ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Chávez A., Gonzalo

Working Paper

Macroeconomía de la privatización en Bolivia

Documento de Trabajo, No. 07/91

Provided in Cooperation with:
Instituto de Investigaciones Socio-Económicas (IISEC), Universidad Católica Boliviana

Suggested Citation: Chávez A., Gonzalo (1991) : Macroeconomía de la privatización en Bolivia, Documento de Trabajo, No. 07/91, Universidad Católica Boliviana, Instituto de Investigaciones Socio-Económicas (IISEC), La Paz

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/72919

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Instituto de Investigaciones Socio Económicas

Documento de Trabajo No. 07/91
Agosto 1991

Macroeconomía de la Privatización en Bolivia

por
Gonzalo Chávez A.

Macroeconomía de la Privatización en Bolivia[*]

por:
Gonzalo Chávez Álvarez A.

I. Introducción

El programa de estabilización y el proyecto de reformas estructurales fue lanzado conjuntamente en Agosto de 1985 por el Decreto Supremos 21060. El primero estaba destinado a controlar la inflación, el segundo, a cambiar el estilo de crecimiento, otrora basado en una fuerte intervención estatal, y ahora camino a una economía de mercado donde la inversión privada desempeñe un rol fundamental.

Las reformas de carácter estructural, en un primer momento, estaban sintonizadas con el plan anti-inflacionario, mas tarde y para sorpresa de muchos comenzaron a revelar sus impactos de mediano y largo plazo. La liberación de los precios, la radical apertura del comercio exterior y la flexibilización del mercado de trabajo apuntaban a desregular la economía. La reorganización del sector público y las propuestas de privatización, posteriormente implementadas, están destinadas a redefinir y redimensionar el papel del estado en la economía.

La privatización es encarada como un paso importante para consolidar el modelo, mejorando la eficiencia y propiciando el reinicio del crecimiento. Además, la estrategia de privatización se torna más relevante aún, si observamos que ahora hace parte de la condicionalidad cruzada del Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial (BM) para acceder a los flujos de ayuda externa. El crédito de ajuste estructural del Banco Mundial para Bolivia (1991-1993) tiene como condiciones, entre otras, el cierre de la banca estatal y la privatización de las empresas públicas que operan en mercados competitivos.

El objetivo de este trabajo es discutir los diferentes impactos macroeconómicos, microeconómicos y socio-políticos del proceso de privatización, teniendo como referencia la

[*] Esta investigación se llevó a cabo con el apoyo del Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo, Ottawa, Canadá. Agradezco los comentarios del Dr. Juan Antonio Morales, por supuesto, los errores y omisiones son de mi responsabilidad.

realidad boliviana post-estabilización.

Para los fines propuestos, el trabajo esta dividido en siete secciones además de esta introducción. En la sección II, se presenta el contexto macroeconómico del proceso de privatización en Bolivia. A continuación se discute los objetivos macroeconómicos y microeconómicos, constituyendo ésta la sección III. La sección IV, analiza la relación existente entre privatización y equilibrio fiscal. En la sección V se revisan los principales métodos de privatización en el marco de la Nueva Política Económica (NPE). La pregunta que guía esta sección es sí el modelo boliviano favorece algún método. La sección VI presenta las principales implicaciones de economía política del proyecto de privatización. A continuación, se analiza las perspectivas de crecimiento inducidas por los cambios de propiedad (sección VII). Finalmente, en la sección VII proponemos nuestros comentarios finales.

II. El Contexto Macroeconómico de la Privatización en Bolivia

Al inicio de la década 50, se consolidó en Bolivia un modelo de crecimiento económico sustentado en una fuerte intervención estatal. La acción del estado fue concebida como inductora de la inversión privada y sobre todo, como empresaria en actividades prioritarias en diversos sectores y regiones, generando así crecimiento y empleo. En términos generales, el modelo de capitalismo de estado abarcó de 1952 a 1985 (Morales y Sachs, 1990). Este tipo de relación entre estado y economía, o de gobernabilidad de la política económica se inicia en casi todo el mundo en los años 30, bajo la inspiración del pensamiento keynesiano.[1]

La acción del estado en la economía a nivel mundial tuvo varias etapas, que muchas veces se sobrepusieron en el tiempo. En principio se buscó regular los mercados, los precios y el sector externo; posteriormente, la inversión pública en infraestructura, servicios, energía y otros desempeñó un rol crucial en el estilo de crecimiento. Finalmente, se evolucionó en dirección de lo que posteriormente se conoció como el "estado benefactor". Es decir, el desarrollo de la política social, creación de la seguridad social, y la educación, salud y vivienda pública gratuita.

La activa política social del estado en algunos países en América Latina se tradujo en el reconocimiento y en la redefinición de las relaciones entre el estado y la sociedad. Una particular atención merecieron los sindicatos. El eje más importante de esta relación fue la redistribución del ingreso por medio de la acción gubernamental. En el caso boliviano, el capitalismo de estado no siguió a cabalidad las etapas mencionadas, pero el resultado fue el mismo, una fuerte presencia del estado en la economía y la sociedad.

Entre 1962 y 1978, la economía boliviana registró tasas de crecimiento que giraron en torno del 5,5%. El buen desempeño del período se explica en gran medida por el abundante financiamiento externo, la ampliación de las exportaciones y el aumento de la tasa de ahorro interno, que entre 1972 y 1978 que alcanzó al 18.4% del PIB. Los recursos existentes en el período fueron canalizados al aparato productivo nacional por el sector público. Las inversiones en infraestructura y acumulación del capital, por parte de las empresas estatales en

[1] Existe una gran discusión sobre la influencia del keynesianismo en América Latina. Furtado (1980) sostiene que durante la crisis del mercado del café en 1929, el estado brasileño ya usaba políticas de administración de la demanda agregada keynesianas inconscientes. Pinto (1985) también identifica un keynesianismo embrionario en la región. Más tarde el

especial, estuvieron lejos de seguir criterios racionales en la asignación de estos recursos y, en la mayoría de los casos, fueron en proyectos de baja rentabilidad. Estas condiciones de crecimiento revelaron en el largo plazo la fragilidad y vulnerabilidad de las bases del capitalismo de estado, en particular frente a shocks externos.

En la década 70, las empresas públicas eran responsables por un 13% del crecimiento del PIB (GDP) y 3% del total del empleo; además concentraban el 40% de la deuda externa pública y proporcionaban el 37% de los ingresos del gobierno central (García, 1982, 176).

Cuadro No. 1: Participación del PIB del Sector Público en el PIB Total

Años	Total Sector Público	Administración Pública1	Empresas Públicas2
1978	25.9	9.71	15.41
1979	25.95	9.7	15.45
1980	16.14	10.52	14.61
1981	24.63	9.23	14.73
1982	29.31	7.70	20.94
1983	21.21	6.47	13.83
1984	23.06	8.92	12.29
1985	20.97	6.20	13.40
1986	19.14	5.42	13.10
1987	20.93	6.77	12.63
1988	21.07	7.72	12.33

Fuente: Elaboración propia en base al Boletín del Sector Público No. 1 y el Boletín de Cuentas Nacionales No. 5, INE
Años: 1987-1982 Banco Central de Bolivia
Años: 1983-1988 Instituto Nacional de Estadística
[1] Comprende la Administración Central, Local y Regional y la Seguridad Social
[2] Empresas Públicas No Financieras

En la década de los ochenta, el estado continuó desempeñando un rol importante. El Cuadro No. 1 muestra la elevada participación que tuvo la producción del sector público en el PIB total a lo largo del periodo, que aún después del ajuste macroeconómico que precisamente estaba destinado a racionalizar el espacio de acción gubernamental. De igual forma, es relevante el peso del PIB de las empresas públicas en la producción nacional, que a partir de 1984 se mantuvo en torno del 12.7%.

pensamiento cepalino estuvo definitivamente influenciado por Keynes.

La composición del PIB de las empresas públicas sufrió cambios significativos que son presentados en el Cuadro No. 2. En efecto, se constata que después de la NPE, las remuneraciones a empleados se redujo en más de la mitad y hubo una recomposición de los beneficios, medido por el excedente bruto de explotación.

Las inversiones de las empresas públicas, como se puede observar en el Cuadro No. 3, disminuyeron durante la crisis y se recuperaron después del plan de estabilización, pero sin alcanzar los niveles de inicios de la década, hecho tal vez explicable por el racionamiento financiero a que fueron sometidas las empresas por la política fiscal.

Cuadro No. 2: Determinantes del PIB de las Empresas Públicas No Financieras (En %)

Años	Remuneración Empleados	Impuestos	Ex. Bruto de Explotación
1978	30.47	29.61	39.91
1989	34.52	30.56	34.92
1980	38.28	26.40	35.32
1981	33.98	28.92	37.10
1982	35.55	26.95	37.50
1983	49.61	41.07	9.31
1984	102.34	35.31	37.66
1985	83.28	43.11	26.39
1986	12.41	36.43	51.17
1987	14.96	29.79	55.25
1988	13.51	22.17	64.32

Fuente: Elaboración propia en base al Boletín del Sector Público No. 1, INE
Años: 1978-1982. Banco Central de Bolivia
Años: 1983-1988. Instituto Nacional de Estadística

En la primera mitad de la década de los ochenta las empresas públicas ofrecían más del 25% de los empleos de la economía. La NPE redujo esta proporción al 16% del total y es plausible suponer que la privatización reduzca más aún la oferta de trabajo del sector público (Cuadro No. 4).

Cuadro No. 3: Inversión de las Empresas Públicas como % del PIB

Años	Empresas Públicas	PIB (Bs.)	Empresas Públicas (% PIB)
1980	5600	122946	4.55
1981	5429	154896	3.50
1982	17514	402164	4.35
1983	39667	1462703	2.71
1984	439346	23224206	1.89
1985	35597228	2866709000	1.24
1986	136249923	8924094000	1.53
1987	310845836	10180105000	3.05
1988	303631632	12302674000	2.47
1989	308457839	14743452000	2.09
1990*	558990000	17693270000	3.16

Fuente: Boletín de Cuentas Nacionales No. 5 y Dossier Estadístico de UDAPE
* Flujo de Caja
Inversión = Gastos de Capital

La crisis de la economía boliviana de precios de los años 80 - cuya manifestación más grave fue la hiperinflación - tuvo sus raíces en: 1) las mencionadas bases artificiales del capitalismo de estado, 2) en los shocks externos -brusca subida de las tasas internacionales de interés y en el derrumbe de los precios del estaño- 3) en la inelasticidad de la oferta de préstamos internacionales- y 4) en un manejo inadecuado de las políticas macroeconómicas.

El epicentro de los graves desajustes macroeconómicos fue el sector público. En efecto, la crisis fiscal fue en gran medida responsable por la desestabilización y la caída del PIB. Aunque habría que precisar que si bien el déficit público fue el detonante de la inflación fue al mismo tiempo, también resultado de este proceso, en especial, cuando el financiamiento del déficit fue sustituido por recursos internos (emisión monetaria), en un contexto de elevado nivel de conflicto distributivo.[2] La presión de los diversos agentes económicos sobre los recursos públicos hizo entrar en crisis la relación entre estado y sociedad civil.

[2] Una discusión amplia sobre la direccionalidad de la relación entre déficit público e inflación se encuentra en Chávez (1990a) y Blanchard y Fisher(1989).

Cuadro No. 4: Empleo en el Sector Público. Empresas Públicas y Mixtas

Años	Total (1)	Empresas Públicas (2)	% (2/1)	Empresas Mixtas (3)	% (3/1)
1980	193118	51994	26.92	3199	1.66
1981	199962	53417	26.71	3226	1.61
1982	204016	52600	25.78	3288	1.61
1983	224435	56283	25.08	3435	1.53
1984	235922	57991	23.76	3167	1.21
1985	245579	58347	23.76	3167	1.29
1986	220983	51671	23.38	3156	1.43
1987	212442	38171	17.97	3156	1.49
1988	204735	32210	15.73	3636	1.78
1989	209082	31114	14.88	3617	1.73
1990*	210130	34443	16.39	3792	1.80

Fuente: Unidad de Análisis de Política Económica – UDAPE. Dossier Estadístico

El diagnóstico y posterior plan de estabilización ortodoxo implementado con éxito en Bolivia, identificó como uno de los causantes de la crisis a los desajustes fiscales y en términos más generales -fuertemente sintonizado con la línea ideológica del plan- a la excesiva intervención del estado en la economía.

El plan de estabilización de Agosto de 1985, se sustentó en tres pilares: el shock antinflacionario; la liberación interna y externa de los mercados; y la, reestructuración y disminución del sector público (apertura del camino para la privatización). Las medidas de ajuste contempladas en el plan no estaban solamente destinadas a contener la inflación, sino que buscan establecer una vigorosa economía de mercado. Las medidas de carácter estructural como la libre contratación, la liberación de los mercados de bienes y factores, del mercado financiero y la voluntad de privatización están destinadas a desregular la economía.

El énfasis en el ajuste fiscal y el nuevo papel atribuido a la inversión privada en el nuevo contexto son indicadores plausibles de los cambios estructurales. Sin embargo, el propio modelo presenta algunas situaciones incongruentes: el equilibrio fiscal -pilar de la estabilización- está sustentado en la tributación excesiva a la empresa pública, Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB). En efecto, el 56% de los ingresos del Tesoro General

de la Nación (TGN) proviene de YPFB por conceptos de impuestos internos y de exportación. El conflicto entre equilibrio fiscal y la privatización tiene varias aristas que serán tratadas más adelante.

La estabilización no constituye, para ningún diseño de política económica, un fin en sí mismo. Bajo esta premisa, el objetivo central del ajuste boliviano fue crear las condiciones macroeconómicas y de credibilidad propicias para retomar el crecimiento, único camino que proporciona estabilidad duradera al insistir en la oferta. En este contexto, las propuestas de privatización están sintonizadas con los objetivos de largo plazo de la NPE y es encarada como una solución para financiar el crecimiento y promover el empleo, sin colocar en riesgo la estabilidad económica.[3] Las empresas públicas, por razones de carácter estructural, en algunos casos, y porque fueron el centro del ajuste, tienen restricciones en su capacidad de ahorro, lo que limita el financiamiento en inversión pública. La venta de alguna de ellas proporcionaría los recursos necesarios para reactivar el aparato productivo. Por otra parte, la privatización tendría sobre los agentes económicos un efecto inductor, que estimularía la inversión global aumentando los niveles de credibilidad del modelo (efecto crowding in). El proceso de privatización tendría un efecto señalizador positivo y contribuiría a retirar a los inversionistas de su opción de "esperar y ver".

En los últimos veinte años aproximadamente, las grandes empresas públicas de Bolivia, jugaron un papel central en la economía. Durante el período de auge del modelo (1962-1978), con diversos ritmos y dinámicas, las inversiones públicas comandaron el carro del crecimiento (Cuadro No 5). En la crisis (1979-85), si bien fueron el espacio donde se gestó ésta, las empresas públicas fueron también utilizadas -a través de la manipulación de precios y tarifas- como instrumentos de política económica para contornar la crisis. Esta manipulación resultó desastrosa para las empresas y las finanzas públicas.

[3] Informe Price Waterhouse (1990).

Cuadro No. 5: Inversión Pública y Privada

Años	Total* (1)	Públicas (2)	% (1/2)	Privada (3)	% (1/3)
1976	20981.00	10310.11	49.1	10670.89	50.9
1977	22323.00	10645.74	56.6	9677.36	43.4
1978	24784.00	14719.74	59.4	10064.26	40.6
1979	23053.00	12013.98	52.1	11039.02	47.9
1980	17515.00	8669.00	49.5	8846.00	50.5
1981	17085.00	9492.00	55.6	7593.00	44.4
1982	12149.00	9459.00	77.9	2690.00	22.1
1983	10359.04	6588.00	63.6	3771.04	36.4
1984	11472.00	6229.30	54.3	5242.70	45.7
1985	13804.00	5424.97	39.3	8379.03	60.7
1986	14550.00	7376.85	50.7	7173.15	49.3
1987	15154.00	9152.40	60.4	6001.60	39.6
1988	15638.98	9696.18	62.0	5942.80	38.0
1989	16154.00	7753.90	48.0	8400.10	52.0

Fuente: Ferrufino (1991), en base Acostas (1990). Dossier Estadístico de UDAPE y Boletín No. 4 de Cuentas Nacionales, INE

* Formación Bruta de Capital Fijo en Bolivianos de 1980

1. Breve Recuento de la Economía Post-estabilización

Seis años han transcurrido del plan de ajuste y el logro principal continua siendo la estabilidad de precios, con una tasa de inflación en torno del 15% anual. A partir de 1987, el producto recuperó tasas de crecimiento positivas, aunque aún se sitúan por debajo de la tasa de crecimiento de la población (2.8%).

La inversión total se recuperó debido al impulso de la inversión pública, que en lo esencial fue una estrategia de sustentación de la demanda agregada llevada adelante por el Fondo Social de Emergencia (FSE), con donaciones provenientes de donaciones externas.

La inversión pública "strictus sensu" todavía enfrenta restricciones provenientes del rígido equilibrio fiscal. La política económica todavía pone demasiado énfasis al control del gasto público y no así a la calidad de éste. Por otra parte, el programa de inversiones públicas

tiene un ritmo de ejecución lento y depende del ahorro externo, que necesita fondos de contrapartida de recursos internos. Los planes de inversiones de las empresas públicas están bajo control financiero del gobierno. En lo que se refiere a las inversiones privadas no han asumido todavía el rol protagónico que el modelo les asigna, debido a las siguientes razones sin pretender ser exhaustivo.

Las tasas de interés internas que continúan siendo muy altas lo que disminuye el universo de proyectos rentables. A esto se suma, las también elevadas tasas de "riesgo país" que inhiben la entrada al mercado nacional del capital extranjero. El "spread" existente entre la tasa de interés en moneda nacional y su equivalente externa es una variable "proxi" de la tasa de "riesgo-país". En el Cuadro No. 6 se detalla la evolución de la variable aproximativa. Al parecer, las reglas del juego jurídicas, institucionales y económicas no son lo suficientemente consistentes para atraer a los inversionistas.

Morales (1991) sostiene que para retirar a los inversionistas de su opción de esperar, se les debe proporcionar informaciones suficientes sobre la disponibilidad de recursos naturales en el país, que continua siendo el principal parámetro para evaluar las ventajas comparativas. Además, el gobierno debe invertir en infraestructura complementaria, y ofrecer garantías y leyes de fomento a la inversión atrayentes.

III. La NPE y la Privatización

Los objetivos de la privatización en Bolivia, presentes en el fragmentado discurso oficial y sugeridos en los informes de las consultoras internacionales y organismos internacionales, serían:

a) Promover el crecimiento económico y el empleo sin sacrificar la estabilidad.

b) Mejorar la eficiencia y competitividad de la economía.

c) Desarrollar el mercado de capitales y democratizar la propiedad del capital.[4]

d) Reducir el déficit del sector público y reasignar los escasos recursos de dicho sector a actividades propias del Estado, principalmente aquellas relacionadas con infraestructura, educación, eliminación de la pobreza, así como la seguridad pública y la administración de justicia.[5]

De los tres objetivos mencionados, no parecen de fácil realización. Recuperar el crecimiento significa aumentar la tasa de inversión global y la privatización no necesariamente conlleva a esta situación como lo veremos más adelante. Las ganancias de eficiencia y competitividad para la economía, al parecer no serán alcanzadas solamente con el cambio de propiedad de algunas empresas estatales, así lo confirma la experiencia internacional. En la siguiente sección se discute el problema de la eficiencia y propiedad.

El tercer objetivo también merece una serie de comentarios. La atrofia del mercado de capitales tiene antecedentes estructurales, de difícil reversión, que se origina en rigideces económicas e institucionales. La privatización puede llegar a constituirse en un mecanismo para salvar éstos cuellos de botella, pero deberá ser acompañada por reformas radicales en el sistema financiero nacional.

La democratización del capital a través de la transferencia de propiedad parece un objetivo poco realista, dada la concentración del ingreso en el país y la elevada aversión al riesgo de los inversionistas nacionales y extranjeros.

---

[4] Informe Price Waterhouse (1990) y Banco Mundial (1991).

[5] Decreto Supremo No. 22836.

Cuadro No. 6: Tasas de Interés para Operaciones en Dólares en el Mercado Interno Boliviano a)

Trimestre	Tasa Activa (1)	Tasa Pasiva (2)	Tasa Liborb (3)	Spreadc (4)
1985.4	17.50831	11.04259	8.15989	2.88270
1986.1	20.37976	12.07773	7.92656	4.15117
1986.2	22.03196	14.38769	7.27858	7.10911
1986.3	22.24927	14.59824	6.30432	8.29392
1986.4	21.83703	14.84580	6.14391	8.70189
1987.1	21.82319	15.16645	6.37420	8.79225
1987.2	24.03990	15.37646	7.11485	8.26161
1987.3	27.18499	15.73380	7.19238	8.54142
1987.4	26.76203	15.89151	7.99309	7.89842
1988.1	25.99206	15.80991	6.98742	8.82249
1988.2	24.68535	15.85611	7.54074	8.31537
1988.3	22.51255	15.55166	8.38802	7.16354
1988.4	22.09910	15.02654	8.98740	6.03914
1989.1	21.43232	14.27744	9.78281	4.49463
1989.2	21.46565	14.16304	9.41390	4.79914
1989.3	22.41421	15.22613	8.93607	6.29006
1989.4	22.39794	15.17592	8.63884	6.53708
1990.1	21.75111	14.56301	8.39646	6.16655
1990.2	20.90332	13.74331	8.46294	5.28038

Fuente: Banco Central de Bolivia
Notas: a) Promedios Geométricos Trimestrales
b) Tasa Libor a 90 días
c) (4) = (2) - (3) es una variable proxi de la tasa "riesgo-país"

Las connotaciones de lo que realmente significa privatizar, tanto a nivel macroeconómico como a nivel microeconómico, parecen no haber sido comprendidas en toda su plenitud por los diferentes agentes económicos, lo que puede generar acciones de bloqueo al proceso inclusive por los decisores de política económica. Es así, que dependiendo del concepto de privatización que se adopte, podremos observar cuál es el nivel de desarrollo de este proceso en Bolivia. Si se entiende privatización en su sentido más amplio, de esfuerzo sistemático de desregulación de los mercados, la economía boliviana la ha iniciado en agosto de 1985, con el lanzamiento del plan de ajuste. Entre tanto, si nos atenemos a definiciones más precisas, a saber: venta total o parcial de empresas del sector público al sector privado y ampliación de la producción privada de servicios ofrecidos por el gobierno, aún no se ha iniciado. Lo incipiente del proceso permite

que una discusión abierta, como la que pretendemos desarrollar aquí, se beneficie en gran medida de las experiencias de otros países, en especial de aquellos que tienen un grado de desarrollo próximo al nuestro.[6] A lo largo del trabajo realizaremos referencias a los procesos de privatización de países como Chile, Brasil, México y otros, realizando una lectura a partir de la realidad boliviana y partiendo de la premisa de que no existe un método general de privatización, cada operación tiene una historia y dinámica propia.

1. Los Objetivos Macroeconómicos y Microeconómicos de la Privatización. Eficiencia y Propiedad

Los objetivos de privatización sugeridos en las discusiones gubernamentales son aquellos que están presentes en el debate internacional, sin embargo, merecen una discusión profunda en el contexto boliviano. Parece una verdad de Perogrullo asociar privatización a eficiencia y entender gestión pública como sinónimo de ineficiencia. Entre tanto más allá del discurso ideológico, la realidad internacional e inclusive la boliviana nos presentan casos como el de ENDE y últimamente ENAF, que huyen a la regla y que invitan a realizar un análisis más profundo de los efectos del tipo de propiedad sobre los diversos niveles de eficiencia microeconómica y macroeconómica. Los ejemplos internacionales son aún más abundantes.

Como lo mencionamos, uno de los objetivos de las estrategias de privatización, en países como Bolivia, generalmente se asienta en criterios de eficiencia, entendida esta bajo la óptica microeconómica, es decir como rentabilidad financiera de la firma. La literatura económica[7] contemporánea insiste en que las diversas definiciones de eficiencia (rentabilidad financiera, eficiencia económica y productiva) están condicionadas en gran medida por las estructuras de mercado, y por la lógica privada o la del interés público, que se adopte en el análisis.

Generalmente se entiende que la rentabilidad financiera de una firma esta asociada a estrategias de maximización de ganancias. La aproximación tradicional en microeconomía considera que las ganancias son maximizadas cuando el ingreso marginal se iguala al costo marginal. La función de oferta de la firma dependerá de la estrategia maximizadora. Este objetivo, entre tanto, puede estar fuertemente condicionado 1) por los tipos de administración

[6] Análisis de las experiencias de privatización en otros países se encuentran en Marcel (1989, 1991), Werneck (1989), Nankani (1988), Vickers y Yarrow (1988), Muñoz (1991), Ros (1991) y Cardoso (1991).

[7] Tirole (1989), Vickers and Yarrow (1988, 10).

que se implemente en la empresa, 2) por las limitaciones de acceso a recursos para inversión, propios y/o de agencias de crédito, 3) por el perfil de comportamiento de los accionistas (grado de sensibilidad frente al riesgo), 4) por la acción de las firmas competidoras, y finalmente por 5) los mecanismos de regulación o incentivo gubernamentales que puedan existir. Es decir, que en los hechos existen empresas no maximizadoras de ganancias o mejor firmas donde el objetivo de maximización de los beneficios se hace con restricciones adicionales a las de su función de producción y a la no negatividad de sus insumos. Las inversiones de las empresas pueden estar motivadas también simplemente para asegurar su crecimiento interno o el control de determinado mercado.

Las empresas que buscan maximizar ganancias pueden estar racionadas en diversos niveles, confrontar problemas de transparencia informativa en los mercados que actúan o compran insumos, dificultades de acceso a los avances tecnológicos, o incompatibilidad de criterios entre los accionistas y administradores de las empresas.

La búsqueda de eficiencia, a través de maximización de ganancias, puede estar también limitada por situaciones de insolvencia coyuntural de la firma.[8] En estas circunstancias, la industria puede enfrentar restricciones en el mercado de capitales. Una forma alternativa de ver esto, es midiendo la relación deuda/patrimonio, si esta es muy alta, la firma enfrentará una curva de prestamos cada vez mas inelástica. El racionamiento que enfrenta la firma puede también provenir de rigideces que se presentan en el mercado de crédito, en función de coyunturas macroeconómicas o racionamientos estructurales.

La economía boliviana enfrenta mercados de bienes, de trabajo y de crédito rígidos y muchas veces fragmentados. Si pensamos, por ejemplo, en accionistas con una fuerte aversión al riesgo y en una situación de elevado nivel de incertidumbre macroeconómica, información asimétrica, tasas de impuesto diferenciadas y mercados incompletos como sería el caso boliviano, podemos tener una buena aproximación de la complejidad de la relación que se establece entre el tipo de propiedad, agentes beneficiados y rentabilidad financiera de una firma. La teoría también distingue entre eficiencia productiva, entendida como la producción a mínimo costo, y eficiencia económica, concepto más amplio que capta la optimalidad de precios y cantidades desde la perspectiva de la asignación de recursos (Marcel 1989).

[8] Ocurre una situación de insolvencia cuando el valor de mercado de los activos de la firma cae por debajo de las obligaciones

Por otra parte, veamos el impacto del comportamiento de los accionistas sobre la eficiencia de una industria. En primer lugar, cada propietario accionista tendrá una cartera de activos diversificada, es razonable suponer que respecto a la firma en particular, se comporte como un agente neutral frente al riesgo (Vickers y Yarrow, 1989).

Cada accionista busca consolidar el perfil de su cartera y obtener su dividendo, esta afirmación general es cierta pero puede ser diametralmente opuesta si pensamos en un grupo de accionistas que aplicaron su pensión de jubilados o en un inversor bancario solvente. Es evidente que el horizonte de futura rentabilidad de ambos tipos de accionistas no coincide. ¿Cómo conciliar un conjunto de accionistas con un ranking de intereses con la mejor alternativa de administración? Una buena administración no necesariamente esta asociada a la maximización de las ganancias, más bien puede estar interesada en garantizar mercados, consolidar avances tecnológicos y/o proporcionar seguridad a los accionistas. Cada grupo de accionistas monitoreará con diferente perfil de retornos financieros a la gerencia de la firma.

En suma, pueden presentarse muchos problemas entre el grado de dispersión y composición de los accionistas y los objetivos de una firma.

Propiedad, privatización y eficiencia, por lo tanto, requieren de una ponderación técnica imprescindible. Un monopolio en la previsión de servicios públicos(por ejemplo, SAMAPA, COTEL y ENTEL) puede ser eficiente desde el punto de vista de la maximización de ganancias, pero ineficiente desde la óptica de asignación de recursos y el interés público. Por otra parte, una empresa pública puede ser ineficiente si utilizamos el criterio de la rentabilidad financiera, si se la grava excesivamente, por ejemplo YPFB, pero al mismo tiempo ser eficiente, si consideramos la perspectiva de los equilibrios macroeconómicos y de la rentabilidad económica. Es difícil imaginar el éxito de la estabilidad boliviana sin el respaldo financiero de la empresa estatal YPFB.

2. La Regulación en un Contexto de Libre Mercado

Parecería incongruente proponer mecanismos de regulación en una economía de mercado, basada en la competencia perfecta. Sin embargo, cabe resaltar que la realidad concreta presenta

financieras más rentables.

situaciones de competencia imperfecta.

La constatación de rigideces en diversos mercados obliga a reconsiderar la función del estado como señalizador, regulador e incentivador de los impulsos privados, inclusive en una economía de mercado. La regulación también se justifica en la medida que el gobierno tiene por objetivo el interés público.

En el pasado, las distorsiones en los mercados, las economías de escala y la necesidad de proveer bienes públicos inducían a una intervención del estado que a veces era desplazadora del sector privado. A esto se sumaban criterios de orden estratégico, asociados a aspectos tecnológicos, sociales y de seguridad nacional. Bajo estas ideas de fuerza se crearon empresas como COMIBOL, YPFB, ENTEL y otras. En la actualidad, el concepto de empresa estratégica es muy volátil y ambiguo, ha evolucionado en función a los cambios en el contexto internacional y los reordenamientos económicos y tecnológicos.

El proyecto de privatización general en Bolivia ha seleccionado 159 empresas para ser privatizadas, clasificadas en empresas municipales, regionales, nacionales y mixtas, de la prefectura y las FFAA. Entre tanto, la primera fase del proyecto iniciado con el D.S. 22836 de privatización establece la venta al sector privado de 60 empresas que actúan en mercados competitivos. (Vea Anexo 1). La ley sobre privatización en Bolivia, no se incorporara a este proceso: Primero, a las empresas en los sectores de minería e hidrocarburos debido a las restricciones constitucionales; y segundo, a las empresas que operan en situaciones de monopolio natural. La razón básica para esta segunda exclusión sería que el país no cuenta con una estructura de regulación que contribuya para que el sector privado actúe más eficientemente. Estas empresas estatales deberán buscar realizar contratos de rendimiento y/o buscar sociedad con el capital privado bajo la modalidad de "joint ventures".

Los contratos de rendimiento con el Estado establecerán metas económico-financieras e índices de productividad a ser cumplidas por las empresas estatales en determinados períodos. A cambio recibirán un mayor grado de autonomía operativa.[9] En el Anexo II se detallan las empresas sujetas a contratos de rendimientos.

Una situación de monopolio natural se presenta cuando los rendimientos de escala son siempre crecientes, esto significa que el costo promedio de largo plazo rebajará continuamente

[9] Estas empresas estatales deberán buscar realizar contratos de rendimiento y/o buscar sociedad con el capital privado bajo la

y el costo marginal estará por debajo de él. Este es el caso de los servicios públicos (energía eléctrica, transportes y otros). Cuanto mayor sea la demanda, menor será el costo para la empresa pionera y mayores las dificultades para que empresas pequeñas ingresen a este mercado, debido al volumen requerido de inversión. Es decir que en las primeras etapas de la inversión los retornos serán negativos. Esta explicación esta por detrás de la justificativa de la entrada del sector público a estos sectores. Un gran atractivo para el sector privado de las empresas mencionadas, es que puedan llegar a explotar esta característica del mercado pero los consumidores en general podrían llegar a ser perjudicados, si no media algún esquema de regulación de parte del estado.

La necesidad de regulación proviene de la incompatibilidad -en muchos casos coyuntural- entre los objetivos privados de una industria y los de un gobierno que busca el interés de la colectividad.[10]

En un enfoque tradicional, las empresas privadas tienen como objetivo maximizar ganancias, en cuanto el gobierno intenta alcanzar el bienestar social. La política de regulación tendría como meta ecuacionar o compatibilizar ambos objetivos estableciendo un sistema de incentivos que guíen o limiten las decisiones económicas privadas. Las posibilidades de una política regulatoria estarán en función de los métodos de privatización que se adopten como lo veremos más adelante.

El problema de la regulación puede ser visto como un juego -que puede a llegar a ser cooperativo- entre la autoridad gubernamental y una industria específica; esta última tomará decisiones sobre precios, niveles de producción, inversión de capital y renovación tecnológica. Por su parte el gobierno, además de socializar informaciones sobre el contexto macroeconómico, las condiciones de mercado y el perfil de comportamiento del sector industrial, buscará incentivar o regular alguna de las variables mencionadas, es decir, niveles de precios y ganancias, calidad de los productos, etc., conciliando la acción de la empresa con la política económica y el bienestar social (Vickers y Yarrow, 1988, 80).

Entre el gobierno y la empresa se establece una relación de interdependencia estratégica a lo largo del tiempo. La regulación deberá establecer los objetivos de ambos jugadores, codificar sus ordenes de movimiento y establecer las condiciones de información del juego.

---

modalidad de "joint ventures".

Bajo estas condiciones, el problema básico de la política de regulación es el diseño de mecanismos de incentivos adecuados que puedan ser observados por las firmas. La pregunta clave parece ser cómo inducir a una firma para actuar de acuerdo con los intereses públicos, sin desvirtuar sus objetivos maximizadores de ganancia? Las políticas de regulación claramente presentan situaciones de inconsistencia temporal, dependiendo si se observa desde la orilla del interés público o privado, lo que significa que las políticas de regulación deben estar sujetas a revisiones constantes.

Los aspectos esenciales de la teoría de la regulación están asociados a mercados donde la información es asimétrica, es decir mercados monopólicos; la asimetría en las informaciones proporciona señales imperfectas y resultados ineficientes que deben ser evitados. Propiedad privada no esta necesariamente relacionada con competencia, de la misma manera que propiedad publica no necesariamente significa monopolio. Mas aún, propiedad privada no es sinónimo de eficiencia, de la misma manera que sector público no siempre es equivalente de descalabro.

[10] Una discusión amplia sobre regulación se encuentra en Vickers y Yarrow, 1989.

IV. Privatización y Equilibrio Fiscal

Otro argumento central a favor de la privatización es que esta llevaría a una mejoría de las finanzas públicas a través de dos mecanismos: 1º) El cambio de propiedad reduciría las presiones fiscales y de crédito, se eliminaría de esta manera una fuente de absorción de los recursos públicos. 2º) El aumento de ingresos por la transferencia de la propiedad o derechos de activos al sector privado.

Este objetivo de la privatización no se cumple a cabalidad en el caso boliviano. Ninguna empresa estatal grande, a excepción de COMIBOL, recibe recursos sustanciales del Tesoro General de la Nación.[11] Al contrario, el programa de estabilización sustenta su ajuste fiscal en los recursos de las empresas públicas.

Más aún, empresas como YPFB y ENTEL se han constituido en la fuente principal de los flujos de ingresos fiscales de la nación. Según datos oficiales (SAFCO) y UDAPE, el déficit de las empresas públicas representan en promedio el 0.90% del PIB para los años de 1988 y 1989.

Aunque en 1990 se incrementó al 1.29%, sin embargo el dato debe ser considerado con cautela ya que se ha calculado en base al flujo de caja. Cabe resaltare, en el Cuadro No. 7, la radical reducción del déficit de COMIBOL.

Los datos oficiales también muestran una disminución en el apoyo financiero a las empresas públicas. Entre 1989 y 1990, los créditos externos han sido cero. Las transferencias han caído rápidamente de Bs. 200 millones en 1987 a Bs. 49 millones, y se estima que en 1991 se alcanzará solamente a Bs. 11 millones.

El déficit de las empresas públicas como proporción del déficit global del SPNF se ha reducido sustancialmente a partir de 1988, como se verifica en el Cuadro No. 8.

La situación sui-géneris coloca condicionamientos y obstáculos bastante particulares al proceso de privatización. El equilibrio fiscal logrado actúa en diversos niveles, por una parte constituye un señalizador importante para la evolución de las expectativas inflacionarias, pero también restringe la capacidad de ahorro del sector público limitando la inversión.

---

[11] Según datos oficiales (SAFCO), el déficit de las empresas públicas representan en promedio el 0.8% del PIB para los años de 1988 y 1989. Los datos oficiales también muestran una disminución en el apoyo financiero a las empresas públicas. Entre 1989 y 1990, los créditos externos han sido cero. Las transferencias han caído rápidamente de Bs. 200 millones en

Cambios en la propiedad de las empresas que sustentan el frágil equilibrio fiscal podrían provocar inflexiones en los flujos de ingresos si se privatiza las empresas que tributan y de manera indirecta podría provocar el reavivamiento en las expectativas inflacionarias, provocando desajustes macroeconómicos no deseables.

Aún en el caso hipotético de que algunas empresas públicas deficitarias eroguen recursos públicos, el beneficio fiscal de la privatización es cuestionable.

Cuadro No. 7: Superávit (Déficit) de las Empresas Públicas como Proporción del PIB. (En %)

Años	Total	ENTEL	ENDE	ENFE	YPFB	COMIB	ENAF	CBF	LAB	SCNK	Otras
1981	1.07	0.19	0.28	0.09	0.83	1.05	0.35	0.13	0.32	1.09	0.15
1982	-1.40	0.57	-0.10	0.01	0.96	-0.21	-0.89	-0.01	0.15	-0.81	-1.06
1983	-1.41	0.22	-0.30	0.09	1.63	-1.59	-1.09	-0.25	0.11	-0.24	0.01
1984	-3.58	0.04	0.00	-0.28	0.87	-1.62	0.34	-0.31	-0.08	-0.24	-2.33
1985	-0.01	0.86	-0.07	0.12	-0.34	-0.31	-0.40	-0.07	0.17	-0.01	0.04
1986*	0.37	0.15	0.17	0.05	-0.08	0.27	0.05	0.13	0.00	0.00	0.00
1987	-3.89	-0.38	-0.08	0.04	-0.28	-2.99	0.03	-0.06	0.00	0.00	-0.12
1988	-0.93	0.05	0.03	-0.11	-0.51	-0.13	0.01	0.00	-0.16	0.00	-0.12
1989	-0.86	-0.12	-0.10	-0.06	-0.60	0.03	-0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
1990*	-1.29	-0.06	-0.13	-0.35	-0.69	-0.06	0.01	0.00	-0.02	0.00	-0.01

Fuente: Elaboración propia en base al Boletín de Cuentas Nacionales No.5, INE y datos provenientes de UDAPE y SAFCO

* Flujo de Caja

La venta de un activo no lleva a ningún cambio en el patrimonio líquido del gobierno.[12] "El precio de venta de una empresa pública debería ser determinado por el valor presente del flujo esperado de ganancias en el futuro". En otras palabras, la privatización de una empresa pública implicaría en una pérdida futura de utilidades para el estado, que en su lugar serán captados por el sector privado que compró la empresa.

El gobierno cuando vende una empresa abandona un flujo de ingresos a lo largo del tiempo. En el caso boliviano la situación es más crítica, si se decide vender las empresas

1987 a Bs. 49 millones y se estima que en 1990 se alcanzará solamente a Bs. 11 millones.

[12] Varios autores han desarrollado este punto. Marfan (1987), Werneck (1989) y Marcel (1989).

superavitarias que sostienen las finanzas públicas. Es decir, la privatización podría provocar un aumento del déficit público, antes que una reducción. Si ganará liquidez en el corto plazo para incurrir en problemas de solvencia más adelante.

La venta de activo público tampoco tiene un efecto sobre el nivel de ahorro agregado, se produce apenas una transferencia de ahorro privado a la caja fiscal. Su efecto sobre el sistema financiero es similar a la venta de bonos, aunque esta quedará con una composición distinta en la cartera del sector privado y por tanto, una estructura distinta de tasa de redescuento. Otra es la situación, si la compra la realiza el capital extranjero. (Marcel, 1989).

Cuadro No. 8: Superávit (Déficit) de las Empresas Públicas como Proporción del SPNF. (En %)

Años	Total	ENTEL	ENDE	ENFE	YPFB	COMIBO	ENAF	CBF	LAB	SCNK	Otras
1981	14.23	-2.53	3.78	-1.19	-10.96	13.88	-4.70	-1.75	-4.20	-	-1.98
1982	9.83	-4.00	0.70	-0.08	-6.75	1.49	6.27	0.10	-1.08	5.68	7.50
1983	8.31	-1.29	1.75	-0.54	-9.58	9.37	6.41	1.49	-0.63	1.40	-0.08
1984	16.92	-0.20	-0.02	1.33	-4.13	7.65	-1.63	1.46	0.36	1.12	10.98
1985	0.10	-10.64	0.80	-1.53	4.22	3.88	4.97	0.93	-2.16	0.08	-0.45
1986*	-15.83	-6.19	-7.30	-2.25	-3.46	11.37	-2.28	-5.73	0.00	0.00	0.00
1987	58.01	5.66	1.17	-0.61	4.15	44.61	-0.43	0.87	0.00	0.00	1.72
1988	16.95	-0.87	-0.62	2.01	9.26	2.33	-0.25	0.00	2.90	0.00	2.19
1989	18.98	2.54	2.23	1.24	13.24	-0.56	0.29	0.00	0.00	0.00	0.00
1990*	56.08	2.55	5.58	15.10	30.03	2.77	-0.57	0.00	0.84	0.00	-0.22

Fuente: Elaboración propia en base al Boletín de Cuentas Nacionales No. 5, INE y datos provenientes de UDAPE y SAFCO

* Flujo de Caja

Este tipo de problemas se origina en los sistemas imperantes de contabilidad fiscal que no establecen una distinción clara entre contabilidad de flujos y stocks. Un indicador de déficit fiscal frecuentemente utilizado es aquel que capta la necesidad de financiamiento del sector público (NFSP). En este contexto contable la venta de activos reduce la necesidad de financiamiento. Más aún, al registrarse las privatizaciones sobre la línea, se reduce artificialmente el déficit fiscal.

La variación de los ingresos al Tesoro por transferencia de propiedad va a depender de la determinación del precio de venta de las empresas, por lo tanto no se puede determinar de

antemano el signo de ingreso. Cuantificaciones realizadas para el caso chileno, por diversos métodos, arrojan pérdidas para el estado (Marcel, 1989 y Muñoz, 1991). Esto no excluye que: "haya situaciones en que las operaciones de privatización pueden tener un impacto fiscal esto sucede cuando los inversores privados perciben oportunidades de obtener ganancias con activos del sector público que no están siendo adecuadamente explotados por el estado, los empresarios estarán dispuestos a pagar por esos activos más de que el valor presente del flujo de utilidades que el estado perdería al venderlos" (Werneck, 1989, 26).

Las oportunidades de ganancias pueden están asociadas a la explotación más intensa de monopolios, lo que no necesariamente resulta en beneficios para la sociedad.

1. Determinación de precios e impacto patrimonial

El efecto de la privatización sobre las cuentas fiscales esta condicionado a la determinación del precio de venta de los activos del estado. El "precio adecuado" debe estar basado en criterios técnicos (tratados más adelante) y de economía política.[13]

Primero, el precio de transacción debe estar sintonizado y favorecer el manejo macroeconómico; segundo, debe ser fijado en un intervalo que lo haga atractivo en comparación con otras oportunidades de negocios y que al mismo tiempo evite al gobierno de ser acusado de estar rematando los bienes públicos, finalmente, debe contribuir al éxito de todo el proceso de privatización. Este enfoque de la determinación del precio esta relacionada con la administración del patrimonio político.

En términos contables, el estado sufrirá una pérdida patrimonial si el precio de venta de la empresa es inferior al valor presente del flujo de ingresos que el activo generaría en el futuro (Marcel, 1989). La magnitud del deterioro patrimonial depende, entonces, de la valoración de la empresa, pero también de la forma como sean utilizados los recursos a ser obtenidos. El financiamiento de gasto corriente del gobierno obviamente deja en peor situación las arcas fiscales en el largo plazo. El efecto de la inversión productiva depende de la tasa de retorno y de

[13] El D.S. 22836 es bastante ambiguo en la determinación del precio de una empresa estatal. El artículo 10 sostiene que: "La valoración de una empresa estará relacionada con el valor económico o de mercado que tenga dicha empresa en ese momento. Este valor reflejará la capacidad de los activos y pasivos de la empresa para generar un flujo de ingresos netos potenciales actualizados que arrojen una tasa de rentabilidad adecuada para la inversión. Esta inversión incluirá el monto total de la inversión existente, los trabajos de rehabilitación más el capital de trabajo necesario".

los criterios que se utilicen para evaluarla. Por otra parte, las inversiones en áreas sociales ofrecerán ganancias de largo plazo no compatibles con los ciclos fiscales.

En el caso boliviano, aún no se ha realizado una estimación oficial de los precios de las empresas públicas a ser vendidas; entre tanto, se manejan algunas cifras que tienen solamente un carácter indicativo. Las empresas de las Corporaciones Regionales de Desarrollo tendrían un valor de libros de 89 millones de dólares, su deuda alcanzaría a 28 millones y sus saldos por cobrar estarían alrededor de 16 millones.

Las empresas industriales de CORDECRUZ costarían, según su valor de libros, aproximadamente 3 millones de dólares, siendo que su deuda alcanzaría a 20 millones de dólares. CODETAR al parecer posee empresas en mejor situación financiera, su valor contable estaría en 37.7 millones de dólares y sus deudas y cuentas por cobrar serían aproximadamente de 2.7 y 2.4 millones, respectivamente.[14]

El patrimonio del estado puede definirse como la suma de activos físicos del gobierno general (gobierno central más gobiernos locales) y de las empresas descentralizadas, menos las deudas de estos. Las variaciones negativas en este por la venta de activos por debajo de su precio afectarán el presupuesto público en el futuro y constituyen subsidios a los compradores privados.

Dada la importancia de la valoración de las empresas en el manejo de la contabilidad fiscal, a continuación realizaremos un análisis de los principales métodos que la literatura especializada sugiere, intentando además adaptarlos para el caso boliviano.

2. El método del patrimonio

Este método considera el valor de libro de la empresa y define el patrimonio contable como la suma del capital y reservas, el resultado del período y los anticipos de las utilidades (Marcel 1989). En el caso boliviano, el método de evaluación del patrimonio presenta varias dificultades. En primer lugar, puede ocurrir una subvaluación o sobrevaluación de las empresas, debido a que el valor en libros de éstas no corresponde a la realidad se ha de notar que el sector público boliviano no cuenta con reglas contables y de depreciación claras. Además, los

[14] Los datos de importancia provienen de la intervención de Jorge Estenssoro, en el seminario "Descentralización y

desajustes macroeconómicos de mediados de la década de 80 introdujeron serias distorsiones en el manejo de la contabilidad del gobierno.

En segundo lugar, las empresas públicas bolivianas están descapitalizadas y sus stocks de capital son obsoletos. Las capitalizaciones realizadas con aportes financieros del estado, en función de cambios políticos, introdujeron en general mayores distorsiones.

Dado que el valor de los activos del gobierno no es muy significativo, el método propuesto no considera el precio asociado a las estructuras de mercado -en su mayoría monopolios naturales- en las cuales actúan las empresas.

3. El método del valor de mercado

El método considera que el precio de una empresa pública puede ser determinado por las cotizaciones de sus acciones en la bolsa de valores. Esta forma de valoración tropieza con el incipiente desarrollo del mercado bursátil en Bolivia. A esto se suman, las restricciones que coloca la política monetaria apretada de la actual administración. Las tasas de interés elevadas dificultan el manejo de carteras más diversificadas, incluyendo aquellas con posibles acciones de empresas privatizadas.

4. El método del valor presente

La estimación del valor presente supone escenarios de la evolución futura de la rentabilidad de cada empresa y escogencia de la tasa de descuento adecuada. El valor presente se obtiene "mediante la actualización del flujo esperado de utilidades de la empresa, si esta hubiera seguido en manos del Estado" (Marcel, 1989, 89). Las proyecciones que se realizan con este método parten de supuestos fuertes, como el que no se producen reinversiones de utilidades. Esta forma de medir la ganancia o pérdida patrimonial parece ser la más adecuada para el caso boliviano, aunque se debe advertir del carácter subjetivo que pueden tener las estimaciones de rentabilidad de las empresas y de la tasa de descuento.

Privatización" ILDIS.

V. Los Métodos de Privatización en el Contexto de la NPE

Hemos indicado que no existen métodos generales para transferir los activos del sector público. En realidad, las técnicas o métodos de privatización muchas veces estarán en función de los objetivos de política económica del gobierno, que en el caso boliviano, son mantener la estabilidad y propiciar el reinicio del crecimiento. La discusión de las técnicas de privatización deberá considerar las características de la economía post-estabilización. La pregunta pertinente que guía esta sección es sí las condiciones de libre mercado favorecen alguna metodología. Se deberá analizar en detalle la pertinencia y costos de privatización -medidas en términos de empleo, ingreso y gasto público- de las diferentes técnicas de privatización existentes.

La transferencia exitosa al sector privado de patrimonio público dependerá del grado de desarrollo empresarial y del mercado de capitales, del perfil sociológico de los empresarios y también de la aversión al riesgo de los inversionistas extranjeros. Bolivia presenta una elevada tasa de "riesgo país".

La eficiencia de los diversos métodos de privatización está relacionada con las condiciones previas de las empresas, es decir, con su situación financiera-patrimonial y con el marco jurídico-legal que las rodea. En el caso boliviano, existen empresas que requieren ser transformadas en sociedades anónimas para poder ser vendidas. Casos más complicados son las de las empresas públicas que no pueden ser enajenadas, debido a la existencia de impedimentos constitucionales, revertibles sólo con autorización del Congreso. La privatización impulsada por Decreto Supremo podría acarrear muchas resistencias, siendo una señal negativa para los compradores privados, especialmente externos.

Según el Banco Mundial (1991), en la fase inicial del programa de privatización el gobierno de concentrará en: (a) empresas sanas financieramente o con grandes posibilidades de ser puesta al día al menor costo posible (hoteles, industria ligera y agroindustria), (b) empresas que despierten el interés de los inversionistas; y (c) empresas de propiedad de corporaciones regionales.[15]

En muchas situaciones la privatización requiere cambios previos en la estructura legal o revisiones de concesiones especiales, que existen en algunos casos de monopolio. Por otra

[15] Por ejemplo, CORDECRUZ pondría a disposición 12 compañías cuyo valor de libro está estimado en $US 37 millones.

parte, ciertas empresas requieren reestructuraciones financieras y recapitalizaciones para tornarse atrayentes para los inversionistas privados; en casos extremos, se requieren rehabilitaciones físicas. Esta preparación previa podría a llegar ser muy costosa, dificultando el proceso de privatización.

En relación a las condiciones previas para privatizar grandes empresas públicas (como YPFB, COMIBOL y ENFE) es pertinente preguntarse si existen en el país las condiciones estructurales, para una enorme movilización de recursos en el sector privado, con un mercado financiero poco desarrollado, sin provocar desequilibrios macroeconómicos. La respuesta puede ser negativa.

Un camino de solución es la apertura a la inversión extranjera, pero que requiere un andamiaje jurídico-institucional muy sólido y sistemas de regulación que evite el aprovechamiento de monopolios naturales en desmedro de los consumidores bolivianos o que produzca violaciones a la soberanía nacional. La inexistencia de estas condiciones puede involucrar costos económicos y políticos elevados.

La oferta pública de acciones en un mercado de capitales incipiente como el boliviano parece, por lo menos en el corto plazo, un método de difícil y costosa implementación. Además, los elevados niveles de interés resultantes de las políticas monetarias contractivas de estabilización y la baja capacidad de movilización de los recursos del sector privado asociada a una elevada aversión al riesgo creada por la incertidumbre macroeconómica, colocan serios obstáculos adicionales a los métodos de privatización que dan énfasis a las ventas de acciones de empresas estatales.

La venta de activos o empresas es el método más sugerido en el discurso oficial, sin embargo, su implementación presenta varias interrogantes. La venta de una empresa al contado incluye activos y pasivos; en estos últimos se incluyen deudas comerciales y especialmente obligaciones (indemnizaciones de despido) con los empleados que pueden ser muy onerosas en situaciones de sobre empleo como la boliviana. Si los pasivos continúan siendo responsabilidad del gobierno, la ganancia neta para éste al final del proceso puede llegar a ser negativa, es decir, habrá pérdida para el sector público. A éstas dificultades se suman los problemas de financiamiento. La propuesta boliviana de privatización sugiere la creación de un fondo de

---

También serían buenas candidatas el Lloyd Aéreo Boliviano (LAB) y la Planta de Aceites de Villamontes.

privatizaciones, con contribuciones de múltiples donantes, que podría ser utilizado para proporcionar financiamiento a pequeños solicitantes deseosos de comprar acciones. Otro problema importante, es la selección de los posibles compradores o las negociaciones directas con los interesados.

Otra forma de privatización presente en la discusión boliviana es el ingreso de nuevas inversiones privadas en empresas estatales. En los casos de YPFB y COMIBOL se aduce que la empresa requiere de más capital para rehabilitación y expansión. El método generalmente lleva a la formación de asociaciones mixtas, "Joint Ventures" (estatal-privada).

Los "Joint Ventures" son estrategias de abertura de las empresas a capitales privados bajo modalidades de contrato entre dos o más partes (Estado y sector privado, Estado y capital extranjero). YPFB y COMIBOL son las empresas estatales mas visadas por ésta estrategia parcial de privatización, como ya se está demostrando en la práctica. Una variante de éste mecanismo, puede ser la reorganización o desmembramiento de las partes de empresas estatales, formando sociedades de cartera o creando subsidiarias "holding".

Los contratos de gerenciamiento o administración "lease" (arrendamiento) pueden ser utilizados en especial en las primeras etapas de la privatización. Tienen la ventaja de ser estrategias menos conflictivas desde el punto de vista político, ya que no implican transferencia de propiedad. Dado la limitación de capital y financiamiento en Bolivia, este podría ser un mecanismo utilizado.

Existe en la literatura especializada también lo que se conoce como capitalismo laboral, es decir, las transferencias de empresas o partes de ellas a gerentes o empleados a través de la compra de acciones y/o la creación de sociedades de inversión. El método es irrealista en la situación boliviana, dado el bajo nivel de ahorro y capital en manos de los trabajadores y personal directivo.

Una modalidad bastante difundida en las experiencias internacionales es el intercambio de deuda por capital. En Bolivia sólo se realizaron operaciones de intercambio de deuda por protección ecológica, pero es una opción que está disponible. ¿Cuáles de estos métodos están mejor sintonizados con el contexto macroeconómico boliviano y con el objetivo principal de la política económica que es el reinicio del crecimiento? ¿Cuáles serían los métodos particulares creados para Bolivia? ¿Cuáles son los criterios de selección para los métodos adecuados? Las

preguntas son de difícil respuesta y lamentablemente ni siquiera han sido formuladas en la actualidad boliviana.

Habíamos indicado que en principio, la NPE proporciona un ambiente adecuado para el proceso de privatización, ya que la economía está plenamente desregularizada. No obstante, sería también necesaria la elaboración y selección de políticas macroeconómicas y sectoriales complementarias, la creación de un contexto legal, la preparación, planificación y administración de las empresas a ser privatizadas y un contexto regulatorio claro. La idea básica que sustenta ésta discusión es que cambios en la propiedad de las empresas públicas no generan automáticamente mayor eficiencia productiva. Es el tipo de mercado en que actúan las empresas el que determinará en gran medida las medidas complementarias a ser dictadas. En especial, el caso de la privatización de monopolios naturales, como algunos servicios públicos básicos en Bolivia (telecomunicación y transporte aéreo), deberá ser acompañado de regulación específica. Existen alternativas menos radicales a la privatización y son las reformas de las empresas estatales que también están sugeridas en la propuesta gubernamental.

El Presupuesto General de la Nación de 1991 introduce los contratos de rendimiento como modalidad del manejo del sector público. Esta estrategia consiste en establecer metas de producción, niveles de productividad y límites para la inversión y el gasto entre el Estado y empresas estatales específicas a través de un contrato de rendimiento. La primera empresa que se incorporó a esta modalidad fue ENDE (energía); se preparan contratos similares con ENTEL (telecomunicaciones), y con ENFE (transporte). Los contratos de rendimiento no excluyen que se investigue el potencial de privatización de algunos servicios públicos.

VI. La Economía Política de las Privatizaciones

El argumento central de economía política que justifica el proceso de privatización se basa en la difusión de la noción de propiedad privada entre la población y en su contribución para universalizar la lógica del mercado. La privatización significa una reasignación de los derechos de propiedad, es decir, una redefinición, en el interior de la sociedad y la economía, de la frontera entre la esfera pública y la esfera privada, que en términos más generales, supone una nueva relación entre el estado y la sociedad. Público y privado son dos categorías analíticas que en la realidad concreta se interpenetran.

Tal vez la característica más sui-géneris del capitalismo de Estado en los países en vías de desarrollados es la apropiación privada del espacio público. En Bolivia, entre 1952 y 1985, uno de los ejes de acumulación de capital giró en torno de contratos con el gobierno y las empresas estatales, y las concesiones públicas. En situaciones más delicadas, la burocracia -muchas veces corrupta- y la práctica prebendal rompieron la frontera entre lo público y privado.

La privatización del espacio público deriva de arreglos corporativos entre grupos de intereses privados y sectores estatales. La práctica del "lobby" y la incorporación de sectores privados en consejos e instituciones estatales dan otro cariz al diseño, implementación y administración de las políticas públicas (Muñoz, 1991).

El manejo clientelista del Estado en los últimos 30 años, lo convirtió en el principal generador de empleos. Bajo éstas condiciones, el empleo público era un mecanismo de distribución del ingreso. El clientelismo político fue, y aún los es, otra manifestación de la interpenetración entre lo público y privado. Muchas empresas estatales fueron usadas políticamente, perdiendo transparencia en su contabilidad presupuestaria y fomentando la corrupción.

La realidad de nuestro país presenta innumerables instituciones "semi-públicas o casi-privadas" que colocan en evidencia la dicotomía entre la "politización de los privado y la privatización de lo público" (Muñoz, 1991).

La mediación social más importante del capitalismo es la que se establece entre el capital y trabajo. La regulación estatal de ambos grupos afecta y condiciona el comportamiento de la demanda y oferta de trabajo lo que, por supuesto, tiene implicaciones macroeconómicas. El

antecedente más importante para medir el efecto de las privatizaciones en el mercado laboral es su total desregulación realizado por el programa de ajuste de 1985. El establecimiento de la libre contratación hace prever que el proceso de privatización -que da énfasis a la eficiencia microeconómica- producirá muchos despidos de mano de obra, que ciertamente sobra en la mayoría de las empresas a ser vendidas al sector privado. De hecho el proyecto de ley no incorpora ninguna restricción en lo que se refiere a la retención de trabajadores por los nuevos propietarios.

La reducción de la fuerza de trabajo (y de sus ingresos) podrá llegar a ser una medida racional desde la perspectiva coyuntural, pero a largo plazo desembocará en el deterioro del capital humano. Las estrategias de privatización en el país deben contemplar planes racionales de reaprovechamiento de mano de obra. En suma, la privatización podrá llegar a alterar significativamente la lógica de funcionamiento del mercado laboral, alterando también las relaciones entre los agregados empleo y producto, empleo y salario. El tipo de privatización que se adopte determinará el rango del desempleo. Las anteriores afirmaciones están sujetas a confirmación empírica.

La desregulación del mercado de trabajo, la pérdida de poder de negociación sindical, y la privatización, ciertamente introducirán mayor incertidumbre, lo que afectará la oferta y demanda laboral y, por supuesto, la productividad. En términos generales, se puede afirmar que la privatización altera.

El potencial disruptivo de las prerrogativas del capital y el trabajo, tales como sus respectivas capacidades de desinvertir y hacer huelga.

La significación de la privatización entonces, proviene del hecho que ella altera la relación público-privado. Favorece lo privado a expensas de lo público reordena demandas sociales y económicas, cuya consecuencia más obvia puede ser la reorganización de las relaciones entre las clases y la lógica de la representación política" (Muñoz, 1991, 29).

El movimiento de lo público a lo privado puede ser una trayectoria "de lo abierto a lo cerrado (en el acceso a la información) o del todo a la parte (particularmente en la distribución de los beneficios)" Starr (1988).

Por otra parte, la reducción de las funciones económicas del Estado reduce su espacio para distribuir recursos y disminuye la capacidad para propiciar compromisos o mediar disputas

políticas.

Los efectos sobre la distribución del ingreso son de difícil predicción. Podemos esperar que en el corto plazo la racionalidad privada produzca la reducción de la fuerza de trabajo y asociada a ésta, la disminución de los ingresos. Por otra parte, si las empresas que serán ahora privadas deben recomponer precios o hacer desaparecer subsidios, en especial, si se privatiza los sectores de transporte y energía. El efecto negativo distributivo se dará en los consumidores. Los cambios en los flujos fiscales, posibles disminución en los impuestos y aumento de ingresos por venta, podrán llegar a afectar los niveles de gasto social.

VII. Privatización y Perspectivas de Crecimiento

Se encara a la privatización como una reforma de carácter estructural destinada a transformar la tendencia de largo plazo de la economía. Se busca, en última instancia cambiar las tasas de retorno de los diversos activos para proporcionar nuevas bases de crecimiento para la economía.

Se ve a la privatización como una forma de financiar la inversión y reiniciar el recorrido por la senda del crecimiento, atacando a la vez los problemas de eficiencia y escasez de recursos de la economía.

Crecer significa aumentar la tasa agregada de inversión del país y la pregunta clave es cuál será el papel de la privatización en un esfuerzo de financiamiento global. ¿Cualquier proceso de privatización lleva al aumento de la inversión?.

La trayectoria histórica del PIB en Bolivia, muestra que la inversión pública jugó un papel central en el crecimiento a lo largo de la década 70. Inclusive después del plan de ajuste de 1985, la acción estatal a través de la inversión fue responsable por las tasas positivas del producto (Vuelve Gráfico No 2, Morales35). Significa que si bien hubo cambios en las reglas de juego económico, persiste aún una tendencia estructural de inversión pública que todavía no ha sido revertida, si bien es posible que haya cambiado su contenido. La inflexión de esta tendencia no parece una tarea fácil, sin embargo, debe cambiar.

Se argumenta que las empresas estatales tienen restricciones financieras y la privatización sería una forma de obtener recursos escasos y resolvería, al mismo tiempo, los problemas de financiamiento de inversión. Por otro lado, la privatización tendría un efecto señalizador positivo sobre el resto de los inversionistas.

Las consecuencias macroeconómicas de la privatización, en especial en el crecimiento no son directas y dependen de las formas que ésta se financie. Existen cuatro posibilidades:

1) El aumento del ahorro privado, alternativa improbable.
2) La disminución de la inversión privada (efecto crowding-out) que afectaría negativamente la trayectoria de largo plazo de la economía.
3) El financiamiento a través de la reducción en la fuga de capitales, sería un mecanismo para revertir el proceso de desnacionalización del ahorro y finalmente.
4) El capital externo, cuyo impacto dependerá de si los recursos frescos se adicionan al

existente o lo substituyen (Fanelli y Frenkel, 1990). Los recursos frescos contribuyen a aliviar las restricciones externas.

Transferir patrimonio del sector público al privado es una solución interesante. Sin embargo, este tipo de análisis carece de consistencia macroeconómica. Para ver esto utilizaremos un modelo de tres brechas.[16]

El modelo tradicional de dos brechas sugiere que los países en desarrollo presentan dos tipos de restricciones: la primera por el lado de la insuficiencia del ahorro interno, conocida también como brecha interna y la segunda, por el estrangulamiento de divisas o brecha externa. Bacha (1989), sugiere que existiría una tercera brecha, asociada a la restricción fiscal. El origen de ésta brecha sería la crisis de la deuda externa, que por una parte, congeló los recursos internacionales que antes habían financiado el manejo fiscal (estamos pensando en el caso boliviano) y por otro, obligó a un ajuste perverso, ya que sustituyó deuda externa por deuda interna o aún peor, por simple emisión monetaria.

La idea central de este tipo de modelo se sustenta en la hipótesis plausible y comprobada históricamente en Bolivia de que la inversión pública -básicamente, aunque no exclusivamente en infraestructura- desempeña un papel central en el crecimiento, induciendo la inversión privada (crowding in). Por otra parte, el equilibrio fiscal boliviano provoca dos situaciones diferentes y ambiguas que colocarían en evidencia las incongruencias de corto y largo plazo. En primer lugar, la política fiscal, por su control de la demanda agregada, sería adecuada para mantener la estabilidad, en especial en un ambiente donde las expectativas inflacionarias, alimentadas por el pasado, aún están a flor de piel. Pero, en segundo lugar, la rigidez fiscal restringiría el crecimiento al estrangular la posibilidad de ahorro público y, como consecuencia, la inversión en el sector. Quiere decir que ciertos tipos de ajuste profundizan o, en el mejor de los casos, congelan la brecha fiscal.

La privatización puede disminuir la brecha fiscal, pero las dificultades de implementación y los problemas de inconsistencia deben ser analizados en el contexto de todo el modelo.

Una característica estructural de economías como la boliviana es que poseen una brecha de ahorro interno importante, entonces, si la privatización se realiza con recursos internos, el cierre de la brecha fiscal aumentará la brecha del ahorro nacional. En términos agregados no se

[16] El modelo de dos brechas fue creado por Chenery (1962), reformulado por Bacha (1982) y ampliado a tres y cuatro brechas

produce incrementos en la tasa de ahorro nacional. Por consiguiente, es inconsistente financiar el crecimiento de ésta manera.

Al contrario, cerrar simultáneamente la brecha fiscal y externa por medio de la privatización, podría constituirse en una alternativa interesante, siempre que los recursos externos que ingresen se adicionen a los que ya ingresaron y no los substituyan. Sería un mecanismo válido para romper con el racionamiento existente en el mercado de capitales internacional. En términos formales podemos presentar de una manera muy simple un modelo de crecimiento con tres brechas.

$$I + A = Sp + Sg + Sf$$

donde: I = es la inversión en capital físico en el país,

A = es la inversión física o financiera realizada fuera del país por residentes (fuga de capitales),

Sp = es el ahorro privado nacional,

Sg = es el ahorro público nacional,

Sf = es el ahorro externo.

Privatizar con ahorro interno equivale a realizar cambios en los dos primeros términos del lado derecho de la ecuación, es decir, recomposición en el mismo nivel de ahorro agregado interno. Obviamente, su impacto sobre la inversión es cero. El resultado es diferente, si la privatización se beneficia de ahorro externo fresco o de repatriación de capitales.

En suma, podemos afirmar que la NPE redujo significativamente la capacidad de ahorro del sector público, contribuyendo de ésta manera a profundizar la brecha fiscal y restringir las perspectivas de crecimiento.

Además, en la actualidad el Sistema Público no Financiero (SPNF) debe generar ahorro interno para crear fondos de contrapartida para la entrada de recursos externos, lo que contribuye a tornar rígida también a la brecha externa.

---

por Bacha (1989) y Taylor (1990) respectivamente.

VIII. A Manera de Conclusión

Se encara el proceso de privatización en Bolivia como la principal reforma estructural destinada a consolidar el cambio de las bases del modelo de crecimiento. La NPE proporciona el contexto de desregulación favorable para iniciar la privatización, pero al mismo tiempo coloca ciertos límites debido a las situaciones particulares de algunas empresas estatales, en especial YPFB y ENTEL que prácticamente sustentan el equilibrio fiscal.

Los objetivos básicos de la privatización son contribuir al crecimiento y mejorar la eficiencia global de la economía. Ambos aspectos son analizados a la luz de las experiencias internacionales y a la teoría económica contemporánea. No existen evidencias, ni empíricas ni teóricas que, establezcan una relación unívoca entre cambio de propiedad y eficiencia. Esta ligación depende del tipo de mercado en el cual se desempeñen las empresas y de los objetivos microeconómicos de cada una de ellas. No todas las empresas son maximizadoras de ganancias. Las empresas a ser privatizadas que actúan en mercados monopólicos generalmente deben estar sujetas a algún tipo de regulación, que reconcilie el deseo de ganancia con el interés público.

El impacto fiscal positivo de la privatización es cuestionable en el contexto boliviano y dependerá del tipo de método a ser utilizado. El trabajo discute los diversos métodos sugeridos por la literatura especializada y los contextualiza en la realidad nacional.

El cambio de propiedad redefine también la relación entre estado y sociedad, es decir, redimensiona los espacios públicos y privados, tal vez el efecto de economía política sea las transformaciones que se producen en la relación capital y trabajo.

Finalmente, es necesario observas con cautela el impacto de las privatizaciones sobre el crecimiento del producto. El financiamiento de la privatización, con ahorro interno o externo, es crucial para evaluar las perspectivas de crecimiento del país.

Bibliografía

Abranches, Sergio Henrique (1984). "State Enterprice and Modes of Privatization: A Critical View Based on Brazilian Example". Junio, Brasil.

Bacha, Edmar (1982). "Crecimiento com Oferta Limitada de Divisas: Uma reavaliaçao do Modelo de Dois Hiatos". Pesquisa e Planejamento Econômico, 12(2), 285-310. Río de Janeiro

---------- (1989). "Um modelo de três hiatos". Pesquisa e Planejamento Econômico, 19(2). 213-232, Río de Janeiro

Banco Mundial (1991). "Bolivia. Memorándum de Inicio, Crédito de Ajuste Estructural". Enero, Mimeo

Cardoso, Eliana (1991). "Privatization in Latin America". April. Mimeo

Chenery, Hollis y Bruno, Michael (1962). "Development alternatives in an open economy: The case of Israel", Economic Journal, 57. 79-103, USA

Fanelli, Mario y Frenkel, Roberto (1990). "Un Marco Macroeconómico de Consistencia para el Análisis y Cambio Estructural en América Latina: Metodología y Hechos Estilizados", Documento de Trabajo No. 44, CEDES, Argentina

Furtado, Celso (1980). Formaçao Economica do Brasil, Ed. Brasilense. Río de Janeiro

García, Enrique (1982). "Structural Change and Development Policy in Bolivia", en J.R. Ladman, Editor, Modern Day Bolivia: Legacy of the Revolution and Prospects of the Future. USA, Arizona State University, Center for Latin American Studies, 165-192

Hanke, H. Steve. Ed. (1987). Privatization and Development. International Center for Economic Growth, USA

Killick, Tony y Commander, Simon (1988). "Privatization in Developing Countries: A Survey of the Issues", Privatization and Developing Countries. Edited by P. Cook y c. Kirkpatrick, Harvester Press, Brigton, USA

Marcel, Mario (1989). "La Privatización de Empresas Públicas en Chile, 1985-1988", Notas Técnicas No. 125, CIEPLAN, Chile

Morales, Juan Antonio (1991). "Reformas Estructurales y Crecimiento Económico en Bolivia", Abril. Mimeo

Morales, J.A. y Sachs, D. Jeffrey (1990). "Bolivia's Economic Crisis", en J. Sachs, Editor. Developing Country Debt and Economic Performance, Country Studies, Argentina, Bolivia, Brazil, Mexico. USA. The University of Chicago Press. 157-267

Muñoz G., Oscar (1991). "Las transformaciones del Estado en Chile y la Privatización", Abril, Mimeo

Price Waterhouse (1990). "Estrategias de Privatización para Bolivia", Informe Final

Vernon, Raymond (1987). "Economic Aspects of Privatization Programs", The Economic Development Institute, The World Bank, USA

---------- (1989). "Aspectos Conceptuales de la Privatización", Revista de la CEPAL, No. 37, 153-160, Chile

Vickers John y Yarrow George (1988). Privatization. An Economic Analysis, England, The MIT Press

Vuylsteke, Charles (1988). Techniques of Privatization of State-Owned Enterprises, Methods and Implementation, Vol. I, World Bank Technical Paper N. 88

Ramos, Joseph (1989). "La Macroeconomía Neokeynesiana Vista desde el Sur", Revista de la CEPAL, No. 38, 7-30, Chile

Ros, Jaime (1991). "Apertura Comercial y Reestructuración Económica en México", Abril, Mimeo

Taylor, Lance (1990). "Gap Disequilibria: Inflation, Investment, Saving and Foreign Exchange", Ld'A-QEH Development Studies, Working Papers, No. 16, Centro Studi Luca d'Agliano, University of Oxford

Werneck, F. Rogerio (1989). "Aspectos Macroeconómicos da Privatizacáo no Brasil", Texto para Discussáo, No. 223. Departamento de Economía, Pontificia Universisdade Católica do Río de Janeiro, Brasil

---------- (1991). "Setting the Stage: The First Year of the New Brazilian Privatization Program". Abril, Mimeo

A N E X O I

Nombre de la Empresa	Razón Comercial	Corporación de:
¡Error! Marcador no definido. 1. Hilandería Santa Cruz	HILANDCRUZ	Santa Cruz
2. Planta Industrializadora de Leche	PIL-CS	Santa Cruz
3. Planta Industrializadora de Leche, Cbba.	PIL-CBBA	Cochabamba
4. Fábrica de Alimentos Balanceados Tarija	ALBAT	Tarija
5. Planta de Tarhui	TARHUI	Tarija
6. Planta Elaboradora de Queso San Javier	SAN JAVIER	Santa Cruz
7. Planta Industrializadora de Leche	PIL-TARIJA	Tarija
8. Cabaña Lechera Santos-Paz	CALETSA	Santa Cruz
9. Planta Industrializadora de Leche, Sucre	PIL-SUCRE	Chuquisaca
10. Centro Vitivinícola	CEVITTI	Tarija
11. Industrias Avícolas de Tarija	AVTAR	Tarija
12. Empresa Tarijeña de Gas	EMTAGAS	Tarija
13. Programa Avícola de Oleaginosas y Maiz	PAOM	Tarija
14. Hotel Asahi	ASAHI	Santa Cruz
15. Fábrica de Losetas Montero	LOS MONTERO	Santa Cruz
16. Industrias Metálicas	INMETAL	La Paz
17. Planta Industrializadora de Leche, La Paz	PIL-LA PAZ	La Paz
18. Planta de Silos Sachojere	SACHOJERE	Beni
19. Aserradero Chimanes San Borja	CHIMANES	Beni
20. Empresa Procesadora de Semilla Mejorada	EPSM	Beni
21. Empresa Ganadera FONBENI-COTESU	FONBENI	Beni
22. Industrias Agrícolas de Bermejo	IAB	Tarija
23. Fábrica de Cemento El Puente	FACEP	Tarija
24. Fábrica Nacional de Vidrio Plano	FANVIPLAN	La Paz
25. Fábrica Boliviana de Cerámica	FABOCE	La Paz
26. Fábrica de Cerámica Roja Roboré	CR. ROBORE	Santa Cruz
27. Empresa Nacional de La Castaña	ENACA	Beni
28. Fábrica de Cerámica Roja Camiri	CR. CAMIRI	Santa Cruz
29. Fábrica de Cerámica Roja Oruro	CR. ORURO	Oruro
30. Planta Industrializadora de Té Chimate	CHIMATE	La Paz
31. Sistema de Agua Potable Cobija	APC	Pando
32. Fábrica de Objetos de Peltre	PELTRE ORURO	Oruro
33. Proyecto Ganadero Todos Santos Hitner	HITNER	Santa Cruz
34. Fábrica de Cerámica Roja Cobija	CR. COBIJA	Pando
35. Procesamiento de Quínua	PIQUIN	Tarija
36. Empresa Forestal Tariquia	TARIQUIA	Tarija
37. Cristales Oscar Alfaro	CRIOSAL	Tarija
38. Centro Agropecuario de Desarrollo del Altiplano	CADEA	Oruro
39. Frigorífico Los Andes	LOS ANDES	La Paz
40. Taller de Cerámica	CERAMICA	Chuquisaca
41. Fábrica de Cerámica Roja Trinidad	CR. TRINIDAD	Beni
42. Ingenio Azucarero Guabirá	GUABIRA	Santa Cruz
43. Fábrica de Aceites Comestibles Villamontes	FAC. VILLA	Tarija
44. Planta de Té Chapare	CHAPARE	Cochabmaba
45. Fábrica Nacional de Cemento S.A.	FANCESA	Chuquisaca
46. Planta Laminadora de Goma	LAMIGOSA	Beni
47. Productos Alimenticios de Maiz-Mairana	PAM	Santa Cruz
48. Hotel Terminal	TERMINAL	Oruro
49. Línea Aérea Imperial	LAI	Potosí
50. Fábrica de Alimentos Balanceados Portachuelo	ALBAPOR	Santa Cruz
51. Terminal de Buses Oruro	TERMBUSES	Oruro
52. Sal Yodada de Entrerriana	ENTRERRIANA	Tarija
53. Fábrica de Cadenas	CASAM	Oruro
54. Teléfonos Automáticos de Cobija	COTECO	Pando
55. Empresa Ganadera Remes	REMES	Beni
56. Industrias de Papel de Sidra Tarija	IPTASA	Tarija
57. Servicio de Energía Eléctrica de Cobija	SEC	Pando
58. Planta de Ají	AJI	Chuquisaca
59. Planta de Pollos BB	POLLOS BB	Chuquisaca
60. Criadero de Truchas Puisilla	PUISILLA	Cochabamba

A N E X O II

- Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos	YPFB
- Corporación Minera de Bolivia	COMIBOL
- Empresa Nacional de Electricidad S.A.	ENDE
- Empresa Nacional de Ferrocarriles	ENFE
- Empresa Nacional de Telecomunicaciones	ENTEL
- Administración Autónoma de Almacenes Aduaneros	AADAA
- Administración de Aeropuertos y Servicios Auxiliares a la Navegación Aérea	AASANA
- Empresa de Correos de Bolivia	ECOBOL
- Empresa Metalúrgica de Vinto	EMV
- Servicio de Agua Potable y Alcantarillado Cochabamba	SEMAPA
- Servicio Autónomo Municipal de Agua Potable y Alcantarillado	SAMAPA
- Las empresas pertenecientes a la Corporación de las Fuerzas Armadas para el Desarrollo Nacional	COFADENA