

Incentivos gubernamentales y financiamiento a largo plazo para el desarrollo sustentable

ERNESTO SEPÚLVEDA
VILLARREAL*

La atención otorgada en la agenda política internacional al cambio climático, y sus posibles implicaciones para un futuro no muy lejano, ha traído como consecuencia que en México, como en muchos otros países, haya una preocupación creciente respecto a la manera de promover un desarrollo sustentable. Una de las observaciones más reiteradas por numerosos conservacionistas es que los gobiernos estatales y municipales deben realizar más acciones específicas para proteger el entorno natural en sus propias jurisdicciones. Para ello proponen, como primer paso, que estas autoridades dediquen una fracción mayor de sus presupuestos a la conservación de los recursos naturales y al cuidado del ambiente.

Sin embargo, no es extraño escuchar a los gobiernos locales argumentar, en respuesta a tales planteamientos,

* Asesor de la Junta de Gobierno del Banco de México <ernesto_sepulveda@banxico.org.mx>. El autor agradece a Everardo Elizondo Almaguer y a Marco Alberto Huidobro Ortega por sus valiosos comentarios. Asimismo, agradece a Carlos Lascurain por la motivación para escribir este ensayo. Las ideas aquí presentadas, así como cualquier error u omisión, son responsabilidad del autor y no reflejan necesariamente la opinión de la institución en la que labora.



que sus limitados presupuestos apenas les permiten atender las necesidades más inmediatas de sus comunidades, y que en esas circunstancias les resulta difícil ver por los requerimientos de las generaciones futuras (como el enfoque de sustentación lo establece). ¿Hay alguna solución a este dilema?

En este ensayo se sugiere que, al menos en teoría, la disponibilidad de financiamiento a largo plazo (ya sea mediante los mercados de capital o con intermediarios financieros especializados en desarrollo) puede ayudar a atenuar la actitud poco favorable que tienen con frecuencia los gobiernos de distintos órdenes hacia proyectos que requieren inversiones significativas en el presente, y cuyos beneficios principales se obtienen en el futuro lejano, como es el caso de los proyectos ambientales. No obstante,

también se advierte que sin buenos proyectos de inversión, el financiamiento a largo plazo pierde su relevancia como instrumento de desarrollo.

El argumento de este escrito se estructura en dos partes. La primera define el concepto de desarrollo sustentable y destaca su significado desde un punto de vista económico. La segunda muestra por qué los gobiernos democráticos subinvierten en proyectos de inversión ambientales y presentan el financiamiento a largo plazo como una posible solución.¹ Posteriormente se explica que el crecimiento y el desarrollo, aunque están relacionados de manera estrecha, no son conceptos equivalentes, sobre todo en materia de conservación del medio ambiente. Asimismo, se caracteriza al desarrollo sustentable como una respuesta a tal discrepancia,

1. Se entiende por gobierno democrático aquel que la población elige de manera libre y periódica, de acuerdo con alguna regla de mayoría, transparente y conocida por todos. Con esta definición, hay reglas que pueden minimizar los incentivos perversos de tales gobiernos a subinvertir en proyectos de largo plazo, por ejemplo, la reelección. Cabe agregar que los gobiernos no democráticos no cuentan necesariamente con los incentivos adecuados para realizar las inversiones de largo plazo requeridas por la sociedad, en la medida que tengan el poder político-militar para preservarse en su posición. Por lo anterior, la pretensión de este ensayo no es, de manera alguna, evaluar políticas de inversión bajo formas alternativas de gobierno, sino analizar un problema que a menudo se aprecia en los gobiernos transitorios electos de manera popular.



destacando las bondades y limitaciones de los mercados libres para conservar el medio ambiente. En el texto también se explica que: a] los indicadores de actividad económica no consideran los costos ambientales, y b] los principales beneficios de los proyectos de inversión que favorecen el desarrollo sustentable se producen a largo plazo, por lo que los gobiernos democráticos pueden padecer un sesgo *cortoplacista* en la elección de sus proyectos de inversión, contrario al enfoque de sustentación. Finalmente se ilustra cómo el financiamiento a largo plazo puede ayudar a mitigar el sesgo referido y de esta manera inducir a los gobiernos a realizar más proyectos en favor del medio ambiente.

DIVERGENCIA ENTRE CRECIMIENTO Y DESARROLLO ECONÓMICO

Un tema siempre presente en la agenda de cualquier gobierno, ya sea federal, estatal o municipal, es, sin lugar a dudas, el crecimiento económico. Es más la regla que la excepción el que los gobernantes —sin importar su filiación partidista— compartan la idea de que éste, de una u otra manera, favorece el bienestar de la población. De hecho, un programa de gobierno que no señale como uno de sus principales objetivos la promoción del crecimiento económico (y del empleo) carece de atractivo, sobre todo en países como México, donde la mitad de la población vive en la pobreza y una quinta parte en la pobreza extrema.²

Sin embargo, el crecimiento económico y el desarrollo económico, aunque a menudo están estrechamente relacionados, no siempre son realidades paralelas; en ocasiones pueden mostrar divergencias importantes.

El crecimiento económico por lo general se mide por medio de la variación real del producto interno bruto (PIB) en un periodo determinado. El desarrollo económico, en cambio, es un concepto mucho más amplio y complejo, que involucra, además del crecimiento de la producción, una amplia gama de aspectos que afectan la calidad de vida de la población, como alimentación, vivienda, salud, esperanza de vida, educación y, por supuesto, la conservación y el cuidado del medio ambiente.

Por fortuna, numerosos indicadores de desarrollo económico guardan una relación directa con el crecimiento económico. En contraste, *ceteris paribus*, a menudo

las condiciones ambientales se deterioran conforme se acelera el crecimiento, al menos por algún tiempo. Todo costo ambiental que pueda eliminarse sin afectar el crecimiento económico debe evitarse. Sin embargo, una vez suprimidas esas ineficiencias, y dada la tecnología disponible, se llega a un punto en el que el deterioro ambiental puede considerarse un costo ineludible de una mayor producción de bienes y servicios.³ En tal situación, es responsabilidad de la sociedad, y no de los mercados, elegir el equilibrio adecuado.⁴

Esta decisión es ante todo política, no económica, y tiene graves implicaciones sociales para las futuras generaciones. La preocupación por definir, procurar y mantener el equilibrio es lo que en los últimos dos decenios ha motivado la discusión del desarrollo sustentable. Este enfoque ha llegado a ocupar una parte central en el debate ambiental internacional.

DESARROLLO SUSTENTABLE

Quizá la definición de desarrollo sustentable más conocida es: satisfacer las necesidades de la generación actual sin comprometer las necesidades de las generaciones futuras.⁵ Aunque es un concepto simple, ha resultado difícil de implantar, sobre todo por su falta de universalidad. Para ilustrar este problema, conviene hacer una breve reflexión sobre la relación entre el crecimiento poblacional, el uso de recursos no renovables y la sustentación.

En condiciones normales, la población crece de manera continua.⁶ Ello implica que, para mantener o mejorar su nivel de vida, la producción de bienes y servicios también

3. Esta situación ocurre cuando la economía se encuentra justo en la frontera de posibilidades de producción. Una introducción a este concepto se encuentra en Paul Samuelson y William D. Nordhaus, *Economics*, McGraw-Hill International Edition, Nueva York, 2005.

4. En el apartado "La globalización es ecológica", Harford explica con sencillez y claridad por qué el libre comercio y un mayor crecimiento económico en realidad favorecen la conservación y el cuidado del medio ambiente. Así desmitifica diversas creencias, infundadas pero generalizadas, entre numerosos conservacionistas y ambientalistas de todo el mundo, acerca de la relación entre el progreso económico y el medio ambiente. Véase Tim Harford, *El economista camuflado: la economía de las pequeñas cosas*, Planeta, México, 2007.

5. Comisión Mundial sobre Medio Ambiente y Desarrollo, *Our Common Future*, Oxford University Press, Nueva York, 1987.

6. Por condiciones normales se puede pensar en una situación en la que no hay factores extraordinarios que disminuyan el número de habitantes de un país o región —por ejemplo, conflictos bélicos, desastres naturales, epidemias o flujos migratorios excesivos— y que, además, las personas puedan proveerse, sin mayores complicaciones, su sustento.

2. Banco Mundial, *Poverty in Mexico: An Assessment of Conditions, Trends, and Government Strategy*, vol. 1, Washington, 2004.



debe incrementarse a una tasa similar o superior. Sin embargo, este proceso implica un aumento continuo de la demanda de recursos naturales, muchos de los cuales no son renovables. En consecuencia, de continuar el crecimiento demográfico, en algún momento los recursos no renovables se agotarán de manera irremediable.

Parece que no se podrá cumplir con la sustentación en el caso de los recursos no renovables, a menos que éstos no se aproveche en absoluto. En otras palabras, el uso de recursos no renovables, por moderado que sea, compromete las necesidades de algunas generaciones futuras y por tanto viola la definición de sustentación referida. (En el caso de los recursos renovables no se presenta este problema conceptual, aunque surgen otros.)

Entonces, el enfoque de desarrollo sustentable no puede aplicarse de igual manera a todos los recursos naturales, y resulta inevitable la necesidad de realizar análisis distintos para estudiar la conservación de diferentes recursos. Este problema sin duda complica la aplicación del concepto. Pero el principio de sustentación no sólo es difícil de aplicar, sino que a menudo se cuestiona su relevancia en la agenda pública. Acontecimientos históricos y elementos teóricos sugieren que una sociedad con una economía

libre y descentralizada cuenta con instrumentos de sustentación propios, por lo que puede parecer innecesario procurar la sustentación de modo explícito.

La historia, por ejemplo, ha mostrado la relevancia del avance tecnológico en el desarrollo sustentable. Es probable que la discusión más conocida sobre este tema provenga de las ideas difundidas a finales del siglo XVIII por Thomas Robert Malthus. El economista y demógrafo inglés sostenía que “la mejora permanente en la situación de la masa social en todos los países estaba en un balance precario, por una carrera desigual entre la liebre del crecimiento poblacional y la tortuga que representa el poder de expansión de la producción de alimentos”.⁷

Aunque quizás el principal mérito de las ideas de Malthus radica en haber rechazado la larga tradición, entonces vigente, de vincular de manera automática una población vasta y creciente con el progreso económico, la crítica al enfoque maltusiano ha girado en torno al hecho de que su predicción más conocida no se cumplió:

7. Donald Winch, “Malthus”, en *Three Great Economists: Smith, Malthus and Keynes*, Oxford University Press, 1997.

La evidencia se ha acumulado para mostrar que la liebre ha sido usualmente mucho menos rápida de lo que él [Malthus] supuso, y que la tortuga es capaz de un notable cambio de velocidad en algunos países, de manera que ahora la oferta de alimentos nos incomoda.⁸

Hoy se sabe que la insuficiencia de alimentos prevista por Malthus no se materializó sobre todo porque la revolución agrícola —que él no previó— permitió elevar la productividad en este sector, y evitar así la hambruna, la enfermedad y la guerra que surgirían como mecanismos de ajuste automático. Pero, además del papel del progreso tecnológico en la conservación de los recursos naturales que ha atestiguado la historia, la teoría económica también brinda elementos para suponer que una sociedad económicamente libre cuenta con mecanismos propios para la conservación de sus recursos. Quizás el más importante de ellos es el *sistema de precios*.

El sistema de precios de una economía libre, competitiva y sin otras imperfecciones funciona como un mecanismo natural eficiente para administrar recursos escasos. Las señales de precios sirven tanto para moderar la demanda como para estimular la oferta, favoreciendo así el uso eficiente de los recursos limitados. Si la cantidad ofrecida de un recurso se ubica por debajo de la demandada en un periodo definido, el precio aumenta, estimulando la producción del recurso y restringiendo su demanda, de manera que con el tiempo el desequilibrio desaparece.

En suma, si el concepto de sustentación es difícil de aplicar por su falta de universalidad, y además la historia y la teoría económica sugieren que las economías de mercado cuentan con instrumentos propios para racionar el uso de sus recursos, ¿cuál debe ser entonces el lugar de la sustentación en la agenda económica?

La experiencia muestra que en el mundo moderno la conservación del medio ambiente está sujeta a graves riesgos, tanto en países desarrollados como en desarrollo, incluso en economías descentralizadas y libres. Dos razones fundamentales han contribuido a ello: la primera es que hay muchos problemas ambientales que los mercados libres no pueden resolver. La segunda, que aquellos problemas ambientales que pueden solucionarse en buena medida los mercados con frecuencia no lo son, en virtud de que alguna autoridad gubernamental impide o no fomenta el funcionamiento apropiado de los mismos. De manera más específica, desde un punto de vista económico,

los factores que comúnmente se señala que afectan más al medio ambiente son:⁹

- *Indefinición o falta de derechos de propiedad*. Si algún recurso no tiene dueño es muy probable que la sociedad haga un uso excesivo del mismo, o bien que lo deteriore de más. Algo similar ocurre con la propiedad común.

- *Interferencia gubernamental con el sistema de precios*. En muchos países, sobre todo en desarrollo, con frecuencia no se deja funcionar con libertad a los mercados. Las autoridades intervienen y controlan los precios para mantenerlos por debajo de mercado con el fin de beneficiar a los sectores de la sociedad más necesitados. Sin embargo, ello ocasiona la sobreexplotación de los recursos subsidiados y desincentiva su conservación.

- *Existencia de bienes públicos*. Los mercados funcionan mejor para hacer un uso eficiente de bienes privados, caracterizados por los principios de exclusividad y de rivalidad en el consumo.¹⁰ Sin embargo, algunos bienes y servicios no satisfacen estas características —bienes públicos— y, por tanto, los mercados no los proveen de manera satisfactoria.

- *Presencia de externalidades*. Las actividades de producción y consumo pueden afectar a terceros y, cuando esto sucede, en general es por el medio ambiente. Lo anterior también en perjuicio de animales y plantas, lo que compromete el beneficio de generaciones futuras. Con frecuencia esos costos no se reflejan en el sistema de precios, y por tanto el mercado libre no puede garantizar un equilibrio óptimo desde el punto de vista social.

- *Problemas institucionales y de regulación*. Las instituciones definen y limitan el conjunto de acciones de los individuos.¹¹ Entonces, cuando las instituciones son débiles o se carece de ellas, las reglas que permiten resolver o aminorar los problemas mencionados no están presentes, son inadecuadas o no se cumplen.

9. Un amplio e ilustrativo resumen sobre medio ambiente y desarrollo económico se encuentra en Michael P. Todaro, *Economic Development*, Longman, 1994.

10. El principio de exclusividad se refiere a que sólo las personas que pagan por un bien o servicio pueden beneficiarse del mismo. El de rivalidad significa que el consumo por parte de un individuo de un bien o servicio disminuye o elimina por completo el beneficio que otro individuo puede obtener del mismo. Diversos libros de economía pública explican estos principios; por ejemplo, el de Joseph E. Stiglitz, *Economics of the Public Sector*, W. W. Norton & Company Inc., Nueva York, 1988. Algunas aplicaciones a la economía ambiental se pueden ver en Samuelson y Nordhaus, *op. cit.*, y en R. Kerry Turner, David Pearce e Ian Bateman, *Environmental Economics: An Elementary Introduction*, Hertfordshire, Harvester Wheatsheaf, 1994.

11. Douglass C. North, *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press, Cambridge, 1990.

8. *Ibid.*



En síntesis, aunque los mercados proveen incentivos que favorecen la asignación eficiente de los recursos, sus capacidades resultan insuficientes para garantizar un desarrollo sustentable, ya sea porque muchos problemas de esta índole se encuentran fuera de su alcance, o bien porque no se les permite operar con libertad. Por ello no es casualidad que el tema de sustentación haya ganado un espacio en la bibliografía especializada.

Aunque el tema de sustentación ha mostrado un avance significativo en el ámbito conceptual, su influencia es todavía incipiente en la práctica, sobre todo en los países en desarrollo. Incluso, los gobiernos democráticos pueden fomentar la baja inversión en el cuidado del medio ambiente.

INCENTIVOS GUBERNAMENTALES Y MEDIO AMBIENTE

La degradación del medio ambiente disminuye la calidad de vida de la población. Por ello, desde que se formalizaron los métodos de contabilidad nacional se identificó la conveniencia de que el valor económico de esos fenómenos se dedujera del PIB, con el fin de

obtener un indicador que reflejara mejor la evolución del bienestar de la población en general.¹²

En la práctica el ajuste es complejo, pues depende de criterios subjetivos (para aproximar el valor monetario del daño ambiental) e implica gastos adicionales. Por estas y otras razones, la realidad es que las estadísticas oficiales de la mayoría de los países, incluido México, no prevén el deterioro ambiental en el cómputo de los indicadores de crecimiento económico.

La situación anterior puede generar algunos incentivos perversos en detrimento del ambiente. Los gobernantes de países democráticos saben bien que buena parte de la evaluación que haga la sociedad sobre su desempeño se basará en el impulso económico durante su gestión, que se mide por indicadores que no tienen en cuenta los efectos sobre el medio ambiente. De esta manera, ante la falta de una sociedad consciente del daño ambiental, los programas económicos gubernamentales tienden a exhibir un sesgo cortoplacista desde el punto de vista de la conservación.

12. No está por demás señalar que un buen indicador del desarrollo económico debe considerar, además del crecimiento económico y su efecto ambiental, la distribución del ingreso y la cuantificación de la pobreza, entre otros aspectos.

Tal fenómeno se refleja en diversas actitudes de las administraciones públicas:

- *Tendencia a aplazar proyectos de infraestructura ambiental cuyos principales beneficios no se capitalizarían en el transcurso de su gestión.* Los proyectos de inversión cuyos beneficios no perciban con claridad los electores en el periodo del gobierno en turno pueden carecer de atractivo político, aunque sean necesarios para la sociedad. Por desgracia, muchos proyectos ambientales caen en esta situación. Un ejemplo típico son las obras de drenaje profundo, que si bien son indispensables, a menudo se posponen porque requieren inversiones cuantiosas y su escaso efecto visual mina su atractivo político.

- *Renuencia a corregir los precios públicos clave que ayudarían a hacer un uso más eficiente de los recursos y a generar fondos para fortalecer la infraestructura ambiental.* Con frecuencia los precios de los recursos básicos no reflejan los costos de proveerlos, e incluso están subsidiados (un ejemplo es la provisión de agua potable o el uso de transporte colectivo). Dos graves consecuencias de proveer recursos a precios artificialmente bajos son la sobreexplotación de los mismos y la falta de generación de fondos para realizar nuevas inversiones para su desarrollo y conservación. Esta situación se agrava de manera notable cuando los ín-

dice de pobreza son elevados. Por una parte, el aumento de los precios se considera inviable por el efecto que tendría sobre el nivel de vida de la población y, por la otra, el subsidio también beneficia a los usuarios con mayores ingresos. Una estructura de tarifas adecuada podría resolver gran parte del problema, pero a menudo los gobernantes no están dispuestos a absorber los costos políticos correspondientes.

- *Tendencia hacia la promoción de proyectos que estimulen de manera notoria la producción y el empleo en el corto plazo.* En la medida de sus posibilidades, los gobiernos favorecen proyectos que estimulan la actividad económica y el empleo en el corto plazo, sin considerar los efectos que tal política pueda tener en los recursos naturales y el medio ambiente.

En síntesis, la conveniencia social y la conveniencia política no coinciden necesariamente, lo que puede ocasionar que los gobiernos den prioridad a proyectos de inversión de corto plazo en detrimento de la aplicación del enfoque de sustentación. Esta situación se combate (con resultado mixtos) con diversas respuestas institucionales. Una de ellas, reconocida en la bibliografía especializada y aplicada en todo el mundo, es el financiamiento a largo plazo para proyectos de desarrollo.



FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO

En esta sección se ilustra, con un ejemplo *ad hoc*, cómo la disponibilidad de financiamiento a largo plazo puede ayudar a mitigar el sesgo cortoplacista de algunos gobiernos en la elección de sus proyectos de inversión.

PERFIL DE BENEFICIOS Y COSTOS

El financiamiento a largo plazo puede atenuar el sesgo cortoplacista al contribuir a alinear el perfil de costos con el de los beneficios de las obras de largo plazo. Aquí se plantea el caso hipotético de un proyecto para reciclar basura, que requiere la construcción de varias plantas y una inversión inicial de 100 millones de pesos anuales durante tres años consecutivos. El proyecto traería cuantiosos beneficios sociales, que se valúan en 50 millones de pesos anuales durante los 20 años siguientes (que es la vida útil de las plantas). Para simplificar los cálculos, se supone que la tasa de descuento relevante es igual a cero.¹³ El perfil de costos y beneficios de este proyecto se muestra en la gráfica 1.

Puesto que el valor presente neto social del proyecto es positivo (700 millones de pesos), la obra es rentable desde una perspectiva social; sin embargo, puede ser no rentable desde una perspectiva política.¹⁴ Por ejemplo, si el gobierno se preocupa por el beneficio social que produzcan sus obras sólo durante su gestión de seis años —quizá para mantener sus índices de popularidad—, el proyecto carece de atractivo político, ya que durante sus primeros seis años de vida el valor presente neto social que arroja es negativo (–150 millones de pesos). Entonces, este

gobierno con visión económica corta, pero con una aguda visión política, no invertiría en el proyecto.¹⁵

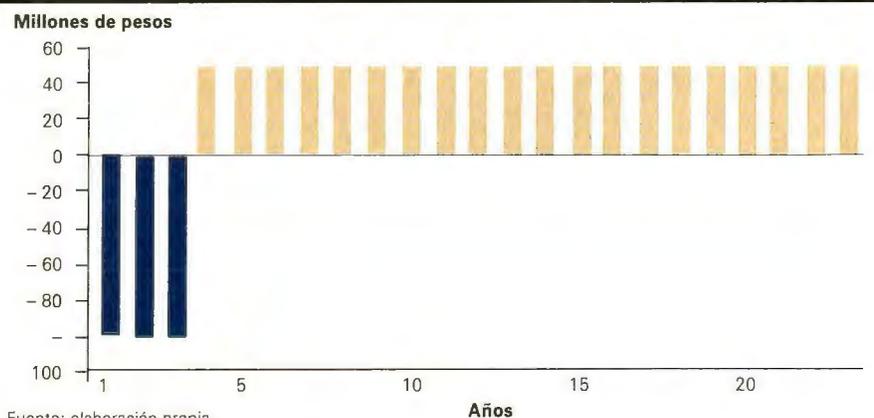
No obstante, el financiamiento a largo plazo puede contribuir a que la conveniencia social y la política coincidan. La gráfica 2 muestra el perfil de costos que resulta de contratar un financiamiento que permita sufragar el proyecto en 15 pagos anuales consecutivos por 20 millones de pesos. Obsérvese que el valor presente neto social sigue siendo el mismo (700 millones), pero ahora el valor presente neto social para los primeros seis años también es positivo (30 millones). Entonces tiene viabilidad política.

Para concluir conviene hacer una advertencia importante. El ejemplo anterior muestra cómo la disponibilidad de financiamiento a largo plazo puede ayudar a alinear los incentivos políticos y sociales en la dirección deseada. Pero el análisis está sustentado en la existencia de un proyecto de inversión de largo plazo que es rentable desde un punto de vista social; es decir, se basa en la presencia de un buen proyecto de inversión. Quizá parezca innecesario decirlo, pero en ausencia de tal proyecto, la importancia del financiamiento a largo plazo se desvanece, pues no hay manera de que éste alinee los incentivos políticos y sociales si el valor presente neto del proyecto no es positivo.

15. Esta situación podría cambiar si hubiera una cultura ambiental tan sólida como para que el gobierno en turno pudiera elevar sus posibilidades de obtener la aprobación del público sólo con realizar inversiones de largo plazo, cuyo beneficio recaerá sobre todo en las generaciones futuras. Si bien este panorama es factible, la experiencia muestra que cuando la preservación de los intereses de las generaciones futuras implica un costo para a las generaciones actuales, que toman las decisiones, las primeras siempre quedan relegadas a un segundo término.

G R A F I C A 1

PERFIL DE COSTOS Y BENEFICIOS (SIN FINANCIAMIENTO)

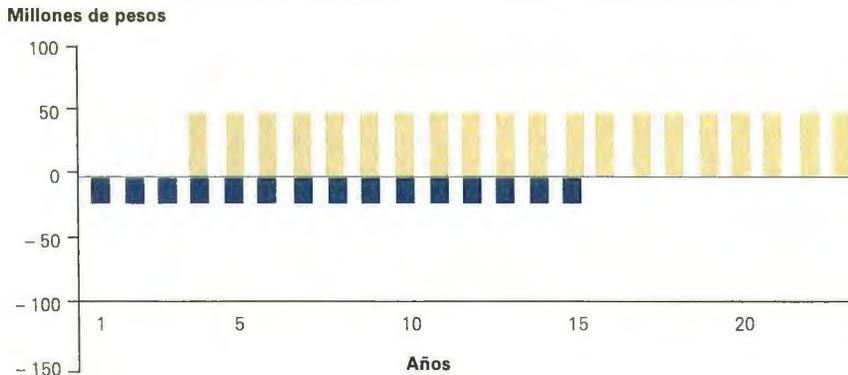


Fuente: elaboración propia.

13. Éste es un supuesto que ayuda a ilustrar de modo más fácil el punto que se pretende. Por su uso, sin embargo, no debe cometerse el grave error de concluir que la tasa de descuento es irrelevante en la evaluación de proyectos. De hecho, la determinación de la tasa de descuento correcta para un proyecto de inversión social constituye uno de los elementos centrales en el análisis de evaluación, y la conveniencia de proceder o no a menudo depende de esa variable.

14. El valor presente se obtiene de restar a los beneficios totales los costos totales. Puesto que el valor de la tasa de interés real se supuso igual a cero, la fórmula equivale simplemente a: $700 = 20 - 50 - 100 - 3$.

PERFIL DE COSTOS Y BENEFICIOS (CON FINANCIAMIENTO)



Fuente: elaboración propia.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Las autoridades pueden obtener financiamiento a largo plazo por dos vías: a) emitiendo deuda de forma directa en los mercados de capital, o b) contratando créditos o garantías de pago con alguna institución financiera especializada en financiamiento a largo plazo (o alguna combinación de éstas).

En relación con la primera opción, cabe mencionar que cada vez es más común observar en países en desarrollo que sus gobiernos locales están en posibilidad de emitir deuda para financiar obra pública. Incluso, en algunos países, entre ellos México, los mercados de deuda se han expandido a tal grado que desde hace tiempo cuentan con agencias internacionales calificadoras de deuda.¹⁶ Es relevante hacer mención a las mismas, porque en la medida que un emisor o su deuda muestran una mejor calificación, sus posibilidades de obtener financiamiento a mayor plazo (y menor costo) se incrementan.

Sin embargo, los mercados de capital de muchas economías emergentes todavía se encuentran poco desarrollados. La falta de tamaño, la poca competencia, la carencia de instrumentos adecuados, una regulación deficiente y fallas de otra naturaleza a menudo no les permiten atender de manera satisfactoria las necesidades de fondos de largo plazo. Es aquí donde entran las instituciones fi-

nancieras especializadas en financiamiento a largo plazo (de capital público), a las que también se les conoce como *instituciones de banca de desarrollo*.

Estos intermediarios tienen como propósito primordial funcionar como puentes entre la oferta de fondos prestables de largo plazo y la demanda de recursos financieros para proyectos de desarrollo (que no financian los bancos comerciales u otros intermediarios financieros). No obstante, algunos especialistas les conceden una función más amplia, al agregar como uno de sus instrumentos las aportaciones de capital:

Banca de desarrollo se refiere a todas las instituciones financieras y de servicios financieros que son específicamente motivados para proveer financiamiento a largo plazo (sea deuda o capital) para proyectos de desarrollo. Como tal, el principio básico de banca de desarrollo es que las instituciones financieras deben dirigir su financiamiento a negocios pagables, pero también de carácter desarrollador.¹⁷

En la práctica no es extraño observar el surgimiento de algunos bancos de desarrollo especializados en sectores específicos.¹⁸ Por ejemplo, la formación de bloques comerciales internacionales y la mayor preocupación de la sociedad por el medio ambiente han dado lugar a la creación de instituciones financieras multilaterales especializadas en la conservación del medio ambiente. Tal es el caso el Banco de Desarrollo de América del Norte (BDAN), según lo establece su misión:

Funcionar como socio y catalizador bilateral en las comunidades a lo largo de la frontera norte entre México y los Estados Unidos a fin de mejorar la viabilidad financiera, financiamiento, desarrollo a largo plazo y operación efectiva

16. Las agencias calificadoras estudian con detenimiento la calidad de las emisiones de deuda, con diversos criterios, y elaboran un dictamen que hacen del conocimiento de sus clientes inversionistas, quienes lo tienen en cuenta para conformar sus portafolios.

17. Murinde utiliza el término *bankable* en su definición de banca de desarrollo para referirse a la condición de que los préstamos sean devueltos con el pago de sus respectivos intereses; por ello se tradujo el término como *pagable* en el texto de referencia. Véase Victor Murinde, *Development Banking and Finance*, Aldershot, Avebury, 1996.

18. Se debe advertir que, a pesar de que se observa el surgimiento de algunos bancos de desarrollo especializados, no se debe concluir que la tendencia internacional de esas instituciones se dirige de modo necesario hacia la especialización.



de infraestructura que promueva un medio ambiente limpio y sano para los habitantes de la región.¹⁹

Sin embargo, aunque el papel de los bancos de desarrollo puede ser crucial, sobre todo donde los mercados de capital no funcionan de manera adecuada, no debe olvidarse que quizá su función primordial es facilitar la intermediación financiera de fondos de largo plazo.²⁰ Además, cabe subrayar que, sin buenos proyectos de inversión, el financiamiento no será eficiente, e incluso podría tener efectos perniciosos.

En resumen, la disponibilidad de fondos de largo plazo puede ayudar a mitigar la conducta cortoplacista de los gobiernos, y esos recursos se pueden buscar de manera directa en los mercados de capital y en instituciones financieras especializadas. Sin embargo, la base para obtener el mayor provecho social del financiamiento es la disponibilidad de proyectos de inversión social rentables.

19. El BDAN se estableció en 1995 bajo el auspicio del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) como una institución financiera internacional administrada y capitalizada en partes iguales por Estados Unidos y México. Véase Banco de Desarrollo de América del Norte, *Informe Anual*, San Antonio, Texas, 2003.

20. En la bibliografía especializada se pueden encontrar otras funciones, más complejas, atribuibles a la banca de desarrollo. No obstante, la función de provisión de financiamiento a largo plazo parece ser la más conocida y aceptada a la fecha y, además, la más relevante en materia de conservación ambiental.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

El financiamiento a largo plazo, ya sea mediante los mercados de capital o con intermediarios financieros especializados en desarrollo, puede ayudar a eliminar la actitud poco favorable que algunos gobiernos de distintos órdenes a menudo tienen hacia proyectos que requieren desembolsos importantes en el presente, y cuyos beneficios principales se obtienen en el futuro lejano, como es el caso de los proyectos ambientales. La aversión se debe a que pueden tener una rentabilidad política reducida en el corto plazo.

Al ayudar a distribuir el perfil de costos de una manera más parecida al de los beneficios, el financiamiento a largo plazo puede dar viabilidad política a proyectos de larga maduración, que son socialmente rentables, y que en ausencia de ese tipo de financiamiento serían postergados o desechados. Sin embargo, si los proyectos no son rentables desde un punto de vista social, el financiamiento a largo plazo pierde su eficacia como instrumento de desarrollo sustentable. Por ello resulta crucial tomar medidas con el fin de desarrollar buenos proyectos ambientales.

Algunas recomendaciones para fomentar la conservación del medio ambiente, desarrollar proyectos ambientales viables y elevar la posibilidad de obtener financiamiento a largo plazo son:

- *Definir derechos de propiedad y restablecer el funcionamiento del sistema de precios.* Antes de intentar solucionar un problema de conservación de recursos naturales o de degradación ambiental mediante proyectos de inversión de largo plazo, se deben restaurar y fomentar los mecanismos de mercado cuando sea posible. Se pueden lograr grandes avances en la conservación de los recursos naturales y el cuidado del medio ambiente definiendo los derechos de propiedad y restableciendo el sistema de precios como mecanismo de asignación de recursos.

- *Realizar rigurosas evaluaciones de proyectos.* La solución de muchos problemas ambientales requiere inversión pública, aun cuando no haya intervención oficial que inhiba el funcionamiento de los mecanismos del mercado. Para potenciar los beneficios de esa inversión y facilitar el acceso al financiamiento a largo plazo, es fundamental evaluar y jerarquizar los proyectos de inversión de manera rigurosa y establecer cobros adecuados por los servicios que se deriven de los mismos, con el fin de elevar su viabilidad financiera y maximizar las posibilidades de obtener financiamiento.

- *Fortalecer las finanzas públicas.* Con independencia de la principal fuente de financiamiento a largo plazo que se busque para realizar los proyectos de inversión ambiental, el fortalecimiento de las finanzas públicas facilitará la obtención de recursos para invertir. La eficiencia del gasto público, el fortalecimiento de los ingresos gubernamentales y la mejora del perfil de la deuda son acciones que contribuyen al desarrollo sustentable, al elevar la capacidad de financiamiento de los gobiernos para llevar a cabo proyectos de inversión de largo plazo.

De la exposición previa se advierte la necesidad de realizar mayor investigación aplicada respecto al funcionamiento de los mercados de capitales mexicanos, en particular los mercados de deuda pública de los estados y municipios, así como de las instituciones de la banca de desarrollo, con el fin de evaluar su desempeño en la provisión de financiamiento a largo plazo con el que, se ha visto, puede desempeñar un papel central en la generación de incentivos para que los gobiernos dediquen mayores esfuerzos a la conservación del medio ambiente. ◀CE

