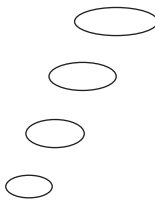


# ¿Es hora de volver a pensar en la privatización?



¿Ha tenido éxito realmente la privatización en los países en transición? ¿En qué han tenido éxito los programas de privatización —especialmente de Europa central y oriental y la antigua Unión Soviética— y en qué han fracasado? ¿Cómo pueden estos países seguir avanzando en la privatización de la manera más eficiente?

*John Nellis*

**A**L PARECER, la privatización ha sido extensa y exitosa. Se estima que unas 75.000 empresas estatales han sido privatizadas en más de 100 países, en todos los continentes. Los estudios indican que la privatización conduce a mejores resultados y que las empresas privadas obtienen mejores resultados que las estatales. Esto ha quedado demostrado en los países industriales y de ingreso mediano, y hay cada vez más indicios de que la privatización también da frutos en los países de ingreso más bajo y en las economías en transición.

En lo que respecta a los países en transición, el éxito de la privatización se observa sobre todo en los Estados de Europa central y oriental y en los Estados bálticos. La información sobre los países situados más al este —Armenia, Georgia, Kazajstán, Moldova, Mongolia, la República Kirguisa, Rusia y Ucrania—, aunque preliminar y fragmentaria, es menos alentadora:

- En muchos casos, la privatización no conduce a la reestructuración (es decir, a la aplicación de reformas que permitan a la empresa sobrevivir y prosperar en un mercado competitivo).
- Algunas empresas de propiedad parcialmente estatal obtienen mejores resultados que las empresas privatizadas.
- En algunos países hay pocas diferencias entre los resultados de las empresas estatales y privadas.
- En otros países, las únicas empresas que han logrado claramente mejores resultados son las pocas que han sido vendidas a inversionistas extranjeros.

¿Cómo se explica esta evolución menos satisfactoria? ¿Qué deben hacer los gobiernos de las economías en transición afectadas y las entidades que les prestan asistencia para mejorar estos resultados?

## **El caso de Rusia**

La privatización en Rusia ilustra gráficamente estos problemas. En el marco del programa de privatización en gran escala aplicado durante el período de 1992–94 se traspasó la propiedad de más de



15.000 empresas mediante la distribución de cupones de privatización. Uno de los resultados inquietantes de este programa fue que el personal “interno” —directivos y empleados— obtuvo, en promedio, el control de alrededor de las dos terceras partes de las acciones de las empresas privatizadas. A fines de 1994 se esperaba, con moderado optimismo, que la privatización culminaría en una rápida transición hacia una economía de mercado. Se había previsto que la disciplina fiscal comenzaría a impulsar el comercio de acciones de las empresas controladas por el personal interno en el mercado secundario y promovería la participación externa en la propiedad de la empresa, y que se utilizarían métodos transparentes y eficientes para privatizar las empresas que seguían en manos del Estado, alrededor de la mitad.

En general, esto no ocurrió. En primer lugar, el personal interno —sobre todo los trabajadores de las empresas recientemente privatizadas— tenía gran desconfianza de la participación externa en la propiedad de la empresa y temía perder el control de ésta (y sus empleos). Segundo, dada la mala situación financiera y física de muchas empresas, había muy poco interés externo por adquirir sus acciones. Tercero, la falta de derechos de propiedad bien definidos, bases institucionales y garantías para la compraventa secundaria desalentó aún más a los inversionistas externos. Cuarto, varios gobiernos sucesivos fueron incapaces de crear políticas e instituciones de respaldo —tales como restricciones presupuestarias, impuestos y servicios adecuados, y mecanismos para permitir y alentar la participación en las empresas— que podrían haber encauzado la actividad empresarial hacia fines productivos.

Lo peor estaba por venir; los esfuerzos encabezados por los donantes para persuadir al gobierno de que vendiera al menos unas pocas empresas importantes mediante la aplicación de métodos transparentes y convincentes y un enfoque “caso por caso” dieron muy pocos resultados. En gran medida, la segunda oleada de privatizaciones —en particular, el programa de “préstamos por acciones”, en virtud del cual algunos grandes bancos rusos adquirieron acciones de empresas con un sólido potencial como garantía de préstamos al Estado— dio origen a una situación de caos y fraude, que produjo numerosas críticas, incluso de quienes habían respaldado la primera etapa de privatizaciones en gran escala.

Otros concluyeron que toda la estrategia de privatización estaba mal fundada, no sólo la segunda etapa; que debía haber sido precedida (no acompañada) por una labor de fortalecimiento institucional, y que los esfuerzos debían concentrarse en el mejoramiento de las estructuras del Estado, especialmente los mecanismos de gestión de las empresas públicas.

### El caso de la República Checa

En 1995, el Gobierno checo había privatizado más de 1.800 empresas en dos etapas de emisión de cupones, había vendido un grupo de empresas con gran potencial a inversionistas estratégicos, y había transferido gran cantidad de activos a antiguos propietarios o a las municipalidades. En 1996, el Primer Ministro, Vaclav Klaus, afirmó que la transición se encontraba más o menos terminada y que, en adelante, debía considerarse a la República Checa como a cualquier otro país europeo con pro-

blemas económicos y políticos ordinarios. En ese momento, casi todos los indicadores económicos respaldaban esta opinión.

Sin embargo, en 1998 el PIB se contrajo más de un 2,5%. Actualmente, la economía checa se encuentra en recesión, a diferencia de los países vecinos, donde el crecimiento anual oscila entre un 4% y un 5%. Si bien esto se debe a varios factores, se considera que la causa fue, en gran medida, la forma en que se realizó la privatización.

En un informe de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (1998) se indica que la estrategia de privatización mediante cupones aplicada en la República Checa creó estructuras de propiedad que impidieron una gestión y reestructuración eficientes de las empresas. El problema fue que los fondos de inversiones para privatización, que no estaban suficientemente regulados, terminaron siendo propietarios de muchas empresas privatizadas mediante la emisión de cupones, o teniendo el control de estas empresas, pues los ciudadanos procuraron limitar su riesgo transfiriendo sus cupones a esos fondos a cambio de acciones de estos últimos. Sin embargo, muchos de los principales fondos pertenecían a los grandes bancos nacionales, en los cuales el Estado seguía manteniendo una participación mayoritaria. Los resultados, señalan los críticos, eran predecibles:

- Los fondos de inversión no hicieron quebrar las empresas poco eficientes pues ello habría obligado a los bancos propietarios de dichos fondos a reducir el valor en libros de los préstamos que habían otorgado a esas empresas. Los bancos, influenciados por el Estado, mal administrados y con poca experiencia, tendieron a otorgar crédito a empresas de alto riesgo privatizadas y no prometedoras (independientemente de que pertenecieran o no a fondos auxiliares) y a renovar continuamente los créditos en lugar de obligar a las empresas a declararse en quiebra.

- La legislación sobre quiebras era deficiente y el proceso de quiebra era largo, lo cual redujo aún más la disciplina del mercado financiero.

- La falta de reglamentación prudencial y de mecanismos para su aplicación en los mercados de capital facilitó una serie de actividades dudosas y algunas operaciones manifiestamente ilegales que enriquecieron a ciertos administradores de fondos a expensas de los accionistas minoritarios y afectaron negativamente la situación financiera de las empresas.

Si bien en apariencia la reestructuración inadecuada de las empresas se debe a las deficiencias de los mercados financieros y de capital, se estima que el método de privatización mediante cupones —con énfasis en la rapidez, el aplazamiento del análisis de muchos aspectos relativos al marco jurídico e institucional, y la atomización inicial de la propiedad— fue la causa fundamental.

### Otros países

Otros países que han aplicado programas de privatización en gran escala —como Albania, Kazajstán, Moldova y Mongolia— todavía no han logrado buenos resultados. Al parecer, la repartición de la propiedad entre individuos sin experiencia se ha traducido en la falta de un control eficaz por parte de los administradores de las empresas, que con demasiada frecuencia

siguen siendo los mismos, no han reestructurado las empresas y, en gran medida, no se han hecho responsables de sus acciones. Estos resultados y factores se están usando para justificar una transferencia más pausada, cautelosa y evolutiva de la propiedad, con mayor control de parte del Estado.

### Resumen de las críticas

En muchos países en transición la privatización acelerada y en gran escala culminó con el traspaso de activos de poca calidad a personas que no tenían ni la capacidad ni los recursos financieros para utilizarlos adecuadamente. De una u otra forma, la mayoría de los activos de calidad han sido adquiridos (a veces, a través de la “privatización espontánea” que precedió a los programas oficiales, a veces mediante una manipulación de los programas de cupones y, quizá más frecuente y acusadamente, en las etapas secundarias de la privatización, que no incluyeron el uso de cupones) por una minoría capaz, dinámica y bien relacionada políticamente que, en general, no ha iniciado los programas de reestructuración que podrían haber justificado la adquisición de esos activos. En muchos casos, los ciudadanos comunes que lograron obtener y mantener paquetes de acciones de empresas importantes han sido inducidos a traspasar estas acciones a terceros a precios reducidos, o el valor de sus paquetes minoritarios se ha reducido a cero sin aviso ni explicaciones posteriores.

Esta tendencia ha sido más acusada en los casos en que las estructuras estatales del período posterior a la transición han sido deficientes o se han visto fracturadas, lo cual ha hecho que algunos componentes del Estado sean recuperados por grupos cuyo principal objetivo es utilizar el Estado para legitimizar u ocultar su enriquecimiento. (También pueden darse malos resultados cuando un gobierno más fuerte no establece un nivel mínimo de reglamentación prudencial para los mercados financieros y de capitales.)

Las instituciones financieras internacionales deben asumir parte de la responsabilidad en lo que respecta a estos resultados insatisfactorios pues solicitaron y exigieron a los países en transición un proceso acelerado y amplio de privatización, suponiendo que la propiedad privada ofrecería, por sí sola, suficientes incentivos para que los accionistas supervisaran a los directivos y estímulo a la actividad eficiente de las empresas. Si bien las instituciones financieras internacionales reconocieron la importancia de las políticas de fomento de la competencia y las salvaguardias institucionales, estimaron que esto podría hacerse en el futuro. La necesidad inmediata consistía en crear un grupo básico de propietarios: para forjar un sistema capitalista se necesitan capitalistas, en gran cantidad y rápido.

No obstante, para que el capitalismo funcione se necesita mucho más que propiedad privada; el sistema funciona gracias a la aceptación y aplicación generalizada, en una economía, de ciertas normas y garantías fundamentales gracias a las cuales los resultados del intercambio comercial son ciertos, predecibles y ampliamente beneficiosos. Cuando estas normas y garantías no existen, ello afecta no sólo la imparcialidad y la equidad, sino también la situación global de la empresa. En un vacío institucional es muy probable que ninguna de las personas relacionadas con una empresa privatizada (trabajadores, directivos,

acreedores, accionistas de fondos de inversión, o empleados públicos que administran las acciones del Estado) se interese o sea capaz de mantener el valor de sus activos en el largo plazo. En estas circunstancias, es probable que la privatización conduzca al estancamiento y la descapitalización como a un mejoramiento de los resultados financieros y una mayor eficiencia.

### ¿Es posible corregir el problema?

En muchos países en transición con instituciones ineficientes no se han cumplido las expectativas vinculadas a la privatización, y hay quienes sostienen, en consecuencia, que en estos países la mejor estrategia consiste en posponer la privatización hasta que se hayan creado fuerzas competitivas y un marco institucional y gubernamental adecuado. Con respecto a la labor ya realizada, se ha propuesto la renacionalización de algunas o varias de las empresas privatizadas, a fin de contrarrestar el daño y administrar estos activos de manera más consecuente con el interés público, mediante una mayor participación del Estado, previéndose tal vez la “reprivatización” de estas empresas en el futuro.

Si bien la renacionalización no parece una opción probable, ha sido propuesta en Rusia y Ucrania, e incluso en la República Checa por algunos funcionarios del actual gobierno. Aunque a primera vista es atractiva, sería una medida desesperada y es muy probable que fracase, especialmente en los países de la antigua Unión Soviética, donde seguramente se propondrá con insistencia. La renacionalización supondría la selección de algunas o todas las empresas que fueron privatizadas de manera evidentemente ineficiente para incluirlas nuevamente en la cartera del Estado, administrarlas apropiadamente y, finalmente, volver a venderlas, esta vez de manera adecuada.

Los problemas son evidentes. ¿Cuántos gobiernos de países en transición fuera (e incluso dentro) de Europa central y oriental podrían iniciar este proceso y llevarlo a cabo apropiadamente? ¿Cuántos gobiernos podrían evitar la liquidación de los activos de las empresas estatales o han demostrado que pueden privatizar las empresas de manera abierta y transparente, de conformidad con las normas internacionales? Desafortunadamente, muy pocos. Irónicamente, los países que tienen la capacidad y voluntad para administrar eficaz y eficientemente las empresas estatales son, generalmente, los que pueden privatizarlas adecuadamente. A la inversa, las fuerzas y condiciones que inducen a los gobiernos a arruinar el proceso de privatización son las mismas que obstaculizan la buena gestión de las empresas estatales. En conclusión, la renacionalización no es una opción viable; en cambio, deben encontrarse los medios para privatizar de manera eficiente y deben establecerse y aplicarse normas para la obtención de buenos resultados en las empresas ya privatizadas. La interrogante crucial, claro está, es cómo hacerlo.

Un punto de vista es el siguiente: en los países en transición que tienen problemas institucionales y están políticamente fraccionados, que por mucho tiempo han estado al margen de la tradición comercial de occidente —o que nunca se integraron plenamente a ella—, debe detenerse la privatización de la cartera restante y los esfuerzos deben reorientarse hacia el fortalecimiento de instituciones que sustenten el mercado. Esta

labor tendría por objeto canalizar la actual actividad comercial hacia objetivos socialmente productivos y aceptables, e imponer la disciplina y la competencia en el resto de las empresas públicas. Estas medidas deben ser acompañadas o complementadas con una conversión incremental de los sistemas de propiedad, de manera más o menos evolutiva, como se ha hecho en China. A primera vista, esta solución también resulta atractiva. Sin embargo, se da por supuesto también que existen mecanismos estatales y un marco institucional eficaces, que es justamente el objetivo que se espera lograr.

Por consiguiente, las perspectivas son sombrías: si la privatización es inadecuada, el resultado no será un aumento de la producción, la creación de empleo, ni un aumento de los ingresos, sino el estancamiento y la descapitalización. Por otro lado, si las empresas se mantienen en manos de un Estado ineficiente y venal, probablemente los resultados serán, en gran medida, los mismos. En el mediano o largo plazo, la solución más evidente consiste, en ambos casos, en reforzar la capacidad del Estado para administrar, adoptar políticas y hacer cumplir la ley.

¿Qué puede hacerse en el corto plazo? Varios gobiernos de economías en transición han intentado compensar las deficiencias institucionales y la falta de consenso político mediante la subcontratación de muchas o todas las tareas relativas a la privatización con representantes y asesores privados.

Basándose en los resultados obtenidos mediante la privatización en Polonia, Rumania, Rusia y Uzbekistán, Itzhak Goldberg, funcionario del Banco Mundial, propone aplicar un tipo específico de reprivatización. Goldberg señala que el principal obstáculo para la reestructuración progresiva de las empresas privatizadas en Rusia y otros países es la concentración excesiva de la propiedad en manos de los empleados, que carecen de medios e incentivos para fomentar el desarrollo de las empresas. Goldberg reconoce que es inútil renacionalizar y propugna, en cambio, un aumento del capital de las empresas privatizadas y la inmediata reducción de los intereses de los empleados mediante la venta de nuevas acciones a inversionistas externos.

Las deficiencias políticas e institucionales antes mencionadas reducen considerablemente la posibilidad de que los gobiernos emprendan la reprivatización o de que logren llevarla a cabo, incluso si hacen un verdadero esfuerzo en este sentido. Esto significa que los funcionarios de los gobiernos de las economías en transición y de los organismos de asistencia internacionales —instituciones financieras internacionales, Unión Europea y donantes bilaterales— que promueven la privatización deben abandonar sus esfuerzos por privatizar, con la mayor rapidez posible, las empresas e intentar, en cambio, un tipo de privatización más pausado o moderado, estudiando cada caso por separado y aplicando procedimientos internacionales reconocidos.

## Conclusión

Ha llegado la hora de reevaluar la privatización, pero sólo en los países cuya historia, geografía y desarrollo político han produ-



**John Nellis, Directivo Superior de la Unidad de Empresas Estatales en el Departamento de Desarrollo del Sector Privado del Banco Mundial**

cido políticas económicas aparentemente económicamente deficientes. En Rusia y otros países se esperaba demasiado de la privatización.

Sin embargo, no debemos excedernos en el reconocimiento de los errores. Indudablemente, cuando puede llevarse a cabo correctamente, la privatización es el mejor curso que puede seguirse. En muchos países en transición de Europa central y oriental, la privatización ha tenido un éxito indiscutible, muy superior al logrado cuando las empresas se mantienen en manos del Estado. Al iniciarse la transición, no se sabía a ciencia cierta lo difícil que sería la privatización en los países con instituciones ineficientes (los críticos que pretenden haberlo advertido por mucho tiempo nunca ofrecieron una estrategia alternativa precisa) ni que se dispondría de bastante tiempo para llevar a cabo la reforma.

Debemos preguntarnos continuamente cuáles eran y cuáles son las alternativas a la privatización.

No es evidente que Rusia se encontraría hoy en mejor situación de no haberse aplicado el programa de privatización en gran escala del período de 1992–94. En muchas otras economías en transición con problemas institucionales que evitaron o postergaron la privatización, o que la abordaron con mayor cautela —como Belarús, Bulgaria, Rumania y Ucrania—, el progreso económico ha sido escaso (aunque de ninguna manera ello es enteramente atribuible a la existencia o falta de privatización).

En resumen, la privatización es, por lo general, el curso preferido, aunque en el corto plazo su eficacia y aceptación dependen de las bases institucionales del capitalismo descritas anteriormente. Si estas bases no existen, pero el gobierno realiza un esfuerzo eficaz por crearlas o reforzarlas, la mejor estrategia podría ser postergar la privatización hasta que esos esfuerzos hayan dado frutos, como se ha hecho en Hungría y Polonia.

Fundamentalmente, el problema es determinar si la privatización puede tener lugar cuando los gobiernos no están dispuestos a llevarla a cabo o no pueden hacerlo, y cómo. En el largo plazo, es necesario respaldar medidas que fomenten el interés y la capacidad del gobierno (suponiendo que se sepa cuáles son estas medidas). En el corto plazo, la estrategia más sensata consiste probablemente en continuar un proceso de privatización y reprivatización moderado, caso por caso, según los principios expuestos por Goldberg y en colaboración con los organismos internacionales de asistencia, con la esperanza de lograr un éxito digno de emular. **F&D**

### Referencias bibliográficas:

Itzhak Goldberg, 1999, "The Vicious Circle of Insider Control: A Proposal for Reprivatization of Russian Enterprises through Investor-Local Government Cooperation", versión inédita, Banco Mundial, marzo.

Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, 1998, Czech Republic (París: OCDE), págs. 56–8.