



# FINANCIACIÓN INTERNACIONAL: EL BANCO MUNDIAL Y OTRAS ENTIDADES

*Begoña González Huerta*

Universidad Complutense de Madrid

## Resumen

El desarrollo económico y social se basa fundamentalmente en el factor trabajo y en la inversión de capital. Y la transferencia de este último a escala internacional, tuvo su primer gran impulso global a partir de una de las dos instituciones de Bretton Woods (1944): el Banco Mundial (BM), creado inicialmente para la reconstrucción de Europa, si bien a partir del Plan Marshall se centró en la ayuda a los países menos desarrollados. Luego, el BM fue ampliando sus actividades merced a su grupo de agencias e institutos complementarios, dirigidos a ayudar al Tercer Mundo. Sistemas que se complementan hoy con toda clase de recursos bilaterales y multilaterales, incluyendo los llamados fondos soberanos de inversión –de los Estados con mayores reservas internacionales como China, países árabes petroleros, Noruega, etc.–, que han adquirido una gran relevancia. A pesar de lo cual, la insuficiencia de capital sigue siendo el dogal que dificulta el desarrollo de los países menos avanzados.

## Abstract

*Development happens when two fundamental factors emerge together: human resources and capital investments. And the transfer of that second item, started on a global system during the Bretton Woods Conference (1944), when the World Bank (WB) was created, in a first phase to reconstruct Europe after the destructions of the war, but after the implementation of the Marshall Plan centred in aiding the less developed countries. Since then, the WB has created a whole group of different agencies and institutes, to furnish all kind of aid and skills to the Third World. A system that lately has been completed with investment funds, and especially with the so called sovereign wealth funds; belonging to the states with large international reserves, like China, Arab countries of the OPEC, Norway, etc. But in spite of all those activities, the lack of capital investments remains as the principal obstacle for development of the poorest countries in the world.*

## 1. El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) o Banco Mundial (BM)

El desarrollo económico es resultado de una serie de fuerzas interrelacionadas, entre ellas el capital como elemento básico, del que los países en vías de desarrollo (PVD) son en general agudamente deficitarios. De ahí, el interés por el estudio de los mecanismos –y fundamentalmente los del Banco Mundial (BM)– de ayuda económica internacional en lo relativo a financiación, cuyo origen está ligado a la Conferencia de Bretton Woods (1944), en la que se estudiaron las circunstancias previsibles y los grandes mecanismos económicos institucionales deseables para la posguerra. De aquella reunión surgieron el FMI y el BM.

El Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRD/BIRF), generalmente conocido con el nombre de Banco Mundial, se creó por el Convenio de 22 de julio de 1944, destinado a «ayudar a la reconstrucción y fomento de los territorios de los países miembros, facilitando la inversión de capital»<sup>1</sup>; con un capital autorizado de 10.000 millones de dólares, que se había elevado a 21.000 millones en 1960, y a 22.000 en 1970. Al 30 de junio de 2011, el total de empréstitos en circulación ascendía a 135.000 millones de dólares, suscritos por 187 Estados socios<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Artículo primero, I, del Convenio Constitutivo. Su texto puede verse en M. Varela, *Organización Económica Internacional*, Ariel, Barcelona, 1965, págs. 232-252, donde igualmente figuran los convenios constitutivos de la CFI (págs. 252-266) y de la AID (págs. 267-282).

<sup>2</sup> Para un buen resumen de la actuación del BM en los últimos tiempos, el largo informe de despedida de su presidente Robert B. Zoellick, titulado «Por qué todavía necesitamos del Banco Mundial», en [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org).

En el Convenio fundacional, el capital suscrito por cada miembro debía desembolsarse en un 2 por 100 en oro o en dólares, y el resto hasta un 20 por 100 en moneda del propio país. El restante 80 por 100 quedaba como fondo de garantía para respaldar los bonos emitidos por el Banco en los mercados de capitales, que son su principal fuente de recursos. Desde 1959, con la ampliación de capital de 10.000 a 21.000 millones de dólares, los dos anteriores porcentajes del 2 y del 18 se redujeron a la mitad. La URSS, y los demás países del Este de Europa (excepto Rumania) de la órbita soviética, análogamente a lo sucedido en el FMI, no llegaron a convertirse en socios del Banco en 1944, a pesar de que Moscú estuvo presente en la Conferencia de Bretton Woods.

El capital del Banco fue asignado en 1944 a los países miembros en determinadas proporciones. Inicialmente, el 37 por 100 a EEUU, 13 por 100 al Reino Unido, 12 por 100 a la URSS (que no llegó a asumirlo), 6 por 100 a China, 4,5 por 100 a Francia y 4 por 100 a la India; proporciones que luego han evolucionado. Las suscripciones de capital guardan relación con las cuotas de los miembros del Fondo Monetario Internacional que refleja la posición económica relativa de los distintos países.

Con sede en Washington DC, el BM está dirigido por una Junta de Gobernadores (uno por cada país miembro), un Consejo de Directores Ejecutivos (diecinueve) y un Presidente: una organización análoga a la del FMI, siendo también parecida la forma de votación: cada país posee 250 votos, más un voto por cada acción de 100.000 derechos especiales de giro (DEG, la cesta de monedas del FMI establecida en 1968).

Los préstamos del Banco habían de tener dos finalidades básicas: reconstrucción de los países afectados por la segunda guerra mundial, y ayuda al desarrollo –fomento– de los países en vías de desarrollo. El primero de esos dos objetivos comportó una serie de préstamos en los primeros años de vida del Banco (1945-1947) a países como Francia, Dinamarca, Holanda y Luxemburgo. Sin embargo, rápidamente se apreció que, por la escasez de recursos, el BM no podría atender las ingentes necesidades de capital que

exigía la reconstrucción de las economías devastadas por la segunda guerra mundial. De hecho, la misión del Banco de ayuda a la reconstrucción quedó superada, desde 1948, con la Ayuda Marshall.

A partir de 1948, pues, el BM se centró en operaciones de préstamos a los países en vías de desarrollo, que se otorgan con base en proyectos específicos que por sus especiales características (monto muy elevado, necesidad de bajos tipos de interés, vencimientos largos) no puedan obtener financiación convencional. Por supuesto, se ha de contar siempre con garantías suficientes por parte del país miembro prestatario, y en caso de no ser el propio gobierno el beneficiario directo, la concesión del crédito debe ir precedida siempre de la plena garantía gubernamental<sup>3</sup> y del estudio de los proyectos, para valorar adecuadamente su rentabilidad. Lo cual ha hecho del BM un organismo no sólo de financiación, sino también de evaluación económica. Normalmente, una vez planteada una operación, el Banco envía al país en cuestión una misión de estudios para realizar todas las investigaciones necesarias.

Los créditos del BM se otorgan normalmente a largo plazo, hasta veinte años. Los proyectos a financiar pueden ser energéticos, de transporte, telecomunicaciones, industrias de base, desarrollo industrial, mejora agraria, urbanismo, etc. Los tipos de interés, que en principio eran muy bajos, han ido elevándose a medida que las circunstancias del mercado internacional de capitales lo han ido haciendo inevitable. En Tabla 1 figura un resumen de operaciones del Banco, y de su Asociación Internacional de Fomento (AIF).

Los recursos utilizados por el BM provienen de los desembolsos por suscripciones de capital de sus Estados socios, de los empréstitos que la entidad emite en los mercados financieros, del reembolso de los préstamos concedidos, y de sus ganancias o beneficios. Su principal fuente de ingresos lo constituyen los empréstitos (90 por 100)<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Además de la obra de Jacques A. L'Huillier *La Coopération Economique Internationale*, Mediciis, París, 1957 (y sus diversos suplementos), sobre el BM es de interés el trabajo de Alec Cairncross *The IBRD* (Princeton University Press, Princeton, N. Jersey, 1959), así como la publicación del propio Banco *The World Bank. Policies and Operations*, Washington, DC, 1957. El BM publica varios informes anuales.

<sup>4</sup> Éste y algunos párrafos siguientes proceden del artículo de José Manuel Fresnillo «Banco Mundial», en *BICE*, 29 de marzo de 1993, págs. 835 a 838.

Tabla 1. Resumen de las operaciones del BM y la AIF (2010). En millones de dólares

<b>BIRF</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Compromisos (total)	14.135	12.829	13.468	32.911	44.197
<i>De los cuales, financiamiento para políticas de desarrollo</i>	<i>4.906</i>	<i>3.635</i>	<i>3.967</i>	<i>15.532</i>	<i>20.588</i>
Desembolsos brutos	11.833	11.055	10.490	18.564	28.854
<i>De los cuales, financiamiento para políticas de desarrollo</i>	<i>5.406</i>	<i>4.096</i>	<i>3.485</i>	<i>9.138</i>	<i>17.425</i>
Reembolsos del principal (incluidos los pagos anticipados)	13.600	17.231	12.610	10.217	11.624
Desembolsos netos	-1.767	-6.176	-2.120	8.347	17.230
Préstamos pendientes	103.004	97.805	99.050	105.698	120.103
Préstamos no desembolsados	34.938	35.440	38.176	51.125	63.574
Ingresos de operación*	1.740	1.659	2.271	572	800
Capital y reservas de libre disponibilidad	33.339	33.754	36.888	36.328	36.106
Relación capital social-préstamos (%)	33	35	38	34	29
<b>AIF</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Compromisos (total)	9.506	11.867	11.235	14.041**	14.550
<i>De los cuales, financiamiento para políticas de desarrollo</i>	<i>2.425</i>	<i>2.645</i>	<i>2.672</i>	<i>2.820</i>	<i>2.370</i>
Desembolsos brutos	8.910	8.579	9.160	9.219	11.460
<i>De los cuales, financiamiento para políticas de desarrollo</i>	<i>2.425</i>	<i>2.399</i>	<i>2.813</i>	<i>1.872</i>	<i>3.228</i>
Reembolsos del principal	1.680	1.753	2.182	2.209	2.349
Desembolsos netos	7.230	6.826	6.978	7.010	9.111
Créditos pendientes	127.028	102.457	113.542	112.894	113.474
Créditos no desembolsados	22.026	24.517	27.539	29.903	30.696
Donaciones no desembolsadas	3.630	4.642	5.522	5.652	5.837
Gastos en concepto de donaciones para el desarrollo	1.939	2.195	3.151	2.575	2.583

\* En los estados financieros del BIRF se declaran como «ingresos antes del ajuste por valor de mercado en las carteras no negociables, netos y transferencias aprobadas por la Junta de Gobernadores».

\*\* Incluye una donación de US\$ 45,5 millones a Costa de Marfil en el marco de la iniciativa para los PPME.

Fuente: Banco Mundial, Informe Anual 2010.

El tipo de interés de los préstamos BM es variable, y se fija semestralmente, y por lo general medio punto por encima del coste de obtención de los recursos en los mercados internacionales. El plazo de amortización oscila entre doce y quince años, incluyendo normalmente un periodo de gracia de tres a cinco años.

El BM no suele financiar el total del coste de los proyectos de que se trate; tan sólo la parte que debe adquirirse en divisas, lo que supone de media alrededor del 40 por 100 del monto global. El resto de la financiación deben conseguirla de otras fuentes los países prestatarios, como organismos multilaterales de financiación, y bancos comerciales. Asimismo, ha de

mencionarse que la cofinanciación puede ser conjunta (el proyecto es cofinanciado globalmente) o en paralelo (cada organismo financia un paquete del proyecto con sus propias reglas de licitación).

Los sectores que financia el Banco son muy variados, desde la agricultura tradicional hasta los grandes proyectos de infraestructura como construcción de puertos, aeropuertos, carreteras, presas, conducciones de agua, centrales eléctricas, etc.; y con carácter creciente el Grupo financia proyectos en el sector de la educación, sanidad, desarrollo urbano y rural, política, población, industria y telecomunicaciones.

Aunque la responsabilidad de la selección de las empresas contratistas es del prestatario, éste debe someterse a una serie de reglas fijadas a la hora de la negociación y firma del préstamo. En la mayoría de los casos es obligada la licitación competitiva internacional, por ser la fórmula que permite conseguir los mejores costes.

Un aspecto de la política del Banco Mundial que ha sido objeto de crítica muy generalizada –al igual que respecto al FMI– es el de su íntima conexión con los intereses concretos de la política exterior de EEUU. En función del ya analizado sistema de voto ponderado, por estar su sede en Washington, y por el «hecho tradicional» de que su presidente es siempre estadounidense.

Jeffrey Sachs se ha referido al tema en los términos muy duros, estimando que los gobernantes estadounidenses tradicionalmente han considerado al Banco Mundial como una extensión de la política extranjera y los intereses comerciales de Estados Unidos. Como el Banco se encuentra a sólo dos manzanas de la Casa Blanca, en la Avenida Pennsylvania, les ha resultado muy fácil dominar esa institución. Actualmente muchos de sus miembros, incluidos Brasil, China, India y varios países africanos, están alzando sus voces en busca de un liderazgo con mayor igualdad y cooperación, y una mejor estrategia que funcione para todos.

Sachs insiste en que desde la fundación del banco hasta hoy, la regla implícita ha sido que el gobierno de los EEUU simplemente designa a cada nuevo presidente: los 11 han sido estadounidenses y ninguno de ellos experto en desarrollo económico –la responsabilidad central del Banco– ni con trayectorias en la lucha contra la pobreza o la promoción de la sostenibilidad ambiental. Por el contrario, EEUU ha elegido banqueros de Wall Street y políticos, probablemente para garantizar que las políticas del Banco sean adecuadamente amigables hacia los intereses comerciales y políticos estadounidenses<sup>5</sup>.

Sobre el tema de la designación del presidente de Banco, ha habido muchas quejas con ocasión de

sustituir a Robert Zoellick, que dimitió en 2012<sup>6</sup>. El 23 de marzo de 2012 EEUU decidió su candidato para dirigir el Banco Mundial: Jim Yong Kim, presidente de la Universidad de Dartmouth. La propuesta, de Barack Obama, causó sorpresa y se produjo justo antes de su viaje a Corea del Sur, de donde es originario Kim, un antiguo profesor de Medicina Social y presidente del departamento de Medicina Global en Harvard. Tiene dos décadas de experiencia en la mejora de la salud en los países en desarrollo y dirigió el departamento de Sida de la OMS.

En la Administración de Obama destacan que Jim Yong Kim cuenta con la experiencia internacional que permitirá encarar la batalla de los países emergentes, muy descontentos con el proceso que hasta ahora se ha llevado por el control del organismo.

En contra de la propuesta de Obama, el bloque de países africanos apostó por la ministra nigeriana de Finanzas Ngozi Okonjo-Iweala. Y Brasil, desde el bloque de América Latina, defendía la figura del colombiano José Antonio Ocampo<sup>7</sup>.

Obama sabe que de no situar a otro norteamericano en sustitución de Robert Zoellick, el Congreso de EEUU podría cortar unos fondos que son esenciales para la institución. En todo caso, la opción de Jim Yong Kim ha resultado no solo sorprendente, pues no figuraba en las apuestas, sino polémica. No porque a este experto en sanidad pública le guste cantar rap, sino porque en un libro de hace doce años fue crítico con el «neoliberalismo» cuando el Banco Mundial fue uno de los templos del llamado «Consenso de Washington», y, sobre todo, porque se mostró contrario al «crecimiento impulsado por las grandes corporaciones» que, estima Yong Kim, empobrece a las clases medias y a los trabajadores en el mundo en desarrollo. Lo que en algunos ámbitos ha llevado a tacharle de contrario al crecimiento en sí, función central de esta institución.

Más allá de quién lo presida, el Banco está necesitado de una reinención que pase por una mayor

<sup>5</sup> Jeffrey D. Sachs, «Un Banco Mundial para un nuevo mundo», *El País Negocios*, 4 de marzo de 2012.

<sup>6</sup> François Bourguignon, Nicholas Stern y Joseph Stiglitz, «End the monopoly: let's make it a real World Bank at last», *Financial Times*, 18 de marzo de 2012.

<sup>7</sup> Sandro Pozzi, «Obama propone a un doctor de origen surcoreano para dirigir el Banco Mundial», *El País*, 24.III.2012.

eficacia y representatividad. Al menos para que aunque algo sea lo mismo, no todo siga igual<sup>8</sup>.

Otra crítica de la que es objeto el BM, radica en el limitado volumen de sus recursos. Con un capital de garantía a todas luces insuficiente, el BM no ha podido desplegar una actividad verdaderamente decisiva en pro del desarrollo económico de los PVD. Esa limitación puede explicarse en buena parte por las aspiraciones de expansión comercial de los países industriales, que prefieren mantener sus propios cauces bilaterales, que se traducen en la concesión de créditos vinculados; es decir, préstamos que comportan la obligación de adquirir los suministros o los servicios del propio país prestamista. Con este tipo de prácticas no sólo se favorecen las exportaciones de los países industriales, sino que además se refuerzan los mecanismos para mantener la dependencia económica y, en definitiva, la satelización política de los PVD.

De manera semejante, el Banco dejó pasar oportunidades cruciales para apoyar a los pequeños agricultores de subsistencia y promover en forma más amplia un desarrollo rural integrado en las comunidades empobrecidas de África, Asia y Latinoamérica. Durante cerca de 20 años, aproximadamente entre 1985 y 2005, el Banco se resistió a instrumentar asistencia para grupos específicos; un instrumento de probada eficacia, para permitir que los empobrecidos agricultores de subsistencia mejorasen sus rendimientos y salieran de la pobreza. Más recientemente, el banco ha aumentado su apoyo a los pequeños productores, pero aún queda mucho que puede y debe hacer<sup>9</sup>.

Será de interés destacar, por último, en esta panorámica general del BM, que el Banco, desde la década de 1980 se propuso seguir las recomendaciones de la llamada *Comisión Brundtland*, e integrar los temas del medio ambiente en sus actividades. A tal efecto, ha creado un Departamento Ambiental, a fin de editar documentos *ad hoc* para cada país prestatario.

<sup>8</sup> Editorial, «El rap del Banco Mundial», *El País*, 29.III.2012.

<sup>9</sup> Además, dentro del BM funciona un «Servicio Especial de Asistencia para el África del Sur del Sahara» (Servicio Africano) y el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI). Sobre el grupo del BM, Ana Robles González, «El Banco Mundial en 1992», en *BICE*, 29 de marzo de 1993, págs. 1530-1537.

## 2. El grupo banco mundial: IDE, CFI, AIF, OMGI, CGIAR, ICSID, etc.

Por la limitación originaria de sus facultades, y por el propio desarrollo lógico de sus funciones, en torno al BM funcionan otros organismos internacionales: el Instituto de Desarrollo Económico (IDE/EDI), la Corporación Financiera Internacional (CFI/IFC), la Asociación Internacional de Fomento (AIF/IDA), el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (OMGI/MIGA)<sup>10</sup> y el Grupo Consultivo para Investigación Agraria (GCI/CGIAR) y fondos fiduciarios, Fondo Especial para reducir las emisiones de Carbono, e Instituto del Banco Mundial.

El *Instituto del Banco Mundial* (IBM) tiene como objetivos difundir conocimientos y fortalecer la capacidad, habiéndose convertido en un instrumento importante para los servicios de investigación y asesoramiento del Banco.

### 2.1. IDE

Fue creado por el BM en 1955, como centro de formación y perfeccionamiento de funcionarios públicos de los Estados miembros del Banco. Tiene su sede en Washington DC, y organiza seminarios de seis meses de duración sobre problemas de formulación y ejecución de políticas de desarrollo, con estudios intensivos en los que se aprovechan las experiencias recogidas por las misiones del propio Banco. En este sentido, el IDE ha desarrollado una labor considerable, siendo muchos los expertos en desarrollo del Tercer Mundo regresados del Instituto. El IDE produce materiales didácticos (en inglés, francés y español), cuyos temas abarcan

<sup>10</sup> Para otros aspectos del BIRF, «The World Bank, its First Half-Century», Brookings Institution, 1997. Véase también el comentario de *The Economist*, «The World's Bank hidden history», 4 de abril de 1998. Sobre algunos problemas muy particulares del Banco Mundial, Manuell Calderón, «Los microcréditos también sufrirán la crisis», *El País*, 6 de julio de 2008. Entrevista a Muhammad Yunus, presidente del Banco Grameen y Nobel de la Paz (en 1976 dio 27 dólares a los habitantes de una aldea de Bangladesh para construir sillas. Ese *microcrédito* les permitió salir de la pobreza más absoluta. Nació así el Banco Grameen con el objetivo de acabar con el hambre y la pobreza).- *The Economist*, «A partial marvel. Microcredit may not work wonders but it does help the entrepreneurial poor», 18 de julio de 2009.

desde la planificación macroeconómica, la fijación de precios y las políticas de desarrollo hasta el diseño, la evaluación, y la ejecución de los proyectos de inversión y la evaluación de los efectos de los mismos.

## 2.2. CFI

La *Corporación Financiera Internacional* (CFI, IFC por su sigla en inglés) tiene su origen en una propuesta hecha por el presidente Truman en 1950 para facilitar ayuda a los PVD. En su propuesta, Truman planteaba la conveniencia de que además de canalizarse créditos a los gobiernos o a las entidades avaladas por éstos, como ya venía haciéndose en el caso del BM, también se concediese asistencia financiera directa a proyectos de carácter privado.

La propuesta de Truman pasó por diversas incidencias, hasta que en 1954, el entonces presidente del BM, Eugene R. Black, planteó una serie de propuestas concretas, a las que se dio el nombre de «Plan Black», el cual se tradujo el 20 de julio de 1956 en la creación de la CFI por los mismos países que ya eran miembros del Banco, con el objetivo de invertir en empresas privadas de PVD. La inversión se materializa a través de la compra por la CFI de obligaciones emitidas por las empresas acreditadas. Tales obligaciones pueden ser ulteriormente vendidas por la Corporación, para hacerse convertibles en acciones.

Además de proporcionar fondos y de ayudar a obtener préstamos, la Corporación realiza esfuerzos para infundir confianza a los inversionistas y promover las oportunidades de inversión en el mundo en desarrollo. Utiliza sus propios recursos para ayudar a los inversionistas a reunir el financiamiento, la tecnología y las capacidades organizativas que sean necesarias. Como sucede con el BV, la CFI exige que los proyectos objeto de financiación sean rentables.

## 2.3. AIF

La *Asociación Internacional de Fomento* (AIF, IDA en inglés) tiene facultad para facilitar recursos «en condiciones más flexibles y menos gravosas que las usuales, a fin de contribuir a impulsar los objetivos de expansión económica del BM y a secundar sus actividades». Fue creada en 1960, a instancia del BM, por presión de los PVD. Con sede también en Washington DC, pueden ser miembros de ella los países participantes en el Banco. No dispone de esquema funcional propio, por lo cual viene a ser una línea especial de crédito del BM. La asistencia de la AIF se concentra en los países muy pobres.

Los fondos que facilita la Asociación, denominados *créditos*, para distinguirlos de los *préstamos* del Banco, provienen en su mayor parte de las suscripciones y las reposiciones generales de recursos que realizan los países miembros más desarrollados, de aportaciones especiales de sus miembros más ricos, y de transferencias de parte de los ingresos netos del Banco Mundial. Las condiciones de los créditos de la AIF, que se conceden solamente a gobiernos, comprenden períodos de gracia de diez años, plazos de vencimiento de cincuenta años y ningún pago de intereses, si bien se cobra un cargo por servicios de 0,75 por 100 anual sobre la parte desembolsada de cada crédito.

Aunque el papel de la AIF es interesante, habida cuenta del carácter no reproductivo de las inversiones que financia, la verdad es que tiene escasa incidencia en el desarrollo económico de los PVD. Por otra parte, como en el caso del BM y la CFI, el peso de EEUU en la AIF (no se confunda con la *Agency for International Development*, AID, del Gobierno de EEUU) le da un predominio casi absoluto en sus decisiones de inversión, lo que tiene las ya vistas secuelas de presión económica y política.



## 2.4. CGIAR

El *Grupo Consultivo para Investigación Agraria* es el que participa en proyectos para mejoras técnicas en la agricultura, incluidas las de conservación (no laboreo) y precisión (dosificación de esfuerzos en función de suelos, etc.); así como en el tema de los organismos genéticamente modificados (OGM). En el CGIAR participan también la FAO, el PNUMA y el PNUD.

## 2.5. OMGI

Es el *Multilateral Investment Guarantee Agency* (MIGA), u Organismo Multilateral para la Garantía de Inversiones. Creado en 1988, el OMGI contribuye a promover la inversión extranjera en los PVD, proporcionando garantías contra pérdidas por riesgos no comerciales; tales como expropiación, inconvertibilidad de monedas, restricciones a las transferencias, y guerras y disturbios civiles. Además, el OMGI presta asistencia técnica para ayudar a los países a difundir información sobre oportunidades de inversión. También ofrece, a petición de parte, servicios de mediación en conflictos derivados de las inversiones.

## 2.6. Fondos Fiduciarios

Administran recursos distintos de los del Banco, que se obtienen mediante acuerdos entre el Banco y una serie de donantes externos. Los montos se transfieren a los receptores a título de donación para cubrir necesidades acuciantes en materia de desarrollo, tales como asistencia técnica, alivio de deuda, procesos de recuperación después de un conflicto, y cofinanciamiento de una amplia área de cuestiones. Los fondos fiduciarios también contribuyen a impulsar los programas de reducción de la pobreza con promoción de soluciones novedosas, especialmente en el campo de la iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados.

## 2.7. Fondo Especial para reducir las emisiones de carbono

Su objetivo es paliar los efectos del cambio climático y fomentar el desarrollo sostenible, demostrando las posibilidades que ofrece la colaboración entre el sector público y el privado, y brindando a las partes interesadas la oportunidad de «aprender haciendo». Se ocupa especialmente de proyectos de energías renovables y de uso eficiente de la energía. El Fondo realiza inversiones en los países de economía en transición, y también en los PVD, siempre que cumplan el Protocolo de Kioto.

Como una de sus contribuciones a la «Cumbre de la Tierra», Río-92, el Banco Mundial dedicó su acostumbrado *Informe anual* de ese año al tema *desarrollo y medio ambiente*. Con la principal conclusión de integrar las consideraciones ecológicas en su actividad crediticia. Con ese mismo objetivo, el BM ya había promovido, en 1990, el *Fondo para el Medio Ambiente Mundial* (FMAM), según la idea lanzada por Francia en el otoño de 1989; a modo de proyecto trianual de ayuda a los países en desarrollo, para hacerse cargo de su aportación a los programas conservacionistas de alcance universal.

Con el propósito de no generar más burocracia, el FMAM lo aplican tres organismos preexistentes: Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA), y el propio Banco Mundial.

El FMAM, que no financia actuaciones dirigidas únicamente a solucionar problemas nacionales, centra sus objetivos en las cuatro principales áreas de inquietud mundial: calentamiento global, aguas internacionales, diversidad biológica, y deterioro de la capa de ozono<sup>11</sup>.

<sup>11</sup> T. Jackson, *Capacidad del sistema de las Naciones Unidas para el desarrollo*, 2 vols., Naciones Unidas, Ginebra, 1969. En lo que respecta al más antiguo de los bancos regionales, Francesc Granell, «Los cincuenta años del BID y la economía latinoamericana», *Fundación Carolina*, mayo 2009.

### 3. Otros organismos y entidades internacionales de asistencia financiera y técnica al desarrollo

Además del Grupo del Banco Mundial, existen otros organismos de las Naciones Unidas que de forma más o menos específica tienen como finalidad la ayuda a los PVD. E igualmente hemos de hacer algunas referencias a otras entidades –al margen de la ONU–, como los bancos regionales de desarrollo, la Corporación Andina de Fomento, las instituciones de la UE, y el Comité de Ayuda al Desarrollo (CAD) de la OCDE.

#### 3.1. Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD)

Creado en 1966, el PNUD trabaja en todos los países y territorios menos desarrollados, en sectores económicos y sociales; especialmente en las áreas agrícola y pecuaria, silvicultura, minería, energía, transporte, comunicaciones, vivienda, turismo, salud, educación, desarrollo comunitario, medio ambiente y planificación<sup>12</sup>.

El PNUD se financia con contribuciones voluntarias de los miembros de las Naciones Unidas y de sus agencias especializadas.

#### 3.2. Bancos e instituciones regionales y subregionales de desarrollo<sup>12</sup>

Los integran los países de una misma área geográfica, y sus recursos, aparte del capital que procede de los Estados socios, se obtienen a base de la emisión de bonos que se colocan en los mercados internacionales. Los países de la OPEP han tomado muchas de esas emisiones.

<sup>12</sup> Henri Bonnet, *Les institutions financières internationales*, PUF, París, 1970, págs. 43-47; UNCTAD, *Las instituciones multilaterales de financiación del desarrollo*, Nueva York, 1985. Y sobre todo, el número de *BICE*, de 29 de marzo de 1993, que lleva el título general «Un gran mercado: la financiación multilateral». Además de los sistemas de apoyo que veremos luego, en *BICE* hay interesantes referencias a los Fondos Mediterráneos, los Fondos de países en desarrollo de Iberoamérica y Asia, Ayuda Alimentaria de la UE, y Programas PHARE y otros para los países del antiguo COMECON.

Tres son los Bancos de esta clase: el Banco Interamericano de Desarrollo (BID); el Banco Asiático de Desarrollo (BAsD); el Banco Africano de Desarrollo (BAfD), que nacieron en 1961, en 1964, y en 1967, respectivamente. Actúan concediendo préstamos a los tipos de interés de mercado. Sin embargo, los préstamos que otorgan a los PVD de cada zona disfrutan de una serie de ventajas en cuanto al plazo y tipo de interés.

De entre los Bancos de Desarrollo, han adquirido especial relevancia el BID y el BAfD. El BID, en su etapa abierta en abril de 1988 con el nombramiento de Enrique V. Iglesias como presidente, se propuso contribuir de modo más consistente a la modernización de Iberoamérica; en el BID tales propósitos tropiezan con la aspiración de EEUU de contar con un virtual derecho de veto sobre los préstamos<sup>13</sup>. En el caso de BAfD, sus funciones se han reforzado sustancialmente con el Programa Especial de las Naciones Unidas para los Países del África Subsahariana<sup>14</sup>.

Entre las instituciones multilaterales de financiación del desarrollo a escala subregional, ha de mencionarse el Banco Centroamericano de Integración Económica, la Corporación Andina de Fomento, el Banco de Desarrollo del Caribe, el Banco Africano Occidental de Desarrollo, el Banco de Desarrollo de los Estados de África Central, el Fondo de Cooperación de la CEDA (Comunidad Económica de los Estados de África Occidental) y el Banco Árabe para el Desarrollo Económico de África.

En la línea de los bancos de desarrollo han de citarse también el Fondo Europeo de Desarrollo (FED)<sup>15</sup> y el Banco Europeo de Inversiones (BEI). El FED es el principal instrumento de cooperación financiera y técnica entre la Unión Europea y los países y territorios asociados a la misma. Sus donativos y préstamos en condiciones especiales son completados con préstamos acordados por el BEI. En ambos casos,

<sup>13</sup> Declaración de E. V. Iglesias a *El País*, 18 de abril de 1988. Puede verse, además, Fernando Mier Durante, «El Grupo del BID», *BICE*, 29 de marzo de 1993, págs. 838-843.

<sup>14</sup> Para detalles sobre el BAfD, Ana Bravo García, «Grupo del BAfD»; María Teresa Calvete Alguacil, «La financiación directa del BAfD». Ambos artículos, en *BICE*, 29 de marzo de 1993, páginas. 844-849.

<sup>15</sup> Fernando Salazar Palma, «El FED. Posibilidades de exportación», *BICE*, 29 de marzo de 1993, págs. 852-860.



se trata de ayudas y créditos para facilitar el desarrollo de infraestructuras técnicas, sanitarias, educativas, etc. Sin embargo, el monto por ambos conceptos apenas supera lo simbólico por comparación con las ingentes necesidades de los países receptores que son los ACP (África, Caribe y Pacífico).

El Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo (BERD), con sede en Londres, se creó en abril de 1991 como respuesta a las necesidades de financiación de los países de Centro y Este de Europa a raíz de su proceso democratizador<sup>16</sup>. Sus objetivos son el asesoramiento, concesión de préstamos, participaciones de capital y garantías, a aquellas empresas u organismos que lo soliciten y cuyo fin sea: 1) incentivar la transición hacia la democracia y la economía de libre mercado; y 2) promover la iniciativa privada y empresarial en los países de Europa Central y del Este.

El BERD funciona como una combinación de banco de negocios y banco de desarrollo, con la regla de que el 60 por 100 de su financiación debe dirigirse a empresas del sector privado y a las que estén en proceso de privatización. El resto se dirige a proyectos en el sector público, infraestructuras, etc.; siempre siguiendo criterios de mercado, más que concesionales o de subvención. Los recursos del Banco provienen del capital desembolsado o por desembolsar (inicialmente 20.000 millones de euros), y de lo obtenido en los mercados financieros vía emisiones.

### 3.3. Comité de Ayuda al Desarrollo (CAD) de la OCDE. Fondos de los Países Petroleros (OPEP y OPAEP)

El CAD se creó el 14 de diciembre de 1960 en el marco de la OCDE, de la que es un centro de coordinación. Sus miembros son los que aparecen en Tabla

<sup>16</sup> En este pasaje seguimos casi literalmente el texto del artículo de José Manuel Fresnillo, «Banco Europeo para la Reconstrucción y Desarrollo», en *BICE*, 29 de marzo de 1993, págs. 896 y 897. Sobre el BERD en su primera fase, Robert Preston, «EBRD role in eastern Europe criticised», *FT*, 18 de junio de 1993 (también, del mismo autor, *FT*, 26 de junio de 1993). Para una crítica de Attali, Mark Milner y Ruth Kelly (*The Guardian*), «El eurobanquero que cayó a tierra», *El Mundo*, 19 de julio de 1993. Sobre los cambios anteriores, Kevin Done, «West finds a formula to boost EBRD», *Financial Times*, 18 de marzo de 1996.

2, que examinan, de forma periódica, los programas de ayuda oficial al desarrollo (AOD) a los países en desarrollo sean en plan bilateral o multilateral.

Por otro lado, ante la presión de los PVD, y sobre todo por el enriquecimiento debido al alza de los precios de los crudos, los países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), y dentro de ellos los árabes (Organización de Países Árabes Exportadores de Petróleo, OPAEP), vienen concediendo ayudas similares a las que en el caso del CAD<sup>17</sup>.

### 3.4. Otras clases de ayudas y créditos

Es importante subrayar que no obstante los intentos de canalizar la ayuda a los PVD de forma cada vez más neutral, a través de organismos internacionales, la asistencia bilateral sigue siendo, con mucho, la más importante. Ello se debe a criterios tipo *pro domo sua*, incluso cuando la ayuda asume la apariencia de filantropía. En el caso de EEUU la mayor parte de su ayuda se canaliza por las agencias y mecanismos federales con mecanismos que tienen su réplica en los restantes países industrializados:

- La AID, o *Agency for International Development*, un organismo del Gobierno de los EEUU que en forma de préstamos o donaciones financia toda clase de proyectos en PVD.
- La *PL 480* o Ley Pública 480, sistema para la venta de excedentes agrícolas norteamericanos, a precios bajos y con fórmulas de pago en moneda nacional y vencimientos aplazados.
- Los créditos *del Export-Import Bank* (Eximbank), otorgados por esta agencia federal, al objeto de fomentar las exportaciones de bienes de equipo.

<sup>17</sup> OCDE, 2001 *Development Cooperation Report. New Impetus, New Challenge*. [www.oecd.org](http://www.oecd.org).

Tabla 2. Asistencia oficial al desarrollo. En millones de dólares

	2007	2008	2009	2010
Estados Unidos	21.786,90	26.436,78	28.831,34	30.353,16
Reino Unido	9.848,53	11.499,87	11.282,61	13.052,97
Alemania	12.290,70	13.980,87	12.079,15	12.985,36
Francia	9.883,59	10.907,55	12.601,55	12.915,10
Japón	7.697,14	9.600,71	9.456,93	11.054,45
Holanda	6.224,26	6.992,60	6.426,08	6.357,31
España	5.139,80	6.866,83	6.584,11	5.949,46
Canadá	4.079,69	4.794,71	4.000,07	5.201,65
Noruega	3.734,83	4.005,76	4.081,23	4.579,57
Suecia	4.338,94	4.731,75	4.548,23	4.533,49
Australia	2.668,52	2.954,07	2.761,61	3.826,10
Bélgica	1.950,70	2.385,64	2.609,60	3.003,93
Italia	3.970,62	4.860,64	3.297,49	2.996,39
Dinamarca	2.562,23	2.803,28	2.809,88	2.871,24
Suiza	1.684,87	2.037,63	2.310,07	2.299,95
Finlandia	981,34	1.165,73	1.290,18	1.332,95
Austria	1.808,46	1.713,51	1.141,78	1.208,42
Corea	696,11	802,34	816,04	1.173,79
Irlanda	1.192,15	1.327,85	1.005,78	895,15
Portugal	470,54	620,15	512,70	648,96
Grecia	500,82	703,16	607,27	507,72
Luxemburgo	375,53	414,94	414,73	402,69
Nueva Zelanda	319,80	347,96	309,28	342,22
<b>Total</b>	<b>106.213,07</b>	<b>123.962,33</b>	<b>121.786,71</b>	<b>130.502,03</b>

Fuente: OCDE.

#### 4. Endeudamiento del tercer mundo

La crisis financiera subsiguiente al segundo choque petrolero (1979/1980) originó el problema de la deuda externa de los PVD, que al nivel de finales de 1985, en opinión casi unánime en los medios internacionales, constituía no sólo el primero de los problemas económicos de la economía del desarrollo, sino que además bloqueaba casi todas las posibilidades de solución de la mayoría de los frentes de la política económica en el Tercer Mundo.

En el grave problema de la deuda externa, una gran parte de la responsabilidad correspondió, sin

duda, a los propios países deudores. Con el dinero fácil y barato de los petrodólares gestionados por la gran banca internacional, se lanzaron a programas de desarrollo irracionales e inflacionistas, de los que en su mayor medida se beneficiaron las capas sociales más altas. Por su parte, los acreedores dieron sus préstamos sin suficiente garantía de contribuir a un desarrollo verdaderamente reproductivo.

En la XV Cumbre del G-7 (París, julio de 1989), se abordó el tema de cómo amortizar la voluminosa deuda externa de los PVD, siguiendo las líneas del *Plan Brady*, una continuación ligeramente más avanzada del anterior *Plan Baker* que realmente no superó la fase de proyecto.

Fue el 10 de marzo de 1989 cuando el secretario del Tesoro de los EEUU, Nicholas Brady, presentó formalmente su propuesta sobre la posibilidad de reducir la deuda externa. Las principales proposiciones consistieron en<sup>18</sup>:

- Suspender, por parte de los bancos acreedores, y por un lapso de tres años, las cláusulas sobre tratamiento igualitario a todos los deudores, a fin de poder operar con cada uno de ellos conforme a convenios expresamente adaptados.
- Solicitar a los gobiernos deudores fórmulas contables, impositivas, de garantía, así como recursos especiales y mecanismos financieros adecuados, para de ese modo alentar a los bancos acreedores a participar en los programas de reducción de deuda, de quita del principal, aplazamiento en los vencimientos y reducción de intereses.
- Plantear, para todo el complejo proceso de reducción de la deuda externa, el apoyo del Banco Mundial, con nuevos préstamos a los países deudores a fin de permitir su recuperación.
- Autorizar al FMI para financiar, en condiciones especiales, programas de ajuste, aun en el supuesto de que el país deudor no hubiese alcanzado previamente un acuerdo con la banca acreedora.

En definitiva, con la formulación del *Plan Brady* lo que se pretendió fue reducir la deuda global del conjunto de los países más endeudados (México, Brasil, Argentina, Colombia, etc.). Se calculó que la quita llegó al 20 por 100 de la deuda viva.

Hoy el problema de la deuda, además de cuánto es su volumen total, radica en las posibilidades de hacer frente al servicio de la misma, en función de a quién se debe<sup>19</sup>:

- Si es a entidades de seguro de crédito oficial a la exportación, el prestamista puede condonar o reducir su crédito bilateral en cualquier momento que el Gobierno de turno así lo decida. De ese modo, las entidades de la *Unión de Berna* –CESCE española, Hermes alemana, COFACE francesa, etc.– están acostumbradas a gestos de ese tipo cuando sus jefes de Estado o del Ejecutivo visitan un *país pobre muy endeudado* (PPME).
- Si se trata de deuda a bancos privados, llegado el caso pueden utilizar la deuda para realizar inversiones en el país deudor, con el descuento que corresponda en cada caso.
- Si es a organismos financieros internacionales la cosa es diferente. Es en este supuesto en el que radica el mayor problema, pues ni el FMI, ni el BM, ni el BID, ni ningún otro organismo crediticio internacional puede condonar deuda, ya que eso estaría en contra de sus estatutos. Esa fue la razón por la que la UE, por ejemplo, hubiera de destinar recursos a hacer frente al servicio de la deuda de ciertos países africanos respecto al BafD; porque de no haberlo hecho, el BafD tendría que haber suspendido pagos.

## 5. Clubes de París y Londres

En las renegociaciones de la deuda externa tiene una gran importancia el Club de París, que no es un organismo internacional formalmente constituido, pero que sí actúa de manera regular desde mediados de la década de 1950, como foro de encuentro de acreedores públicos, y delegaciones también de ese carácter, de los

<sup>18</sup> Un detalle completo de la propuesta de Nicholas Brady puede verse en *BICE*, 4 de septiembre de 1989, páginas 3421 a 3429. Asimismo, es de interés el artículo «México: acuerdo de reducción de deuda externa», de Naum Minsburg, en *BICE*, 23 de abril de 1990, págs. 1665 y sigs.

<sup>19</sup> Francisco Granell «La UE y los países altamente endeudados», en págs. 121/133 de *El problema de la deuda externa*, EUNSA, Pamplona, 2001. Sobre la deuda externa: ¿Deuda externa? Año 2000: libertad para mil millones de personas, Manos Unidas, Madrid, 1999; Juan Velarde, «La deuda externa: una reconsideración»,

*ABC*, 5 de marzo de 2000; Marta Blanco Quesada, «Soluciones duraderas al sobreendeudamiento de los países HIPC», *Boletín Económico del ICE*, nº 2647, 20/26 de marzo de 2000; Alan Beattie y Stephen Fidler, «Debt relief for poor countries 'on target'», *Financial Times*, 22 de noviembre de 2000; Alan Beattie, «Debt relief progress under the spotlight», *Financial Times*, 28 de noviembre de 2000; Robert Kuttner, «Debt relief: The US is badly in arrears», *Business Week*, 16 de octubre de 2000; Alan Beattie, «Debt relief for 20 nations expected this year», *Financial Times*, 19 de diciembre de 2000.

países deudores con sus acreedores; a fin de renegociar la deuda a medio y largo plazo (más de un año) derivada de préstamos concedidos o garantizados por Gobiernos o por agencias oficiales<sup>20</sup>.

La renegociación en el Club de París de una determinada deuda oficial se produce cuando existe peligro inminente de impago por parte del deudor, debido a su incapacidad para hacer frente a sus compromisos; y siempre que de manera previa se haya acordado un programa de ajuste con el FMI. La renegociación se subordina a la obligación, por parte del país deudor, de obtener de los acreedores que no participen en las negociaciones del Club de París condiciones equivalentes a las alcanzadas en el foro en cuestión.

Puede afirmarse que desde 1988 el Club se ha agilizado, al adoptar lo que se ha dado en llamar los *tratamientos menú*, que incluyen una cancelación parcial de la deuda reprogramada, concesiones en los tipos de interés aplicados, y alargamiento de los períodos de gracia y de amortización.

En paralelo al Club de París está el *Club de Londres*, que se ocupa de aplicar el trabajo realizado en la capital francesa, pero sólo sobre deudas con el FMI, Banco Mundial y otras entidades oficiales. Sistemáticamente a la negociación en París siguen las de adaptación de Londres<sup>21</sup>.

## 6. El acuerdo multilateral sobre inversiones (AMI/MIA)

En el mundo globalizado en que vivimos, cada vez tienen más importancia los grandes movimientos financieros. En ese sentido, debe hacerse una referencia a las negociaciones para el AMI (MIA en inglés), que se iniciaron por los socios de la OCDE en mayo de 1995, con el propósito de concluir las para mayo de 1997. Lo cual resultó imposible. La razón de que tales negociaciones se celebraran en el marco de la OCDE

fue que sus Estados miembros generan la mayor parte de las inversiones extranjeras directas (IED/DFI).

Además, había otro motivo de peso: los socios de la OCDE son de la idea de que las IED comporta grandes ventajas, por lo cual se ha promovido un alto nivel de liberalización entre ellos. Los miembros de la organización disponen, asimismo, de la experiencia de años de análisis y debate de las cuestiones incluidas en el AMI.

En definitiva, el propósito del AMI es proveer un mismo campo de juego a los inversores internacionales, con reglas dirigidas a eliminar las distorsiones todavía en vigor; de modo que se facilite una asignación más eficiente de recursos a escala internacional. En ese contexto, con el AMI se pretende:

- Introducir una disciplina reforzada sobre movimientos de personas especializadas en temas financieros.
- Prevenir el funcionamiento de monopolios estatales y activar las medidas de privatización.
- Actualizar y modernizar los instrumentos destinados a la protección de las inversiones.
- Mejorar los procedimientos para la solución de conflictos por medio del arbitraje internacional.
- Acabar con las medidas nacionales que todavía discriminan frente a inversores extranjeros.

Sin embargo, a pesar de tan buenas intenciones, el AMI, a la altura de 2012, todavía no se ha suscrito; debido al rechazo que los países en desarrollo mostraron desde el principio. A nadie en el Tercer Mundo le gustó que la negociación se hiciera en la OCDE, por entender que es un club de ricos de países del Atlántico Norte, con sólo siete nuevos socios, de ellos tres centroeuropeos (Polonia, Chequia y Hungría). El clamor general es que la negociación debería hacerse en la OMC<sup>22</sup>, o por lo

<sup>20</sup> Leopoldo Ceballos López, «Diccionario de Organizaciones Económicas Internacionales», ICEX, 2ª edición, Madrid, 1995.

<sup>21</sup> Al respecto se puede ver Juan José Zaballa, «Subdesarrollo, deuda y financiación exterior: una nueva realidad», BICE, 17 de noviembre de 1996.

<sup>22</sup> *The Economist*, «The sinking of the MAI», *The Economist*, 14 de marzo de 1998. Además: Guy de Jonquières, «Axe over hopes for MAI accord», *Financial Times*, 25 de marzo de 1998; y Carlos Sánchez, en *El Mundo*, 25 de abril de junio de 1998.

menos darse a ésta un papel mayor en la redacción final. En tales condiciones la negociación se suspendió *sine die* en el otoño de 1998.

## 7. Los fondos soberanos de inversiones

### 7.1. Origen y funcionamiento

Se trata de entidades financieras de interés muy especial, pues han adquirido una importancia clave en la economía globalizada. Por eso, resulta de todo interés dedicarles un cierto espacio.

El primer fondo soberano se creó en 1956, por la entonces administración colonial británica de las Islas Gilbert, hoy el microestado de Kiribati, en la Micronesia, Océano Pacífico. Un país de una extensión de sólo 811 km<sup>2</sup> en cientos de islas y 110.000 habitantes, y un PIB en 2006 de 85 millones de dólares (con apenas 750\$/cápita).

La finalidad de ese primer fondo consistió en ir formando reservas financieras precautorias; de cara al futuro, ante el eventual agotamiento de las explotaciones de fosfatos, prácticamente la única riqueza del mencionado Estado-archipiélago. De modo, se pensó juiciosamente, que al comenzar el agotamiento del mineral se contaría con recursos económicos (procedentes del capital asignado como fondo y de las rentas obtenidas) para atender en lo esencial a una población tan dependiente de una única materia prima. En 2007, el *Kiribati Revenue Equalization Reserve Fund*, disponía de unos 520 millones de dólares, equivalentes a seis veces el PIB local de entonces.

Los fondos soberanos están muy relacionados con las reservas internacionales de los bancos centrales y de otras instituciones de países que tradicionalmente las acumulaban en activos de muy poco riesgo. Es decir, para poder defender o reducir la volatilidad de la divisa nacional frente a eventuales turbulencias de origen externo o interno. En consecuencia, la práctica habitual ha sido la de mantener las reservas en forma de

activos de la máxima seguridad y liquidez (típicamente, deuda pública de corto plazo de países con elevada solvencia). En la experiencia reciente, y a medida que las autoridades económicas de los dos grupos de países antes citados comenzaron a sentirse cómodos con el umbral alcanzado por sus reservas, se han cuestionado la idoneidad de dicha estrategia.

Más en concreto, se han planteado si es adecuado seguir gestionando un stock de reservas tan elevado de forma muy conservadora –obteniendo una baja rentabilidad– o, si por el contrario, sería mejor gestionar parte del mismo con un enfoque diferente, que permitiera asumir un riesgo mayor a cambio de una rentabilidad también superior. En un contexto caracterizado por la bonanza económica de esos países, muchos han optado por el cambio en los parámetros de gestión, asumiendo una visión de mercado dirigida a incrementar la rentabilidad tradicional. Esta decisión explica el importante auge que se ha observado en la creación y expansión de fondos soberanos de riqueza (SWF, siglas en inglés de *Sovereign Wealth Fund*)<sup>23</sup>.

La figura de los SWF en su segunda versión, se remonta a 1953, año en el que fue creado el «Kuwait Investment Board» con el objetivo de invertir el excedente generado por la venta de petróleo, y reducir de esta forma la dependencia del crudo. Formalmente, los SWF son sociedades vehiculares –propiedad de los gobiernos– que hacen posible mantener, gestionar y administrar activos, con el fin de alcanzar objetivos financieros mediante la implementación de diferentes estrategias de inversión.

### 7.2. Rivalidades por adquisiciones

A lo largo de los últimos años, la aparición de un buen número de este tipo de entidades ha venido acompañada de un formidable crecimiento en el volumen de los activos que mantienen bajo gestión, razón por la cual su operativa en los mercados globales no ha pasado desapercibida. Los SWF rivalizan con los *hedge*

<sup>23</sup> Eduardo Pedreira, «Fondos soberanos de riqueza: ¿pueden ser una herramienta que genere estabilidad?», *Informe Mensual La Caixa*, junio 2011.

Tabla 3. Activos de los fondos soberanos de riqueza más importantes *vs* reservas internacionales (2010).  
En miles de millones de dólares

	País	Total de activos	Reservas internacionales	Años de creación
<i>Abu Dhabi Investment Authority*</i>	EAU	627	42	1976
<i>Government Pension Fund-Global*</i>	Noruega	512	50	1990
<i>SAMA Foreign Holdings*</i>	Arabia Saudita	439	432	n/a
<i>SAFE Investment Company</i>	China	347	1.997	1997
<i>China Investment Corporation</i>	China	332	2.007	2007
<i>National Social Security Fund</i>	China	147	2.847	2000
<i>Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio</i>	Hong Kong	259	269	1993
<i>Government of Singapore Investment Corporation</i>	Singapur	248	1.981	1981
<i>Temasek Holdings</i>	Singapur	133	226	1974
<i>Kuwait Investment Authority*</i>	Kuwait	203	19	1953
<i>National Welfare Fund*</i>	Rusia	143	444	2008
<i>Qatar Investment Authority*</i>	Qatar	85	30	2005
<i>Libyan Investment Authority*</i>	Libia	70	97	2006
<i>Australian Future Fund</i>	Australia	67	28	2004
<i>Revenue Regulation Fund*</i>	Argelia	57	161	2000
Otros		481	-	
<b>Total</b>		<b>4.150</b>	<b>4.645</b>	

\* Fondos asociados a la evolución del precio de las materias primas.  
Fuente: SWF Institute.

*funds* y las firmas de *private equity* en términos tanto de la influencia que ejercen en los mercados financieros como de su impacto mediático. Las cifras son reveladoras. En el año 2000, los SWF tenían activos por un valor superior a los 1,1 billones de dólares. Al cierre de 2010, el total de activos financieros de los SWF más importantes alcanzó los 4,2 billones de dólares (2,3 veces el volumen gestionado por los *hedge funds* y 1,6 veces el gestionado por la industria de *private equity*).

Ya próximo el segundo decenio del III Milenio, el más llamativo de los SWF, por ser uno de los de más tardía creación, 2007, es el CIC (*China Investment Corporation*), gerenciado por las autoridades de Pekín, con una dotación inicial de 200.000 millones de dólares, extraída de las ingentes reservas internacionales del Banco Nacional del Pueblo, el banco central de la República Popular (dos billones de dólares en enero de 2009). Y como el mayor potencial de crecimiento, pues China lo considera parte de la gestión de sus reservas

internacionales, pero con un claro carácter estratégico para su desarrollo (materias primas, mercados, etc).

Aunque también es cierto que los chinos han tenido ya dificultades para la adquisición de activos considerados por EEUU y sus países más próximos (Canadá, Australia, etc) como consecuencia de las actitudes poco propicias de ciertos países, y sobre todo EEUU. En ese sentido, el primer caso interesante fue el del grupo chino Haier de electrodomésticos, que hubo de abandonar sus intenciones de hacerse con la empresa, también de electrodomésticos, Maytag Corporation, de EEUU. Tras la competitiva opa que presentó –impulsado por el grupo privado de *Iversiones Ripplewood Holding*–, fue Whirlpool el que se quedó con Maytag por 1.400 millones de dólares<sup>24</sup>. El segundo y más resonante de los casos fue el CNOOC-Unocal, en el que la petrolera californiana Unocal aconsejó a sus accionistas

<sup>24</sup> Ramón Tamames, *El siglo de China. De Mao a primera potencia mundial*, 5ª edición, bolsillo, Booket, Barcelona, 2008.



rechazar la polémica oferta de compra proveniente de la *China National Offshore Oil Corporation* (CNOOC) y favorecer, en cambio, la oferta de la norteamericana Chevron, decisión que no era ajena a las presiones de Washington; que mantiene posiciones no favorables a ciertas expansiones chinas.