice T por razones de simplicidad; sin embargo, se subentiende que todas las variables dependen del tiempo.

La solución al problema de maximización ya expuesto proporciona las siguientes condiciones:

$$\partial Q / \partial L = W/P$$

$$\partial Q / \partial K = C^P/P = \frac{q \left(\frac{i}{1-t} + \delta - \frac{q/q}{1-t} \right)}{P}$$

donde c^P es el costo de usar el capital para la empresa de propiedad privada y es, obviamente, igual al costo anual de los fondos invertidos más la tasa de depreciación menos las eventuales ganancias de capital que puedan haber.

De estas condiciones y de las restricciones del problema derivamos las demandas por factores y la oferta de producto de la empresa en todos los puntos del tiempo a lo largo de la trayectoria óptima de acumulación de capital.

$$\begin{aligned}
 Q^P &= Q(W, P, C^P) \\
 L^P &= L(W, P, C^P) \\
 K^P &= K(W, P, C^P) \\
 I^P &= I(W, P, C^P)
 \end{aligned}$$

Una vez nacionalizada la empresa, suponemos que el Gobierno la opera de modo de:

$$\text{Maximizar} \quad \int_0^{\infty} e^{-rT} (pQ - wL - qI) dT$$

$$\begin{aligned}
 \text{sujeto a} \quad Q &= Q(K, L) \\
 \dot{K} &= I - \delta K
 \end{aligned}$$

donde r es la tasa de descuento relevante para el Gobierno.

$$\text{Obtenemos} \quad \partial Q / \partial L = w/P$$

$$\partial Q / \partial K = c^g / P = \frac{q(r - \delta + q/q)}{P}$$

donde c^g es el costo de usar el capital para el Gobierno.

De estas condiciones de optimización y de las restricciones del problema se desprende que, en general, no sólo la política de inversiones de la empresa nacionalizada puede diferir de la de la empresa privada (i. e. $I^g \neq I^p$ en general), sino que también su producción, empleo y stock de capital pueden ser distintos.

$$\begin{aligned} Q^g &= Q(W, P, c^g) \\ L^g &= L(W, P, c^g) \\ K^g &= K(W, P, c^g) \\ I^g &= I(W, P, c^g) \end{aligned}$$

Si queremos calcular el valor presente de los ingresos por concepto de impuestos perdidos debido a la nacionalización de la empresa ("R" en Cauas y Selowsky), tenemos,

$$R = \int_0^{\infty} e^{-rT} [t(pQ^P - wL^P - q\delta K^P) + \text{(Ingresos por concepto de impuesto a las utilidades, perdidos por período)}]$$

$$t[pQ^P - wL^P - qI^P - t(pQ^P - wL^P - q\delta K^P)] / dT \quad \text{(Ingresos por concepto de impuesto a las rentas personales, perdidos por período)}$$

donde t es la tasa de impuesto a las rentas personales como se define en el trabajo de Cauas y Selowsky.

Lo que Cauas y Selowsky llaman N_1 , es el valor presente de las utilidades (llamadas excedente) de la empresa ya nacionalizada menos la compensación. Esto es igual a

$$N_1 = \int_0^{\infty} e^{-rT} [(pQ^g - wL^g - qI^g) - K(1-t)]$$

$$[pQ^P - wL^P - qI^P - t(pQ^P - wL^P - q\delta K^P)] / dT$$

donde k es la fracción del valor presente de la empresa pagada a su anterior dueño como "compensación".

En consecuencia, podemos restarle R a N_1 , como lo hacen Cauas y Selowsky, para calcular la transferencia neta de la nacionalización

$$\Delta = N_1 - R = \int_0^{\infty} e^{-rT} [P(Q^g - tQ^g) - w(L^g - tL^g) - q(I^g - \delta K^P t)] -$$

$$k[pQ^P(1-t) - wL^P(1-t) - qI^P - t\delta k^P] / dT$$

Claramente, la magnitud de la transferencia depende no sólo de las políticas de inversión sino, también, de las políticas de producción y empleo de la empresa antes y después de la nacionalización. Cauas y Selowsky se concentraron solamente en la política de inversión de la empresa antes y después de la nacionalización. Ellos plantean que la transferencia sería cero si $k = 1$ y el gobierno sigue la misma política de inversión del anterior dueño privado de la empresa. Dado que Cauas y Selowsky no examinaron los determinantes de la política de inversión de la empresa, no podían analizar qué implicaba el cumplir estas condiciones.

Para que la transferencia sea cero ($T = 0$) no sólo se debe cumplir que $k = 1$ y $I^P = I^g$. Las condiciones en realidad son:

$$k = 1; \quad I^P = I^g; \quad Q^P = Q^g; \quad L^P = L^g \quad \text{y} \quad K^P = K^g$$

Las últimas cuatro igualdades se mantienen si y sólo si $c^g = c^P$. Es decir, si y sólo si,

$$\frac{i}{q(1-t)} + \frac{\dot{q}/q}{\delta(1-t)} = r + \delta - \frac{\dot{q}}{q}$$

La relación entre i y r para mantener $c^g = c^P$ es

$$R = \frac{i - (\dot{q}/q)t}{1-t}$$

Para ilustrar esto hagamos un ejemplo. Con este propósito supongamos que el Gobierno sigue el enfoque de Harberger referente a la tasa de descuento relevante para las decisiones del gobierno. Si esto es así, tenemos

$$r = w_1 P + w_2 x$$

donde w_1 y w_2 son ponderaciones que dependen de las elasticidades-interés de la oferta de ahorros y de la demanda por inversiones, P es la tasa de retorno al capital antes de impuesto (usando la notación de Cauas y Selowsky) y x es la tasa de preferencia en el tiempo. Dado que la tasa de interés del mercado, que suponemos es la tasa de descuento relevante para el sector privado, es igual a

$$i = P(1-t)$$

y

$$i = x / (1-t)$$

Podemos escribir

$$r = w_1 \frac{1}{1-t} + w_2 c(1-t)$$

Suponemos, adoptando un punto de vista bastante común³, que la elasticidad-interés de la oferta de ahorros es aproximadamente cero. Entonces, w_2 se hace igual a cero y w_1 igual a uno. En tal caso, $r = i/(1-t) = P$. Es decir, $r > i$. Dependiendo de las ganancias de capital esperadas \dot{q}/q , c^P pueden ser $\geq c^G$, lo que, a su vez, determina $(Q^G - tQ^P)$, $(L^G - tL^P)$ y $(I^G - \delta K^P t)$, que a su vez determinan Δ .

Resumiendo, el punto principal de este comentario, es que el comportamiento de la empresa antes y después de la nacionalización no debiera ser *asumido*. Debería ser *derivado* mediante un proceso de maximización. Tal procedimiento deja en claro que la transferencia potencial de las políticas de nacionalización depende no sólo de la política de inversión de la empresa antes y después de la nacionalización, sino también de las políticas de producción y empleo antes y después de ser nacionalizada.

En consecuencia, este procedimiento permite que la teoría produzca más resultados susceptibles de ser probados debido a que cambia el nivel de la discusión: el enfoque de Cauas y Selowsky mantiene la discusión en términos de cuáles serían los resultados si la relación entre la inversión de la empresa antes y después de la nacionalización fuera tal o cual. Por otro lado, nuestro enfoque va un paso más allá y nos permite discutir el problema en términos de cuáles serían los resultados si la relación entre y y r fuera tal o cual.

Yo creo que es posible establecer más resultados significativos discutiendo el problema en términos de i y r (y sus efectos sobre la inversión, producción y empleo de la empresa antes y después de la nacionalización) que confinando el problema solamente a la política de inversión.

Un comentario final es que el enfoque sugerido aquí se puede aplicar para obtener valores de los ∂ dRs de Cauas y Selowsky, porque la expectativa de una eventual política de nacionalización de las sociedades de personas se manifestará en el costo de usar el capital para este sector, de modo que todos los componentes del Ω de Cauas y Selowsky se pueden calcular a partir del mismo comportamiento optimizador.

³ "A mi juicio, la acumulación de evidencia econométrica acerca de funciones de inversión muestra claramente que muchos tipos de inversión son bastante sensibles a cambios en las tasas de interés, mientras que la evidencia acerca de si el ahorro responde o no a cambios en la tasa de interés es escasa. Hay, en consecuencia, una presunción razonable de que el promedio ponderado relevante será razonablemente parecido, si no exactamente igual, a la productividad marginal del capital en el sector privado." A. C. Harberger, "The Social Opportunity Cost of Capital: A New Approach". *