

Lo que el mundo necesita ahora... es inversión en infraestructura local

Desafíos y soluciones con un enfoque en finanzas

Lars M Andersson



Lo que el mundo necesita ahora... es inversión en infraestructura local - Desafíos y soluciones con un enfoque en finanzas

Desafíos de hoy y de mañana

Gobiernos, a todos los niveles, alrededor del mundo, están tratando de apoyar el crecimiento tras la reciente crisis financiera. A algunos les va bien; a otros no. En países desarrollados, como también en mercados emergentes y países en desarrollo, se necesita crecimiento para poder lidiar con los desafíos de nuestro tiempo.

¡Y es que hay desafíos! Conocemos muy bien por lo menos dos tendencias principales que afectarán enormemente a las ciudades de hoy y de mañana.

La urbanización crece a pasos agigantados en todas partes del planeta. En el 2007, por primera vez en la historia, la población urbana del mundo superó en número a la rural. Se proyecta que hasta el 2050, dos tercios de la población mundial vivirá en ciudades. Según el informe *Perspectivas Mundiales de Urbanización* (Naciones Unidas 2014) “África y Asia se están urbanizando más rápido que otras regiones y se proyecta que serán en un 56 y 64 por ciento urbanas, respectivamente, hasta el 2050”.

Esto provoca un conjunto de desafíos que deben ser enfrentados:

- un rápido incremento en la necesidad de servicios públicos y de inversión en infraestructura en ciudades grandes. La infraestructura es esencial para que una ciudad funcione. Hay, a menudo, una necesidad urgente de actualizar los servicios de transporte de pasajeros (viajantes asiduos) y de provisiones. Se necesitan nuevas instalaciones educativas, etcétera. Esto genera presión para incrementar los planes de inversión y aumenta la necesidad de acceso a financiamiento.
- la necesidad de proveer de servicios a autoridades locales rurales con menores ingresos (de impuestos y tasas). Poder, por ejemplo, proveer para los ancianos que no se mudan a las ciudades en el mismo grado que la gente joven. Más aún, estas localidades tienen el desafío de mantener la mano de obra para la prestación de los servicios públicos necesarios.

Otro desafío global es el cambio climático. El Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático, GIECC (*Intergovernmental Panel on Climate Change, IPCC*) de las Naciones Unidas presentó parte de su Quinto Informe de Evaluación en septiembre 2013. Las investigaciones evaluadas por el GIECC indican que el cambio climático es, con una probabilidad del 95 por ciento, provocado por el ser humano. Si no se hace nada las temperaturas subirán como también subirá el nivel del mar. De acuerdo al GIECC, la única manera de limitar el incremento de la temperatura a 2°C es reduciendo radicalmente las emisiones.

Sean cuales fueren las razones detrás del calentamiento global, éste involucrará profundamente a cada parte de la sociedad. De las autoridades locales, el cambio climático demandará inversiones y ajustes en la producción de servicios públicos.

Aunque estos desafíos deben ser abordados a nivel nacional, su naturaleza sugiere también un rol importante para los gobiernos locales. Serán los políticos locales de las ciudades quienes estarán en primera línea lidiando con ciudades en expansión y desarrollo local sostenible. Este calvario llega en un momento en que las autoridades locales en los países desarrollados están en una posición débil debido a los recortes en subvenciones estatales y al incremento de los costos sociales. En muchos países emergentes y en desarrollo, las relaciones institucionales y financieras con el gobierno nacional siguen siendo poco claras, a pesar de que los esfuerzos por descentralizar forman parte de una tendencia global.

Inversión y crecimiento

El comunicado del encuentro de los ministros de finanzas y los gobernantes de Banco Central del G20 en febrero 2014 anunciaba que una mayor inversión en infraestructura “es crucial para la transición de la economía global, hacia un crecimiento más fuerte”. Es ya un hecho reconocido que la inversión en infraestructura es el medio más importante para hacer que las ruedas de la economía global comiencen a girar de nuevo. Según el informe de octubre del 2014 del FMI: Perspectivas de la Economía Mundial, existe una enorme necesidad de inversión pública y ahora es el momento de actuar.

En el informe del FMI los autores establecen el hecho de “la importante reducción del capital público como proporción del producto registrada en los 30 últimos años en las economías avanzadas, emergentes y en desarrollo”. Concluyen que las inversiones públicas en infraestructura dan tal impulso al PIB que “la relación deuda/PIB no aumenta. Es decir, si se realiza correctamente, la inversión en infraestructura pública puede financiarse por sí sola.” Dentro de los países miembros de la OCDE, las autoridades locales son responsables por dos tercios de todas las inversiones públicas. Dados los desafíos que el mundo enfrenta, cabe afirmar que las autoridades locales tendrán que cargar con gran parte del peso de las inversiones en infraestructura local también en los países fuera de la OCDE. Esto significa que la posibilidad de que las autoridades locales trabajen eficientemente es clave para el crecimiento general. Dos aspectos son específicamente importantes: el establecimiento de prioridades respecto a los proyectos de inversión y su financiamiento.

Financiamiento de la inversión en infraestructura local

Las inversiones en infraestructura de los gobiernos locales pueden ser financiadas mediante:

- Impuestos y/o tasas y cargos
- Transferencias del gobierno central
- Préstamos de bancos o la emisión de deuda en el mercado de capitales

Es un hecho que el poder de las autoridades locales para imponer impuestos, cobros y/o tasas es, en muchos casos, limitado tanto en países desarrollados como en desarrollo. Este es el caso a

pesar de la retórica de descentralización con frecuencia presente. La descentralización verdadera no sucede si el control de las finanzas locales está en las manos del gobierno central. Para que las ciudades y otras autoridades locales puedan enfrentar exitosamente los desafíos futuros se necesita un cambio. En el caso de los países en desarrollo, el problema se extiende más allá de la falta de poder para introducir y mantener fuentes de ingresos propias. El sistema de recolección de impuestos locales y cargos es, en muchos países, ineficiente y necesita mejoras. En lo que respecta a transferencias del gobierno central a las autoridades locales, hay un llamado a la estabilidad y la previsibilidad a largo plazo. De otra manera la planificación a largo plazo se hace extremadamente difícil. También en estos asuntos, varios países necesitan reformas. Para resumir: el hecho decisivo en lo que concierne las posibilidades de emplear fuentes de ingresos y/o transferencias propias para el financiamiento de inversiones locales es el nivel de descentralización en los respectivos países.

La naturaleza de las inversiones en infraestructura local hace muy difícil el uso de una sola de las fuentes listadas arriba. Es casi inevitable el uso de deuda como uno de los medios de financiamiento. La deuda también es un instrumento eficiente para distribuir el costo de una inversión entre las generaciones que harán uso de ella. Esto requiere que las ciudades cumplan las condiciones, legales y demás, para financiar las inversiones a través de préstamos. Sin embargo, está claro que para evitar el sobre-endeudamiento una parte del financiamiento debe proceder de fuentes propias o del gobierno central. El gobierno central, repetimos, debe abrir el paso para el uso más eficiente de los impuestos locales y utilizar sistemas a largo plazo y estables para las transferencias al nivel local. Esta es también una consideración clave al usar el instrumento de la deuda, que presupondría cierto nivel de solvencia crediticia o, en otras palabras, la habilidad de pagar los préstamos de manera puntual.

Lo siguiente es necesario para usar la deuda eficientemente como medio de financiamiento:

- Capacidad legal
- Capacidad institucional
- Conocimiento y competencias
- Un mercado desarrollado para préstamos y/o la emisión de bonos

Aún si se cumple con estos requisitos (lo que globalmente es aún muy raro), existe un problema adicional para ciudades y otras autoridades locales. Éstas son a menudo relativamente pequeñas y no tienen suficientes necesidades de financiamiento como para atraer la atención de los acreedores. Esto es especialmente cierto en el caso de transacciones de mercados de capitales donde aún las ciudades grandes pelean por tener una participación frecuente. Y, sin frecuencia en la emisión de bonos, todo el proceso se convierte en caro e ineficiente.

La buena noticia es que las ciudades y otras autoridades locales son especialmente adecuadas para cooperar entre ellas. El financiamiento agrupado (*pooled financing*) tiene un número de ventajas que se elaborarán más abajo.

Mecanismos de Financiamiento Agrupado, MFA (*Pooled Financing Mechanisms, PFM's*)

En muchos países del mundo existen MFA y tienen formas muy distintas. En Europa, las Agencias de Financiamiento del Gobierno Local (AFGL) predominan. La más antigua es la agencia danesa Kommunekredit, creada en 1898, y la última en añadirse es la agencia francesa Agence France Locale, que vio la luz del día en octubre 2013. Una AFGL es una agencia instrumental que pertenece a las autoridades locales y, en algunas ocasiones, tiene acciones minoritarias en manos del gobierno central. Esta agencia emite bonos en los mercados de capitales, a nivel nacional e internacional y vuelve a prestar los recursos a las autoridades locales miembros/ accionistas de la agencia.

Los Bancos de Bonos Municipales en Estados Unidos tienen una estructura ligeramente distinta. Están, en general, cercanamente relacionados a las varias administraciones del estado. Los Bancos de Bonos Municipales más antiguos se encuentran en los estados de Nueva Inglaterra, pero el concepto se ha diseminado a otras partes de EEUU. En Canadá, existen entidades provinciales para el financiamiento municipal en Colombia Británica y Alberta. La AFGL de Nueva Zelanda fue creada en 2011 y, recientemente, el estado Australiano de Victoria ha formado su Vehículo de Financiamiento del Gobierno Local.

También en países emergentes y en desarrollo, se ha implementado el financiamiento agrupado. Un ejemplo descrito con frecuencia es la Servicios Financieros de Infraestructura Urbana Tamil Nadu Limitada (*Tamil Nadu Urban Infrastructure Financial Services Limited, TNUIFSL*). Al contrario de la mayoría de los otros MFA, ésta es una asociación público-privada. La promueve el Gobierno de Tamil Nadu con participación accionaria de bancos e instituciones financieras. La TNUIFSL (por sus siglas en inglés) tiene una gama más amplia de actividades que, por ejemplo, la AFGL europea ya que sus empleados también actúan como consultores y dan consejos de inversión.

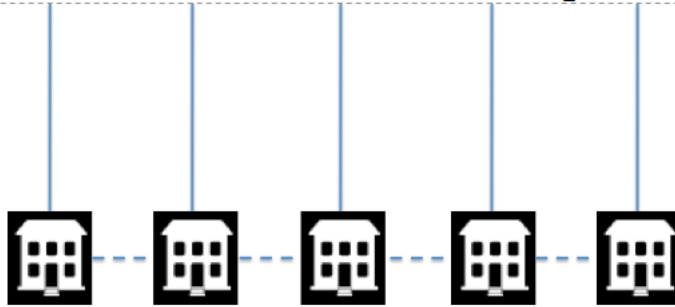
Las agencias de financiamiento agrupado (AFA) existentes en EEUU y Europa se han enfocado mayormente en el lado del pasivo en el balance general. Dicho de otra forma, éstas han proporcionado a las ciudades involucradas fondos para sus inversiones eficaces en función de los costos. Para hacerle frente a los desafíos de hoy y de mañana, hay que hacer más. También es cuestión de elegir sabiamente las inversiones correctas que colmen eficientemente las necesidades de infraestructura local y contrarresten el cambio climático. Ya se puede observar una tendencia a que las agencias emitan cada vez más 'bonos verdes'. Pero las agencias también tienen que asistir a las ciudades participantes en el lado activo del balance general. Propongo que se amplíe su misión para incluir asistencia para realizar estudios de viabilidad de los proyectos planificados y para priorizar entre ellos.

Etapas de los MFA

Los MFA pueden construirse de muchas maneras distintas. Como primer paso un grupo de ciudades pueden coordinar sus actividades de pedidos de préstamos e intercambiar las mejores prácticas. Esto puede incluir el usar procesos similares de adquisición en relación a bancos y otros

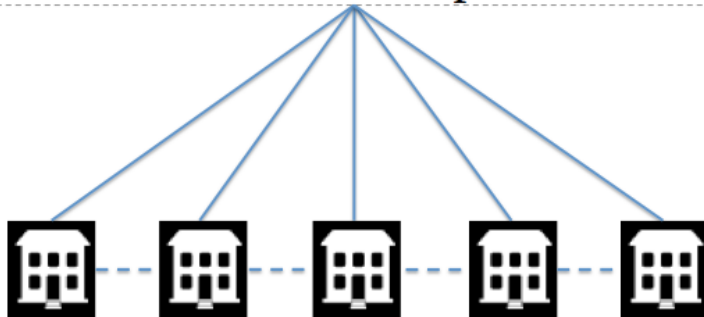
acreedores. Existen casos en los que las autoridades locales vecinas se han puesto de acuerdo en un jefe conjunto de finanzas para coordinar mejor las cuestiones financieras.

Acreeedores, bancos, mercados de capitales, etc.



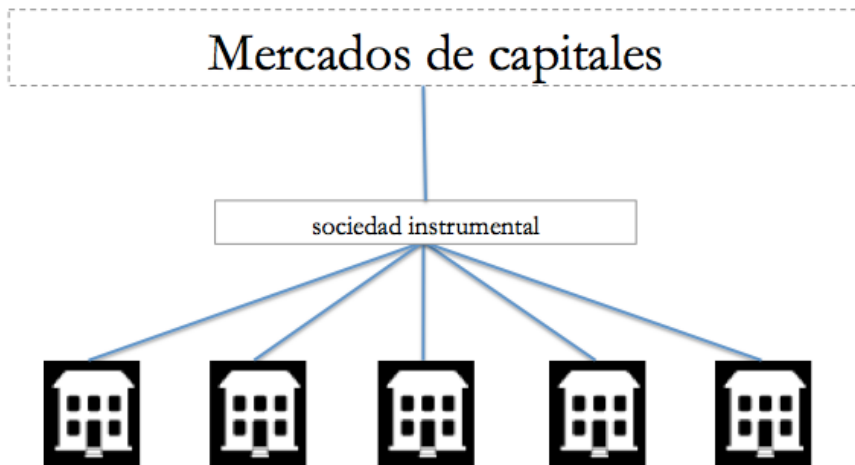
Un segundo paso, que fue usado antes de la creación de la agencia francesa es un 'club deal'. Esto es una emisión de bonos con la participación de dos o más ciudades y se realiza sin una sociedad instrumental. Cada ciudad participante es responsable de su parte de pago de interés y capital.

Mercados de capitales



Un tercer paso es crear una sociedad instrumental (*Special Purpose Vehicle, SPV*) para que actúe como intermediaria entre las ciudades y el mercado de capitales. La gran ventaja de una sociedad instrumental es que puede acumular necesidades crediticias de un volumen suficiente como para diversificar sus operaciones de financiamiento y obtener precios convenientes en los mercados de capitales. La diversificación también significa la reducción del riesgo en cuanto tal sociedad no depende de una sola fuente de financiamiento ni tampoco de un sólo mercado. El que una sociedad instrumental cuente con la posibilidad de emplear a expertos financieros para ejecutar las operaciones también reduce el riesgo.

Este tipo de entidad debe tener la fuerza económica para que los inversionistas confíen en ella. La fuerza económica, que en este caso es lo mismo que la solvencia, puede obtenerse a través de suficiente capitalización y ser reforzada por garantías. Los garantes pueden ser tanto las ciudades participantes, el gobierno central, un tercer partido (por ejemplo los fondos de pensiones del sector público) o una mezcla de éstos. La ventaja de tener una garantía de las ciudades participantes es que ésta refuerza la responsabilidad local de la sociedad instrumental.



Profesionalidad, transparencia y democracia local

Un mecanismo de financiamiento agrupado (MFA) bien desarrollado con una sociedad instrumental es una herramienta para el desarrollo y crecimiento locales. La construcción de tal entidad es un proyecto para la descentralización y la democracia local. La verdadera descentralización sólo puede ocurrir cuando las autoridades locales tienen poder sobre sus finanzas y el acceso a fuentes de financiamiento para inversión en infraestructura local. Tales poderes y posibilidades también incrementan la responsabilidad local en lo que concierne al desarrollo local.

Cuando las transferencias del gobierno central y el financiamiento bancario no son suficientes para lidiar con la creciente necesidad de inversión local, el MFA tiene el potencial de dar acceso a los mercados de capitales. Ésta es una ruta hacia financiamientos eficientes en función de los costos que ha sido comprobada por todas las agencias de financiamiento agrupado existentes.

Una agencia de financiamiento agrupado (AFA) tiene que observar un alto grado de transparencia por muchas razones. En primer lugar, los mercados de capitales requerirán la revelación completa de la información financiera de la agencia y las autoridades participantes. En segundo lugar, el bien más importante de una AFA es su solvencia. Ésta está basada en la solvencia de las ciudades participantes, razón por la cual el estado financiero de éstas tiene que ser supervisado de forma continua. También es esencial que la agencia sea transparente y elabore informes exhaustivos de sus actividades para el beneficio de las ciudades involucradas y otros actores interesados.

Esto significa que la información financiera debe ser provista gratuitamente por las ciudades en la AFA. Una gran parte de esta información será pública, lo que significa que mejorará la comprensión pública de las actividades de las autoridades apoyando así la democracia local.

Una AFA completamente desarrollada también tiene el potencial de reducir el riesgo mediante lo siguiente:

1. El manejo prudente del activo-pasivo y las políticas de liquidez. Esto significa, entre otras cosas, el usar productos financieros estructurados sólo con propósitos de cobertura en su

financiamiento y para abstenerse totalmente de los así llamados ‘préstamos tóxicos’. El ajuste de la duración de activos y pasivos es importante, especialmente en la primera fase de las actividades de una agencia.

2. La diversificación del endeudamiento a través del uso de distintos mercados, distintos instrumentos y apuntando a varios grupos de inversión distintos. Cuando, por ejemplo, un mercado no está funcionando bien, hay otros que serán apuntados. La diversificación del financiamiento fue una de las razones principales para que las AFA existentes no fueran golpeadas por las recientes crisis financieras.
3. La profesionalidad, donde las decisiones políticas están separadas de las profesionales. En una AFA el nivel político debería estar lidiando con cuestiones relacionadas a la estrategia general, a las autoridades locales participantes (capital, garantes, supervisión, etc.), con el seguimiento del nivel profesional; mientras que los deberes del nivel profesional son el preparar las cuestiones para el nivel político y manejar todas las actividades financieras. Esto no sólo asegura actividades de bajo riesgo, sino que también previene influencias indebidas en las actividades de préstamo.
4. La supervisión de las ciudades y autoridades locales involucradas, como accionistas/miembros, en el MFA. Esto incentiva la mejora de la solvencia local a través de la presión de los pares, que ha demostrado ser la manera más eficiente de mejorar el rendimiento local.

Más aun, los esquemas de financiamiento agrupado pueden transferir conocimiento a las autoridades locales participantes. Las AFA existentes regularmente organizan conferencias, talleres y consultas.

También debe ser subrayado que se recomienda a las AFA que compitan abiertamente con otros proveedores de préstamos a ciudades y otras autoridades locales. La AFA deberá, de esta manera, ponerse a prueba permanentemente y demostrar su capacidad y su utilidad.

Conclusión

El uso de AFA no sólo tiene el potencial de proveer financiamiento eficiente en función de los costos para inversiones en infraestructura local, sino que también incrementa la transparencia y facilita la construcción de capacidades en las autoridades locales. La creación de esquemas de financiamiento agrupado siempre depende de las circunstancias específicas en cada país. Y hay muchas maneras de organizar los MFA, desde un primer paso de cooperación hasta la creación de una sociedad o agencia instrumental. Aunque la estructura de una AFA puede y debe ser construida en etapas, mi opinión es que el objetivo final debe ser el desarrollar completamente una agencia que no sólo provea financiamiento sino que también asista a la hora de priorizar los proyectos de inversión. Esto quiere decir que estas entidades asumirían el rol de agencias de desarrollo de la infraestructura local, lo que, junto a las ciudades y otras autoridades locales, tendría el papel importante de facilitar actividades eficientes y resistentes de inversión en infraestructura, con el potencial de promover el crecimiento en el país en cuestión.

Lars M Andersson

Lars M Andersson impulsó la creación de Kommuninvest, la Agencia sueca de financiamiento de los gobiernos locales en 1986, convirtiéndose en su primer Director General. Dirigió las operaciones de esta entidad hasta el año 2001.

Durante los últimos veinte años, trabajó como consultor de autoridades locales en varias partes del mundo. Recientemente participó en proyectos para crear Agencias de Bonos Municipales en Francia y el Reino Unido.

Lars M Andersson es miembro del Consejo de Supervisión de Agence France Locale y el Presidente del Comité de Estrategia de dicho Consejo. Es miembro también del Consejo de Administración del Fondo Mundial para el Desarrollo de Ciudades (FMDV, *Fonds Mondial pour le Développement des Villes*) y Presidente del Comité del Fondo de Investigación de Kommuninvest.

Teléfono: 0046705911789

Web: www.maproductions.se

Email: lars.m.andersson@maproductions.se

Twitter: @LarsMarten