

# ¿POR QUÉ, CUÁNDO Y CÓMO SE REGULAN LOS MERCADOS?

*Fernando Navajas*

## **Introducción**

La regulación de las actividades económicas es muy amplia y variada, y data de tiempos memorables, pues en rigor es anterior a los mercados en la forma en que los conocemos actualmente. No se debe confundir lo que en la jerga moderna se denomina “regulación económica de los mercados” con la regulación general de las actividades económicas. Esta última es, como se dijo, mucho más amplia y anterior, mientras que por regulación de los mercados hoy entendemos algo muy específico relacionado con una regulación sectorial. Esta regulación económica se justifica porque existen “fallas de mercado” que deben resolverse por medio de la regulación (*el porqué*); opera de modo explícito y *ex ante* o implícito y *ex post* según el tipo de fallas o problemas que busca corregir la regulación (*el cuándo*); y se lleva adelante por medio de instituciones, políticas e instrumentos que deben diseñarse y administrarse adecuadamente (*el cómo*). Esta visión de la regulación sectorial de los mercados explicada por fallas es distinta de aquella inspirada en una administración de la economía por razones macroeconómicas que busca, por ejemplo, resolver problemas tales como la inflación o el desempleo por la vía de la regulación directa de los mercados de bienes y servicios, de trabajo, financiero, etc. No son dos visiones necesariamente antagónicas en tanto problemas de falla de mercado puedan estar explicando desempeños desfavorables de naturaleza o entidad macroeconómica. Pero el consenso prevaleciente en la ciencia económica es que son las políticas macroeconómicas (monetaria y fiscal,

principalmente) las que están mejor preparadas para resolver problemas macroeconómicos.

Esta nota busca responder los interrogantes del título separando, a los fines de guiar la exposición, el *porqué* del *cuándo* y el *cómo* de la regulación de los mercados. Antes de esta separación se explica qué entendemos por mercados en economía y cómo se organizan. A lo largo de la exposición debe tenerse en cuenta que, como en todos los campos de las ciencias sociales –y en economía esto es particularmente fuerte–, estamos hablando de formas organizativas que la sociedad ha desarrollado para asignar bienes y servicios que no nacen de un repollo, sino que han evolucionado a lo largo de la historia hacia formas más complejas. Esto es particularmente cierto para los mercados y los actores de la economía política que se inscriben en ellos, pero también lo es para las fallas o patologías de mercado. Esta evolución, signada por el cambio tecnológico y los problemas de sostenibilidad planetaria, nos enseña que los mercados del futuro y su regulación van a ser diferentes de los actuales, lo que nos invita a cerrar la nota reflexionando sobre la regulación de los mercados en el futuro. Una referencia complementaria a esta temática que podemos recomendar, a nivel de divulgación general, son varios capítulos del reciente libro del Premio Nobel de Economía Jean Tirole.<sup>1</sup>

### **¿Qué son y cómo se organizan los mercados?**

Muchas veces nos referimos a los mercados como los lugares físicos donde vendedores y compradores intercambian bienes y servicios. Así, por ejemplo, el *Mercado de Abasto*, ubicado en la ciudad de Buenos Aires, fue un mercado de frutas y verduras creado a fines del siglo XIX que funcionó durante casi 100 años. Pero en rigor los mercados son otra cosa, algo mucho más amplio, en el análisis económico. Son, en términos generales, el ámbito del intercambio económico en el que oferentes y demandantes de bienes y servicios se vinculan. Es decir, toda actividad de compraventa de bienes y servicios puede ser analizada desde la perspectiva de la organización y el funcionamiento de los mercados.

---

<sup>1</sup> Jean Tirole, *La economía del bien común*, Madrid: Editorial Taurus, mayo de 2017. Se recomienda la lectura de los capítulos 2 (Los límites morales del mercado), 6 (Por un estado moderno), 8 (El desafío climático), 13 (Política de la competencia) y 17 (La regulación sectorial).

Cuando decimos bienes y servicios, estamos hablando de muchas cosas que van desde bienes finales, como son los bienes no durables (alimentos) o durables (automóviles), hasta los servicios reales (transporte) y financieros (depósitos y préstamos). A veces se usa el término para referirse a una suma o agregado de muchas cosas, como cuando nos referimos al “mercado de trabajo”, que en realidad es el ámbito de intercambio de servicios laborales de inmensa variedad. En el otro extremo podemos hablar de mercados de cosas relativamente más pequeñas, como el vino o la cerveza, los colchones o *sommiers*, los cortes de pelo, etc. Esto puede dar lugar a la sensación de que el término es demasiado amplio o vago y que en realidad engloba muchas formas de intercambio. En rigor, la lista potencial es inmensa y la terminología “mercado”, que se basa en la idea de algún intercambio, trasciende la imagen del mercado como un ámbito físico o geográfico donde los bienes o servicios se intercambian físicamente. Por ejemplo, hoy en día el término “mercado libre”, como se denomina un conocido servicio que opera en Internet, muestra claramente que intercambios hay muchos, y donde el concepto “libre” en este caso se refiere al libre acceso (es decir, cualquiera que tenga un bien o un servicio y esté conectado a la red puede ofrecerlo para intercambio). Estos intercambios tampoco es necesario que ocurran en un momento en el tiempo, sino que pueden ser arreglos de compraventa a futuro, sean días, meses o años, lo que puede aplicarse a muchas cosas independientes. Tampoco es necesario que ocurran en el momento (mercados *spot* o de contado, como se los llama), sino pueden realizarse durante varios períodos e involucrar contratos. De este modo, existen mercados de futuros y de un número variado de productos financieros que se intercambian en plataformas que han ido evolucionando con la tecnología de la información y actualmente operan en todos los continentes en todo momento de manera interrelacionada.

Entonces es importante entender que los mercados son mucho más que el “tome y traiga” de una transacción física y de contado si bien nos referimos a las transacciones de mercado de una manera diferente a la que hacemos cuando hablamos de contratos que gobiernan intercambios en el tiempo. La distinción entre el ámbito de intercambios de contado o *spot* y el ámbito de intercambios contractuales a mediano y largo plazo ha sido objeto de una separación conceptual importante, con el término “mercado” más vinculado a transacciones puntuales que no involucran arreglos contractuales.

Esta distinción fue la que llevó, hace casi 80 años, al economista y Premio Nobel Ronald Coase a decir que los mercados no eran el todo, sino sólo una parte de las actividades económicas, ya que muchas de ellas

funcionaban en el interior de organizaciones, como las empresas, y lo hacían de un modo muy diferente al mercado, entendiendo por ello a las transacciones *spot* de bienes y servicios. Estos intercambios de contado o inmediatos también ocurren por ejemplo en las actividades de trueque u otras formas primitivas de intercambio, pero estas son un escalón inferior en la cadena evolutiva de los intercambios, y el término “mercado” hoy está reservado a formas más evolucionadas que conllevan pagos y cobros de dinero o de vehículos de pagos diversos, que amplían o facilitan el intercambio porque reducen los costos de hacer funcionar el intercambio, es decir, disminuyen fuertemente los costos de transacción. Los medios de pago nos permiten a cualquiera de nosotros hacer transacciones múltiples al mismo tiempo a cambio de una misma mercancía (el dinero o medio de pago), que es algo muy distinto a tener que intercambiar los bienes y servicios que necesitamos a cambio de los bienes o servicios (en mi caso, una clase de economía) de que disponemos. No hay que perder de perspectiva de que estas formas de intercambio que hoy observamos son producto de un proceso evolutivo en las instituciones económicas del capitalismo que se ha producido en particular en los últimos 200 años y que se apoya en el desarrollo de la gobernabilidad de las transacciones económicas.

### **¿Por qué y cuándo se regulan los mercados?**

La regulación de los mercados es sólo una de las muchas formas de intervención estatal, por lo que conviene separarla de otras formas. La ciencia económica moderna está montada sobre la premisa de que los mercados son instituciones centrales de las economías mixtas modernas (es decir, economías donde el mercado y el Estado interactúan en la asignación de recursos bajo el control de una gobernabilidad democrática). Esto lleva, naturalmente, a que la regulación de los mercados sea parte integral de esa organización que es la economía mixta. En ella, los mercados se regulan cuando fallan, es decir, cuando exhiben patologías respecto a su funcionamiento normal, a favor del interés público o el bienestar. ¿Cuáles son esas fallas o patologías? ¿Cuáles están vinculadas con la regulación de los mercados? En principio pueden ser varias y de naturaleza diversa, lo que lleva a su vez a diferentes tipos de regulaciones.

Las fallas de mercado ocurren cuando, dejado a su libre funcionamiento, el mecanismo de mercado no logra asignar eficientemente los bienes y servicios respecto de lo que sería un ideal. Estas fallas ocurren, principalmente, en tres instancias. Primero, cuando existen posiciones dominantes

en el mercado que dan lugar a conductas monopólicas o anticompetitivas. Segundo, cuando las actividades de consumo y/o producción —cualquiera sean—, ya sea por problemas estructurales o de información, o problemas de comportamiento o racionalidad limitada, generan efectos externos (o “externalidades”) sobre el resto de la sociedad o efectos internos sobre los mismos agentes económicos que consumen o producen (o compran y venden). Tercero, cuando los bienes o servicios tienen una dimensión mayúscula, de naturaleza colectiva, que los transforma en bienes públicos. Mientras que todas estas fallas dan lugar a alguna forma de intervención estatal, lo que normalmente entendemos por regulaciones de mercado se vinculan principalmente con el primer (poder de mercado) y segundo (externalidades) tipo de fallas de mercado. A su vez, las regulaciones de mercado vinculadas al control de poder de mercado se pueden separar en regulaciones “activas” y “pasivas”, mientras que las regulaciones de mercado por externalidades o problemas informativos o de comportamiento son todavía más diversas por su naturaleza más amplia.

Las regulaciones activas de mercado son explícitas y predeterminadas a ciertos sectores que se juzga van a ejercer naturalmente su posición monopólica. Esto ocurre porque existen actividades económicas que por su estructura tecnológica y de costos llevan a una concentración de mercado donde emerge un solo oferente, y por ello se denominan “monopolio natural”. Estas actividades son principalmente segmentos de transporte y distribución de los servicios públicos de infraestructura, como agua, electricidad y gas natural. Sólo estas actividades enfrentan una regulación económica activa, es decir que casi todas sus decisiones se encuentran controladas por entes (o ramas de entes multiservicio) generalmente especializados en ese sector en particular. El procedimiento por el cual estos sectores se regulan está explicitado de antemano y decimos que es “activo” porque el ente regulador lleva adelante una contabilidad regulatoria y toma decisiones (dentro de un marco o régimen regulatorio) que la empresa debe acatar si bien pueden existir instancias de apelación (en otro nivel del Poder Ejecutivo o en la justicia) dependiendo del sistema regulatorio.

Por su parte, las regulaciones pasivas de mercado, como las de defensa de la competencia, son diferentes de las anteriores. Se trata de regulaciones implícitas (pero basadas en reglas explícitas) que pueden recaer en cualquier momento sobre cualquier sector de la economía —independientemente de su grado de concentración de mercado— para evitar o corregir estrategias comerciales anticompetitivas y que van en contra del interés público. Estas estrategias pueden ser decisiones de concentración (fusiones y adquisiciones), que en la práctica corresponden a la mayoría de las

actividades de regulación de defensa de la competencia, hasta prácticas diversas que incluyen el abuso de posición dominante en los mercados, precios predatorios (para eliminar competidores), acuerdos colusivos entre oferentes, discriminación de precios y diversas formas de control de la cadena de valor de un sector. Esta regulación es “pasiva” porque el regulador responde (de modo *ex ante* o *ex post*) a decisiones que llevan adelante las empresas (por supuesto, en conocimiento de estos mecanismos). En el caso de fusiones y adquisiciones, las empresas libremente deciden fusionarse o a adquirir otra empresa del mismo mercado relevante, mientras que el regulador establece si acepta o no dicha transacción, y si la acepta, de modo incondicional o con condiciones, que sea parcial y restringida a ciertos segmentos de mercado.

Finalmente, las regulaciones de mercados vinculadas a externalidades o problemas de información y comportamiento son muy diversas y se centran en evitar consecuencias indeseadas de decisiones de oferentes y demandantes en un mercado que pueden tener consecuencias sobre otros —incluyendo la estabilidad del mismo mercado o hasta la estabilidad de la economía en el caso del sistema financiero— y consecuencias sobre sí mismos. Formas de regulación “prudencial” sobre los bancos y los depósitos bancarios, junto a regulaciones sobre seguros, jubilaciones, higiene y salud, educación y transporte entran en este grupo. Diversas regulaciones de los mercados laborales destinadas a proteger el empleo también entran aquí si bien se distinguen de las anteriores en cuanto a que no tienen la misma lógica de estabilidad sistémica, sino que más bien responden a posiciones de poder o negociación de los sindicatos en los sectores público o privado.

### **¿Es la distribución inequitativa del ingreso una falla de mercado que justifica las regulaciones?**

A esta altura, a algunos lectores les puede resultar llamativo que las justificaciones para regular los mercados que se explican arriba se deban a fallas de orden “técnico” de funcionamiento de los mercados y no obedezcan a desigualdades causadas por el mecanismo de mercado. En la exposición anterior, las razones para regular son muy claras. Las fallas de mercado alteran la eficiencia de un sistema económico, lo que, para ponerlo de un modo simple, equivale a “achicar la torta” o reducir el bienestar, independientemente de cómo esté distribuido. Es la máquina de producir riqueza o bienestar la que está fallando. Pero esto no ocurre de modo inocuo para la distribución del ingreso: cuando en una actividad se ejerce poder de

mercado y se elevan los precios, existe (respecto a la competencia) una reducción de la actividad pero también una redistribución desde los consumidores hacia las empresas.

Mientras que la falla de mercado primaria que lleva a la justificación de la regulación no es una cuestión distributiva, esta última puede ser en la práctica la fuerza principal detrás de la introducción de regulaciones. En la práctica hay ejemplos claros al respecto. Al comienzo de este capítulo dijimos que los mercados y la regulación de los mercados son conceptos evolutivos y que han surgido en instancias históricas que no se pueden ignorar. Desde esta perspectiva, muchas regulaciones del poder de mercado, en sus etapas iniciales al menos, han surgido en respuesta a cuestiones o conflictos distributivos. Esto ha ocurrido de modo notable, por ejemplo en ciertas regulaciones de defensa de la competencia en EE.UU. a fines del siglo XIX y comienzos del XX.

La visión de que la separación entre eficiencia, por un lado, y distribución, por el otro, es la forma más conveniente de ver el funcionamiento de una economía de mercado ha sido cuestionada desde siempre sobre la base de fundamentos éticos o normativos. Pero, en los últimos años, una proporción significativa de economistas empezó a dejar la idea de que había que razonar de modo dicotómico entre, por un lado, la eficiencia y, por el otro, la distribución, y ha pasado a elevar a estatus de falla de mercado la desigualdad en la distribución del ingreso y la pobreza, con consecuencia en la propia eficiencia del sistema económico. Esto no es sólo una cuestión de principios éticos o normativos, es la propia eficiencia la que puede estar en jaque. Que el funcionamiento del mercado tenga problemas bajo una distribución desigual del ingreso, que proviene de desiguales dotaciones de capital físico y humano, es un problema mayor para el mercado. Pero que el propio funcionamiento del mercado conlleve una dinámica que concentre riqueza y poder económico (en vez de atomizar ambas) es un problema mayúsculo.

Pero lo anterior no implica necesariamente que esto deba llevar a una regulación de los mercados exclusiva o principalmente inspirada en, o guiada por, razones distributivas porque las consecuencias pueden ser muy malas en términos de las reglas que deben guiar una buena regulación económica. Decir que la desigualdad es una falla de mercado con consecuencias sobre la eficiencia implica intervención del Estado para resolver ese problema, pero no implica que esa intervención deba ser en la forma de una regulación de los mercados. Preservar una buena regulación y usar mecanismos que atiendan las consecuencias distributivas va a ser seguramente una mejor fórmula para el bienestar y la equidad.

## ¿Cómo se regulan los mercados?

Todas las economías del mundo tienen una parte significativa de su organización económica que depende de mercados que están bajo alguna forma de regulación. Pero existen diferencias en la calidad en que estas regulaciones son llevadas a cabo. Lo que distingue a los países en la forma en que regulan los mercados son las diferencias en tres niveles interrelacionados que pueden separarse en instituciones, políticas e instrumentos. Lo que separa a los países avanzados de aquellos menos desarrollados no es el hecho de que tengan mercados, sino haber podido implementar una regulación eficiente de los mercados en esos tres niveles.

Las reglas de la regulación se plasman a través de leyes e instituciones formales e informales que dan transparencia, previsibilidad y gobernabilidad a la regulación. Esto no quiere decir permanecer en un *statu quo* inalterable o irreformable. Al contrario, los países con mayor calidad institucional regulatoria son los que cuentan con mayor credibilidad para llevar adelante reformas, aun significativas, de sus esquemas regulatorios sin que eso genere disrupciones en la forma en que operan los mercados o se hacen las inversiones en los mismos. En segundo lugar, las políticas regulatorias definen el modelo o paradigma que guía la regulación a través de objetivos bien definidos. Por último se definen los mejores instrumentos que sirven a esos objetivos.

El modo en que, en la práctica, se regulan los mercados resulta diferente según los tres tipos de regulaciones reseñadas antes; es decir, la destinada a regular los monopolios naturales, la defensa de la competencia y las fallas debidas a externalidades. Es diferente porque los problemas a regular son distintos y eso implica modalidades e instrumentos diferentes, pero, en todos los casos, deben responder a reglas preestablecidas y ejercidas a través de procedimientos transparentes y acotados en el tiempo.

La regulación de los servicios de infraestructura es llevada adelante por entes especializados (como el ENRE y el ENARGAS en el caso de la electricidad y el gas natural en la Argentina) que buscan determinar precios y tarifas de los servicios que reflejen los costos y que aseguren una ganancia razonable a las empresas prestadoras (como ocurriría en un mercado competitivo), pero que a su vez den incentivos para que las empresas inviertan y los costos sean los más bajos posibles y las empresas mejoren la calidad de sus bienes y servicios para de este modo trasladar los beneficios a los consumidor presentes y futuros. Esto se da a través de revisiones tarifarias periódicas que permiten hacer estos ajustes en precios y tarifas, pero entre



esas revisiones se les permite a las empresas operar en el desarrollo de su actividad para bajar costos y obtener rentabilidad.

Por su parte, la regulación de defensa de la competencia es llevada adelante en todos los países por comisiones altamente especializadas (como la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia en la Argentina) en pos de limitar o remediar la creación y abuso de poder de mercado a través de concentraciones o fusiones, o mediante prácticas comerciales diversas. Estos mecanismos de control regulatorio deben a su vez promover la inversión y la innovación en los mercados aun si esta última da lugar a alguna concentración de mercado, pero que resulta de empresas que producen y venden bienes y servicios de bajo costo y alta calidad. Para la regulación de defensa de la competencia resulta crucial que la competencia tanto actual como potencial no se resienta por la creación de barreras a la entrada de nuevos competidores o por acciones de empresas establecidas.

Finalmente, las regulaciones vinculadas a controlar externalidades son muy variadas porque dependen del tipo de externalidad en cuestión. Se llevan a cabo también a través de agencias, entes u organismos especializados para los fines que van a dar lugar a regulaciones, sean estas en el sector financiero, en cuestiones de salud, medioambientales, etc.

Un avance moderno de las últimas décadas en materia de regulación de los mercados se conoce como *regulación por incentivos* a diferencia de métodos de *regulación directa*. Esta última se entromete en las decisiones y acciones que se llevan adelante en los mercados al extremo de indicar lo que los actores de mercado (empresas o consumidores) deben hacer, taxativamente, en cuanto a la forma de producir, consumir, etc. Pero no es difícil imaginar que esas directivas van a ser muy ineficientes porque van a ser tomadas por reguladores que, aun con mejores objetivos que los actores de mercado, no cuentan con la información adecuada para determinar qué hacer y cómo hacerlo de la manera más conveniente.

Los mercados son organizaciones donde actúan muchos agentes con conocimientos e información muy específica. En cambio, la regulación por incentivos reconoce que todas las formas de regulación de los mercados mencionadas antes –pero especialmente aquella referida a la regulación de los servicios públicos– están, en lo que al diseño y ejercicio de la regulación económica se refiere, signadas por dos asimetrías fundamentales entre el regulador (es decir, el Estado o los organismos especializados) y los regulados (es decir, los agentes económicos –empresas o consumidores– que enfrentan la regulación).

Una de ellas es *la asimetría de preferencias u objetivos* entre la empresa y el regulador. Esto ocurre porque las empresas buscan maximizar

ganancias o los consumidores buscan maximizar su consumo, mientras que el gobierno busca maximizar el bienestar social o el bien común. Estos dos objetivos no coinciden cuando precisamente existen fallas de mercado: las empresas fijan precios excesivos en virtud de su poder de mercado o contaminan demasiado, y los consumidores consumen bienes y servicios o llevan adelante actividades que generan externalidades negativas sobre el resto de la sociedad. La otra asimetría fundamental, que ha sido reconocida y estudiada por el enfoque científico de la economía y plasmada en la regulación en la práctica, es la *asimetría de información* entre el regulador y los regulados, porque la actividad económica que se lleva adelante en los mercados (o en el interior de organizaciones como las empresas o familias) es una actividad privada que presupone información privada. Por ejemplo, sólo las empresas conocen el nivel y la estructura de costos de la actividad que se quiere regular y no va a estar en su interés revelar o dar a conocer esos costos al regulador. Frente a esta doble asimetría, la regulación por incentivos busca, por medio de reglas preestablecidas, acercarse más a una situación más ventajosa para el bienestar social.

### **Comentarios finales: la regulación de los mercados en el futuro**

La regulación de mercados ha evolucionado a través de las décadas perfeccionando instituciones e instrumentos para aplicarlos a una amplia y variada gama de casos. Aun con estos avances, la regulación de los mercados está ahora teniendo riesgos, y va a tenerlos en el cambiante escenario que se avecina a partir de diversos cambios estructurales que enfrenta tres décadas después de la revolución de la regulación por incentivos. Estos cambios tienen su origen en tres dimensiones —en parte interrelacionadas— que no estaban presentes (en la forma e intensidad que hoy lo están) hace, por ejemplo, dos décadas.

La primera dimensión es la irrupción del fenómeno del cambio climático y sus requisitos sobre la infraestructura y la organización de los mercados de servicios que la misma provee, lo cual conlleva cuestiones de centralización de decisiones o adopción de regulaciones directas que se superponen a la regulación económica y que implican que la misma las incorpore. La segunda dimensión es el mayor rol de cuestiones o conflictos distributivos que aparece por ejemplo en los objetivos de la prestación de los servicios de infraestructura, en parte, porque los costos de provisión se han encarecido (por ejemplo, energía o transporte) y, en parte, porque ha habido un cambio en el coeficiente de aversión a la desigualdad de

consumos y accesos en los países. La tercera dimensión es la aceleración de la innovación y el cambio tecnológico, en gran parte motorizado por la tecnología de la información y por incentivos a reducir costos a través de tecnologías que ahorran recursos (energía) o infraestructura, y que están muy vinculadas con el paradigma de descarbonización medioambiental (proveniente del fenómeno de calentamiento global) o con avances autónomos en materia tecnológica. De este modo, la relativa estabilidad tecnológica de muchos mercados objeto de regulación se ve ahora perturbada por cambios o discontinuidades importantes que cambian el funcionamiento de los mercados y el rol las empresas y de los consumidores. Esta última dimensión tecnológica va a resultar dominante a los efectos de esbozar el cambio en el paradigma regulatorio de los mercados en el futuro. Es en esta línea de avance y adaptación donde vamos a ver evolucionar la regulación de los mercados en el futuro.

