

Boletín del FMI

Fondos estatales de inversión

El FMI redobla la labor en los fondos soberanos de inversión

Boletín del FMI en línea
4 de marzo de 2008

- Los fondos soberanos pueden llegar a US\$6–US\$10 billones en cinco años.
- El FMI los aborda desde varios ángulos.
- Colaboración para dejar acordada una visión de las prácticas óptimas.

Los fondos soberanos de inversión están cobrando importancia rápidamente en la escena monetaria y financiera internacional, lo cual ha llevado al FMI a abordarlos con más atención desde diversos ángulos, entre ellos su impacto en la estabilidad financiera mundial y la circulación internacional de capitales.

Es innecesario aclarar que los fondos soberanos de inversión no son una novedad; su existencia se remonta a la década de 1950, si no antes. Pero en los últimos 10 ó 15 años han crecido fenomenalmente en el mundo entero, y el FMI calcula que su valor pasará de los US\$2–US\$3 billones actuales a alrededor de US\$6–US\$10 billones en un plazo de cinco años. Hoy por hoy, los fondos más caudalosos son los establecidos por los Emiratos Árabes Unidos, Noruega, Arabia Saudita, China, Kuwait, Rusia y Singapur, entre otros.

Los factores que más están alimentando su crecimiento son el elevado precio del petróleo, la globalización financiera y los desequilibrios irresueltos del sistema financiero mundial, que han producido una veloz acumulación de activos externos en algunos países.

Nuevo foco de atención

Estos vehículos se han transformado en un nuevo foco de atención para los mercados, las autoridades ministeriales y legislativas y el periodismo, sobre todo tras las capitalizaciones de más de US\$40.000 millones que ha recibido en total la banca estadounidense y europea desde noviembre último para paliar las fuertes pérdidas inflingidas por la crisis de las hipotecas de alto riesgo. Varias organizaciones —el FMI fue una de ellas— aplaudieron esas infusiones de capital porque contribuyeron a estabilizar los mercados.

“Desde el punto de vista de los mercados financieros internacionales, los fondos soberanos de inversión pueden facilitar una asignación internacional más eficiente de las rentas generadas por los superávits de productos básicos e incrementar la liquidez de los mercados, incluso en momentos de tensión financiera mundial”, afirmó John Lipsky, Primer Subdirector Gerente del FMI. “A la vez, suelen ser inversionistas a largo plazo con necesidades de extracción limitadas, lo cual les permite resistir las presiones de los mercados en épocas de crisis y amortiguar la volatilidad”, añadió.

Pero Lipsky precisó asimismo que el FMI es consciente de las inquietudes de los países receptores y de los analistas privados en torno al impacto de estos instrumentos —en vista de su tamaño y sus estrategias de inversión— y de las preocupaciones de los países de origen ante el riesgo de un creciente proteccionismo.

Variedad de modalidades

Los gobiernos crean fondos soberanos de inversión por distintos motivos. Partiendo de ese criterio, el FMI distingue cinco clases generales (véase la edición de octubre de 2007 del informe [Global Financial Stability Report](#)):

- **Fondos de estabilización**, cuya meta principal es proteger el presupuesto y la economía ante las fluctuaciones de precios de los productos básicos (generalmente, el petróleo).
- **Fondos de ahorro para generaciones futuras**, que buscan convertir activos no renovables en una cartera de activos más diversificada.
- **Sociedades de inversión de reservas**, cuyos activos muchas veces se cuentan todavía como activos de reserva y cuya finalidad es incrementar su rentabilidad.
- **Fondos para el desarrollo**, que por lo general ayudan a financiar proyectos socioeconómicos o a promover políticas industriales capaces de estimular el crecimiento del producto potencial de un país.
- **Fondos de reserva para contingencias jubilatorias**, que financian (sin recurrir a aportes individuales) pasivos contingentes indefinidos del balance del gobierno.

Beneficios e inquietudes

Los fondos soberanos de inversión ofrecen diversos beneficios económicos y financieros. Ayudan a evitar ciclos de expansión y colapso en los países de origen y facilitan el ahorro y la transferencia intergeneracional del producto de los superávits fiscales generados por la exportación de productos básicos y las privatizaciones. Asimismo, posibilitan una diversificación más amplia de las carteras y están más centrados en la rentabilidad que las inversiones tradicionales de los activos de reserva gestionados por los bancos centrales, gracias a lo cual bajan los costos de oportunidad de la tenencia de reservas.

“Para las economías con una abundancia de activos de reserva externos, una diversificación más amplia y prudente refleja una administración sólida y responsable de los activos”, según Udaibir S. Das, uno de los especialistas del Departamento de Mercados Monetarios y de Capital del FMI.

Su crecimiento también plantea una problemática variada. Además de las inquietudes de los analistas oficiales y privados en cuanto a su impacto —en vista de su tamaño y sus estrategias de inversión—, está el tema de una presencia más fuerte de los gobiernos en los mercados y las industrias internacionales. Algunos observadores temen que las inversiones de estos fondos obedezcan en ciertos casos a objetivos políticos.

Otros se preguntan cómo encajan los fondos soberanos de inversión con las políticas nacionales de los países de origen, y estos a su vez se preocupan por las restricciones

proteccionistas instituidas en contra de sus inversiones, que podrían obstaculizar la circulación internacional de capitales.

Qué está haciendo el FMI

Consciente de que los fondos soberanos de inversión demuestran una importancia creciente, y también de que al FMI le toca velar por la salud de las economías de los países miembros y del sistema financiero mundial, el órgano ministerial que lo dirige —el Comité Monetario y Financiero Internacional— le encargó al FMI en octubre pasado entablar un diálogo con los países encaminado a acordar una serie de prácticas óptimas voluntarias para la gestión de los fondos. Desde entonces, la labor de la institución avanzó en varios sentidos:

- **Profundización del análisis.** A fin de llegar a una concepción más clara de los fondos soberanos de inversión, el FMI está organizando un relevamiento para tomar conocimiento de sus objetivos de inversión y sus prácticas de gestión del riesgo, y de dimensiones institucionales como las estructuras de gobierno y responsabilización.
- **Promoción del diálogo.** En noviembre del año pasado, el FMI convocó a una [mesa redonda de administradores de reservas y activos soberanos](#) como parte de la cual dialogó a título preliminar con los fondos más importantes. El encuentro congregó a delegados de alto nivel de bancos centrales, ministerios de Hacienda y fondos soberanos de 28 países, aclaró diversos planteamientos normativos, institucionales y operacionales que estos vehículos enfrentan, y brindó la oportunidad de intercambiar experiencias y puntos de vista. En la mesa redonda se acordó continuar el diálogo con los fondos soberanos.
- **Continuación del diálogo.** El FMI se mantiene en contacto con los fondos soberanos de inversión como parte de un proceso de colaboración encaminado a dejar acordada una visión de las prácticas óptimas. “La meta de estas primeras conversaciones es cristalizar las prácticas corrientes en ámbitos como la gobernabilidad y la rendición de cuentas a fin de llegar a un consenso sobre las prácticas óptimas”, aclaró Adnan Mazarei, del Departamento de Elaboración y Examen de Políticas del FMI, que participa activamente en el tema.
- **Coordinación con otras instituciones internacionales.** El FMI está coordinando su labor en este campo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) de París y mantiene una estrecha comunicación con la Comisión Europea y el Banco Mundial, entre otros. La OCDE lidera la evaluación de temas como las políticas de inversión y las regulaciones adoptadas por los países receptores.
- **Delineación de aspectos clave.** A fines de marzo, el Directorio Ejecutivo del FMI analizará un documento sobre el programa de trabajo de la institución en esta esfera.
- **Progreso hacia prácticas óptimas.** En ese documento, el personal técnico solicita la aprobación del Directorio para elaborar un conjunto de prácticas óptimas sobre la administración de los fondos soberanos de inversión. Si el Directorio está de acuerdo, el FMI colaborará con los fondos soberanos y con otras partes interesadas en la redacción y le presentará un borrador en las Reuniones Anuales de octubre próximo.

Las prácticas óptimas como bien público

El FMI confía en que esta labor producirá un bien público que les permita a los fondos soberanos de inversión funcionar con solidez, buenas estructuras de gobernabilidad, marcos firmes de control de riesgos y la transparencia necesaria. Estas prácticas también ayudarían a disipar en parte las inquietudes reinantes en torno a estos fondos, suavizar la presión proteccionista y afianzar la apertura del sistema financiero internacional.

De esta manera también se promovería una concepción más clara del papel y de la importancia de los fondos soberanos de inversión dentro del marco de la política macroeconómica nacional, y se facilitaría una evaluación más detallada del impacto de su actividad en la estabilidad financiera mundial y la circulación internacional de capitales.

El FMI ya ha elaborado pautas similares, concretamente en el ámbito de la [transparencia fiscal](#) y la [gestión de las reservas en moneda extranjera](#).

Para comentar este artículo, diríjase a imfsurvey@imf.org.

Traducción del artículo extraído de la revista del *Boletín del FMI* disponible en www.imf.org/imfsurvey.