

La Política Económica del Financiamiento Para el Desarrollo: Nuevos Aportes Teóricos y la Experiencia de América Latina

17 de Mayo, 2019. Charla Abierta,
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales (FCEyS)
Universidad Nacional de Mar del Plata - UNMDP
Leonardo E. Stanley
Economista Asociado - Centro de Estudios de Estado y
Sociedad (CEDES)

CONTENIDOS

- Apuntes sobre Cambio Climático
- Desarrollo y su evolución en el tiempo
- Nuevos aportes teóricos: gobernabilidad, propiedad y finanzas
- América Latina: la necesidad de nuevas ideas
 - Un nuevo mundo, nuevos actores, nuevos desafíos, viejos vicios
 - Centralización (fondos), (desconocimiento de) realidad local
- Conclusiones

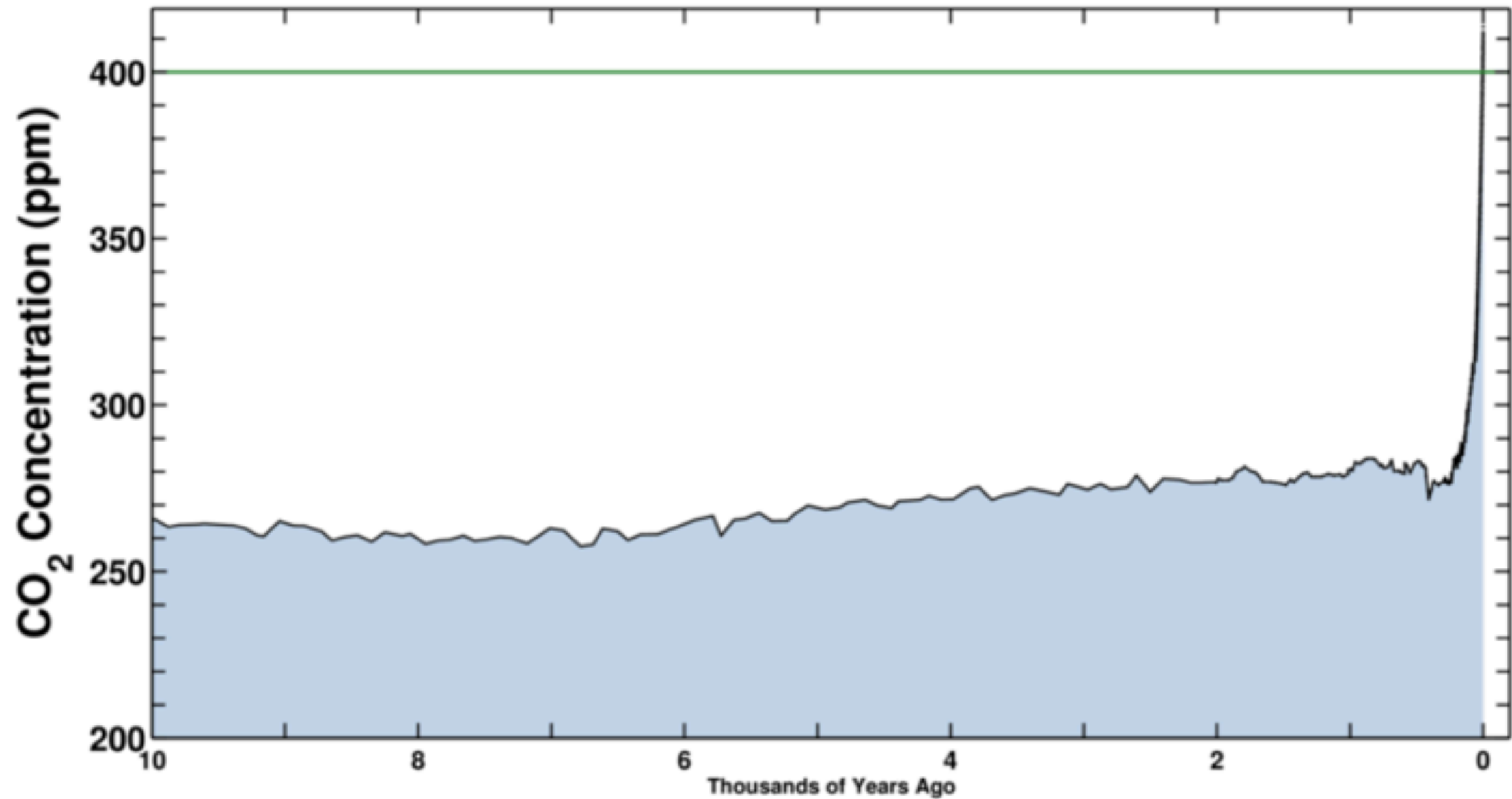
CAMBIO CLIMÁTICO & DESARROLLO

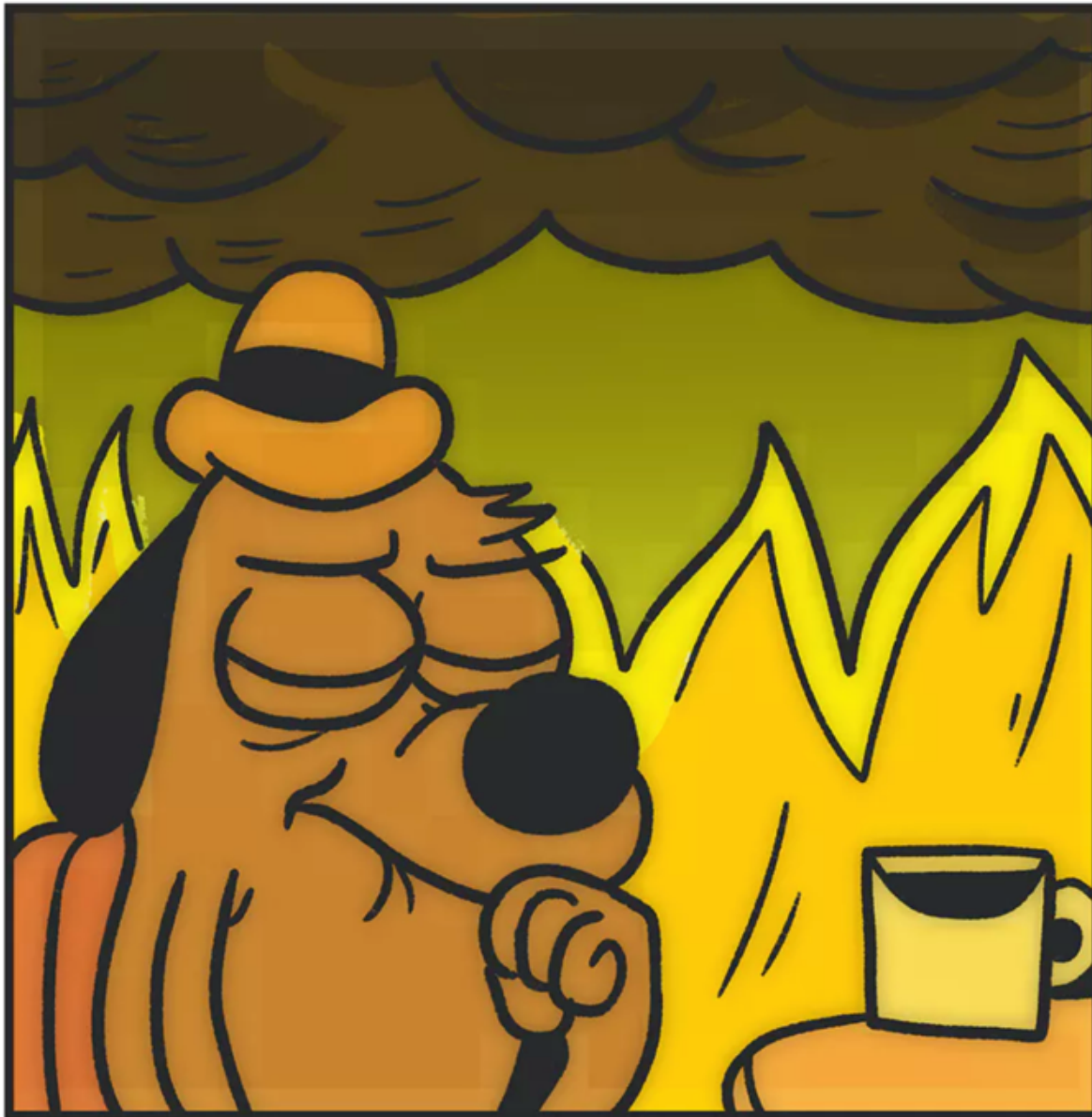
- Calentamiento Global: emisiones de carbono & metano y sus efectos sobre la atmósfera.
 - Efectos de carácter irreversible / peligro con niveles alcancen umbrales de no retorno
 - Steffen et al (2015), fronteras seguras: una vez traspasadas la vida humana tal como la conocemos, puede verse amenazada (ver diapositiva)
- Concentración de gases de efecto invernadero: zona de incertidumbre se ubica en emisiones de 350 a 450 ppm de partículas (promedio) de dióxido de carbono
 - En 1995 se cruzó el borde inferior, y al 2012 se habían contabilizado unas 399 ppm
 - Existe un 66% de alcanzar el límite superior el cual es consistente con un incremento de temperatura superior a los 2 G
 - El pasado 11 de Mayo se alcanzó las 415 ppm / valor récord

Latest CO₂ reading
May 11, 2019

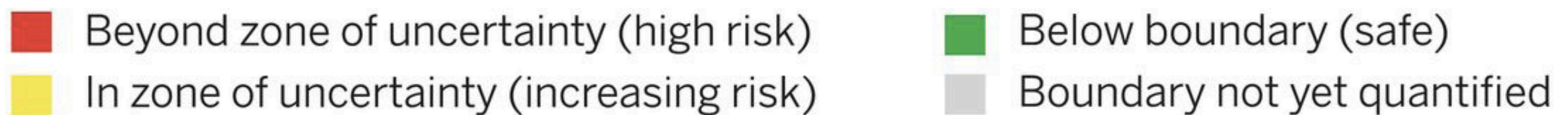
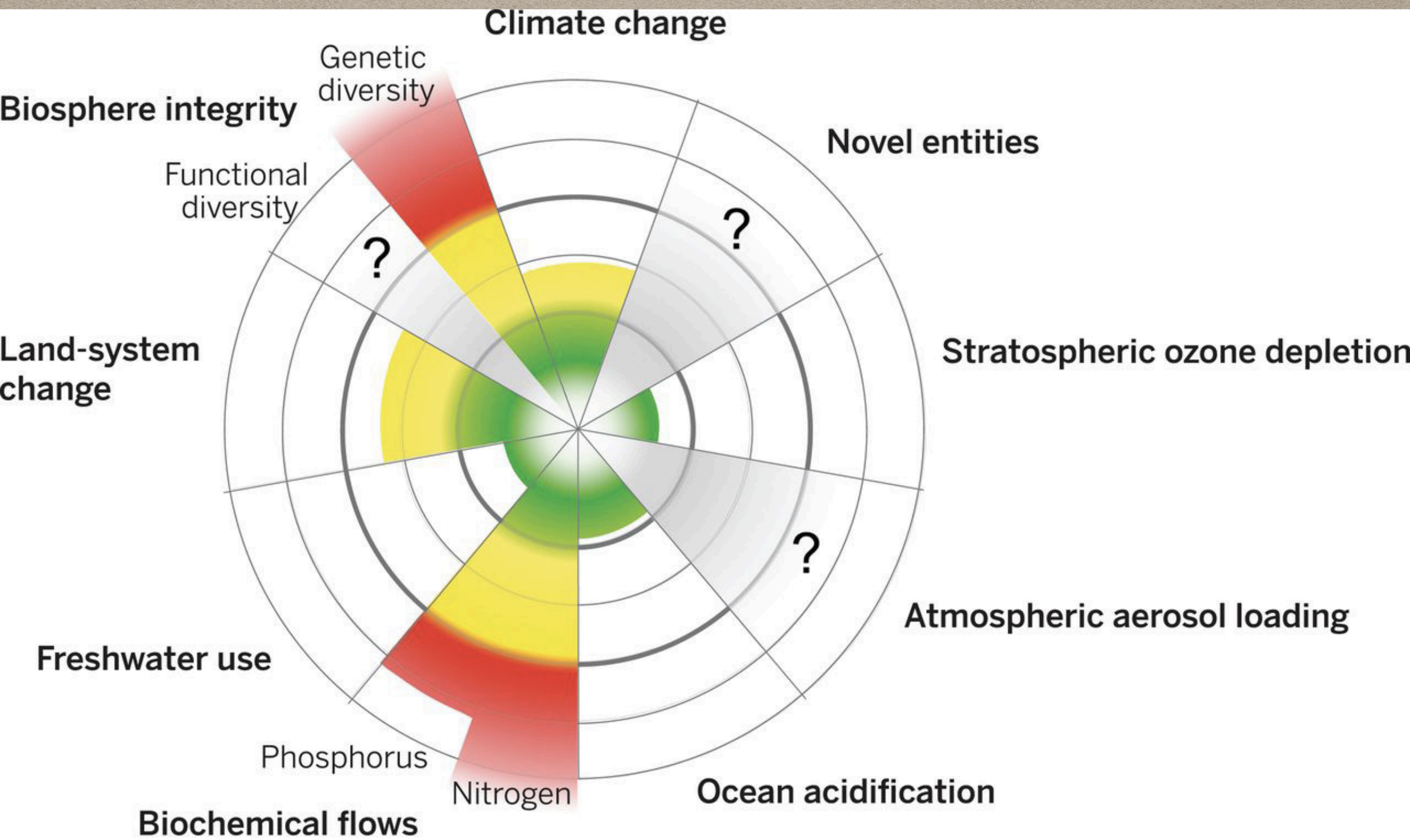
415.26 ppm

Ice-core data before 1958. Mauna Loa data after 1958.





See Colin Jones video at <https://twitter.com/colinjones/status/1127798860603113473>



CAMBIO CLIMÁTICO (CONT.)

- CC no es una amenaza lejana: ya afecta a millones de personas en todo el mundo. Solo en 2017: 5 M de víctimas, 62 M afectados x fenómenos naturales, 2 M obligados a migrar
- Perdidas asociadas: U\$ 140 MM
- Aumento de temperatura x encima 2C, puede afectar salud, incrementar nivel de mares, exposición a temperaturas extremas.

CC & POLITICA ECONOMICA

- CC & RIESGOS Asociados (stranded assets, aseguramiento, etc.)
 - Diversos bancos centrales han comenzado a incluir los riesgos asociados al cambio climático (ver: Transition in thinking: the impact of climate change on the UK banking sector - Bank of England, Prudential Regulation Authority, 2018)
 - Se ha creado una red "verde" entre un grupo de bancos centrales (ver: <https://www.banque-france.fr/en/financial-stability/international-role/network-greening-financial-system>)
 - Se ha propuesto la necesidad de incorporar el CC como parte de los objetivos a perseguir por la FED.
- ACTIVISMO INVERSOR
 - Retiro de financiamiento a las energías no renovables por parte de fondos institucionales.
 - Propuestas de des-listar compañías contaminantes

REGLA DEMOCRÁTICA & CONSECUENCIAS DISTRIBUTIVAS DEL CC

Consecuencias distributivas del CC pueden ser inmensas

- Diversos canales por los cuales el CC puede afectar a quienes menos tienen, entre otros: su hábitat, consumos, activos, riquezas y productividad
 - Habilidad laboral escasa entre los grupos de bajos ingresos, mayor en las clases medias y altas
 - Bajos ingresos poseen escasos activos, mientras que aquellos ubicados en la clase media y alta: poseen mayor diversidad de activos que les permite suavizar la transición.
 - Hogares de bajos ingresos también se ven afectados por el lado de los gastos, particularmente cuando la políticas climáticas afectan los precios así como la disponibilidad de bienes y servicios (por caso, los impuestos al carbon que pasan a los productos finales).
- A fin de solucionar esto, el gobierno debiera de subsidiar el consumo de bienes o la adquisición de activos
- Adicionalmente debería proveer bienes verdes, incluida nueva infraestructura

PREGUNTAS

Que entendemos por desarrollo sustentable?

Como estructurar las finanzas para garantizar el bien común?

Porqué el desarrollo debe ser inclusivo, y cuáles sus implicancias sobre la gobernabilidad?

1. DESARROLLO: EVOLUCIÓN DE UNA IDEA

¿Qué entendemos por desarrollo?

- El ideal de desarrollo a lo largo del tiempo.
 - 1er generación de economistas del desarrollo, término asocia con crecimiento y acumulación de capital
 - Con el tiempo el consenso se mueve hacia una visión mas amplia: desarrollo debe ser socialmente inclusivo y sustentable.
 - PESE al avance, en los últimos años LA ha vuelto a priorizar un modelo basado en la explotación de MP, fuertemente desigual (en la distribución de riqueza) y ambientalmente nocivo

DESARROLLO, SEGÚN PASAN LOS AÑOS

- Ideal de desarrollo planteaba un mundo abundante en RN, restricciones asociadas a la disponibilidad de trabajo y capital,
- A partir de los años 1970s surgen voces críticas (Club de Roma - Los límites del crecimiento)
- Paralelamente se inicia la globalización: pero las empresas no garantizan derechos laborales ni tampoco se destacan a estándares medio-ambientales
 - Ventajas: el ascenso del resto (Asia)
 - Desventajas: Bajos salarios / costos ambientales (EKC)

Cómo obtener lo primero y evitar lo último depende, en última instancia, del gobierno de cada país: cómo insertarse estratégicamente en los mercados globales no deja de ser una decisión política que se toma a nivel local

DESARROLLO EN EL MUY LARGO PLAZO

- Del informe de la Comisión Brutland ["Our Common Future"] (1987) a la Cumbre de la Tierra Rio de Janeiro (1992)
- Cumbre Social sobre el Desarrollo Social (Copenhagen, 1995) a la Cumbre Mundial sobre el Desarrollo Sustentable (Johannesbourg, 2002)
- En el año 2012 (Rio + 20), líderes globales acuerdan avanzar hacia una economía verde, COP - Paris 2015 se fijan los objetivos para revertir el CC

NUEVOS ASPECTOS TEÓRICOS

- Desarrollo Sustentable
 - Tipo de propiedad (E. Ostrom)
 - Democracia, Participación e inclusión social (D. Rodrik)
 - Finanzas & Medio Ambiente (D. Schoenmaker)

2.1 NUEVOS APORTES TEÓRICOS: PROPIEDAD

De la discusión Público - Privada, a la propiedad común

- Durante siglo XX observamos dualidad: público o privada
- A partir de los 90s opción privada como única alternativa
 - "The tragedy of the commons" (Hardyn, 1968), que establece el carácter no - cooperativo de los agentes económicos / destacando conveniencia privatizar.
- Elinor Ostrom vendrá a refutar esta visión, mostrando la factibilidad de un arreglo comunitario en el manejo de tierras (Ostrom, 1990): la solución también puede ser cooperativa.

PROPIEDAD COMÚN, INCLUSIÓN SOCIAL & CONSERVACIÓN AMBIENTAL

Ostrom introduce el diseño de cómo se gobiernan los bienes comunes de forma equitativa y sustentable

- Idea central se asocia con la construcción de coaliciones en la cual sus miembros espontáneamente desarrollan reglas para gobernar el uso del bien común, monitorear el comportamiento de sus miembros, aplicar sanciones a aquellos que no cumplen con las reglas así como proveer de un mecanismo de resolución de disputas.

Coalición: membresía voluntaria, y miembros aceptan respetar las reglas internas.

2.2 NUEVOS APORTES TEÓRICOS: GOBERNABILIDAD

Desarrollo & Democracia

- **Democracia de elites** (derecho de propiedad), **Democracia de masas** (extensión de la franquicia), a **Democracia liberal** (reconocimiento derechos de minorías).
- AL: del elitismo a la democracia de masas, el permanente olvido de las minorías
 - Represión financiera permitió la industrialización, aunque a costa de perjudicar a los capitalistas (elites).
 - Apertura terminó con dicha situación: elites amenazan con fuga de capitales.

GOBERNABILIDAD (CONT.)

- Retorno democrático garantiza derechos a ambos grupos, al tiempo que se avanza con la expansión de derechos (por caso, reconocimiento a los pueblos indígenas)
 - Imposibilidad de cumplir /
 - Las tensiones son múltiples, diversas las respuestas (tipo de gobierno) que pueden surgir para responder al desafío (Mukand and Rodrik, 2015).
 - Participación política como valor básico de la sociedad democrática (ver declaración NU respecto al Derecho al Desarrollo, 1986)

PARTICIPACIÓN, DEMOCRACIA E INCLUSIÓN SOCIAL

- Desarrollo sostenible & cohesión social: dialogo destraba el conflicto.
- Participación ciudadana clave para que las decisiones beneficien a las minorías (bottom - up approach).
- Cuando un acuerdo de LP se vuelve difícil, la provisión de bienes públicos termina siendo impuesto y los grupos afectados excluidos de la mesa de negociación (Noboa and Upham, 2018)
- Transición hacia una nueva economía, ambientalmente amigable, debe ser JUSTA

2.3. NUEVOS APORTES TEÓRICOS: FINANZAS

La conexión desarrollo - finanzas

- Fondos para el desarrollo: originalmente destinados a industrializar el país, tal la visión de postguerra.
- Desarrollo sustentable requiere de una nueva visión de las finanzas.
 - Una visión que vaya más allá de la medida tradicional de PBI.
 - Una visión que permita superar los obstáculos observados al tratar de imponer un esquema financiero para el largo plazo

UNA NUEVA IDEA DE FINANZAS

Cambio Climático & Generaciones Futuras

- Como financiar el BIEN COMUN?
 - La transición hacia una economía sin carbón impone financiamiento.
 - Desafortunadamente, mientras que las acciones de mitigación deben iniciarse en lo inmediato, serán las generaciones futuras las que se beneficien de las mismas [Mark Carney (2015) "tragedy of the horizon"].
 - Adicionalmente, en los países en desarrollo la transición se asocia (básicamente) con el financiamiento externo.

QUE SON LAS FINANZAS SUSTENTABLES? (DIRK SCHOENMAKER, 2017)

Objetivo: pasar de un esquema basado en los accionistas (F) a otro que beneficie a todos los participantes (F, S, E)

- Qué problemas teóricos presenta dicha transición?

Finanzas neoclásica: solo reconoce F

Respuesta: adicionar factores ESG a la métrica de mercado

- Cómo hacerlo: nuevos enfoques de inversión

Resulta necesario analizar el modelo de negocios de la compañía a fin de incorporar aquellos factores no incorporados (internalizar costos sociales y ambientales)

Fundamental: inversiones en equity

TABLE 3. Framework for Sustainable Finance

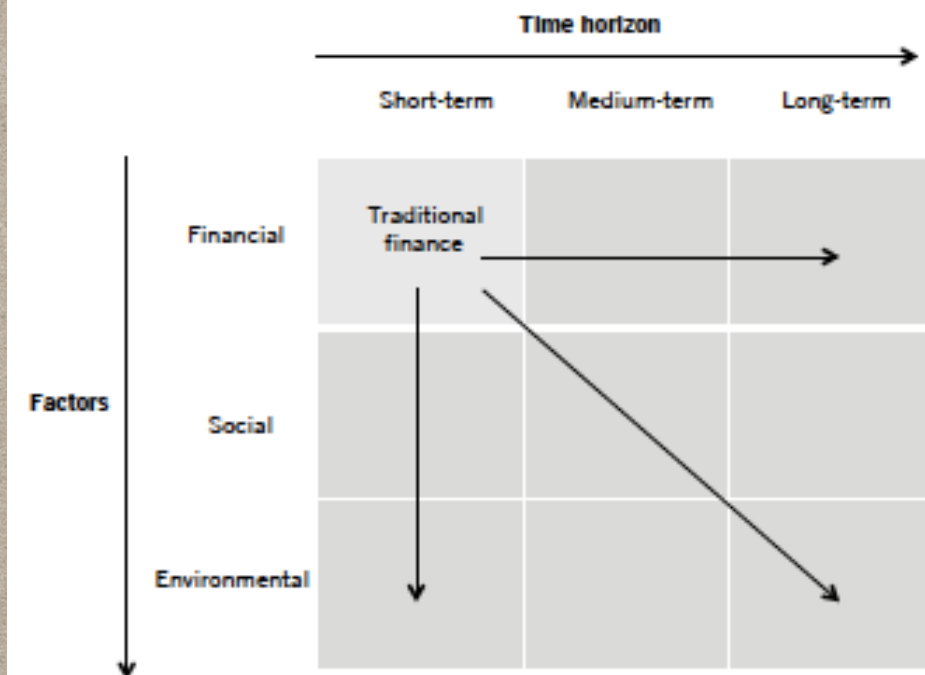
| Sustainable Finance Typology | Value created | Ranking of factors | Optimisation | Horizon |
|------------------------------|---------------------------|------------------------|-------------------------------|-------------|
| Finance-as-usual | Shareholder value | F | Max F | Short term |
| Sustainable Finance 1.0 | Refined Shareholder value | $F > S \text{ and } E$ | Max F subject to S and E | Short term |
| Sustainable Finance 2.0 | Stakeholder value | $T = F + S + E$ | Optimize T | Medium term |
| Sustainable Finance 3.0 | Common good value | $S \text{ and } E > F$ | Optimize S and E subject to F | Long term |

Note: F = financial value; S = social impact; E = environmental impact; T = total value. At Sustainable Finance 1.0, the maximisation of F is subject to minor S and E constraints.

DE BUSINESS AS USUAL A FINANZAS SUSTENTABLES

DEL CORTO PLAZO A LAS FINANZAS SUSTENTABLES

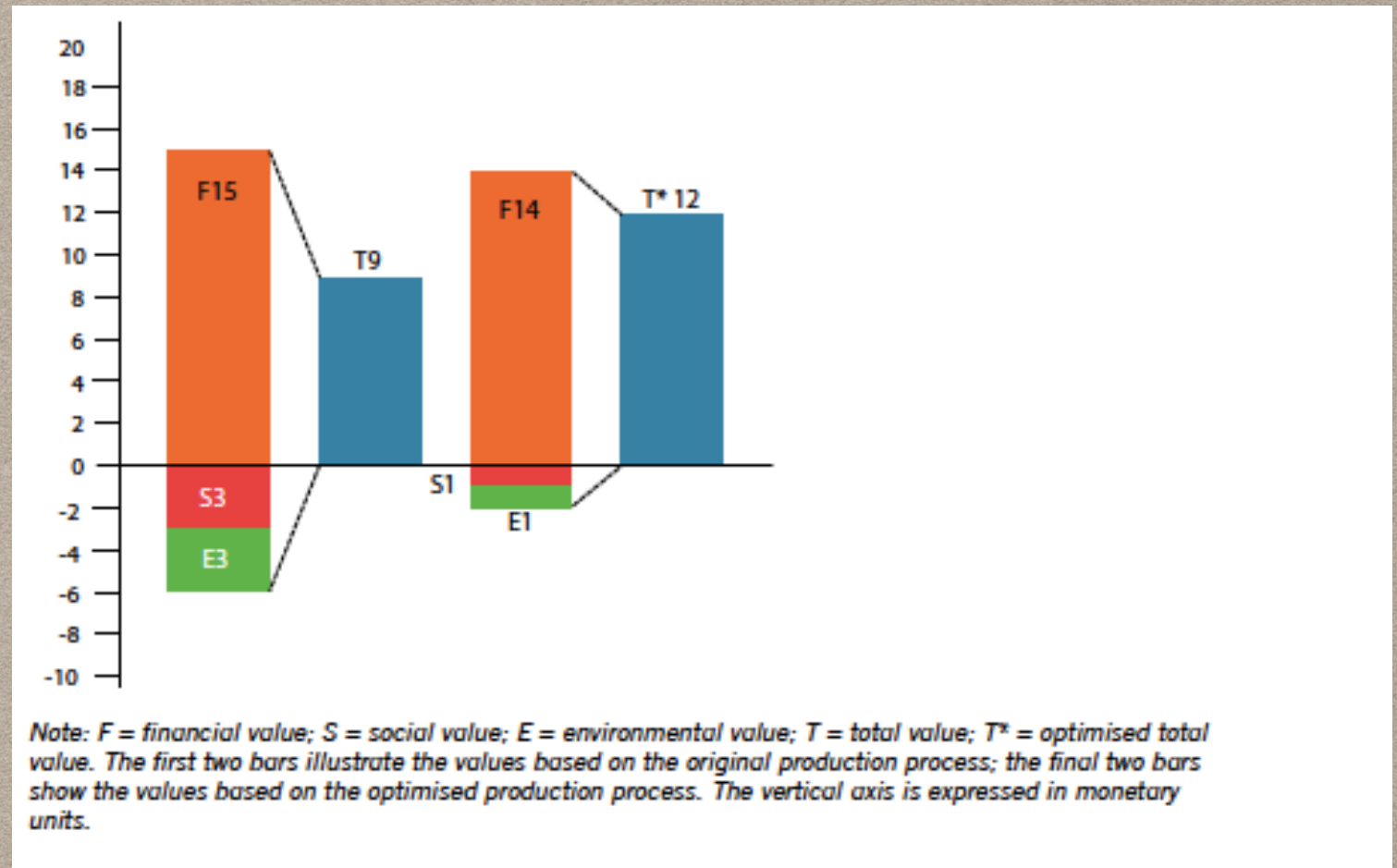
FIG. 6. Time horizon and factors in sustainable finance



Source: Sikken (2014)

- **Precios:** de la hipótesis de mercados eficientes (Fama, 1970) a la hipótesis de mercados adaptables (Lo, 2017).
- **Asignación:** teoría de cartera, retorno-riesgo, que solo considera a los riesgos sistémicos
- **Medición de la performance measurement:** benchmarking contra un índice de mercado base para el pago del CEOs / valor de la firma y esquema de valuación basado en el valor de mercado

FINANCIANDO EL VALOR TOTAL (internalizar las externalidades permite a las firmas evitar el problema de los activos obsoletos)



- 1) Valor financiero, luego cuantifique y monetice el valor social y ambiental
- 2) Internalise el valor social y ambiental, luego calcule el valor total (T9)
- 3) Ajuste para contabilizar todos estos aspectos (cómo la firma incorpora las externalidades) (vía la promulgación de leyes laborales progresivas, o regulación medio-ambiental más estricta, todo ello empuja al empresario a ser más eficiente)
- 4) Valor Total (T12)

Rol del gobierno: regulación e impuestos.

Es la política del G, incluida la estabilidad y credibilidad de sus políticas, la cual crea el ambiente de inversiones y así inducir el cambio hacia una economía de menor emisión

4. AMÉRICA LATINA: LA NECESIDAD DE UNA NUEVA VISIÓN DE DESARROLLO

- Desde la perspectiva de AL, lo que falta es una visión de LP tanto como una estrategia financiera coordinada.
- Las finanzas, en particular, deben moverse de la visión de corto hacia una de largo plazo, que ponga a los bienes comunes en el centro
- Por supuesto, este nuevo enfoque genera tensiones y tradeoffs - ambos aspectos a menudo desconsiderados por los hacedores de política tanto como por los organismos financieros internacionales
- Entonces, el análisis debe centrarse en la dimensión espacial del conflicto
 - Con el gobierno intermediando los fondos (a menudo, urgido x la llegada de estos), las consideraciones sociales y ambientales son dejadas de lado.

5. UN NUEVO MUNDO: NUEVOS ACTORES, NUEVOS DESAFÍOS, VIEJOS VICIOS

- Pese a lo declamado, el legado del BM resulta controversial: AL podría presentar una lista amplia de préstamos que terminaron afectando a sus medio-ambiente bien sea a las poblaciones locales.
 - El proyecto de carreteras en Amazonas / Polonoroeso fue uno de los que le generó mayor costo de reputación
 - Financiamiento de emprendimientos mineros / IFC, la mayoría de las veces muy controvertidos
 - Una asignación de fondos sesgada, que solo favorece la concentración, tales los casos de los proyectos Dinant (Honduras) o Minerva (Paraguay).
- Tampoco China ofrece mejor tratamiento social o cuidado ambiental (Ray, Gallagher, López and Sandborn, 2017).

5. UN NUEVO MUNDO (CONT)

- Independientemente del origen, la gran mayoría de los proyectos de inversión siguen un patrón común: aumentan costos ambientales, los cuales, generalmente afecta a los sectores menos favorecidos.
- Entre los más perjudicados: grupos indígenas.
- Conflictos socio-ambientales resultan una respuesta natural a tales omisiones.
- Y ello también explica porqué los activistas de la región engrosan un triste record: Mexico, Colombia y Brazil se encuentran entre los países más peligrosos, donde la muerte de activistas sociales y ambientales resulta moneda corriente.

5. CONCLUSIONES

- La visión de economía política del financiamiento para el desarrollo ha experimentado una transformación importante,
- Por un lado, la irrupción de China y otros actores del SUR vino a desafiar la visión de los aportantes tradicionales
 - América Latina todavía requiere de vastas sumas de dinero para eliminar la pobreza, reducir la desigualdad y mitigar los efectos del cambio climático.
 - PERO, el stock de recursos naturales (energías no renovables, agro-negocios, minería) sigue siendo un faro que atrae los inversores de todo el mundo tanto como los capitalistas locales.

El financiamiento Chino puede, eventualmente, dejar a la región sobre un sendero de desarrollo no sustentable o no



GRACIAS

LEONARDO E. STANLEY

(lstanley@cedes.org) (@LeoStanley963)