

# Revista de la CEPAL

*Secretario Ejecutivo*

Gert Rosenthal

*Secretario Ejecutivo Adjunto*

Andrés Bianchi

*Director de la Revista*

Aníbal Pinto

*Secretario Técnico*

Eugenio Lahera



NACIONES UNIDAS  
COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE  
SANTIAGO DE CHILE, ABRIL DE 1989

Revista de la  
**CEPAL**

---

Santiago de Chile

Abril de 1989

Número 37

---

**SUMARIO**

Conductas de los bancos acreedores de América Latina. <i>Michael Mortimore</i>	7
Disyuntivas frente a la deuda externa. <i>Robert Devlin</i>	29
Perspectivas latinoamericanas en los mercados financieros. <i>Alfred J. Watkins</i>	51
En torno a la doble condicionalidad del FMI y del Banco Mundial. <i>Patricio Meller</i>	73
Opciones para la integración regional. <i>Eduardo Gana y Augusto Bermúdez</i>	89
Una nueva estrategia para la integración. <i>Carlos Massad</i>	105
La vieja lógica del nuevo orden económico internacional. <i>Vivianne Ventura-Días</i>	115
Participación y concertación en las políticas sociales. <i>Carlos Franco</i>	133
La heterogeneidad de la pobreza. El caso de Montevideo. <i>Rubén Kaztman</i>	141
Aspectos conceptuales de la privatización. <i>Raymond Vernon</i>	153
Orientaciones para los colaboradores de la <i>Revista de la CEPAL</i>	161
Publicaciones recientes de la CEPAL.	162

## Aspectos conceptuales de la privatización

*Raymond Vernon\**

El proceso de privatización tiene impacto sobre diversas variables macroeconómicas. El presente trabajo presenta un marco analítico para estudiar dichos efectos; se trata de un estudio conceptual, el que puede aplicarse a las diferentes realidades.

Entre los efectos posibles de un proceso de privatización se analizan en primer lugar los referidos al producto nacional, distinguiendo entre el efecto transferencia de fondos y los efectos estáticos y dinámicos sobre la eficiencia. En segundo lugar se considera el impacto de la privatización sobre la distribución del ingreso. A continuación se examinan los temas del precio adecuado de los bienes a ser privatizados; el del agente principal —público o privado, nacional o extranjero— y el de la operación de empresas monopólicas o monopsónicas.

\*Profesor de Asuntos Internacionales de la Universidad de Harvard. Este artículo es el resultado de una consultoría realizada para la CEPAL.

Este artículo explora una serie de conceptos que, en opinión del autor, probablemente tendrán un papel decisivo en la evaluación de cualquier propuesta de programa de privatización. Como se verá, a veces los temas tienen relación con la teoría, pero más generalmente son de carácter empírico, y abordan cuestiones relativas a hechos y predicciones.

### I Efectos posibles de la privatización

#### 1. Efectos sobre el producto

Tal vez la pregunta más general que cabe hacerse con respecto a una propuesta de programa de privatización sea cuáles serán sus efectos sobre el producto nacional<sup>1</sup>.

Puede considerarse que la privatización tiene dos consecuencias principales que afectan directamente el producto nacional:

- a) Transfiere activos financieros del sector privado al sector público;
- b) Transfiere la propiedad (y probablemente el control) de las empresas del sector público al sector privado.

*Factor a): el efecto transferencia de fondos.* La mayoría de los gobiernos ha estudiado la posibilidad de aplicar programas de privatización movidos por la esperanza de transferir fondos del sector privado al sector público. Sin embargo, la rápida respuesta de tantos gobiernos a ese estímulo nos dice muy poco acerca de las consecuencias del cambio en relación con el producto. Al tratar de estimar los efectos de a), el efecto transferencia de fondos, sobre el producto, se hace evidente que éstos dependen de una serie de supuestos decisivos acerca de la *magnitud*, los *orígenes* y el *destino* de los fondos transferidos.

La *magnitud* del desplazamiento de fondos

<sup>1</sup>L.P. Jones, Paukaj Tanden e Ingo Vogelsang en *The Economic of Divestiture*, publicado en 1988, presentan un criterio para abordar esa pregunta. Este adolece de deficiencias en algunos aspectos críticos, en parte porque no se puede aplicar en forma práctica. Sin embargo, resulta útil para exponer y articular algunos de los juicios implícitos en los ejercicios de privatización.

está determinada, desde luego, por las sumas que paga el sector privado por el capital que recibe. Los economistas han sostenido a veces que si se cobra adecuadamente al sector privado por dicho capital, el desplazamiento de fondos hacia el gobierno no debería ser mayor que el financiamiento que éste podría obtener mediante empréstitos públicos en un mercado eficiente. Esa posición da por sentado que existe un mercado eficiente capaz de fijar un precio apropiado a los activos del gobierno, y pasa por alto preguntas tales como si los activos de las empresas serían ulteriormente más rentables en manos privadas que si permanecieran en poder del gobierno. Como veremos luego, no se trata de asuntos triviales. En todo caso, más adelante se volverá en varios contextos diferentes sobre la cuestión de la magnitud de los pagos del sector privado.

El origen de los fondos transferidos determina también sus efectos sobre el producto. Si los fondos que se pagan al gobierno se restan a la inversión interna de capital privado o al consumo privado interno, es necesario tener en cuenta los consiguientes efectos negativos sobre el producto privado. Por otra parte, si los fondos provienen del exterior o se restan de una potencial fuga de capitales, podrían tener efectos expansionistas en el corto plazo por aumento de la oferta de dinero y disminución de las tasas de interés. (Más complejo resulta referirse a los efectos secundarios, porque habría que tener en cuenta que la afluencia de esos fondos tiende a subir el tipo de cambio). Por consiguiente, este elemento del análisis depende decisivamente de cuestiones de hecho, difíciles de establecer con certeza.

En cuanto al destino de los fondos recibidos por el Estado, si estos fondos se utilizaran para la reducción de la deuda pública, por ejemplo, tendrían sobre el producto efectos muy distintos que si se emplearan para mejorar las carreteras; y serían muy diferentes también los efectos si los fondos se dedicaran a incrementar el consumo de los pobres. Una reducción de la deuda podría compensar el efecto deflacionario provocado por la merma de la inversión privada, y cabe suponer que la inversión en carreteras podría superar los estragamientos que antes reducían la producción. Una vez más, las cuestiones de hecho resultan decisivas para los análisis.

*Factor b): el efecto eficiencia.* Pasando al factor b), el problema radica en estimar los efectos estáticos y

dinámicos de una transferencia de la propiedad pública a privada sobre la eficiencia.

En los países en desarrollo suele hacerse respecto de las empresas estatales un interrogante relativamente distinto, que se toma casi como un sustituto de la pregunta sobre eficiencia: se trata de averiguar cuánto dinero cuesta al sector público mantener esas empresas. Tal vez parezca innecesario señalar que, en las circunstancias de los países en desarrollo, las dos preguntas tienen entre sí una relación imperfecta. La eficiencia se mide no sólo en términos monetarios sino en términos "reales": el producto "real" alcanzado por determinados insumos "reales", combinados, a sus costos "reales" de oportunidad. Además, la eficiencia es un concepto ajeno a la identidad de quien recibe sus beneficios; el aumento de la eficiencia depende del producto agregado, y da igual que éste beneficie finalmente al gobierno, a la fuerza laboral, a los rentistas, a los consumidores o a los ladrones. En cambio, el costo en dinero que significa mantener una empresa depende de los precios que se paguen al capital, el trabajo y los insumos materiales, así como de los precios que se cobren por el producto final. Todas estas cifras son muy manipuladas, en las condiciones que caracterizan a la mayoría de los países en desarrollo. Por ejemplo, en las empresas monopólicas estatales los ingresos de los trabajadores comúnmente absorben parte de la renta generada por el monopolio, no sólo debido al nivel de los salarios sino también al excesivo volumen de la fuerza de trabajo. Y por lo general se subsidia a los consumidores mediante estructuras de precios que no están concebidas para recuperar los costos reales.

El problema de medir los efectos de eficiencia relacionados con una transferencia de la propiedad se complica debido a potenciales consecuencias dinámicas difíciles de percibir a través de los datos sobre el producto corriente. Cabe presumir que el cambio de la propiedad, de pública a privada, constituye una decisión de largo plazo, que incidirá en la empresa durante el resto de su existencia. El cambio podría afectar a todas las partes interesadas en formas que podrían influir considerablemente en la eficiencia a largo plazo. Podrían cambiar las decisiones gerenciales respecto de las selecciones de procesos y productos, las tasas de reinversión y las condiciones físicas en el lugar de trabajo. Los trabajadores po-

drían sufrir cambios en la ética laboral o en las relaciones contractuales con la administración. El propio gobierno podría verse afectado en sus formas preferidas de reglamentación y supervisión. Es más, los argumentos políticos en favor de la privatización suelen apoyarse en un supuesto, por lo general no probado, y en todo caso difícil de probar: que habrá efectos dinámicos de eficiencia positivos y considerables, que compensarán posibles efectos negativos en el corto plazo. Si hubiera que señalar un solo tema como crucial para la decisión de privatizar, podría ser este mismo.

Sin embargo, el argumento en favor de la privatización no siempre se basa en generalizaciones tan radicadas. En ciertos casos, la expectativa de un aumento de la eficiencia descansa en supuestos sobre la capacidad de la privatización para superar los efectos negativos de algunas ineficiencias específicas en los mercados de factores. En ciertos países en desarrollo, por ejemplo, se piensa que existen en el sector privado capacidades administrativas y técnicas que no pueden contratarse fácilmente en las empresas de propiedad estatal. La barrera que se opone a esa contratación puede ser de carácter reglamentario, como sucede con el nivel de sueldos disponible en el sector público; puede ser racial, como en muchos países africanos que se niegan a contratar mano de obra expatriada para las empresas estatales; puede incluso ser cultural, como en algunos países latinoamericanos, donde los ejecutivos de determinadas clases sociales no están dispuestos a servir al Estado. También se piensa que entorpecen las eficiencias, las distorsiones en los niveles salariales y en los costos de capital. Las autoridades de las empresas estatales, por ejemplo, suelen contar con capital relativamente barato (o incluso gratuito) y con mano de obra relativamente cara, lo que los empuja hacia tecnologías menos eficientes que las que seleccionaría el sector privado.

Sin embargo, para efectuar cualquier estudio serio de los efectos de eficiencia, ya sean estáticos o dinámicos, será necesario hacer cuidadosas distinciones entre diversos tipos de industria. Por lo menos, será preciso distinguir entre las que tienen diferentes tipos de estructura del mercado: monopolios naturales, oligopolios y estructuras competitivas.

En el caso de los *monopolios naturales*, cabe

presumir que, al producirse un desplazamiento hacia la propiedad privada, se mantendrá alguna forma de reglamentación pública. Por consiguiente, las estimaciones de los efectos de eficiencia deben incluir supuestos acerca del carácter de esa reglamentación. Si existía una modalidad de reglamentación previa a la propiedad, es lógico suponer que no experimente variaciones. Sin embargo, aun cuando no haya cambio alguno, las autoridades del monopolio podrían reaccionar de manera diferente, según los intereses de sus nuevos propietarios. Podrían presionar más asiduamente para obtener aumentos de tarifas, negociar en forma más intransigente con los trabajadores, o resistir con más energía las propuestas de subvenciones cruzadas. En caso de producirse cualquiera de estos cambios en las reacciones de las autoridades responsables, ¿qué consecuencias tendría en cuanto a la eficiencia?

También sería necesario analizar la posibilidad de que las modalidades de reglamentación se alteraran al cambiar la forma de propiedad. ¿En qué aspectos se modificarían, y qué consecuencias tendrían estos cambios en cuanto a la eficiencia?

El caso del *oligopolio*, común en los países en desarrollo, es incluso más complejo que el del monopolio natural. Una posibilidad, que ya se ha dado en algunos proyectos de privatización, consiste en que los posibles compradores de la empresa estatal sean competidores privados que procuran reducir la competencia en los mercados nacionales. En una industria cuyas empresas pudieran reducir sus costos unitarios mediante volúmenes más altos de producción, la fusión podría incrementar la eficiencia de la industria en el corto plazo al permitir una mayor explotación de las economías de escala, y al mismo tiempo reducirla en el largo plazo por una pérdida de efectos dinámicos positivos. Otro caso, tomado también de la experiencia real de los países en desarrollo, es aquel en que el empresario privado, en una situación de oligopolio, trata de adquirir una empresa hasta entonces estatal de la cual obtiene sus insumos, a fin de quedar en ventaja sobre sus competidores privados, que también obtienen suministros de esa empresa para su propia producción. En tales casos, puede ser extraordinariamente complejo averiguar cuáles son los efectos sobre la eficiencia; mientras las nuevas vinculaciones verticales pueden au-

mentar la eficiencia de la empresa dominante, la mayor capacidad de esta última para controlar a sus competidores podría tener el efecto contrario. Una vez más, los aspectos decisivos son de carácter empírico.

En la mayoría de los países en desarrollo, las industrias estructuradas en forma oligopólica son objeto de cierta reglamentación por parte de los gobiernos, a menudo en la forma de controles de precios y salarios. Por consiguiente, para estimar los efectos dinámicos de eficiencia suele ser necesario hacer algunas conjeturas acerca de las formas que tomará en el futuro la reglamentación gubernamental, de carácter semejante a las que se formulan respecto de la reglamentación de los monopolios naturales. Por lo general se supone que la reglamentación gubernamental sería menos generalizada en esas industrias si la propiedad privada fuese más dominante, pero se trata sólo de una conjetura. Y existe otro supuesto más, que los oligopolios sin reglamentación gubernamental serían más eficientes, tanto en las dimensiones estáticas como en las dinámicas, que los sujetos a ella. Todos estos temas merecen un análisis mucho más detenido, con la aplicación de medidas de eficiencia técnicamente defendibles.

A primera vista, podría esperarse que el incremento de la eficiencia como resultado de la privatización será mayor si existe una competencia factible en un mercado y si es probable que ésta se mantenga una vez vendida la empresa estatal. En tales circunstancias, parece razonable como supuesto inicial decir que la presión por la eficiencia es mayor para las empresas privadas en el mercado que para las empresas estatales. Es más, ya hay algún apoyo empírico para esta conclusión<sup>2</sup>. Pero ni siquiera esta categoría de casos ha sido adecuadamente estudiada, y habría que llevar a cabo muchas investigaciones más antes de contar con una razonable certeza de que el supuesto inicial contaba con suficiente apoyo en los hechos.

## 2. Efectos sobre la distribución del ingreso

Como siempre que se trata de definir una política

óptima, los aspectos vinculados al crecimiento económico entran en pugna con los que atañen a la distribución del ingreso. Así sucede con las políticas de privatización, al igual que con cualquier otro aspecto del desarrollo económico. La posibilidad o conveniencia de combinar ambos conjuntos de consideraciones en un único criterio social plantea por cierto ciertos problemas teóricos de interés, pero éstos no son específicos del tema de la privatización.

De todas maneras, es probable que cualquier programa importante de privatización tenga significativos efectos sobre la distribución del ingreso. Pueden esperarse en esos casos diversos cambios de precios, que en general reflejan la reducción de los subsidios a ciertos artículos de consumo general, entre ellos transporte, energía y alimentos. El número de empleados puede disminuir y los sueldos mantenerse bajos. Por razones que se expondrán a continuación, los adquirentes privados de las empresas pueden obtenerlas a precios excepcionalmente reducidos. Al mismo tiempo, sin embargo, habrá una transferencia de fondos al sector público, lo que tendrá efectos no especificados en los patrones de gastos del sector, entre ellos algunos que pueden incidir en el volumen de los servicios de salud, educación y vivienda que se entregan a la ciudadanía.

Resulta especialmente difícil generalizar respecto de posibles efectos de los programas de privatización sobre la distribución del ingreso: se dice que en los países en desarrollo una parte considerable de los subsidios no está dirigida a los pobres, sino a un grupo urbano de medianos ingresos, y asimismo que la fuerza laboral de las empresas estatales afectadas también pertenece en su mayoría al grupo de ingresos medianos. En consecuencia, no es dable suponer que los cambios en los subsidios y en el empleo propios de una privatización incidan principalmente en el ingreso de los pobres. Antes de hacer generalizaciones defendibles sobre el tema, habría que contar con mayor trabajo empírico. Generalizar es más difícil aún, cuando se intenta ir más allá del impacto inmediato de la privatización para esbozar los efectos de largo plazo sobre la distribución. Sin embargo, las consideraciones de este tipo, ya sean implícitas o explícitas, forman siempre parte de las decisiones de apoyar programas de privatización por parte de los países en desarrollo.

<sup>2</sup>Gabriel Roth, *The Private Provision of Public Services in Developing Countries* (Nueva York: Oxford University Press, 1987); George Yarrow, "Privatization in Theory and Practice", *Economic Policy*, N° 2, abril de 1986, pp. 323-378.

## II

### El precio adecuado de los bienes

Existe un tema, en cambio, al que los gobiernos han prestado mucha más atención de la que probablemente se merece. Se trata de la determinación del "precio adecuado" de determinados bienes ofrecidos al sector privado.

En la mayor parte de los estudios sobre el tema de los precios, se define implícitamente el "precio adecuado" como el más bajo que el gobierno puede fijar sin ser acusado de regalar los bienes públicos. Tras esta definición implícita se encuentra un hecho ineluctable. Cualesquiera sean las motivaciones iniciales de un gobierno para emprender un programa de privatización, una vez anunciada una determinada operación de venta, el principal objetivo gubernamental consiste en que ésta se lleve a cabo "con éxito". En esta etapa avanzada, los gobiernos invariablemente están dispuestos a ceder una parte del ingreso de la venta a fin de minimizar el riesgo del "fracaso" de la operación.

Si maximizar el producto social fuera el único objetivo de los gobiernos al aplicar los proyectos de privatización, podría justificarse la donación de muchas empresas estatales, e incluso el subsidio a su transferencia. Más aún, si ese fuera el objetivo principal, y si se supusiera que la eficiencia de las empresas normalmente aumenta al transferirse al sector privado, sólo habría una razón para no regalar una empresa: la posibilidad de que los fondos transferidos del sector privado al público contribuyeran aún más al producto social. Pero, como vimos antes, ésta no es sino una posibilidad, cuya realización depende de diversas condiciones del entorno. No puede excluirse la alternativa de que la transferencia de fondos al sector público reduzca el producto social en vez de aumentarlo.

La función objetiva de los gobiernos, sin embargo, excede el simple deseo de aumentar el producto. Es característico que asignen cierto va-

lor a evitar la apariencia de una discriminación evidente, y asimismo a protegerse de acusaciones de haber regalado el patrimonio nacional. Tomando en cuenta esto último, la generalidad de los gobiernos rechaza alternativas tales como donar los bienes, distribuirlos al azar o incluso venderlos al mejor postor. En cambio, piden a sus asesores que determinen un "precio adecuado", sobre la base de criterios aceptables para el público, que sirven de fundamento para la venta al mismo público.

En las operaciones de este tipo, un criterio obvio es el valor de los bienes estatales para el posible comprador privado. El nivel de los precios de los bienes debe ser atractivo en comparación con otras oportunidades; de lo contrario, es posible que no se presenten compradores. Por otra parte, vender un bien a un valor muy inferior al que tiene para el posible comprador crea el riesgo de que el gobierno sea acusado de regalar el patrimonio.

Sin embargo, y por razones ya insinuadas, no es fácil elaborar criterios para fijar el valor privado de una determinada empresa estatal. Una misma empresa puede tener valor diferente para cada posible comprador, según sean los intereses de éste en la economía nacional. Por ejemplo, un comprador interesado en controlar las actividades de la competencia probablemente pagaría más que otro interesado en inversiones de cartera. Y si las estimaciones del valor se hicieran sobre la base de supuestos diferentes respecto de las políticas gubernamentales futuras, podrían presentar grandes variaciones, sobre todo en las condiciones que suelen prevalecer en los países en desarrollo. Sin embargo, la imperiosa necesidad de determinar un precio de venta defendible hace prever que los gobiernos dedicarán considerables esfuerzos analíticos a este tema.

## III

## Viejos problemas en nuevos escenarios

*El tema del agente principal.* Entre todos los temas vinculados a la privatización, tal vez el que exija mayor esfuerzo de pensamiento abstracto sea el de la relación entre la empresa estatal y el gobierno, sobre todo en cuanto a si es o no productivo considerar la empresa estatal como agente del Estado, en un sentido que la distinga de las empresas privadas.

El tema tiene dos facetas claramente diferentes.

La primera, cuya importancia trasciende incluso la del tema de la privatización, consiste en saber si es útil pensar en el Estado como un actor unitario y racional, entre cuyos atributos se cuente una función objetiva definible, o si éste debe considerarse como una coalición de intereses, cada uno con una función objetiva distinta y no susceptible de sumarse a las otras, de modo que la idea de maximizar el bienestar en el plano nacional pasaría a ser un sin sentido. Los economistas y científicos políticos han abordado ocasionalmente este difícil problema<sup>3</sup>. Sin embargo, hasta ahora, y a pesar de su importancia decisiva para el tema de la empresa estatal, sigue en gran medida sin explorar.

Si no es útil considerar al Estado como un factor unitario y racional, ¿cuáles son los valores a los que en teoría responderían las empresas estatales, y en qué se diferenciarían de los que presumiblemente mueven a las empresas privadas?

El tema adquiere aún más complejidad en el contexto de la privatización, por cuanto muchos ejercicios de este género culminan en una cesión parcial, y con ello dan origen a empresas en que participan conjuntamente los sectores público y privado. Es formidable el desafío de definir cuál es la función objetiva a que deben responder las autoridades de la empresa. Sin embargo, no cabe eludirlo al tratar de evaluar las consecuencias de una privatización parcial.

El mismo conjunto de temas es susceptible de abordarse desde una perspectiva empírica: ¿en qué aspectos se diferencian realmente las reacciones de las autoridades de las empresas estatales de la de sus congéneres en la empresa privada? La pregunta está implícita, por cierto, en algunos de los temas ya tratados en el presente artículo, entre ellos los efectos de la privatización sobre la eficiencia y sobre la distribución del ingreso. Sin embargo, al plantearse de esta manera, tiende a conducir a un tipo diferente de investigación, de carácter más microeconómico, destinado a generalizar a partir de lo que finalmente serán muestras relativamente reducidas.

Una de las razones de la importancia del tema consiste en que hasta el momento las investigaciones sugieren la existencia de variaciones considerables entre una cultura nacional y otra. En Israel y en Italia, por ejemplo, las reacciones de las autoridades de las empresas estatales son muy diferentes a las de las autoridades del sector privado en sus respectivas economías; además, no parecen tener mucho en común con las de autoridades de empresas estatales en países como India o Nigeria<sup>4</sup>. (De hecho, las investigaciones realizadas hasta ahora sugieren que la dicotomía simple entre autoridades de empresas estatales y de empresas privadas puede resultar inadecuada para un estudio serio, y que puede ser necesario distinguir diversas otras dimensiones, entre ellas el tipo de industria y el tipo de autoridades de que se trate).

*El tema del inversionista extranjero.* El proceso de privatización vuelve nuevamente pertinente la cuestión de los efectos de la inversión extranjera sobre los países en desarrollo. Este se plantea con diversas variantes: en el contexto de la conversión de la deuda en capital; en el contexto de propuestas de operaciones conjuntas entre empresas estatales y empresas extranjeras, y en el

<sup>3</sup>Véase, por ejemplo, Howard Raiffa, "Decision-Making in the State-Owned Enterprise", en Raymond Vernon y Yair Aharoni (eds.), *State-Owned Enterprise in the Western Economies* (Londres: Croom-Helm, 1983), pp. 54-62).

<sup>4</sup>El estudio más sistemático que conozco sobre el tema aparece en Yair Aharoni, *Managers in the State, Histadrut and Private Sectors in Israel: A Comparative Study*, Research Report, 53/84 (Tel Aviv: Israel Institute of Business Research, septiembre de 1984).



contexto de propuestas de inversiones de cartera por parte de extranjeros.

No faltan las publicaciones respecto de las posibles implicaciones económicas y políticas de la inversión extranjera directa e indirecta en los países en desarrollo. Gran parte de las referentes a las consecuencias económicas presentan deficiencias de carácter técnico, por cuanto se acercan más a la polémica que a la investigación académica. Sin embargo, en general existe una comprensión razonable de las principales vinculaciones causales que deben tomarse en cuenta en una evaluación económica.

Las ventajas económicas de la aceptación de la inversión extranjera directa o indirecta son demasiado evidentes como para comentarlas. Los inconvenientes económicos vinculados a la inversión extranjera directa en los países en desarrollo suelen girar en torno de algunos problemas bien conocidos. Uno de ellos, especialmente pertinente en el caso de las industrias destinadas a sustituir importaciones, consiste en que el grado de protección existente en los mercados internos ofrece al inversionista extranjero la oportunidad de obtener utilidades monopolísticas. Otro consiste en que las utilidades pueden ser transmitidas al extranjero mediante la aplicación de precios de transferencia. Un tercero se produce cuando la repatriación de utilidades representa para la economía del país una pérdida que excede el valor de la tecnología y del capital aportados por el inversionista extranjero. El problema de los precios de transferencia se plantea también en relación con las industrias de exportación; los insumos para la subsidiaria y las exportaciones de ésta pueden tener un nivel de precios que signifique una pérdida neta para la economía del país. Además de estos dos asuntos específicos, pueden plantearse temas aún más amplios de investigación, tales como los efectos de la inversión extranjera directa sobre las decisiones acerca de productos y procesos, sobre la inversión en recursos humanos, y sobre la propensión a innovar. Las respuestas que se dan al respecto suelen no ser concluyentes. Cabe esperar que los países en desarrollo planteen estos temas en el futuro, tal como ya lo hicieron en el pasado. A pesar del gran volumen de estudios existente sería muy productivo contar con investigaciones que contribuyan a redefinir los conceptos y la metodología que deben regir los juicios en esta materia.

Sin embargo, hay también algunos temas muy novedosos respecto de la inversión extranjera en el contexto de la privatización. Uno de ellos surge de que una parte de la inversión se genera mediante la conversión de la deuda en capital. De hecho, el Estado recibe el valor de su capital accionario en una empresa estatal mediante la cesión de una parte de la deuda externa del país, por parte del comprador, convertida en términos muy favorables a este último. La tarea de organizar los elementos de una conversión para que el Estado pueda considerar racionalmente una determinada propuesta constituiría un desafío digno de enfrentarse.

Otro tema novedoso vinculado a la inversión extranjera directa en el contexto de la privatización se plantea debido a que algunos exportadores estatales de materias primas procuran integrarse a la cadena de elaboración de éstas para sus principales mercados externos, estableciendo empresas conjuntas con inversionistas extranjeros. Entre las muchas empresas que se han integrado y están integrándose progresivamente a estas actividades cabe mencionar a CODELCO, PDVSA y CVRD.

Las consecuencias económicas de tales inversiones distan de ser sencillas. El exportador estatal suele hacer una inversión financiera en el mercado externo, lo que tiene para el Estado cierto costo de oportunidad. Mediante dicha inversión, el exportador en general disminuye el riesgo de variabilidad en la demanda externa de su materia prima, y al mismo tiempo limita su opción de recibir por esta última el máximo de precio que permita la oferta y la demanda. Una vez más, lo que se necesita es un estudio cuidadoso del terreno económico, susceptible de orientar a las empresas de propiedad estatal al hacer inversiones de este tipo.

*Explotación del monopolio y del monopsonio.* La mayor parte de los programas de privatización de los países en desarrollo comprenden propuestas para la liquidación de ciertas empresas que en su origen tuvieron en la economía nacional una función monopolística en la venta, o monopsonica en la adquisición, de determinados productos. Las razones invocadas para la creación de tales regímenes se han modificado en la actualidad. En algunos casos, éstos tuvieron por propósito aprovechar alguna economía de escala en la exportación o en la importación, como en el caso

del transporte y las finanzas; en otros, ejercer mayor poder de mercado en negociaciones con extranjeros; y, todavía en otros, desempeñar una función de tipo tributario, como cobrar un impuesto a la exportación o imponer un tributo selectivo a suntuarios importados como licores o tabaco.

Las razones para reconsiderar tales monopolios varían tanto como las que originalmente se invocaron para crearlos. En algunos casos, los gobiernos han comprobado el fracaso de sus expectativas originales, y han considerado que los resultados que obtienen no superan los que tendrían sin el monopolio. En otros casos, han cambiado las circunstancias que justificaron en sus inicios la creación del monopolio: un incremento en el volumen del intercambio puede haber reducido la necesidad de mantenerlo por razones

de economía de escala; los cambios en la estructura del mercado internacional —como en el caso del petróleo y del cobre— pueden haber reducido las ganancias que proporciona el poder monopolístico o monopsónico; y el mejoramiento de la capacidad administrativa gubernamental puede haber creado alternativas al empleo de la empresa monopolística para el cobro de tributos a la exportación o tributos selectivos. Por lo tanto, podrían haber cambiado las condiciones de conveniencia del mantenimiento de los monopolios.

Por otra parte, no hay mayores indicios de que los gobiernos procuren racionalmente evaluar los pro y los contra de la continuación o término de los monopolios existentes. La exploración sistemática de algunos de esos casos puede resultar útil como orientación para las políticas gubernamentales.