

Boletín del FMI

INGRESOS Y GASTOS DEL FMI

El FMI procede a la venta de oro en el mercado y facilita la compraventa de DEG

Boletín Digital del FMI
17 de febrero de 2010

- El FMI anuncia que comenzará próximamente colocaciones graduales de oro en el mercado
- Más de la mitad de las ventas programadas se transaron con tres bancos centrales
- Se amplía el mercado de DEG para facilitar las operaciones de los miembros



Tweedie: Hasta el momento, las ventas de oro del FMI apenas superan la mitad del volumen programado, a un precio promedio ligeramente superior a US\$1.050 la onza. (Foto del FMI)

Andrew Tweedie, Director del Departamento Financiero del FMI, nos habla sobre las ventas de oro del FMI, tanto pasadas como futuras, así como del rol de la institución en la compraventa de DEG entre los miembros. Esta es una transcripción editada de la entrevista.

Boletín Digital del FMI: Desde que el FMI anunció el año pasado la decisión de vender parte de sus tenencias de oro, se hicieron varias colocaciones en bancos centrales de países miembros. ¿Cómo se llevaron a cabo esas operaciones fuera del mercado? ¿Cuánto oro se vendió y cuál fue el precio promedio?

Tweedie: Hasta ahora realizamos tres ventas fuera del mercado. Una vez que la operación recibió la aprobación del Directorio Ejecutivo del FMI, anunciamos que estábamos listos para realizar ventas fuera del mercado a bancos centrales y otros tenedores oficiales interesados en adquirir oro. La primera venta fue al Banco de la Reserva de la India; la segunda, al Banco de Mauricio; y la última, al Banco Central de Sri Lanka.

El total de las operaciones fue de 212 toneladas; es decir, poco más de la mitad de las 403,3 toneladas que habíamos decidido vender. El precio promedio superó apenas los US\$1.050 por onza, que generó un ingreso total de US\$7.200 millones y utilidades de alrededor de US\$4.500 millones en relación con el valor contable del oro en los libros del FMI. Estas utilidades, sumadas a las de las próximas ventas, servirán para crear una dotación que genere ingresos, parte de un nuevo modelo que le permitirá al FMI dejar de depender del ingreso producido por sus créditos para financiar sus diversas actividades y que contribuirá a [incrementar su capacidad](#) para brindar préstamos concesionarios a los países de bajo ingreso.

La venta más grande, de 200 toneladas, fue al Banco de la Reserva de la India. Como el volumen era relativamente elevado, la operación tuvo lugar a lo largo de una quincena, mediante una serie de transacciones a término, y la liquidación se hizo al cierre del período. Procedimos así para proteger tanto al Banco de la Reserva de la India como al FMI de fluctuaciones fuertes e inesperadas del precio que habrían podido ocurrir en cualquier momento. Así, el oro se vendió efectivamente al precio promedio de mercado durante esa quincena, y no al precio vigente en una fecha determinada, que por alguna razón podría haber estado desfasado de las condiciones normales del mercado.

Todavía estamos abiertos a las ventas fuera del mercado; la única diferencia es que a partir de ahora haremos también colocaciones en el mercado.

Quisiera aclarar que el FMI está obligado a vender a precios basados en los precios de mercado. En este caso, como las ventas se hicieron fuera del mercado, utilizamos como referencia los precios de mercado vigentes en la jornada según las cotizaciones de Londres.

Las otras dos ventas fueron considerablemente más pequeñas. Vendimos dos toneladas al Banco de Mauricio y 10 toneladas al Banco Central de Sri Lanka. Como el volumen era más limitado, tuvieron lugar en una sola jornada como operaciones al contado, en lugar de una serie de transacciones a término. Pero aparte de eso, se las realizó de la misma manera, usando como referencia la cotización de Londres.

Boletín Digital del FMI: El FMI anunció que dará comienzo a ventas de oro en el mercado. ¿Cuánto oro venderá y cómo estarán estructuradas las operaciones?

Tweedie: Lo primero que querría decir es que todavía estamos abiertos a las ventas fuera del mercado; la única diferencia es que a partir de ahora haremos también colocaciones en el mercado. Pero si hay bancos centrales u otras instituciones oficiales que todavía están interesadas en comprar oro directamente del FMI, y las ventas no se han agotado, haríamos más operaciones fuera del mercado.

Creo que corresponde añadir que las ventas fuera del mercado ofrecen ventajas para todas las partes. Para el FMI, obviamente, porque nos permite vender un volumen más grande con más rapidez, ya que las colocaciones en el mercado deben programarse con cuidado para evitar trastornos. Para los bancos centrales que desean comprar oro, estas operaciones representan un vehículo cómodo. Además, sale menos oro al mercado, lo cual es beneficioso para todo el mundo.

El total que nos queda por vender es de 191,3 toneladas. En las operaciones de mercado, seguiremos el método utilizado por los bancos centrales que participan en el Acuerdo sobre el Oro de los Bancos Centrales.

Boletín Digital del FMI: La venta de un volumen tan grande de oro en el mercado abierto podría influir en los precios. ¿Qué hará el FMI para evitar trastornos en el mercado?

Tweedie: Como ya mencioné, ahora podemos aprovechar la experiencia considerable de los participantes del Acuerdo sobre el Oro de los Bancos Centrales sobre la manera de realizar ventas sin trastornar a los mercados. Estos acuerdos son quinquenales y comenzaron en 1999. Gracias a ellos, las ventas oficiales de oro son más predecibles, dado que los bancos centrales participantes anuncian de antemano límites anuales y quinquenales. El tercer [Acuerdo sobre el Oro de los Bancos Centrales](#) entró en vigencia en septiembre del año pasado, con topes anuales y quinquenales de 400 y 2000 toneladas, respectivamente. Aunque el FMI no forma parte del acuerdo, los participantes tomaron nota en ese momento de que las ventas de la institución podrían entrar dentro de ese límite.

En el marco de este acuerdo, varios bancos centrales ya llevaron a término satisfactoriamente ventas de magnitud parecida o superior a la que organizará el FMI. Un elemento clave es que las operaciones en el mercado estarán cuidadosamente distribuidas a lo largo del tiempo, una práctica que han seguido con éxito otros bancos centrales y que repetirá el FMI.

Boletín Digital del FMI: ¿Qué sucederá con el ingreso extra; es decir, por encima del precio previsto cuando se acordaron las ventas de oro?

Tweedie: Probablemente sea prematuro especular, ya que apenas llevamos vendido poco más de la mitad del oro. Como ya mencioné, el precio promedio fue ligeramente superior a US\$1.050 la onza; es decir, más de lo que presumimos cuando el Directorio Ejecutivo aprobó las ventas. Pero tenemos que esperar a ver qué sucede con el precio del oro durante la segunda mitad de las ventas, antes de concluir que percibiremos un ingreso extra. Seguramente el Directorio Ejecutivo abordará esta cuestión a su debido tiempo.

Boletín Digital del FMI: Pasando ahora a la asignación de US\$283.000 millones en derechos especiales de giro, o DEG, que recibieron los países miembros del FMI en 2009, ¿cuáles son las opciones para los países interesados en cambiar los DEG por monedas fuertes, y cuántos países lo han hecho ya?

Tweedie: Existen dos alternativas principales. Un país vendedor puede dirigirse directamente a otro miembro interesado en adquirir DEG, pero generalmente lo más fácil es dirigirse al FMI, que actúa como creador del mercado de DEG. Tenemos acuerdos voluntarios con una serie de países (participantes en el Departamento de DEG) y con el Banco Central Europeo (un tenedor autorizado de DEG), que están dispuestos a comprar o vender. Cuando un país expresa interés, nos ponemos en contacto con las contrapartes para determinar si una o más están dispuestas a participar en una transacción de compra o de venta. Así es como funciona el mercado de los DEG desde hace más de 20 años.

Lo que están haciendo muchos países es mantener DEG como parte de sus reservas, con ánimo de afianzarlas.

Existe también la posibilidad de transacciones por designación, para países que necesitan vender DEG debido a la situación de su balanza de pagos. Cada trimestre, el Directorio Ejecutivo aprueba un plan de designación con una lista de miembros que están dispuestos a adquirir DEG hasta el monto indicado en el plan. Este mecanismo, sin embargo, resultó puramente precautorio y hace muchos años que no se activa. Las operaciones se han canalizado a través de acuerdos voluntarios, que ofrecen más flexibilidad a todas las partes.

El FMI [da a conocer](#) las tenencias de DEG de los miembros con regularidad, de modo que los cambios son información pública. Creo que hasta ahora alrededor de 16 países vendieron al menos parte de los últimos DEG asignados, un número relativamente pequeño comparado con el total de 186 miembros. Eso no es algo inesperado y tampoco significa que las asignaciones de DEG no cumplieron su objetivo. Al contrario: lo que están haciendo muchos países es conservar los DEG como parte de sus reservas para afianzarlas y eso fue un arma importante en la lucha contra los efectos de la recesión mundial. Algunos países quizás hayan podido utilizar otras reservas para amortiguar el impacto de la desaceleración porque contaban con la flexibilidad adicional que significaban las asignaciones de DEG.

Boletín Digital del FMI: ¿Qué papel desempeña el FMI en los acuerdos voluntarios de compraventa?

Tweedie: Bueno, como dije, el FMI intenta ser el creador del mercado de DEG. Actuamos como intermediario. No participamos en la transacción misma, sino que tratamos de hacer de puente entre dos países interesados en comprar y vender a través de acuerdos voluntarios. El FMI negocia estos acuerdos con los países a título individual. Son arreglos voluntarios entre un país y el FMI; reflejan el

espíritu de cooperación de los miembros y su participación en el Departamento de DEG. También forman parte de las políticas nacionales de gestión de las reservas.

En la medida de lo posible, intentamos satisfacer las necesidades de los miembros al concertar estas operaciones. Uno de nuestros objetivos tras las asignaciones de 2009, que fueron extensas en relación con las existencias previas de DEG, fue crear un abanico mucho más amplio de acuerdos voluntarios para poder tener la flexibilidad necesaria que exigiría un volumen mayor de operaciones con DEG. En este momento tenemos acuerdos voluntarios de compraventa con unos 30 miembros y el BCE, con una capacidad total de alrededor de DEG 60.000 millones, en comparación con una capacidad de menos de DEG 3.000 millones antes de la asignación mediante acuerdos con apenas 13 miembros y el BCE. De modo que ahora tenemos muchos más países participantes y podemos canalizar un volumen mucho más grande de transacciones. Si por algún motivo un miembro no puede atender una solicitud en particular, hay muchos otros a los que podemos recurrir.

Boletín Digital del FMI: Según algunos analistas, las asignaciones de DEG podrían ser inflacionarias porque emitir DEG es como imprimir dinero que no está respaldado por activos reales. ¿Hay motivos de preocupación?

Tweedie: En mi opinión, no, por dos razones.

Primero, aunque las asignaciones son voluminosas en relación con las existencias previas de DEG y también son importantes para muchos países individualmente, a escala mundial el monto no es tal que tenga probabilidades de producir un efecto notable en la inflación mundial; creo que la asignación total equivalió apenas a 0,5% del PIB mundial, aproximadamente.

También es importante tener en cuenta las circunstancias en las que se acordó la asignación: una profunda recesión mundial que llevó a temer una desaceleración potencialmente muy pronunciada y prolongada. La asignación de DEG fue uno de los pasos que se dieron el año pasado para estabilizar la situación y amortiguar el impacto de la desaceleración. Dadas las circunstancias, es aun menos probable que la inflación resulte un motivo de inquietud.