



# Fondos Soberanos: Responsabilidad con Nuestro Futuro

**Andrés Velasco**  
Ministro de Hacienda  
Chile

3 de Septiembre de 2008



GOBIERNO DE CHILE  
MINISTERIO DE HACIENDA

# Agenda

- 1. ¿Por qué crear fondos soberanos?**
- 2. La Política Fiscal Chilena**
- 3. Objetivos de los fondos soberanos chilenos**
- 4. ¿Por qué una nueva estrategia?**
- 5. Proceso de implementación de la política de inversiones**
- 6. Conclusiones**

# ¿Por qué crear fondos soberanos?

## ■ Objetivos:

- Fondos de estabilización: reducen impacto de la volatilidad de los ingresos de un Gobierno que depende de un *Commodity* (p.ej.: Petróleo, Cobre).
- Fondos de ahorro para futuras generaciones: convierten activos no renovables en un portafolio más diversificado e invierte en el exterior, evitando la “enfermedad holandesa”.
- Fondos de inversión de reservas internacionales: fraccionan una porción de las reservas internacionales cuyo portafolio asume mayor riesgo buscando una mayor rentabilidad.

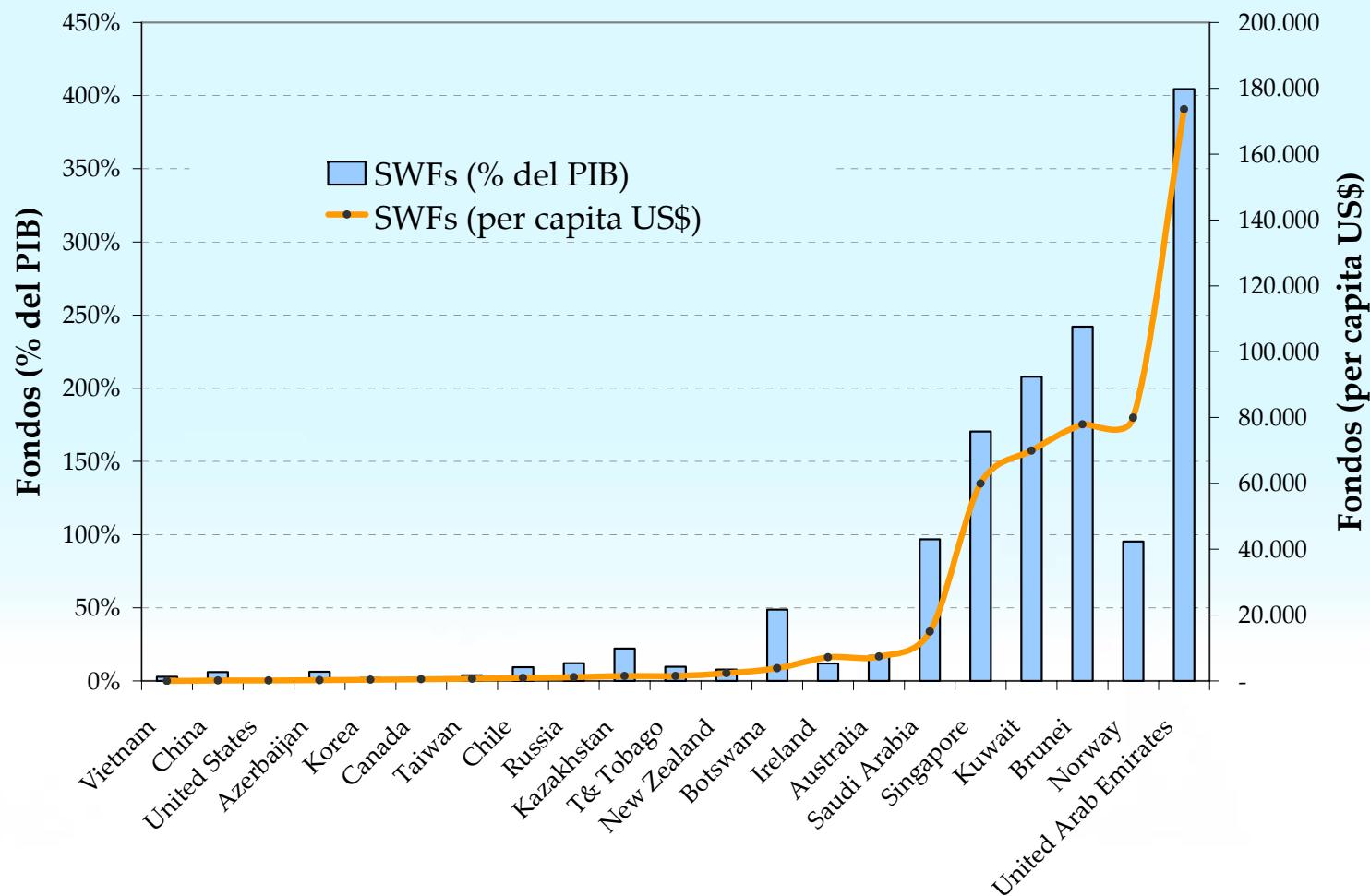
# ¿Por qué crear fondos soberanos?

## ■ Objetivos:

- Fondos de desarrollo: permiten apoyar políticas socioeconómicas o de promoción industrial que pueden aumentar el crecimiento potencial del país.
- Fondos para cubrir pasivos: cubren garantías de pensiones o de concesiones de infraestructura.

# ¿Por qué crear fondos soberanos?

Países en distintos niveles de desarrollo económico poseen fondos soberanos.



Fuente: World Economic Outlook, April 2008, IMF (PIB y población) y JPMorgan Research (Fondos)  
Cifras al 31 de diciembre de 2007

# La Política Fiscal Chilena

- La política fiscal se rige por la regla del balance estructural.
- Ella busca asegurar la mantención del gasto público en el tiempo, así como contribuir a la estabilidad económica y a la competitividad del país.
- La ley de responsabilidad fiscal complementa la regla fiscal enfocándose en el manejo de *stocks* de activos financieros generados por la regla.
  - Fondo de Reserva de Pensiones (Julio 08: US\$ 2.452 millones)
  - Fondo de Estabilización Económica y Social (Julio 08: US\$ 19.771 millones)

# Superávit Fiscal

## Fondo de Reserva de Pensiones

- 0,2% del PIB (mínimo)
- 0,5% del PIB (máximo)

## Capitalización del BCCh

- 0,5% del PIB hasta 2010

## Fondo de Estabilización Económica y Social

- Acumulación del resto del superávit fiscal

# Objetivos de los fondos soberanos chilenos

## ■ Objetivos generales

- Contribuye a que el gasto fiscal, especialmente el gasto social, no se vea mayormente afectado por los vaivenes de la economía mundial y la volatilidad de los ingresos que provienen de los impuestos, el cobre y otras fuentes.
- Reduce el impacto de la volatilidad del cobre y apoya competitividad del sector exportador.



# Objetivos de los fondos soberanos chilenos

- Fondo de Estabilización Económica y Social :
  - Financia eventuales déficits fiscales y permite realizar amortizaciones de deuda pública.
- Fondo de Reservas de Pensiones:
  - Apoya el financiamiento de las obligaciones fiscales derivadas de la garantía estatal de las pensiones básicas solidarias de vejez y de invalidez, así como los aportes previsionales solidarios considerados en la Reforma Previsional.

# Objetivos de los fondos soberanos chilenos

- Fondo Bicentenario de Capital Humano:
  - Beneficiará a las personas que quieran perfeccionar sus estudios profesionales o técnicos en el extranjero.
  - Entregará becas para el perfeccionamiento en el extranjero de jóvenes con formación técnica.
  - Reducirá las barreras de acceso a la educación en el extranjero, al incluir becas especiales para realizar cursos de nivelación en idiomas para quienes lo necesiten.
  - Potenciará la formación en las áreas prioritarias para el desarrollo del país.

# ¿Por qué una nueva estrategia?

- Los objetivos y horizontes de inversión de los fondos soberanos chilenos son diferentes a los de las reservas internacionales del país.
- La liquidez es la consideración más importante en el manejo de las reservas internacionales. Consecuentemente, las reservas internacionales son invertidas en activos de corto plazo y con riesgo y rentabilidad relativamente bajas.
- Dado que los horizontes de inversión de los fondos son más extensos, en línea con sus objetivos, es posible aspirar a una rentabilidad esperada mayor tomando un nivel de riesgo aceptable, a través de una mayor diversificación.

# ¿Por qué una nueva estrategia?

- Tanto la evidencia teórica como empírica sugieren que una apropiada diversificación de inversiones, debiera incluir renta fija—tanto de países como de empresas—y renta variable. Esto implicaría mayores retornos reales que un portafolio orientado sólo a renta fija muy líquida.
  
- Por lo tanto, para una mayor diversificación de cartera, la nueva estrategia introduce dos nuevas clases de activos:
  - Acciones: 15% de ambos fondos.
  - Bonos corporativos: 20% de ambos fondos.

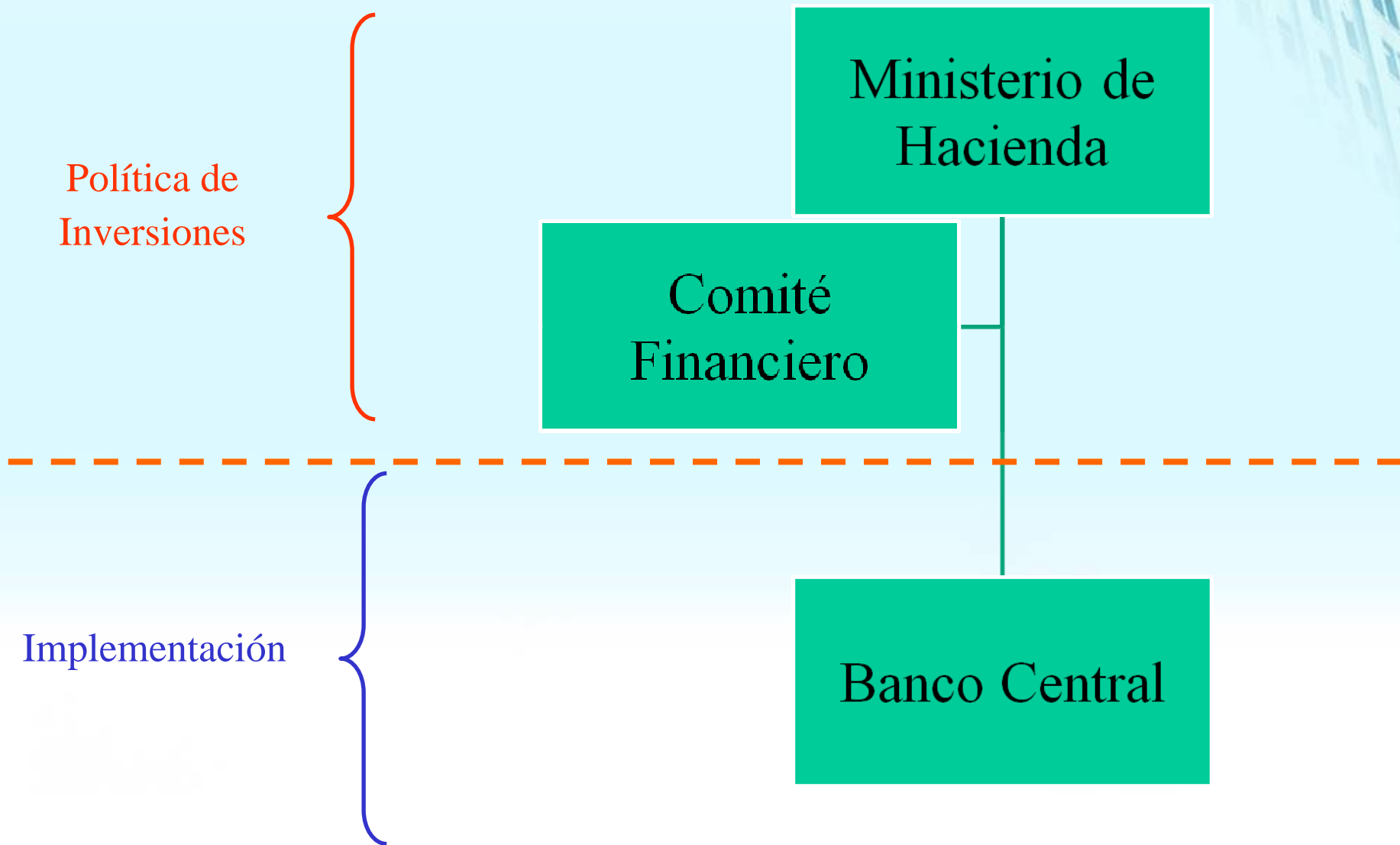
# ¿Por qué una nueva estrategia?

- Esta combinación representa un apropiado balance entre retorno y riesgo esperado.
- La proporción de activos invertidos en acciones es usualmente considerada el principal parámetro para determinar el riesgo asumido por los fondos
  - El Fondo Soberano de Noruega tiene definido un portafolio de inversiones compuesto por un 60% en acciones y 40% en renta fija.

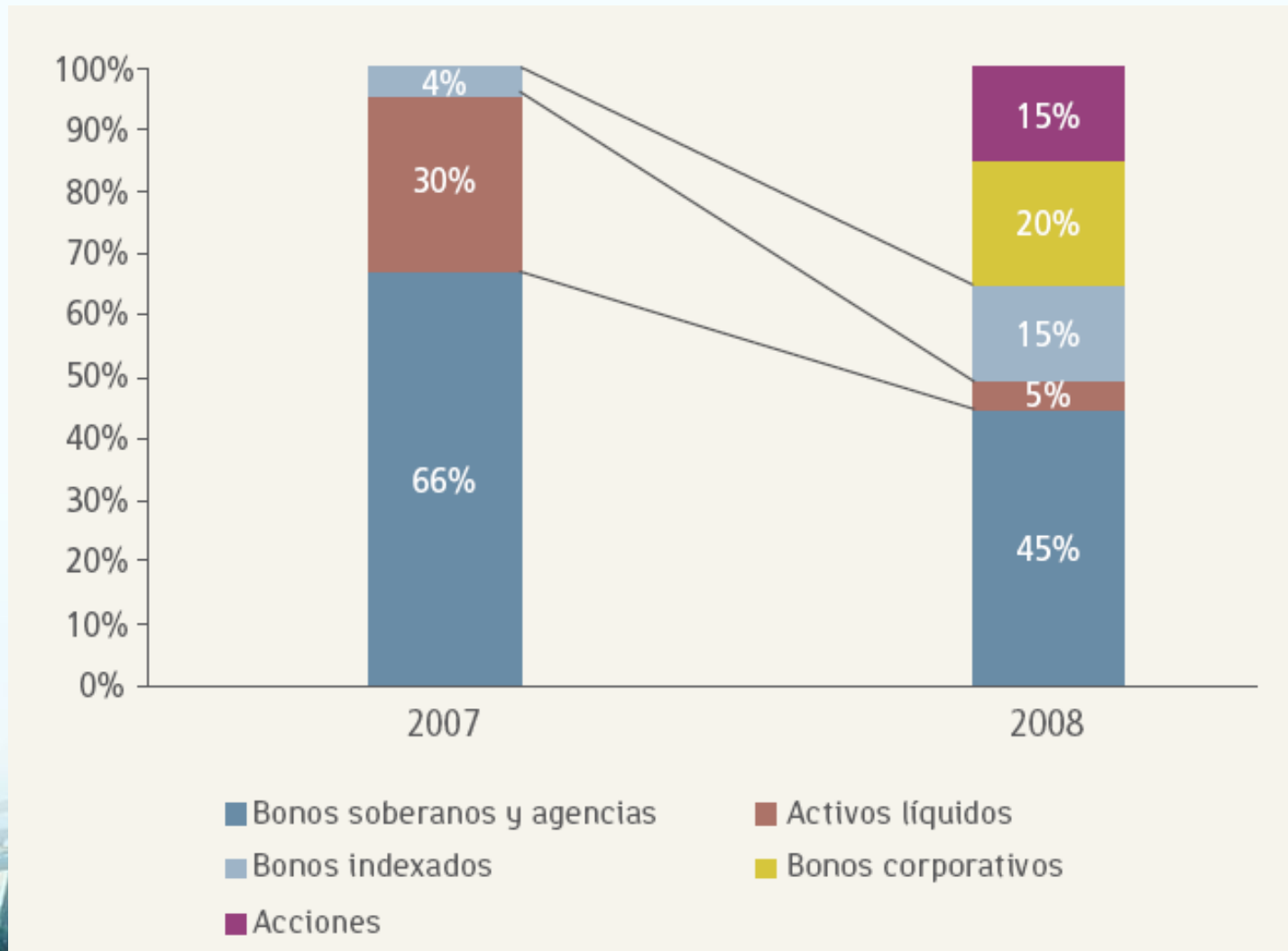
# Proceso de implementación de la política de inversiones

1. Recomendaciones Comité Financiero.
2. Discusión y aprobación de recomendaciones por parte del Ministerio de Hacienda.
3. Envío de nuevas directrices a BCCh (Agente Fiscal).
4. Aprobación de directrices por parte del Consejo del BCCh.

# Proceso de implementación de la Política de Inversiones



# Proceso de implementación de la política de inversiones





# Proceso de implementación de la política de inversiones

- Proceso de selección administradores externos:
  - Etapa 1: Petición de credenciales (*Request for Information*)
  - Etapa 2: Petición de propuestas (*Request for Proposal*)
  - Etapa 3: Lista corta / entrevistas → 3er trimestre 2008
  - Etapa 4: Selección → 4to trimestre 2008

# Proceso de implementación de la política de inversiones

- La nueva política de inversiones busca maximizar la rentabilidad de los Fondos sujeto a un nivel de riesgo aceptable.
  - Implica una mayor diversificación de las inversiones que la actual y se encuentra más en línea con los objetivos de los Fondos.
  - Corresponde a una fase de transición que podría ser seguida por una política menos conservadora en el futuro.

# Conclusiones

- Los Fondos Soberanos son propiedad de todos los chilenos. Constituyen un bien nacional que otorga seguridad al estabilizar el gasto social y mantener la inversión pública a futuro.
- Los Fondos Soberanos son de vital importancia, más aún en tiempos de incertidumbre financiera, pues nos permiten garantizar parte de los mayores gastos previsionales en el futuro, asegurar el acceso a educación de calidad, y mantener la inversión social en los próximos años.
- Los objetivos de nuestros Fondos se enfocan en el bienestar sustentable de todos los chilenos hoy y mañana.



# Fondos Soberanos: Responsabilidad con Nuestro Futuro

**Andrés Velasco**  
Ministro de Hacienda  
Chile

3 de Septiembre de 2008



GOBIERNO DE CHILE  
MINISTERIO DE HACIENDA