

La privatización en la transición a una economía de mercado¹

Renzo Daviddi*

Introducción

La discusión sobre la privatización lleva más de una década. Comenzó al inicio de la década de 1980 con los planes de privatización de los gobiernos conservadores en Gran Bretaña y las reprivatizaciones del gobierno de centro-derecha en Francia. Luego se convirtió en un análisis más general sobre el papel que desempeña el Estado en la economía en muchos países desarrollados o en vías de desarrollo.

Dentro de una interpretación más amplia que incluya la definición de los derechos de propiedad y la transición de una economía dominada por la propiedad colectiva a una donde prevalece la propiedad privada, la privatización también es uno de los temas principales de la transición hacia una economía de mercado que se está llevando a cabo en los países de Europa central y oriental y en las antiguas repúblicas soviéticas.

En todos estos países, que son el tema central de este trabajo, el proceso de privatización ha sido percibido no sólo como un componente esencial para la creación del sistema de mercado, sino que, según lo que muchos creen, la simple eliminación de la planeación central y la introducción de la propiedad privada habrían generado automáticamente y rápidamente el sistema de mercado y llevado a un crecimiento rápido del ingreso y de la riqueza en los países de Europa central y oriental.²

La transferencia de los derechos de propiedad del Estado a los

* El autor es investigador del Instituto Universitario Europeo en Florencia.

¹ Agradezco a Alberto Chilosi, Enrico Colombatto y Milica Uvalic, así como a un dictaminador anónimo, sus comentarios a una versión preliminar de este trabajo. Los errores que haya son míos.

² Para una exposición a fondo, véase el debate sobre la transición en Kregel, 1992.

ciudadanos individuales en las sociedades poscomunistas se ha convertido en una fuerte prioridad política y ha recibido el apoyo incondicional de los nuevos dirigentes. La introducción de la privatización es una gran ruptura con el pasado y un componente esencial del “cambio de régimen”. Sin embargo, las ventajas de una transferencia rápida y total de la propiedad han sido sobrestimadas. La privatización ha sido considerada como algo que tiene *únicamente* efectos positivos: una suerte de *panacea* capaz de resolver de inmediato todos los problemas creados por la transición a una economía de mercado. Según el punto de vista de muchos tomadores de decisiones de políticas en Europa Oriental y para sus consejeros occidentales, la transferencia de derechos de propiedad debió haberse llevado a cabo durante los primeros meses del proceso de ajuste, fundamentalmente con la transferencia de actividades económicas al sector privado; todas las empresas viables debieron haberse privatizado lo más rápido posible, y todas las empresas no viables debieron cerrarse.

Una rápida privatización era considerada necesaria para prevenir que la *nomenklatura* y los administradores expropiaran los activos existentes para romper el control político sobre las empresas y obtener el consenso necesario para llevar a cabo las reformas. En retrospectiva, toda esta atención en la velocidad no puede justificarse por completo. El mecanismo de mercado que se supone debe establecerse en la transición es por definición un sistema de cambios evolutivos y marginales que no puede manejar transformaciones globales (Frydman y Rapaczynski, 1994). Más bien, debería verse como una institución social, una compleja red de mecanismos de señalamiento, de regulaciones, relaciones interpersonales y expectativas que se han desarrollado en los países occidentales en el transcurso de siglos de capitalismo, y no puede reproducirse de la noche a la mañana. Incluso en el supuesto de que en la víspera de la transición hubiera sido posible distinguir dentro del distorsionado mundo de las economías planeadas centralmente cuáles eran las empresas no viables y cuáles las empresas en dificultades temporales, muchos de los beneficios que generalmente se relacionan con la privatización en las economías en transición (incremento en la eficiencia, consolidación de la democracia, aumento en los ingresos del presupuesto estatal, etc.) no parecen obtener ventaja particular de la implementación rápida de los planes de privatización. Al contrario, la falta de ciertas instituciones clave ha limitado dramáticamente el proceso. En realidad, la privatización (en particular de las grandes empresas propiedad del Estado) ha avanzado mucho más

lentamente de lo previsto y, en algunos países, la actividad privada ha crecido más a consecuencia del surgimiento de nuevas empresas que de la privatización de los activos del Estado.

Con frecuencia, la experiencia de las economías de mercado desarrolladas (y en menor grado de algunos países en vías de desarrollo) es citada como un modelo útil para las economías en transición. Por supuesto que existen lecciones que merecen considerarse; sin embargo, también hay enormes diferencias que deben tenerse en cuenta. Primero está la diferencia entre objetivos. La mayor parte de los procesos de privatización en los países occidentales se han orientado a reducir la presencia del sector público como productor dentro de la economía. El objetivo principal de la privatización en las economías poscomunistas ha sido la creación de un ambiente de mercado que se aleje del anterior sistema de mando hipercentralizado. Por consiguiente, la escala del ejercicio es completamente diferente. Como señala Fisher (1991: 4), el más grande programa de privatización en un ambiente de mercado —el caso de Chile después de Allende— fue de compañías que producían alrededor de 25% del producto nacional bruto. La porción del sector público en valor agregado en los países de Europa occidental en vísperas de los programas de privatización fluctuaba entre 16.5% (en Francia) y 10.7% (en el Reino Unido y la República Federal de Alemania). Por el contrario, en los países socialistas, la porción del sector estatal en valor agregado a mediados de los años ochenta abarcaba desde 65.2% en China hasta más de 96% en la URSS, Checoslovaquia y la República Democrática Alemana. Además, mientras que en principio la privatización en los países occidentales no requiere un marco legal *ad hoc*, las economías en transición necesitan adoptar un extenso cuerpo legislativo y crear una cantidad de instituciones que sencillamente no eran necesarias en un sistema de mando centralizado. Las economías de mercado occidentales se caracterizan por la existencia de mercados para el control corporativo, mercados financieros y bolsas de valores. Esas instituciones, que han evolucionado a lo largo de décadas, toman distintas formas en cada país y cumplen con un gran número de funciones, especialmente en lo que se refiere a la transferencia de la propiedad y el control del desempeño de administradores y compañías.³ Ahora ya se ha vuelto dolorosamente claro que los atajos no funcionan.

³ Podrían considerarse, por ejemplo, las funciones que cumple la bolsa de valores: compartir el riesgo, guiar la inversión, medir el valor de los activos, aumentar el valor de los activos (Tirole, 1992: 227-228).

Incluso en Europa central y oriental existe la necesidad de crear una estructura adecuada de organización corporativa, un complejo conjunto de reglas e instituciones (que incluyan una ley corporativa y sistemas financieros y bancarios adecuados) que en conjunto definan la naturaleza de una economía de mercado. Este proceso probablemente tomará un largo tiempo: un periodo que evidentemente será más largo del que se había previsto al inicio de la transición.

Con estos comentarios no se intenta decir que los países de Europa central y oriental debieron haber esperado a que se completara un marco institucional adecuado antes de iniciar su impulso de privatización. Sin embargo, se podían haber desarrollado estrategias que reflejaran mejor el tipo de instituciones de esos países. Parecería que la discusión se centró más en la velocidad del proceso de privatización que en aspectos tan importantes como hasta qué grado debía haberse impulsado la reducción de la inversión del Estado, o en qué forma debía manejarse el sector estatal durante la transición, o cómo asegurar su coexistencia con el sector privado durante la transición.

El resto de este trabajo analizará estos temas con mayor detalle y revisará las experiencias de privatización que ha habido hasta la fecha en los países de Europa central y oriental. La base teórica fundamental de la privatización en las economías en transición será presentada en la siguiente sección, la cual comenzará exponiendo los conceptos de derechos de propiedad y privatización. En la tercera sección se revisan varios métodos de privatización; su aplicación en los países de Europa central y oriental se exponen en la sección 4. La sección 5 identifica los objetivos, limitaciones e implicaciones de las estrategias seguidas por varios países poscomunistas e intenta elaborar una evaluación preliminar. Al final se presentan algunas conclusiones.

Fundamentos teóricos de la privatización

Derechos de la propiedad y privatización

La teoría de los derechos de la propiedad (véase Furubotn y Pejovich, 1974) sostiene que el mercado, al ser un instrumento coordinador de decisiones descentralizadas, debe estar basado en un extenso sistema de derechos de propiedad. En una economía donde predomina la propiedad colectiva, el Estado no puede controlar de manera adecuada el comportamiento administrativo. Esto se debe a la distancia (en lo

que se refiere a la información) y a la falta de coordinación e incentivos. En una sociedad con tecnología difusa, para que funcione la coordinación descentralizada de la especialización productiva con ventajas comparativas la gente debe tener derechos de propiedad seguros y enajenables; así se podrán negociar transacciones contractuales formales a precios convenientes para ambas partes en lo que se refiere a los recursos productivos y productos negociables.⁴

Cuando se inició la transición en los países que anteriormente tenían economías planeadas, los derechos de la propiedad no estaban bien definidos y se carecía de un marco normativo e institucional, aspectos que en una economía de mercado pueden asegurar los derechos de la propiedad enajenables.⁵ Las diferencias en la naturaleza y extensión de la reforma del sector estatal anterior a la transición causaron que en los países de Europa central y occidental hubiera distintos tipos de empresas estatales y de control administrativo. Aunque supuestamente el Estado era el propietario de la empresa, en realidad los administradores y trabajadores pudieron exigir derechos de propiedad, de hecho en algunos países y de derecho en otros.⁶

En lo que se refiere a las economías poscomunistas, la definición común del término “privatización” —el traspaso de la actividad económica al sector privado (Jenkinson, 1972)— es demasiado restrictiva.⁷ Según Frydman y Rapaczynski (1994: 200), en Europa central y orien-

⁴ Según la definición, el derecho de propiedad de un activo consta de tres elementos: a) el derecho de utilizar el activo (*usus*), b) el derecho de apropiarse de los rendimientos del activo (*usus fructus*), c) el derecho de cambiar la forma y sustancia del activo (*abuses*) (Furubotn y Pejovich, 1974: 4). Su fuerza se mide a través de la probabilidad y costo de ejecución; ésta depende del gobierno, de las acciones sociales informales y de las normas éticas y morales imperantes (Alchian, 1987: 1031). El derecho de usar (y disponer de) bienes, servicios o aspectos relacionados con la producción y el intercambio se denomina derecho de control. Estos derechos de control pueden surgir como consecuencia de la propiedad, pueden ser delegados al tenedor, o bien, atribuirse a un cargo ocupado por el tenedor.

⁵ Sin embargo, incluso en una sociedad socialista donde supuestamente la propiedad de los medios de producción no existe o es muy limitada, hay la posibilidad de que individuos en ciertos puestos tengan un poder similar al de los propietarios capitalistas (*nomenklatura*). Respecto de esto, la reciente experiencia en Europa central y oriental sugiere cierto tipo de continuidad entre ambos sistemas. El fenómeno de la “privatización salvaje”, proceso que ha caracterizado la primera fase del impulso de privatización en todos los países que eran comunistas, no ha cambiado en el curso del proceso, y en algunas empresas un número limitado de administradores y trabajadores se ha apoderado de los mejores activos de sus empresas.

⁶ Para un análisis del sistema empresarial anterior a la transición y de la medida en que éste ha limitado la elección de métodos, actitudes y los resultados de la privatización, véase Frydman *et al.*, 1993.

⁷ Al igual que otras definiciones aceptadas que se basan en el traspaso del control (Hemming y Mansoor, 1988) o el traspaso del derecho a recibir las utilidades de la empresa (Yarrow, 1986).

tal “en gran medida, la privatización no es tanto un proceso a través del cual los activos del sector estatal se revitalizan, sino un proceso más o menos administrado de la disminución y retiro de una porción desconocida pero bastante importante de estos activos”.

Pero ¿por qué (y hasta qué grado) debe el Estado “extinguirse” en los países poscomunistas? En una economía de mercado, las raíces teóricas de la privatización con frecuencia se identifican en la relación entre la propiedad y el desempeño de una empresa. La literatura económica ha intentado repetidamente verificar si las diferentes formas de propiedad pueden influir en el desempeño y comportamiento de la empresa. Las conclusiones no coinciden. Algunos autores (véase, por ejemplo, Furubotn y Pejovich, 1974: 6-8) sostienen que un cambio en la propiedad puede llevar a una estructura diferente de incentivos para los agentes económicos y ocasionar un cambio en el comportamiento de los administradores y en el desempeño de la empresa. Generalmente se sostiene que las empresas públicas tienen una eficiencia menor debido a que sus objetivos se desvían de la maximización de los rendimientos y porque el monitoreo es inadecuado en la medida en que está ausente una disciplina impuesta por el mercado de capitales. Sin embargo, hay quienes no están de acuerdo con este argumento. De hecho, parte de la literatura económica considera que la definición de los derechos de propiedad es una condición necesaria, mas no la única, para incrementar el bienestar social. Por ejemplo, Estrin (1994: 14) nos recuerda que el llamado primer teorema fundamental del bienestar⁸ es indiferente a los derechos de propiedad: cualquier distribución dada de dotaciones de derechos de propiedad puede ser apoyada por un equilibrio competitivo.⁹

La bibliografía económica que existe sobre el tema de la transición (véanse, por ejemplo, Grosfeld, 1990; Dhanji y Milanovic, 1991; Tirole, 1992) propone que una de las razones principales para realizar las

⁸ El equilibrio competitivo logrado por el mercado libre genera la eficiencia económica en el sentido de Pareto.

⁹ En realidad, la propiedad pública hace que la relación propietario-administrador sea más complicada debido a que la cadena de auditores y agentes se expande, los objetivos son determinados políticamente y se transmiten a la gerencia por medio de una estructura administrativa (véase Estrin y Perotin, 1991). Pero la eficiencia relativa de la propiedad pública ante la privada parece depender más de otros factores: la eficiencia del monitoreo de los mercados de capital, el sistema político y constitucional, la información y sanciones que los tomadores de decisiones de política tienen disponibles y la naturaleza del mercado de habilidades administrativas. Estrin (1994) también recuerda que modelos teóricos de planeación descentralizada o la autoadministración de los trabajadores presentaron equilibrios idénticos a los logrados en un sistema competitivo capitalista.

privatizaciones en gran escala es el impacto positivo que el traspaso de los derechos de propiedad tiene sobre el desempeño de los agentes económicos. También en este caso se busca que la privatización produzca ventajas en términos de la eficiencia estática (productiva y de distribución) y dinámica (Grosfeld, 1990). La eficiencia productiva mejorará debido a que los directores de empresas privadas tienen mejores incentivos que los de empresas públicas para manejarse de manera efectiva ante ofrecimientos de soborno o cohecho (*moral hazards*), aunque ninguno de ellos puede evitar el problema de la información asimétrica. El incremento en la eficiencia de distribución se remite al antiguo argumento de Von Mises, el cual sostiene que para que los recursos se distribuyan eficientemente hace falta que los precios representen una valuación eficiente de las tasas relativas de utilidad, la cual sólo puede determinarse en los mercados de capital. Sin embargo, por lo menos en teoría, este tipo de incremento también podría lograrse si el Estado es propietario de los medios de producción.¹⁰

Por otra parte, el aumento de la eficiencia dinámica parece deberse más a la existencia de ciertas instituciones que a un tipo específico de propiedad. Por supuesto que en una economía de mercado privada el mercado de capitales continuamente evalúa los activos de la compañía y favorece la selección de organizaciones que combinen mejor sus capacidades de generación de pruebas y eliminación de errores (Grosfeld, 1990); en esta forma se estimula la introducción del progreso tecnológico y nuevos procesos de producción. Sin embargo, si es cierto que una de las características de las economías del tipo de la soviética es la tendencia a estar en contra de las innovaciones, entonces también podría hacerse una simulación teórica del funcionamiento de las instituciones de tipo capitalista dentro de un contexto institucional diferente.

La gran cantidad de investigaciones que se han realizado sobre la privatización en Europa occidental (sobre todo Vickers y Yarrow, 1988, en lo que se refiere a Gran Bretaña) señalan que la privatización debe estar acompañada por medidas adecuadas para reducir y contener el poder del mercado.¹¹ El aumento en la eficiencia que se deriva del

¹⁰ Nuti (1989) elabora un modelo donde las empresas públicas, transformadas en compañías de acciones mancomunadas, pueden retener acciones recíprocamente, a la vez que las instituciones estatales maximizadoras de utilidades especializadas (bancos, compañías tenedoras, etc.) supervisan el desempeño de la administración con resultados similares a los obtenidos en el mercado de capitales.

¹¹ Hay varias acciones que pueden llevarse a cabo para aumentar la competencia, como

cambio de incentivos depende básicamente del nivel de competencia y del grado de regulación del ambiente en que opera la empresa. El grado de competencia y la eficiencia del sistema regulador parecen tener un mayor efecto sobre el desempeño de la empresa que la propiedad. Este aspecto no ha sido tomado en cuenta en el caso de las economías en transición, especialmente por los economistas que ocupan puestos prominentes y pueden tener influencia sobre los tomadores de decisiones de políticas. Por ejemplo, Jeffrey Sachs, un famoso asesor económico en muchos gobiernos de Europa oriental, recomienda que se le dé la mayor prioridad a la privatización sin importar el estado de la infraestructura, las condiciones del mercado o la falta de instituciones que puedan administrar efectivamente el proceso de privatización en sí (Lipton y Sachs, 1990; Sachs, 1992). Al inicio de la transición (e incluso en la actualidad), las economías poscomunistas se caracterizaron por importantes fracasos en el mercado. La estructura que dejó el régimen anterior fue de una gran concentración. Los principales sectores productivos contaban con muy pocas empresas de grandes dimensiones. Bös (1993: 103-104) sostiene que en estas circunstancias, si la compañía que se ha privatizado es un monopolio, la privatización no provocará todos los resultados positivos esperados. Lo que la privatización logrará cambiar será la naturaleza de la relación entre el agente y el principal, y los objetivos (pasar de una planeación parcialmente política a la maximización de las utilidades). Sin embargo puede llevar a altos precios debidos a la ineficacia de la asignación de precios altos, que tendrá que compensarse con el aumento en la productividad que resulte de la privatización (Bös, 1993: 104).¹² Esto sugeriría que debe realizarse cierta reestructuración antes de la privatización.

La cuestión de si la reestructuración debe llevarse a cabo antes o después de la privatización ha sido parte de la discusión sobre la transición. Se ha justificado la necesidad de realizar cierto grado de reestructuración de las empresas propiedad del Estado antes de su privatización con el argumento de que hace falta modificar la estructura industrial legada por el régimen comunista. Esto se debe a que las economías planeadas centralmente se caracterizaban por tener empresas muy

retirar las barreras de entrada, reestructurar la empresa dominante, desalentar el comportamiento estratégico de la empresa respecto a la autoridad reguladora. Vickers y Yarrow, 1988: pp. 426-427.

¹² Si la compañía privatizada opera en un ambiente competitivo, la maximización de utilidades corresponde a la maximización del bienestar; por ende, pasar de cumplir con los objetivos del partido a lograr la maximización de las utilidades es un cambio beneficioso. Bös, 1993: 104.

grandes, principalmente en la industria pesada, con un sector servicios muy pequeño y una cantidad desproporcionada de su producción destinada al mercado socialista por medio del CAME (Consejo de Ayuda Mutua Económica). Sin embargo, se ha reconocido que una reestructuración a fondo del sector estatal representaría enormes costos para el presupuesto estatal y retrasaría más el proceso de privatización. Además, como Estrin sugiere (1994), en un ambiente de restricción crediticia del Estado, la privatización mitiga la presión de tener acceso a nuevos fondos relativamente baratos, y los propietarios privados probablemente estarán más dispuestos a aguantar la presión de aumentar los salarios.

Propiedad y control

En las economías de mercado desarrolladas, a menudo las funciones administrativas son independientes de la propiedad o, en dado caso, del derecho a recibir ingreso residual de la actividad de la empresa.¹³ El tema de la separación entre la propiedad y el control también es de suma importancia en las economías en transición, donde existe una clara necesidad de establecer acuerdos que proporcionen a los propietarios y acreedores algún control sobre las empresas. La ausencia de una autoridad efectiva puede tener graves consecuencias, ya que los administradores podrían trabajar a favor de algún interés en particular (la fuerza de trabajo o la administración en sí) y evitar cualquier tipo de reestructuración.

El resultado del proceso de privatización en los países de Europa central y oriental muestra que además de la necesidad de hacer que el cambio de régimen sea irreversible al transferir todos (o gran parte de) los activos del Estado a manos privadas, hay una necesidad (y voluntad) específica de que personas integrantes de la empresa se beneficien del proceso de privatización.¹⁴ El argumento sostiene que sólo un grupo limitado de personas se beneficiará del proceso de transición. Por consiguiente, hace falta motivar a grupos (trabajadores y/o administra-

¹³ La relación entre el administrador y el propietario se representa comúnmente como un problema de agencia.

¹⁴ La bibliografía sobre este tema reconoce cada vez más la importancia de este factor; véanse por ejemplo Estrin, 1994; Frydman y Rapaczynski, 1994. Un interesante artículo de Bogetic (1993) muestra la forma en que la propiedad minoritaria por parte de los empleados, combinada con un mercado libre de acciones, podría ser ventajosa en el proceso de privatización, ya que disminuiría la resistencia política a la privatización.

dores de las empresas propiedad del Estado) a apoyar el proceso de transformación a través de la privatización. Si no existe este incentivo, una vez que se proclame la privatización como un objetivo político importante, el sector público perderá una perspectiva de largo plazo y la legitimación consecuente. Los administradores tienen un incentivo para entrar en el juego: enriquecerse a costa de los activos de la empresa antes que un nuevo propietario privado tome el control.¹⁵

Con frecuencia se señala que la disciplina del mercado de capitales es una manera de facultar y motivar la participación de personas externas en el control de la empresa. Las dos principales alternativas que se presentan son: las adquisiciones u otros mecanismos corporativos de control agresivos, y la creación de un grupo central de inversionistas. Es poco probable que la primera alternativa funcione en un ambiente caracterizado por un mercado de capitales subdesarrollado. La segunda alternativa podría ser más viable, pero no se podría implementar de inmediato en los países de Europa central y oriental, donde los mercados de valores son muy volátiles y con poca liquidez y aún no pueden ser un mecanismo de control corporativo y de designación de recursos financieros.¹⁶

Comúnmente se cree que en las economías en transición las instituciones financieras podrían desempeñar el papel de supervisores. Para esto, se han considerado dos alternativas: un modelo basado en el mercado y un sistema bancario universal. Un reciente estudio realizado por Steinherr (1992) sugiere que ambos modelos pueden complementarse entre sí, en lugar de considerar que tengan un carácter exclusivo. Su hipótesis se basa en la observación de que la importancia relativa de diferentes segmentos del sistema financiero varía de acuerdo con el nivel de desarrollo. Cuando se trata de una etapa temprana en la industrialización, el sistema financiero tiene una orientación primordialmente bancaria: los ingresos per cápita son bajos, el ahorro se reúne y asigna en los bancos, mientras que las empresas tienden a retener y reinvertir sus ahorros. Conforme aumenta el ingreso, los mercados de capital comienzan a desempeñar un papel más importante y empiezan a surgir otras instituciones dedicadas al ahorro. En una etapa más avanzada, cuando decrece la proporción relativa de la manufactura basada en la

¹⁵ Respecto de este punto, véase también Chilosi, 1993a.

¹⁶ Lo que es más, los mercados están propensos a caídas y ascensos especulativos y, como sugieren las recientes experiencias de MMM en Rusia y Caritas en Rumania, a ser vulnerables a los fraudes.

producción total y aumenta la proporción del sector de servicios, hay lugar para que el mercado de capitales tenga una mayor importancia. Los inversionistas están más dispuestos a invertir en activos financieros que sean de mayor riesgo y con menor grado de liquidez.

En las primeras etapas de su transformación, la mayoría de los países de Europa central y oriental parecen haber avanzado hacia el modelo de banca universal. Sin embargo, el desempeño satisfactorio de un modelo basado en el monitoreo de deuda significa que tendría que solucionar varios problemas que actualmente afectan las economías en transición. En primer lugar, la capacidad que los acreedores tienen de influir en el comportamiento de las empresas en todos los sistemas económicos depende de las previsiones legales relativas a la bancarrota. Hasta ahora, la legislación en este campo ha sido aplicada de manera diferente en distintos países: más rigurosamente en la República Checa y en Hungría, de forma menos estricta en la Federación Rusa. Además, en las condiciones actuales existen dudas de que los bancos estén preparados para desempeñar este tipo de papel. El sistema bancario en Europa central y oriental continúa dominado por bancos propiedad del Estado subcapitalizados, plagados de deudas incobrables y de compromisos vencidos y no pagados entre empresas. Para poder iniciar y supervisar un programa de reestructuración de las empresas propiedad del Estado hace falta eliminar las deudas incobrables y recapitalizar los bancos existentes. Varias propuestas han sido presentadas para eliminar las deudas incobrables del balance general de los bancos; la estrategia centralizada depende esencialmente del traspaso de las deudas incobrables a un cuerpo central, que generalmente es una institución patrocinada por el gobierno creada específicamente con este propósito. La institución tiene la responsabilidad de reestructurar las deudas y finalmente de liquidar la empresa propiedad del Estado. También se propone una recapitalización simultánea del banco para compensar la pérdida de activos. En la estrategia descentralizada, los bancos mismos administran la reestructuración de las deudas, y separan las deudas incobrables de las demás. Esto puede lograrse estableciendo dentro del banco un departamento independiente con un equipo administrativo especial, o creando una subsidiaria a la cual se traspasarán las deudas incobrables. Hasta donde yo sé, por ahora Polonia es el único país poscomunista que ha dependido más del enfoque descentralizado.¹⁷

¹⁷ Una revisión detallada de los problemas relacionados con la transformación del sistema bancario puede encontrarse en Blommestein y Lange, 1993.

La privatización y el presupuesto estatal

En una economía de mercado, comúnmente se tiene la creencia de que la privatización de las empresas que no producen utilidades, o bien, que han tenido altos subsidios, tendrá una repercusión positiva sobre la situación fiscal. Se sostiene asimismo que la terminación de los subsidios o la eliminación de las actividades con pérdidas administradas directamente por el Estado habrán de conducir a generar ahorros en el presupuesto estatal.

Sin embargo, puede demostrarse que esta declaración intuitiva está equivocada. Si suponemos que el Estado recibirá por la venta de la empresa una suma igual al valor actual del ingreso neto que se ha perdido, se puede comprobar que en la mayoría de los casos la privatización no afecta la situación fiscal (véase Mansoor, 1988). De hecho, a menos que la privatización cause un incremento en el desempeño de la empresa —por ejemplo, que la compañía sea administrada más eficientemente en el sector privado—, la privatización puede llegar a empeorar el resultado del presupuesto en el mediano plazo.

La bibliografía económica sostiene que los cambios en el déficit convencional no son un indicador adecuado del efecto neto de la privatización (véanse, por ejemplo, Buckland y Davis, 1984; Mayer y Meadowcroft, 1986; Mansoor, 1988). La venta de los activos públicos reduce la necesidad del sector público de solicitar préstamos, por lo menos en el corto plazo; sin embargo, los cambios en el déficit global no toman en cuenta el efecto de las ventas en el capital contable neto gubernamental. A su vez, la privatización afecta la distribución del déficit público a lo largo del tiempo al reducir en el corto plazo las limitaciones de liquidez; en esta forma permite un margen para reducir los impuestos o aumentar los gastos. Sin embargo, con el paso de los años es probable que haya la necesidad de cambiar esta política.

Hay otra característica negativa que puede identificarse en el nivel macroeconómico. Mientras los ingresos obtenidos a través de la privatización se ven reflejados casi inmediatamente en el presupuesto, hace falta descontar el ingreso perdido. La prioridad política que se le está dando a la privatización puede llevar a que se apliquen tasas excesivas de descuento en los cálculos del ingreso neto futuro, y en esta forma se está subestimando su contribución a largo plazo. Por el contrario, la privatización podría reforzar la credibilidad del gobierno si se le interpreta como componente de una política fiscal restrictiva. Respecto de esto, también podría tener efectos positivos en la deuda pública, en

particular al contribuir a la reducción de expectativas inflacionarias (véase Chiri, 1989: 114).

La mayoría de las cuestiones aquí presentadas son de naturaleza general y también son aplicables a las economías en transición. Además, a continuación mencionaré algunos factores más específicos que deben tomarse en cuenta en el caso de las economías poscomunistas. Parece que se ha llegado a un consenso sobre el hecho de que los ingresos obtenidos con la privatización no son una fuente adecuada para financiar el presupuesto de las economías en transición. Como señalan Bolton y Roland (1992: 288), el obstáculo principal para la implementación de una política basada en la venta de los activos del Estado es lo que los autores denominan “la restricción del flujo de acciones”: en una economía cerrada donde la riqueza privada o los mercados de capitales no existían, lo más que el gobierno puede obtener de la venta de acciones de sus activos es un flujo de ahorro.¹⁸ Además, los cambios institucionales que se lleven a cabo durante la transición afectarán las consecuencias que la privatización tendrá en las finanzas públicas a lo largo del tiempo. En particular, el sistema tributario en todos los países poscomunistas está pasando por un proceso de transformación. El resultado de la privatización en el presupuesto estatal dependerá, entre otros aspectos, de la capacidad de recaudación de impuestos y de la eficiencia del *nuevo* sistema tributario; a su vez, esto requerirá cierto grado de estabilidad macroeconómica actual y en el futuro. Otro obstáculo más para las economías en transición es que debido a que se está trabajando en un ambiente que se caracteriza por la falta de criterios contables adecuados y por la estructura distorsionada de los precios relativos, es difícil evaluar correctamente los activos y, por consiguiente, calcular el precio “adecuado” para ofrecerlos a la venta.

Alternativas en lugar de la privatización

Antes de presentar un resumen general del proceso de privatización en Europa central y oriental, quisiera brevemente mencionar dos alternativas de la privatización de los activos estatales que fueron propuestas pero que los tomadores de decisiones de política de estos países no tomaron muy en cuenta.

¹⁸ Para mitigar la restricción del flujo de acciones, Bolton y Roland proponen que se permita al gobierno vender activos estatales a cambio del derecho a recibir el flujo de fondos generado en el futuro por los activos. En la sección “Métodos de privatización”, se profundiza más en este tema.

Algunos autores (entre otros, Kornai, 1991), al reconocer que el sector estatal tenía ciertas tendencias en contra de la reestructuración, consideraban que había que dar una mayor importancia a la expansión del nuevo sector privado. El problema principal de esta propuesta es encontrar la forma de controlar y manejar el sector estatal hasta su desaparición. Según esta perspectiva, a veces denominada "evolucionista", debió haberse permitido que el sector estatal falleciera por muerte natural y no haberse intentado ningún tipo de privatización. Esta aproximación busca evitar el enorme costo social que la rápida eliminación del sector estatal habría causado en muchas economías poscomunistas. Con esta opción, el sector público emerge casi exclusivamente a partir del desarrollo espontáneo de actividades privadas. Conforme vaya creciendo, deberá poder absorber la fuerza de trabajo previamente empleada por el sector estatal y atraer primero, en una "selección natural", a sus componentes más calificados y emprendedores. El problema principal de esta propuesta es imaginar cómo coexistiría un sector público grande (y poderoso) con un sector privado pequeño durante un periodo indefinido, probablemente largo. El Estado, al imponer medidas restrictivas a las empresas de su propiedad, debería garantizar al sector privado un trato justo, y por lo menos el mismo acceso a los recursos que tiene el sector público. La excesiva dependencia del estricto poder regulador del Estado durante la transición ha sido considerada la principal desventaja de esta opción.¹⁹

Otra propuesta es la de Chilosi (1993a y 1993b). Él describe las ventajas y desventajas de planes alternativos basados en la privatización de la administración y el control sin llevar a cabo la privatización de la propiedad. Su propuesta principal (Chilosi 1993b: 13-14) describe un proceso de privatización no discrecional que se basa en la idea de no permitir que las acciones en manos del Estado tengan derecho al voto. Primero, las empresas estatales deben transformarse en compañías de acciones mancomunadas, además de que una ley constitucional no permita que las acciones propiedad del Estado tengan derecho a votar. Después, cierto porcentaje del capital de la compañía es vendido a través de subastas al mejor postor. La porción propiedad del Estado continúa siendo subastada hasta llegar a la proporción requerida. Existen incentivos que pueden desarrollarse para lograr una administración eficiente; por ejemplo, los accionistas privados pueden tener

¹⁹ Entre otros, Frydman y Rapaczynski, 1994: pp. 200-204, han criticado la "perspectiva evolucionista".

derechos de opción según la rentabilidad de la compañía, o el derecho a recibir el ingreso residual. De acuerdo con los defensores de esta propuesta, la aplicación de un programa de este tipo habría llevado a la privatización instantánea de la administración junto con una privatización más gradual de la propiedad. Por otra parte, se podría sostener que entregar todo el poder de la toma de decisiones a la minoría de las acciones (las privadas) podría fomentar negocios arriesgados. Sin embargo, si la privatización masiva hubiera sido más paulatina, habría habido menores costos derivados del total descuido del sector estatal, a la vez que una oferta más gradual de los activos habría sido ventajosa para el presupuesto estatal.

Métodos de privatización

Tanto en los países desarrollados como en aquéllos en vías de desarrollo se han utilizado diferentes métodos de privatización. Algunos se presentan en el cuadro 1, donde se intenta identificar las opciones y características distintivas de cada política.

Los dos procedimientos más comunes en la privatización a través de la venta son la venta de oferta y la oferta pública de adquisición. Pueden ofrecerse a la venta ya sea acciones o activos. Una venta de oferta se realiza a un precio fijo y requiere un cálculo correcto del valor de la empresa. Como se señala en el cuadro, existen varias opciones respecto de permitir o no la participación de extranjeros y restricciones sobre la cantidad de acciones que puedan tener individuos o extranjeros. Hace falta tomar una decisión previa sobre la reestructuración de la empresa, tanto en términos de su reestructuración operacional como del poder del mercado. La oferta pública presenta ventajas, como la aportación de importantes ingresos para el presupuesto, la no discrecionalidad y la presencia de múltiples accionistas. Sin embargo, está limitada por su gran dependencia de los mercados primarios y por la disponibilidad de capital e inversionistas.²⁰ Las ventas privadas introducen al proceso la discrecionalidad y falta de transparencia, pero generalmente son consideradas como una alternativa factible para los mercados de capital subdesarrollados.

²⁰ Otra desventaja podrían ser los efectos exclusivos. Sin embargo, esto dependerá del uso del producto de las ventas.

Cuadro 1. Métodos de privatización y su uso en las economías en transición

<i>Métodos de privatización</i>	<i>Procedimiento</i>	<i>Opciones</i>	<i>Características</i>	<i>Uso en E.T.</i>
1) Oferta pública de las acciones	Venta de precio fijo Oferta Flotación de acciones	Doméstica Internacional Restricción en el tamaño de la parte de accionistas individuales o extranjeros Oferta asegurada	Ingresos sustanciales Amplitud de accionistas Apertura y transparencia en los procedimientos Fuerte dependencia en mercado primario (o sustituto de mercado) Necesidad de reestructurar empresas con pérdidas ¿Exclusiones? ← [uso de los ingresos]	Hungria Polonia
2) Venta privada de las acciones	Oferta, con postores precalificados negociación directa	Doméstica Internacional Restricción en el tamaño de la parte de accionistas individuales o extranjeros Uso posible en conjunto con ofertas públicas	Procedimientos discrecionales Falta de transparencia Alternativa factible para mercado de capital subdesarrollado	Checoslovaquia Polonia Antigua RDA
a) Reorganización en partes componentes	División en varias entidades legales Transformación en compañía tenedora Venta de instalaciones productivas solas, en grupos o en unidades	Venta en partes Reestructuración: negociada/en sectores	Flexibilidad Mayor atracción en las partes que en el conjunto para inversionistas potenciales Ruptura de monopolios (potenciales)	
3) Venta de los activos del gobierno o de la empresa	Licitación competitiva Subasta Negociación directa	Venta privada Dada por el gobierno a una nueva compañía con sector privado (↓ acciones → ventas) Activos vendidos individualmente → privadamente Juntas como una nueva entidad corporativa	Activos vendidos sin obligaciones correspondientes	Checoslovaquia (subastas holandesas)
4) Nueva inversión privada en empresa propiedad del Estado o intercambios de deuda-equidad	Incremento de capital (propiedad de la propiedad abierta al sector privado)	Oferta pública de suscripción Oferta privada Varios tipos de acciones Nueva emisión y oferta de acciones del gobierno ya existentes	Problemas de financiamiento de empresas subcapitalizadas Generalmente el Estado no obtiene ganancias por la venta Nuevos fondos usados para la rehabilitación y restauración del capital de trabajo Extensión del capital de la empresa propiedad del Estado sin desinversión del Estado	Hungria
5) Compra de toda la empresa por parte de administración/empleados:	Creación de una compañía tenedora por medio de una emisión de capital suscrita por la administración y los empleados Compañía tenedora adquiere la empresa propiedad del gobierno para su privatización		Alternativa principal en lugar de la privatización Necesidad de gran flujo de capital (proyectado) u otra garantía	Presente en alguna forma en todos los países, especialmente en la privatización del comercio al menudeo Estonia Antigua RDA Polonia Antigua Yugoslavia Rusia Republica Checa Republica Eslovaca Rumania

Cuadro 1 (concluye)

Métodos de privatización	Procedimiento	Opciones	Características	Uso en E.T.
a) MBO-Compra por la administración	Adquisición de una participación del control de las acciones por un grupo de administradores		Renta o arrendamiento de los activos	
b) LBO-Retroventa de apalancamiento de administración/empleados	Adquisición financiada por créditos activos de la compañía adquirida con la garantía		Equipo de compra obtiene gran porción del capital, y proporciona poco del financiamiento	
c) ESOP-Plan de empleados propietarios de acciones	Los empleados adquieren bloques de acciones	Acciones recientemente emitidas o expansión de la base de capital Establecimiento de un "fideicomiso de la propiedad de los trabajadores"	Se aplica principalmente a trabajadores en cooperativas	Planeado: Hungria Lituania
d) Compra por administración (también apalancada)	Un individuo o grupo de individuos ajenos a la empresa, la compra, pero ofrece programas concretos y se convierte en el nuevo administrador de la compañía			Planeado: Macedonia
6) Privatización espontánea: Ninguna directriz del Estado, pero iniciada e implementada por las empresas mismas Organizaciones estatales activas	Establecer compañías utilizando los activos del Estado: Parte de la propiedad convertida en compañías de acciones mancomunadas o de responsabilidad limitada Establecer compañías individuales con fábricas, plantas, departamentos administrativos	Empresa propiedad del Estado continúa operando con activos restantes Empresa antigua queda con las funciones de administración de activos Nuevos propietarios: Administradores y trabajadores Bancos Otras empresas Inversionistas extranjeros (limitado)	Necesita administración competente y calificada Fomenta la productividad Flujo de fondos potencial desconocido (¿débil?) Demasiado personal / minimiza cesaciones Valor de activos incierto Activos subvaluados	Todos los países
7) Arrendamiento	Derecho a usar instalaciones específicas durante un periodo establecido Obligación de pagar cuota a propietario Vales de compensación Certificados de propiedad Cheques de privatización Vales o cupones de inversión Certificados de inversión o fondos de propiedad	Medida temporal: fase intermedia anterior a privatización, por ejemplo, convertir empresa improductiva en productiva Directas: A empleados Al público Indirectas: Compañías asignadas a intermediarios Gratis Cuota nominal A crédito A plazos transferibles o no	No hay transferencia de propiedad No hay desinversión en los activos del Estado Arrendatario asume todo el riesgo comercial de operación de los activos Arrendatario contrata su personal No hay ingresos para el Estado En teoría: Rápido Equitativo No discrecional	China Letonia Todos los países de comercio al menudeo y de servicios En progreso: ^a República Checa, Estonia, Kazakstán, Lituania, Rumania, Rusia, República Eslovaca, Ucrania, Planeada: ^a Albania, Armenia, Bielorrusia, Hungría, ^b Lituania, Moldavia, Polonia, Eslovenia
8) Programas de transferencia directa de propiedad				

Fuente: Elaborado por el autor basándose en Vuytsteke, 1988; UN-FCE, 1993, reportajes de la prensa.

^a Los planes han cambiado repetidamente. Basado principalmente en reportajes de la prensa.

^b Con la exclusión de vales de compensación que fueron distribuidos en 1992.

En una oferta pública de adquisición, se invita que las ofertas sean a partir de un precio mínimo establecido. Tiene la ventaja de no requerir un avalúo preciso de la compañía, aunque con frecuencia sea un procedimiento complejo que puede desalentar la participación de inversionistas pequeños.

Algunos autores consideran las subastas como una solución óptima para los problemas que presenta la privatización. Bolton y Roland (1992) sugieren que también debe permitirse la participación en las subastas de individuos con capital limitado pero con una capacidad administrativa potencial. A través de ofertas que no sean en efectivo, se podría permitir que individuos pidan préstamos sobre sus ingresos futuros; en esta forma habría una mayor participación y se contribuiría a incrementar la eficiencia productiva de todo el proceso.²¹ Esta propuesta también tiene la ventaja de eliminar la restricción del flujo de acciones antes mencionado, donde el Estado, al vender las acciones de sus activos, sólo puede recibir un flujo de ahorro.

La compra total de la empresa por parte de la administración/empleados ha sido utilizada ampliamente tanto en los países desarrollados como en los que se encuentran en vías de desarrollo. Los diferentes métodos, que presentan por lo menos cuatro variantes (véase cuadro 1), generalmente consideraron la creación de compañías tenedoras a través de una emisión de capital repartido equitativamente con la suscripción de los administradores y empleados. La compañía tenedora adquiere a la empresa propiedad del Estado que está siendo privatizada. La compra de la empresa por parte de la administración y los empleados representa la principal alternativa a la liquidación, y tiene la ventaja de funcionar como incentivo a la productividad, pero con frecuencia se le considera una forma de minimizar las cesaciones y la reestructuración. Para que funcione, el proceso requiere una administración competente y calificada y una fuerza de trabajo estable.

En Europa central y oriental ha surgido una forma única en la compra de la empresa por parte de la administración: la privatización espontánea. Puede ser que las organizaciones estatales tengan un papel activo (como en el caso de Hungría), o que las empresas mismas sean las que inicien y lleven a cabo el proceso. La privatización espontánea generalmente se lleva a cabo con el establecimiento de nuevas compa-

ñías (al convertir parte de la propiedad en acciones mancomunadas de compañías de responsabilidad limitada) que utilizan los activos del Estado. Por otra parte, puede fomentarse la creación de nuevas compañías. La primera fase de la transición en Europa central y oriental ha presentado el fenómeno de la privatización incontrolada y “espontánea” (véase Johnson y Kroll, 1991). Lo que permitió que se llevara a cabo esta privatización espontánea fue el marco legal existente que regía a las empresas propiedad del Estado, según el cual los derechos de propiedad estaban en manos de las empresas mismas. Los administradores (y, en menor grado, los trabajadores) han podido aprovechar el vacío legislativo para tomar los activos de la empresa. Sin embargo, según Johnson y Kroll, la adquisición de hecho de los derechos de propiedad de los administradores no correspondió, al menos en esta primera fase, a una apropiación de derecho. Ellos sostienen que sólo se adquirieron los derechos residuales de la propiedad, los que en el pasado permitían las intervenciones directas y arbitrarias del Estado o del partido gobernante en el manejo cotidiano de las empresas. La mayor parte de los traspasos de este tipo han sobrevivido los cambios institucionales subsiguientes.

En lugar de que sean vendidos, los activos del Estado pueden ser arrendados, es decir, puede otorgarse el derecho de utilizar un bien específico durante un periodo establecido, con la obligación de pagar una cuota al propietario. Este método no obliga al retiro de la inversión del Estado en sus activos o la transferencia de la propiedad, y también puede ser considerado como una medida temporal antes de la privatización.

Finalmente, en lo que se refiere a la reciente experiencia de las economías en transición, se han ideado propuestas alternativas de privatización basadas en planes de distribución, frecuentemente conocidas como programas de repartición, o de vales, o de privatización masiva. Estos programas pueden dividirse en tres categorías:

- a) los que consideran la distribución directa de los activos entre la población en general;
- b) los que prevén la creación de intermediarios financieros (fondos de inversión, mutuos o de privatización) y la distribución de sus acciones entre la población;
- c) los que planean el establecimiento de compañías tenedoras para administrar un grupo de empresas propiedad del Estado.

²¹ Sin embargo, esta solución presenta problemas de riesgo moral. Hay un incentivo para licitar con fondos prestados, los cuales, en caso de una oferta exitosa, son pagados. En caso contrario, el postor puede desaparecer sin ningún tipo de costo personal.

La privatización masiva se basa en la distribución gratuita (o por una tarifa nominal) de vales o certificados que cada ciudadano recibe y que le dan derecho a cierta cantidad de acciones ordinarias. Por lo general, lo que se distribuye es una fracción del capital del Estado. Algunas empresas permanecen bajo el control estatal y son privatizadas de acuerdo con uno o más de los métodos que ya hemos descrito.

Este tipo de programas tiene varias características positivas.²² Primero, pueden implementarse con una relativa rapidez y, por consiguiente, permiten una erradicación veloz de la propiedad estatal. La naturaleza no discrecional del proceso tiene la doble ventaja de la transparencia en los procedimientos y de evitar la corrupción. Al final del proceso, podría resultar que la distribución de la riqueza acumulada bajo el régimen anterior fuera más "equitativa" y esto ayudaría a conseguir que el público apoye todo el proceso de privatización (y reforma). Los programas de este tipo pueden ponerse en práctica incluso si la población no tiene los recursos suficientes para comprar los bienes que se están privatizando, un importante punto en el caso de las economías en transición. Los vales o certificados pueden tener un valor monetario predeterminado y pueden o no comerciarse entre individuos. Podrían ser utilizados para licitar en la subasta de un grupo particular de empresas o sectores; así se evitaría el complicado problema del avalúo de acciones, ya que el mercado será el que determine su valor. Sin embargo, es poco probable que el público esté dispuesto a licitar, o incluso que pueda hacerlo. Pueden crearse intermediarios financieros para administrar grandes cantidades de vales y actuar como inversionistas institucionales. La experiencia de las economías poscomunistas se está caracterizando por una gran variedad de programas.

Estrategias de privatización en las economías poscomunistas²³

En las economías planeadas centralmente también existía la propiedad privada, en su mayoría bajo la forma de ahorro privado o legados y de

²² Para una revisión de costos y beneficios de los programas de privatización masiva, véase Nuti, 1994.

²³ El propósito de esta sección es tan sólo señalar las características principales de los caminos hacia la privatización que han seguido las economías en transición. Recientemente se han publicado varios artículos y libros que describen estos procesos en detalle. Puede encontrarse un excelente análisis país por país en Earle, Frydman y Rapaczynski (1993), y en Frydman, Rapaczynski, Earle *et al.* (1993a y 1993b).

propiedad de pequeñas tiendas o viviendas. En algunos países, la actividad privada era parte importante de la actividad económica (por ejemplo, la agricultura en Polonia). Esto puede explicar el hecho de que en los distintos países los programas de privatización *ex ante* fueran muy variados y que las propuestas de privatización hayan tenido un diferente grado de aceptación entre la población. Sin embargo, la experiencia de las economías en transición presenta ciertas características institucionales en común.

Todas las economías, con excepción de la de Letonia, establecieron una institución central encargada de la supervisión del proceso de privatización. Recientemente, un número cada vez mayor de países ha creado además fideicomisos o agencias dedicadas a administrar los activos que siguen siendo propiedad del Estado. Antes de su privatización, todas las empresas grandes pasaron por un proceso de "corporativización", es decir, fueron transformadas en compañías de responsabilidad limitada o de acciones mancomunadas. Se ha realizado cierto grado de reestructuración financiera, en particular para liquidar los adeudos entre las empresas que surgieron a partir del inicio de la transición. En menor medida, también se ha reducido el tamaño de las empresas, en particular para deshacer monopolios existentes o posibles. Sin embargo, en casi todos los casos la reestructuración operacional ha sido dejada en manos de los nuevos propietarios. La privatización en pequeña escala ha sido un proceso bastante fluido y relativamente rápido. A pesar de las diferencias sustanciales que hubo en la definición inicial de las estrategias de privatización, las economías en transición acabaron utilizando *todas* las técnicas de privatización, aunque en diferente medida.

Algunas de las características institucionales de las economías planeadas centralmente han restringido el uso de técnicas de privatización normales como la oferta pública o privada. Borensztein y Kumar (1991: 304-305) señalan que los precios distorsionados y los arreglos relativos al comercio y la administración bajo el régimen anterior causaron que fuera prácticamente imposible hacer avalúos adecuados respecto al valor de mercado de la compañía y su potencial de utilidades. Además, el ahorro privado en los países de Europa central y oriental era limitado o, en dado caso, no era lo suficientemente significativo para posibilitar la compra de la gran cantidad de activos que estaban siendo transferidos. Lo que es más, en muchos países la liberalización de precios ha ido acompañada de un fuerte incremento en la inflación, cosa que ha reducido sustancialmente estos ahorros. Sin

embargo, en la República Checa, Hungría, Polonia y la República Eslovaca, las ofertas públicas y privadas han sido utilizadas de manera limitada.²⁴ La venta de empresas en lugar de la libre distribución de activos ha recibido prioridad en Hungría, donde también se ha fomentado considerablemente la participación extranjera, en contraste con otros países como la República Checa y Polonia. Por último, en Polonia se ha llevado a cabo una forma única de privatización a través de la venta de la propiedad: la llamada “privatización por liquidación”,²⁵ donde las empresas propiedad del Estado se disuelven y sus activos son puestos a la venta (o dados en contribución) a una nueva compañía privada que en la mayoría de los casos está formada por empleados de la empresa original.

Sin duda, la característica más innovadora de la privatización en las economías poscomunistas ha sido la adopción de programas de privatización masiva. Con la excepción de la antigua República Democrática Alemana, todos los países de Europa central y oriental han adoptado algunas formas de privatización masiva. Hay varias características que merecen señalarse.

A pesar del hecho que los programas de vales son el emblema de la privatización en todas las economías en transición, las empresas que se han privatizado de esta forma son sólo una minoría. Incluso en los países donde estos programas han sido aplicados más extensamente —la República Checa y Lituania— sólo una pequeña proporción (36% y 20%, respectivamente) de las empresas propiedad del Estado ha sido privatizada a través de la distribución de vales.²⁶ Algunas de las empresas que quedan se mantendrán siendo propiedad del Estado, mientras que otras están siendo privatizadas de acuerdo con métodos normales.

En todos los países se han establecido varios fondos de inversión para funcionar como intermediarios en el proceso de privatización. Sin embargo, mientras en algunos países (como Rusia y las repúblicas Checa y Eslovaca) la decisión entre licitar directamente las acciones o hacerlo a través de intermediarios se dejó en manos de los ciudadanos, otros países (como Polonia y Rumania) optaron por fondos de inversión limitados o compañías tenedoras creadas por el gobierno.

²⁴ Por la naturaleza tan diferente de la transición, en la antigua República Democrática Alemana las formas usuales de privatización se han seguido de manera más generalizada.

²⁵ Véanse Szomburg (1993: 82-84) y Sadowski (1991: 52-53).

²⁶ En la República Eslovaca, la proporción es mayor (65%), pero aparentemente las empresas contribuyeron con sólo una fracción de sus acciones para los vales. Véase CCEET (1993: 17).

En los lugares donde los fondos de inversión han comenzado a funcionar (como la República Checa, Rusia, Lituania), la privatización ha tomado velocidad y la participación popular ha aumentado. Parte de su éxito se ha atribuido a las campañas de publicidad de los fondos, las cuales están elevando las expectativas de rendimientos sustanciales sobre las inversiones. A pesar del peligro que presenta la posibilidad de un amplio cobro en efectivo de las ganancias prometidas (que frecuentemente son a corto plazo) y el temor de la caída del frágil sistema financiero, hasta ahora el proceso se ha desarrollado sin contratiempos. Los fondos de inversión también están surgiendo como los principales accionistas de las compañías privatizadas.

En la mayoría de los casos, la transacción secundaria de vales no está permitida, y éstos pueden transferirse sólo en condiciones específicas, principalmente entre integrantes de una misma familia. Por el contrario, en el caso de Rusia los vales emitidos con un valor nominal de 1 000 rublos fueron comerciables de inmediato. La recomercialización de vales y los procedimientos descentralizados en la subasta de las empresas son señalados como las causas principales de la aceleración de la privatización en Rusia (véase Lissovolik, 1993: 11-12).

Por último, los programas también tienen diferencias en lo que respecta a la participación extranjera. Mientras en las repúblicas Checa y Eslovaca los extranjeros no pueden participar en las subastas, en Rusia se permite su participación, aunque con algunas limitaciones.

Una evaluación preliminar

En general, la privatización es un fenómeno relativamente nuevo en las economías en transición, y esto hace que sea difícil evaluar las diferentes estrategias de privatización adoptadas por los países de Europa central y oriental. El hecho de que las economías poscomunistas estén utilizando todas las técnicas de privatización concebibles dificulta la labor de evaluar cuál estrategia tiene el mejor desempeño. Por otra parte, una evaluación completa de los objetivos y resultados de la privatización sólo será posible dentro de unos años, cuando el proceso finalice y exista más información estadística. Sin embargo, valdría la pena destacar ciertos elementos útiles para realizar una evaluación preliminar. Según Dhanji y Milanovic (1991), las diferentes estrategias deben ser comparadas considerando su desempeño en lo que respecta a los siguientes puntos:

- a) equidad
- b) velocidad del proceso de privatización
- c) habilidad para controlar y supervisar el comportamiento de los administradores
- d) capacidad de generar ingresos en el presupuesto.

Es evidente que la adopción de programas de privatización masiva apunta hacia una distribución más equitativa de la riqueza nacional que fue acumulada durante el régimen anterior. Algunos países han impuesto limitaciones importantes basadas en la ciudadanía o los años de permanencia en un trabajo específico, cosa que va en contra de un principio de equidad. En otros casos (como el de Rusia) parece que los empleados pueden beneficiarse de la privatización de sus empresas en mayor medida que otras personas. Estas concesiones pueden explicarse fácilmente en términos políticos (véase la sección 2.1), pero probablemente van en contra de la lógica de una distribución equitativa de la riqueza.

Ahora ha quedado claro que la privatización en las economías en transición es un proceso mucho más lento de lo que se había previsto. Las ambiciosas metas que se establecieron durante el inicio de la privatización (esto es, el número de unidades económicas que habrían de ser privatizadas en cierto periodo) no se han cumplido. El cuadro 2 resume los objetivos y los resultados preliminares de la privatización en pequeña y gran escala que está en proceso en las economías en transición, y menciona algunas de las instituciones centrales que forman parte de este proceso.

En lo que se refiere a la privatización en gran escala, los países que habían logrado un mejor desempeño para mediados de 1993 (las repúblicas Checa y Eslovaca) pudieron transferir a manos privadas más de 80% de todas las empresas que se planeaba privatizar. Sin embargo, todos los demás países de Europa central y oriental estaban bastante retrasados, y en algunos de ellos, como Albania, Lituania, Rumania y muchas de las repúblicas de la antigua Unión Soviética, la privatización en gran escala apenas ha comenzado.

Incluso en el caso de la privatización en pequeña escala, la cual ha sido un proceso bastante exitoso en todos los países, las fechas límite han sido aplazadas o, como se muestra en el cuadro 2, el proceso aún no ha concluido.

A su vez, la transferencia de los activos del Estado al sector privado ha sido acompañada por el rápido crecimiento de un nuevo sector

privado que ha reducido en gran medida el alcance de una privatización completa de la propiedad estatal existente.

La dispersión de la propiedad como consecuencia de la adopción de programas de privatización masiva podría representar un obstáculo para el control y supervisión eficiente del comportamiento de los administradores, en particular en un ambiente que se caracteriza por una estructura rudimentaria de ejercicio del poder corporativo. La adopción de los distintos modelos de supervisión de los administradores presentados en la sección "Propiedad y control" puede tener resultados diferentes en cada país, aunque todavía es muy prematuro intentar identificar si realmente ha sido posible lograr un aumento en la eficiencia a partir de la transferencia de los derechos de la propiedad. Además, por los cambios tan radicales que se están realizando, en el futuro será imposible rastrear cuál parte del incremento puede atribuirse al cambio en la propiedad y cuál a otras transformaciones del sistema que se realizaron durante la transición a una economía de mercado.

Como ha sido visto, la posibilidad de utilizar los ingresos obtenidos de la privatización para mejorar el estado de las finanzas públicas continúa siendo un tema bastante controvertido, incluso en una economía de mercado. Por lo menos en el corto plazo, las economías en transición no parecen estar demasiado preocupadas respecto de la necesidad de utilizar el producto de la privatización para mejorar su situación fiscal. Hasta ahora, el proceso de privatización ha representado una pérdida neta para el presupuesto estatal, además de que la transición ha constituido un enorme costo social y económico; por lo tanto, uno no puede más que preguntarse si los ingresos provenientes de la privatización no podrían haberse utilizado para reducir el creciente déficit presupuestario del Estado, la deuda pública o por lo menos su componente extranjero.

Conclusiones

Este trabajo ha sostenido que la expansión de la actividad del sector privado en las economías poscomunistas ha sido percibida casi exclusivamente como la privatización de grandes sectores de la economía en el menor tiempo posible. No puede negarse que la privatización es un aspecto crucial en la consolidación del cambio de una economía controlada por el Estado a un sistema de mercado orientado hacia las

Cuadro 2. Privatización pequeña y grande: instituciones, metas y resultados preliminares

País	Principales cuerpos supervisores	Privatización pequeña				Privatización grande				
		Núm. de unidades por privatizar	Núm. de unidades privatizadas	%	Ingresos por la venta	Núm. de unidades por privatizar (OECD)	Núm. de unidades privatizadas	%	Ingresos por la venta	Núm. de unidades por privatizar UN-ECE ^d
Albania	Agencia Nacional para la Privatización Comisión para la Privatización bajo el Consejo de Ministros	n.p.	15 000	-	LEK 360 mn	1 500	-	-	n.p.	n.p.
Bulgaria	Agencia de Privatización Ministerios de sector	30-40 000	n.p.	-	n.p.	n.p.	94	-	n.p.	2 300
República Checa	Ministerio para la Administración y Privatización de la Propiedad Nacional Fondo Nacional de la Privatización	31 914	22 001	68.9	Kcs 28.5 bn	3 524	2 744	77.9	n.p.	n.p.
Estonia	Departamento de Propiedad Estatal Empresa Estonia de Privatización	1 212	676 ^a	55.8	EEK 38.2 mn	n.p.	7	-	n.p.	4 535
Hungría	Agencia de la Propiedad Estatal Plan de Administración de Activos del Estado	10 000	7 637	76.4	Ft 1.1 bn	2 200	972 ^b	44.2	n.p.	2 267
Letonia	Ministerio de Reforma Económica Ministerios de sector	8 000	302	3.8	LR 270 mn	579	0	0	n.p.	406
Lituania	Comité Central de Privatización Comités Regionales de Privatización	3 300	1 832	55.5	T 2 219.5 mn	5 323	2 901	54.5	T 3 654 mn	n.p.
Polonia	Ministerio de Privatización Ministerios de sector Autoridades regionales y municipales	n.p.	n.p.	-	n.p.	8 200	1 800	21.9	n.p.	8 419
Rumania	Agencia Nacional para la Privatización Fondo de la Propiedad Estatal Fondo de la Propiedad Privada	5 821	1 400	24.2	LEV 15 bn ^c	6 280	3	0.5	n.p.	n.p.
Federación Rusa	Comité Estatal para la Administración de la Propiedad Estatal Fondo Federal para la Propiedad Estatal Fondos Regionales y Municipales	84 000	28 000	33.3	n.p.	12 000	2 291	19.1	R 118 mn	41 394
República Eslovaca	Ministerio para la Administración de la Propiedad Nacional Fondo Nacional de la Propiedad Comités de Privatización de los Distritos	11 099	9 020	81.3	Kcs 13.7 bn	1 850	1 476	79.8	n.p.	n.p.
Ucrania	Fondo de la Propiedad Estatal	n.p.	n.p.	-	n.p.	n.p.	30	-	n.p.	7 851

Fuente: CCEET (1993c, pp. 27-52); UN-ECE (1992, p. 195); Semeta (1992); Reportajes de la prensa.

^a Incluye unidades más grandes.

^b Incluye: corporatización, autoprivatización, transformación iniciada por inversionista o empresa o el Estado.

^c La figura puede referirse al valor contable de los activos.

^d Número de compañías estatales en 1990.

utilidades. La atención prestada a la transferencia de los derechos de la propiedad también es una de las principales diferencias que ha habido con la experiencia previa de reforma, donde el tema de los derechos de la propiedad fue excluido explícitamente debido a razones ideológicas y se intentó varias veces mejorar el desempeño del sistema sin cuestionar que el Estado fuera propietario de los medios de producción. De hecho, el fracaso de las reformas anteriores se atribuye hoy en día a la falta de una transformación de los derechos de la propiedad. Sin embargo, incluso en las economías que previamente eran planeadas, el aumento en la eficiencia económica que generalmente se atribuye a la privatización depende en gran medida de la competitividad y del grado de regulación que caracterizan a cada sistema económico. La privatización debe coordinarse con la introducción de medidas que regulen el poder del mercado, y es necesario crear instituciones para un control efectivo del proceso de privatización.

Este trabajo también ha revisado brevemente las principales cuestiones relativas a los procesos de privatización en Europa central y oriental, y concluye que la privatización está progresando a diferente ritmo en cada país. El uso generalizado de programas de transferencia directa de propiedad, justificables en el nivel político, ha sido a costa del presupuesto. A su vez, los gobiernos de las economías en transición se han privado de una posible fuente de ingresos, frecuentemente ante la existencia de crecientes déficit presupuestales derivados de la necesidad de enfrentarse al costo social y económico de la transición. Sin embargo, una revisión cuidadosa de los costos y beneficios de la privatización sólo sería posible si hubiese mayor información disponible.

Referencias bibliográficas

- Alchian, A. A. (1987), "Property Rights", en P. Newman, M. Milgate, J. Fatwell (eds.), *The New Palgrave. A Dictionary of Economics*, Londres, Macmillan, pp. 1031-1034.
- Blanchard, O. et al. (1991), *Reform in Eastern Europe*, Cambridge, Mass., The MIT Press.
- Blanchard, O. y R. Layard (1991), "How to Privatise", *Discussion Paper*, núm. 50, Centre for Economic Performance/London School of Economics.
- Blommestein, H. J. y J. R. Lange (eds.) (1993), *Transformation of the Banking System: Portfolio Restructuring, Privatization and the Payment System*, París, OCDE.
- Blommestein, H. y M. Marrese (eds.) (1991), *Transformation of Planned Economies: Property Rights Reform and Macroeconomic Stability*, París, OCDE.
- Bogetic, Z. (1993), "The Role of Employee Ownership in Privatization of State Enterprises in Eastern and Central Europe", *Europe-Asia Studies*, 45(3), pp. 463-481.
- Bolton, P. y G. Roland (1992), "Privatization Policies in Central and Eastern Europe", *Economic Policy*, núm. 15, pp. 275-309.
- Borensztein, E. y S. M. Kumar (1991), "Proposals for Privatization in Eastern Europe", *Staff Papers*, FMI, 38(2), pp. 300-326.
- Bös, D. (1993), "Privatization in Europe: A Comparison of Approaches", *Oxford Review of Economic Policy*, 9(1), pp. 95-111.
- Buckland, R. (1987), "The Costs and Returns of the Privatization of Nationalized Industries", *Public Administration*, 65, pp. 246-248.
- Buckland, R. y E. W. David (1984), "Privatization Techniques and the PSBR", *Fiscal Studies*, 5(3), pp. 44-53.
- CCEET (1991), *The Role of Tax Reform in Central and Eastern European Economies*, París, OCDE.
- (1993a), *Valuation and Privatization*, París, OCDE.
- (1993b), *Methods of Privatising Large Enterprises*, París, OCDE.
- (1993c), *Trends and Policies in Privatization*, vol. 1, núm. 2, París, OCDE.
- Cecco, M. de (1989), "Alternative Modes of Financial Organization", en C. Kessides et al. (eds.), *Financial Reforms in Socialist Economies*, Washington, Banco Mundial, pp. 196-204.
- Cheasty, A. (1992), "Financing Fiscal Deficits", en V. Tanzi (ed.), *Fiscal Policies in Economies in Transition*, Washington, FMI, pp. 37-66.
- Chilosi, A. (1993a), "Processi alternativi di privatizzazione: caratteristiche rilevanti e conseguenze economiche", *Europa-Europe*, 2(3), pp. 33-45.
- (1993b), "Property and Management Privatization in Eastern European Transition: the Economic Consequences of Alternative Privatization Processes", trabajo preparado para el taller *Privatization and Property Rights: The Central and East European Experience*, Florencia, European University Institute, 9-10 de diciembre (manuscrito).
- Chiri, S. (1989), "Privatizzazioni: tipologia, razionalità economica, principali esperienze", *Contributi all'analisi economica del Servizio Studi*, Banca D'Italia, núm. 5, pp. 81-123.
- Dhanji, F. y B. Milanovic (1991), "Privatization in Eastern and Central Europe. Objectives, Constraints, and Models of Divestiture", *Working Papers*, WPS, 770, Banco Mundial.
- Earle, J. (1992), "Voucher Privatization in Eastern Europe", Praga (manuscrito).
- Earle, J., R. Frydman y A. Rapaczynski (eds.) (1993), *Privatization in the*

- Transition to a Market Economy. Studies of Preconditions and Policies in Eastern Europe*, Londres, Pinter Publishers.
- Earle, J. y D. Sapatoru (1993), "Privatization in a Hypercentralized Economy: The Case of Romania", en J. Earle, R. Frydman y A. Rapaczynski (eds.), *Privatization in the Transition to a Market Economy. Studies of Preconditions and Policies in Eastern Europe*, Londres, Pinter Publishers, pp. 147-170.
- Estrin, S. (1991), "Privatization in Central and Eastern Europe: What Lessons can be Learned from Western Experience", *Annals of Public and Cooperative Economics*, 62(2), pp. 159-182.
- (1994), "Economic Transition and Privatization: The Issue", en S. Estrin (ed.), *Privatization in Central and Eastern Europe*, Harlow, The Longman Group UK.
- Estrin, S. y V. Perotin (1991), "Does Ownership Always Matter?", *International Journal of Industrial Organization*, 9, pp. 55-72.
- Fischer, S. (1991), "Privatization in East European Transformation", *Working Paper*, núm. 3703, NBER.
- Frydman, R. et al. (1993), "Needed Mechanisms of Corporate Governance and Finance in Eastern Europe", *Economics of Transition*, 1(2), pp. 171-207.
- Frydman, R. y A. Rapaczynski (1991a), "Evolution and Design in the East European Transition", *Economic Research Reports*, núm. 91-52, C.V. Star Center for Applied Economics.
- (1992b), "Privatization and Institutional Change in Eastern Europe", en P. Newman, M. Milgate y J. Eatwell (eds.), *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, Londres, Macmillan, pp. 209-212.
- et al. (1993a), *The Privatization Process in Central Europe*, Budapest, CEU Press.
- et al. (1993b), *The Privatization Process in Russia, Ukraine and the Baltic States*, Budapest, CEU Press.
- (1994), *Privatization in Eastern Europe: Is the State Withering Away?*, Budapest, CEU Press.
- Furubotn, E. G. y S. Pejovich (1974), *The Economics of Property Rights*, Cambridge, Mass., Ballinger.
- Grosfeld, I. (1990a), "Prospects for Privatization in Poland", *European Economy*, 43, pp. 139-150.
- (1990b), "Privatization of State Enterprises in Eastern Europe: The Search for a Market Environment", Document du travail, núm. 90-17, DELTA.
- Grosfeld, I. y P. Hare (1991), "Privatization in Hungary, Poland and Czechoslovakia", *European Economy*, edición especial, núm. 2, "The Path of Reform in Central and Eastern Europe", pp. 129-156.
- Johnson, S. y H. Kroll (1991), "Managerial Strategies for Spontaneous Privatization", *Soviet Economy*, 7(4), 281-316.
- Kornai, J. (1991), *The Road to a Free Economy*, Nueva York, Norton Press.
- Kregel, J. et al. (eds.) (1992), *The Market Shock*, Ann Arbor, University of Michigan Press.
- Lipton, D. y J. Sachs (1990), "Creating a Market Economy in Eastern Europe: The Case of Poland", *Brooking Papers on Economic Activity*, 1, pp. 75-133.
- Lissovolik, B. (1993b), "Special Features of Russian Privatization: Causes and Consequences", trabajo preparado para el taller *Privatization and Property Rights: The Central and East European Experience*, Florencia, European University Institute, 9-10 de diciembre (manuscrito).
- Mansoor, A. M. (1987), "The Budgetary Impact of Privatization", Working Paper, WP/87/68, FMI.
- (1988), "The Fiscal Impact of Privatization", en P. Cook y C. Kirkpatrick (eds.), *Privatization in Less Developed Countries*, Sussex, Wheatsheaf Books, pp. 180-194.
- Mayer, C. y S. Meadowcroft (1986), "Selling Public Assets: Techniques and Financial Implications", en J. Kay, C. Mayer y D. Thompson (eds.), *Privatization and Regulation*, Oxford, Clarendon Press, pp. 322-340.
- Mladek, J. (1993), "The Different Paths of Privatization: Czechoslovakia, 1990-?", en J. Earle, R. Frydman y A. Rapaczynski (eds.), *Privatization in the Transition to a Market Economy, Studies of Preconditions and Policies in Eastern Europe*, Londres, Pinter Publishers, pp. 121-146.
- Nuti, D. M. (1989), "Feasible Financial Innovation Under Market Socialism", en C. Kessides et al. (eds.), *Financial Reforms in Socialist Economies*, Washington, Banco Mundial, pp. 85-105.
- (1991), "Privatization of Socialist Economies: General Issues and the Polish Case", en H. Blommestein y M. Marrese (eds.), *Transformation of Planned Economies: Property Rights Reform and Macroeconomic Stability*, París, OCDE, pp. 51-68.
- (1993b), "Post-Socialist Privatization's: Rationale, Alternative Paths and General Issues", trabajo preparado para el taller *Privatization and Property Rights: The Central and East European Experience*, European University Institute, Florencia, 9-10 de diciembre (manuscrito).
- (1994), "Mass Privatization: Costs and Benefits of Instant Capitalism", *Economic Systems*.
- Roland, G., T. Verdier (1992), "Privatization in Eastern Europe: Irreversibility and Critical Mass Effects", Discussion Paper, núm. 612, CEPR.
- Sachs, J. (1992), "Privatization in Russia: Some Lessons from Eastern Europe", *American Economic Review Papers and Proceedings*, 82(2), pp. 43-48.
- Sadowski, Z. (1991), "Privatization in Eastern Europe: Goals, Problems, and Implications", *Oxford Review of Economic Policy*, 7(4), pp. 46-56.
- Semeta, A. (1992), "Privatization in Lithuania 1992", Vilnius (manuscrito).
- Steinherr, A. (1992), *The New European Financial Marketplace*, Londres, Longman.

- Stiglitz, J. E. (1991), "Alcuni aspetti teorici delle privatizzazioni: applicazioni all'Europa orientale", *Rivista di Politica Economica*, LXXXI(XII), pp. 199-224.
- Szomburg, J. (1993), "The Decision-Making Structure of Polish Privatization", en J. Earle, R. Frydman y A. Rapaczynski (eds.), *Privatization in the Transition to a Market Economy. Studies of Preconditions and Policies in Eastern Europe*, Londres, Pinter Publishers, pp. 75-87.
- Tirole, J. (1992), "Privatization in Eastern Europe: Incentives and the Economics of Transition", en O. Blanchard y Fisher, S. (eds.), *NBER Macroeconomics Annual 1991*, Cambridge Mass., MIT Press.
- UN-ECE (1992), "On Property Rights and Privatization in the Transition Economies", *Economic Survey of Europe in 1991-1992*, Ginebra, Naciones Unidas, pp. 191-216.
- UN-ECE (1993), "Progress in Privatization, 1990-1992", *Economic Survey of Europe in 1992-1993*, Ginebra, Naciones Unidas, pp. 191-256.
- Yarrow, G. (1986), "Privatization in Theory and Practice", *Economic Policy*, 2, pp. 324-377.
- Vickers, J. y G. Yarrow (1988), *Privatization: An Economic Analysis*, Cambridge, Mass., MIT Press.
- Vuylsteke, C. (1988), *Techniques of Privatization of State-Owned Enterprises*, vol. I, *Methods and Implementation*, Washington, Banco Mundial.