

cia del Estado en los mercados, y aproximado mediante una serie de indicadores como regulación del establecimiento de empresas, política de fomento de la competencia, empresas públicas, apoyo público a las empresas o sectores, etc.) y crecimiento económico y de la productividad. Por otra parte, contrastan la relación existente entre el grado de regulación del mercado de trabajo y el crecimiento económico y de la productividad, siendo en este caso poco concluyente el resultado; en cambio, sí que obtienen una clara asociación positiva entre dicha regulación y el desempleo.

Por último, el capítulo IV reproduce las secciones I y II del capítulo VI del «*Economic Report of the President*», enviado al Congreso de los Estados Unidos en febrero de 1997 y elaborado por el Consejo de Asesores Económicos del Presidente Clinton, presidido por Joseph Stiglitz. Estas secciones comienzan por aportar una serie de reflexiones de política económica relativas a la nueva dimensión de la intervención del Estado en la economía, poniendo de manifiesto el carácter complementario, más que sustitutivo que, ahora y en el futuro, van a tener las relaciones entre Estado y mercado. Posteriormente, se entra en el análisis de los procesos de liberalización de los sectores de telecomunicaciones y energía en los Estados Unidos, poniendo de manifiesto cómo la política pública puede ser utilizada para generar competencia en las industrias reguladas.

En conjunto, pues, este número de la *Colección de Estudios e Informes de «la Caixa»* aporta una selección sistemática y coherente de estudios

sobre la política de liberalizaciones, caracterizados por su rigor teórico y por la aportación de experiencias en estas materias, lo que resulta de gran utilidad para el mejor conocimiento de los fundamentos y justificaciones de una de las tendencias de política económica más característica de los últimos años.

JOSÉ ANDRÉS FERNÁNDEZ
CORNEJO

NERJASS BOUBAKRI Y JEAN-CLAUDE COSSET: «Privatization In Developing Countries».

Public Policy for the Private Sector, núm. 156, Banco Mundial, noviembre de 1998.

Las privatizaciones son uno de los fenómenos más destacados de los últimos años en el comportamiento económico, manifestándose tanto en países desarrollados como en vías de desarrollo. En definitiva, se trata de poner en marcha un nuevo modelo de gestión, donde la iniciativa privada y la responsabilidad individual sustituyen a la figura del Estado como motor de la modernización y del cambio económico, atribuyendo a éste exclusivamente un papel de mero supervisor de la actividad.

El Banco Mundial ha venido destacando desde comienzos de la década de los noventa la importancia de los procesos de liberalización y desregulación en los países en vías de desarrollo. Dentro de dichos procesos, las privatizaciones ocupan un destacadísimo lugar. En esta línea es preciso mencionar diversos trabajos publicados por esta Insti-

tución en 1994, especialmente *Is privatization necessary?*, de John Nellis, así como *Back to the future: the potential in infrastructure privatization*, de M. Klein y N. Roger, aparecidas en la misma revista que el trabajo que nos ocupa.

El Informe Anual del ejercicio 1996 del Banco Mundial supone el punto de giro en la opinión manifestada por dicha institución. En efecto, dicho informe se dedica monográficamente al análisis de los procesos de transición desde la planificación hasta el mercado, representando los procesos de privatización de las economías en transición el eje del estudio realizado. A partir de este momento, los diferentes informes y estudios publicados no van ya en la línea de justificar los procesos de desinversión del Estado, sino que tratan de analizar de forma empírica los efectos generados por los mismos, en base a experiencias concretas. Son de destacar los trabajos de K. Pistor y A. Spicer sobre las privatizaciones llevadas a cabo en Rusia y en la República Checa, publicado en abril de 1997, y de R. La Porta y F. López de Silanes, sobre los beneficios derivados de las privatizaciones en México, publicado en junio de ese mismo año.

No obstante, los distintos trabajos publicados se limitaban al análisis de un único país en base a las principales privatizaciones realizadas. El trabajo objeto de esta reseña es un paso más en la línea de investigación emprendida por el Banco Mundial. Este estudio es una revisión de un artículo publicado por los autores en junio de 1998 en la revista *Journal of Finance* con el título

«*The financial and operating performance of newly privatized firms: evidence from developing countries*».

Entrando en el análisis del trabajo de los profesores N. Boubakri, de la Escuela de Altos Estudios Comerciales de Montreal, y J. C. Cottet, de la Universidad de Laval (Quebec), se trata de una valoración realizada en base a una amplia gama de indicadores sobre los efectos de las privatizaciones llevadas a cabo en 21 países en vías de desarrollo, sobre una muestra de 79 empresas privatizadas, correspondientes a diversos sectores y actividades. A título de mero ejemplo pueden citarse, entre otras, la Compañía de Teléfonos de Chile, Hindustan Petroleum, Korea Electric Power, Compañía Mexicana de Aviación, Hotel Enterprises de Filipinas, Banco Espíritu Santo de Portugal, etc.

El objetivo que pretenden alcanzar es de determinar si los procesos privatizadores han tenido efectos positivos en términos de eficiencia, rentabilidad, producción y empleo, comparando la evolución de las empresas consideradas en los tres años anteriores y los tres posteriores a la privatización.

Los resultados más significativos alcanzados son los siguientes:

51430. Se ha producido un incremento sensible de la rentabilidad de las empresas privatizadas, de forma que la misma pasa de una tasa media del 4,9% antes del proceso, hasta un 11% una vez puestas en manos del sector privado. El aumento es mucho más significativo en los países de renta baja y renta

media baja, según la clasificación utilizada por el Banco Mundial.

51431. Asimismo, se produce un fuerte aumento de la eficiencia, medida a través de dos indicadores:

- Ventas reales por empleado.
- Ingresos netos por trabajador.

Ambos indicadores han crecido en torno al 25% de media después de la privatización.

51526. La formación bruta de capital también ha sufrido una fuerte expansión, desde el 10,5 hasta el 23,7% después de la desinversión.

51622. Mayores niveles de producción, como consecuencia de un aumento de las ventas netas en torno al 25% de media.

5. Mayor nivel de empleo. Éste es uno de los puntos más controvertidos de cualquier proceso de privatización. En efecto, desde algunas posiciones teóricas parece sugerirse que la iniciativa privada tratará de incrementar la productividad de la mano de obra realizando un ajuste de plantilla. Los datos reales parecen rebatir este planteamiento, por cuanto, en base al análisis realizado, se produjo un incremento neto del nivel de empleo alrededor de un 1,3%. No obstante, este incremento no ha sido homogéneo, afectando especialmente a empresas de sectores con escaso grado de competencia, así como a las de países de renta baja o media baja.

51718. Menor apalancamiento y mayores dividendos, reduciéndo-

se el primero alrededor de un 5% de media, y aumentando los segundos desde el 34 hasta el 49%, utilizando para ello la relación entre dividendos e ingreso neto (*payout ratio*).

En base a este estudio puede concluirse, en definitiva, que los procesos privatizadores en países en vías de desarrollo han significado aumentos de rentabilidad, eficiencia, niveles de inversión, producción y empleo.

Sin embargo, se echa de menos alguna valoración del efecto que sobre las empresas privatizadas han tenido las políticas aplicadas por los gobiernos en los momentos previos a la privatización, y que habitualmente suelen ir dirigidas a sanear la situación financiera de dichas empresas para facilitar posteriormente el proceso de venta. De esta forma, parecería conveniente matizar los resultados obtenidos en los tres años posteriores a la privatización, por cuanto se verán sin duda mejorados por aquellas políticas de ajuste.

En cualquier caso, constituye un primer estudio sobre este tema basado en una amplia muestra tanto de países como de empresas y sectores productivos. Sus resultados vienen a corroborar los obtenidos en otros trabajos realizados sobre muestras sensiblemente más pequeñas, como el realizado en 1994 por Megginson, Nash y Van Randenborgh, publicado en *Journal of Finance*, artículo que posiblemente ha sido la fuente de inspiración del que aquí nos ocupa.

ÁNGEL A. ALGARRA PAREDES