Populi
POLÍTICAS PÚBLICAS
PARA LA LIBERTAD

Asuntos Públicos

N.º 128

MARZO DE 2012

MACROECONOMÍA

Sector Monetario y Financiero

# FINPRO, Independencia del BCB y Competencia Desleal

ELABORADO POR

Centro de Estudios POPULI

(591) 69501179 populi@populi-bo.org www.populi.org.bo

**Asuntos Públicos**
**Políticas Públicas para la Libertad**
**N°128 – Marzo de 2012**

# FINPRO, Independencia del BCB y Competencia Desleal

*"Algo que merma la confianza en los países, es que el público piensa que el banco central está administrado para bien de los políticos antes que de la economía".*

*Jeffrey Sachs y Felipe Larraín.*

## 1. FINPRO: lo que dice el proyecto de ley

De acuerdo con el proyecto de ley aprobado en la Cámara de Diputados el 13 de marzo de 2012, el FINPRO se crea enmarcado en el Artículo 316, numeral 4, de la actual Constitución Política del Estado (CPE), que justifica la intervención del Estado en la economía mediante el incentivo y la producción directa de bienes y servicios para promover la equidad, el desarrollo y así evitar el oligopolio privado.

En su inicio los recursos del FINPRO ascenderán a 1.200 millones de dólares, compuestos de la siguiente manera:

a) 600 millones de dólares corresponden a un fideicomiso no reembolsable que se creará a partir de las Reservas Internacionales Netas (RIN) que administra el Banco Central de Bolivia (BCB). Este fideicomiso tiene una duración de 30 años, pero puede ser renovable.
b) Los restantes 600 millones de dólares provendrán de un crédito otorgado por el BCB con recursos también de las RIN. Esta operación no tendrá ningún costo financiero, es decir, es un préstamo sin tasa de interés, a 30 años plazo, pagadero a vencimiento, desembolsable de una sola vez y la garantía es el fideicomiso ya mencionado.
c) El FINPRO también podrá disponer de nuevos recursos como otros posibles préstamos, transferencias y/o donaciones, y el rendimiento de la inversión de recursos líquidos en moneda extranjera pendientes de aplicación.

La finalidad de los recursos del FINPRO es la de únicamente financiar emprendimientos públicos y/o en sociedad con el sector privado, pero donde el Estado tenga participación mayoritaria. Los emprendimientos necesariamente deberán basarse en la industrialización de materias primas y en la producción de alimentos.

Asimismo, para la otorgación del crédito será alguna instancia pública –el Órgano Ejecutivo lo definirá- la que determinará, en base a estudios de pre-factibilidad, qué proyectos podrán ser financiados por el FINPRO, y luego el ministerio cabeza del sector confirmará la validez del estudio. Además, la operación de financiamiento de emprendimientos públicos será garantizada por el Tesoro General de la Nación (TGN), es decir, el TGN emitirá bonos u otras formas o instrumentos financieros necesarios para garantizar a las empresas estatales en la contratación del crédito con el FINPRO.

En la creación del fideicomiso, el BCB cede sus derechos de fideicomitente al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP). A su vez, el MEFP elegirá la entidad fiduciaria, y esta ejercerá la representación legal del FINPRO. Esta entidad fiduciaria también contraerá el crédito referido (inciso b) con el BCB. Además, vale remarcar que esta entidad fiduciaria administrará el fideicomiso del FINPRO sin remuneración.

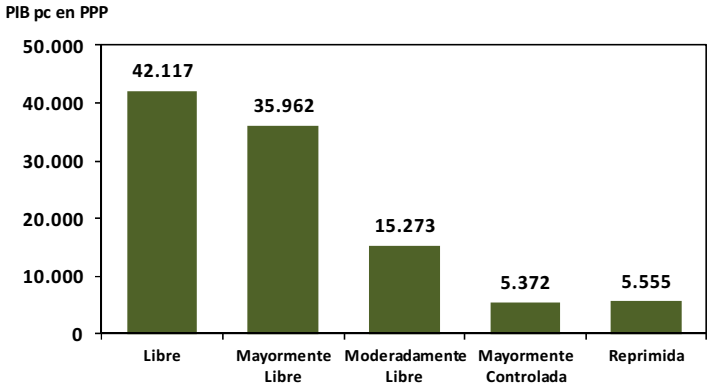
Finalmente, la evaluación, seguimiento y control de las operaciones de las empresas estatales o emprendimientos mixtos (público-privado) con mayoría estatal lo deberá realizar el ministerio cabeza de sector, el mismo que, si recordamos, confirmará la validez del estudio de pre-factibilidad.

## 2. FINPRO: analizando el proyecto de ley

Acerca de los objetivos para la creación del FINPRO, a saber: disminuir las inequidades y promover el desarrollo, y que los mismos se podrán alcanzar dando recursos financieros para que el Estado intervenga cada vez más directamente en la economía, es preciso una vez más puntualizar que la evidencia empírica es abrumadora en destacar que no existe sociedad en el mundo que haya logrado niveles elevados de desarrollo sin libertad económica.

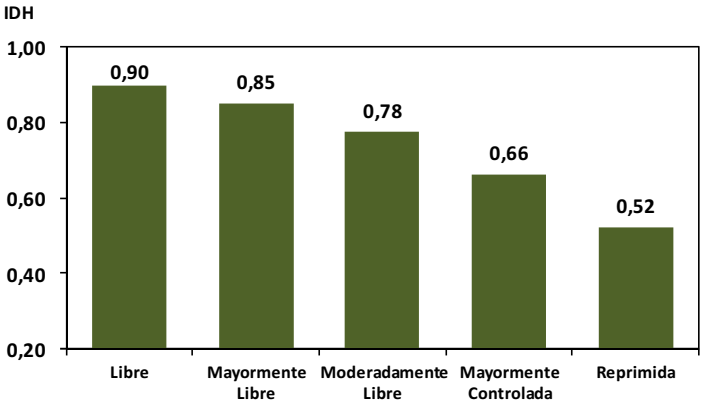
Una sociedad es económicamente libre si cada persona controla los frutos de sus iniciativas y su trabajo, si los individuos están facultados para alcanzar sus metas a través de medios de su propia elección, si fracasan o tienen éxito en base a sus propios esfuerzos o habilidades, si no existe ningún tipo de discriminación ajena a los meritos individuales, y si las decisiones de los gobiernos se basan en criterios de transparencia y rendición de cuentas. Además, en este tipo de sociedades la asignación de los medios de producción y consumo se basa en criterios de competencia libre y abierta, tal que cualquier individuo o empresa tenga la misma chance de éxito. El gobierno es el guardián de esto y aplica políticas sociales focalizadas a las personas más necesitadas para brindarles todas las oportunidades necesarias para alcanzar mayores niveles de bienestar[1].

**Gráfico 1. PIB per cápita (PPP) y Libertad Económica**




Fuente: **Heritage Foundation y FMI.**

**Gráfico 2. Índice de Desarrollo Humano y Libertad Económica**




Fuente: **Heritage Foundation y Banco Mundial.**

Como muestra el Gráfico 1, las economías más libres generan mayores ingresos que en aquellas donde el Estado cumple un rol protagónico en la economía, descuidando los sectores donde verdaderamente tiene las ventajas comparativas para desenvolverse de manera más eficiente, como son salud, educación, infraestructura básica y seguridad ciudadana, entre otras. De igual manera, si analizamos el Índice de Desarrollo Humano (IDH), que incluye otras dimensiones del desarrollo no sólo ingresos, y lo comparamos con los resultados del Índice de Libertad Económica, observamos nuevamente que en sociedades económicamente más libres las personas gozan de un mayor nivel de

desarrollo. Luego la evidencia muestra que para lograr los objetivos del proyecto de ley del FINPRO, mayor intervención estatal en la economía no muestra ser la mejor solución.

Acerca de los recursos con los que dispondrá el FINPRO, tanto la parte del fideicomiso como la parte del crédito, el origen será transferencias de recursos del BCB –de las RIN- al Órgano Ejecutivo. Este tipo de acciones que tendría que realizar el BCB a favor del Estado se suma a acciones similares que ha venido ejecutando recientemente, como ser el otorgamiento de créditos blandos a empresas estratégicas públicas. Todo esto sin lugar a dudas pone en evidencia -y así lo ha anunciado una alta autoridad del Órgano Ejecutivo[2]- que el BCB ha perdido en la práctica su independencia, aunque en términos formales lo hará con la anunciada nueva ley del BCB. Una implicancia puntual de la pérdida de independencia del BCB, como la afirma el ex presidente del BCB, Juan Antonio Morales[3], tiene que ver con la prohibición, como regla general, de otorgar préstamos al sector público, esto con el fin de procurar una inflación baja. Afirmación que es sustentada por estudios empíricos que demuestran que aquellos bancos centrales que no prestan al sector público logran contener mejor la inflación que aquellos que tienen dependencia del ministerio de hacienda o del tesoro[4].

Por otro lado, como ya se mencionó, el crédito de 600 millones de dólares será a 30 años y sin costo financiero alguno, es decir, sin tasa de interés. De acuerdo con el último reporte de administración de las RIN publicado por el BCB[5], el rendimiento de las reservas monetarias internacionales fue de 0,89%, esto permitió generar ingresos para el Estado de aproximadamente 77 millones de dólares. Si asumimos este rendimiento y obtenemos el valor futuro de los 600 millones de dólares que el BCB dejará de invertir para otorgar el crédito al FINPRO, y utilizando una capitalización mensual, aproximadamente el BCB dejaría de percibir en promedio 6,12 millones dólares cada año durante los siguientes 30 años.

Sin embargo, tal como lo hace notar el mismo informe del BCB el resultado en rendimiento de las inversiones de las reservas se ha visto influenciado por las bajas tasas de interés de referencia de las economías más avanzadas, donde en algunas, como en el caso de EE.UU., su tasa de referencia está cercana a cero. Luego, si pensamos que esta crisis no durará 30 años, quizás es mejor tomar como *proxy* del rendimiento de las inversiones de las reservas monetarias la tasa de referencia histórica de alguna economía avanzada, como por ejemplo de EE.UU, con la finalidad de estimar los recursos que dejaría de percibir el BCB por la otorgación del crédito al FINPRO sin ningún costo financiero. Si utilizamos el valor histórico de 5% de la tasa referencial del FED como nuestro *proxy* de rendimiento, cada año el Estado dejaría de percibir aproximadamente 70 millones de dólares. Donde, sólo para tener una dimensión relativa de este monto, el monto de pérdida anual se asemeja al presupuesto anual de 2012 para los bonos Juancito Pinto y Juana Azurduy.

Acerca de que solamente las empresas estatales podrán acceder a préstamos del FINPRO, y además el TGN emitirá los instrumentos financieros necesarios para garantizar dicha operación, los emprendimientos públicos participarán en actividades en las que también se encuentra el sector privado, con lo que es evidente que las empresas públicas no competirán en similares condiciones que las empresas privadas. Las primeras tendrán acceso a un financiamiento relativamente más fácil y no necesitarán garantías ya que será el propio Estado, es decir, todos los bolivianos, seremos los que garantizaremos estos emprendimientos, y además, dicho sea de paso, la experiencia internacional y también la local muestra que existen dudas acerca del éxito de las empresas públicas en relación a las empresas privadas, sobre todo en lo que se refiere a la viabilidad financiera y logro de objetivos corporativos.

Si bien las empresas públicas no son peores o mejores que las privadas, existen, en la práctica, diferencias como: i) Los gobiernos tienden a ser estrictos en el cumplimiento de

las reglas en el sector privado, pero son muy flexibles con las empresas estatales, especialmente en nombre del interés público y del alcance social de éstas; ii) Por lo general, el privado elige mejor sus administradores y dirigentes. En cambio, las empresas públicas tienden a enfrentarse a presiones partidarias de sus militantes políticos para ofrecer puestos de trabajo en las futuras empresas públicas; iii) Las decisiones administrativas de las empresas públicas fácilmente pueden ser asumidas bajo la injerencia política, o las presiones gremiales, mientras que las empresas privadas difícilmente pueden asumir decisiones administrativas bajo injerencias políticas.

## 3. Conclusiones

Aquí hemos analizado el proyecto de ley aprobado en la Cámara de Diputados del Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO). En términos generales podemos rescatar que, primero, el hecho que el BCB siga financiando emprendimientos públicos ya es en sí mismo un problema muy serio que podría involucrar, si se mantiene la falta de independencia del BCB, incertidumbre acerca de que en un futuro el ente emisor sea un buen guardián de una inflación baja y estable, aspecto fundamental para lograr reducir las inequidades sociales y alcanzar el desarrollo.

De igual manera el FINPRO podría generar pérdidas de ingresos al Estado por inversión de reservas monetarias. El crédito de 600 millones de dólares del BCB al FINPRO se lo hará sin costo financiero alguno, es decir, la decisión ya en sí misma es ineficiente porque existe un costo de oportunidad de ese dinero no invertido, y el préstamo sin tasa de interés significa recursos que el Estado deja de percibir por este concepto.

Finalmente, este tipo de financiamientos relativamente fácil para exclusivamente empresas estatales, significa que tanto privados como públicos no competirán en igualdad de condiciones en los diferentes sectores donde opere los emprendimientos públicos. Esto genera una pérdida irrecuperable del bienestar para la sociedad en su conjunto, ya que la eficiencia económica se ve amenazada de ser reemplazada por otros criterios al momento de iniciar los proyectos, como son las presiones políticas, sociales y de grupos de presión en particular.

## Bibliografía


- Asamblea Legislativa Plurinacional (2012): *Proyecto de Ley Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO).* Marzo.
- POPULI (2012): *Según el Índice de Libertad Económica: Bolivia es una Economía Mayormente Controlada.* Asunto Público N° 125. Febrero.
- Jácome, L., Matamoros-Indorf, M., Sharma, M., Townsend, S. (2012): Cental Bank Credit to the Government: What can we learn from international practices? IMF working paper WP/12/16
- Banco Central de Bolivia (2012): *Administración de las Reservas Internacionales. Gestión 2011.*


[1] POPULI (2012): *Según el Índice de Libertad Económica, Bolivia es una Economía Mayormente Controlada*. Asunto Público N° 125. Febrero.

[2] http://www.opinion.com.bo/opinion/articulos/2012/0328/noticias.php?id=49836

[3] Juan Antonio Morales (2012): *El costo del crédito y la independencia del Banco Central*. Columna de Opinión. Pagina Siete. 3/04/2012.

[4] Jácome, L., Matamoros-Indorf, M., Sharma, M., Townsend, S. (2012): *Cental Bank Credit to the Government: What can we learn from international practices?* IMF working paper WP/12/16.

[5] Banco Central de Bolivia (2012): *Administración de las Reservas Internacionales Gestión 2011*.

# FINPRO, Independencia del BCB y Competencia Desleal

SEGUÍ NUESTRO TRABAJO

Estudios, monitores y herramientas
en populi.org.bo

Populi
POLÍTICAS PÚBLICAS
PARA LA LIBERTAD

Centro de Estudios POPULI

(591) 69501179 populi@populi-bo.org www.populi.org.bo