

El Fondo de Reserva de la Seguridad Social

Jaime Pozuelo Monfort (01-08-2007)

Publicado en: Edición Impresa - Opinión

El Fondo de Reserva de la Seguridad Social (FRSS) es un instrumento concebido en la segunda legislatura de la Administración de José María Aznar por la Oficina Económica del Presidente del Gobierno, dirigida entonces por Román Escolano. El FRSS se alimenta del superávit de la Seguridad Social y como tal cumple el cometido de preservar el futuro de la caja de las pensiones en España. Un futuro que con el envejecimiento de la población y la inversión de la pirámide de población corre el peligro de agotarse antes de lo previsto.

El dinero del FRSS no se esconde debajo del colchón del ministro de Trabajo y Asuntos Sociales de turno. El dinero del FRSS debe invertirse con el objetivo de que se aprecie a medida de que transcurre el paso del tiempo, del mismo modo que un inversor individual invierte sus ahorros en fondos de inversión o de pensiones.

La controversia de color político debe alejarse de los criterios de cómo invertir el FRSS para que el mismo no pierda poder adquisitivo y se aprecie, al menos, por encima de la inflación. La controversia de color político no ayuda, en ningún caso, y menos aún en éste en particular. La clase política debe alcanzar consensos en materia económica y buscar un criterio tecnócrata, académico y profesional.

De manera acertada, el ministerio que encabeza Pedro Solbes ha decidido recientemente invertir una décima parte del FRSS en renta variable. Una decisión acertada porque se ajusta a los criterios de inversión de cualquier gestor de patrimonios profesional, una decisión acertada porque se adapta a los criterios de diversificación del riesgo y maximización del retorno económico de la teoría económica que promulgaron los premios Nobel de Economía Harry Markowitz y su discípulo William Sharpe.

Acérquese a su sucursal bancaria y pregúntele a un especialista. Una cartera de inversión debe contemplar el universo de activos financieros con el binomio riesgo-rentabilidad que caracteriza a cada uno de ellos. Técnicas de inversión permitirán dirimir qué cantidad se invierte en cada uno de los activos para conseguir la máxima rentabilidad a un determinado plazo con la condición de no superar un determinado riesgo.

La única limitación que se debe imponer es doble. Por un lado, el patrimonio debe ser gestionado por una entidad que pruebe su independencia y neutralidad y se rija por criterios de eficiencia económica. Por otro lado, el patrimonio debe invertirse en activos que cumplan con una serie de criterios éticos y medioambientales, evitando, por ejemplo, fabricantes de armamento o compañías tabaqueras, adoptando por tanto principios de inversión responsable.

Un reciente informe del prestigioso semanario británico The Economist resume el montante que cada país invierte en fondos de pensiones como porcentaje de su producto interior bruto (PIB). Destaca Holanda con un 140%, seguida de Suecia y Suiza. En una banda de entre el 60% y el 80% del PIB se encuentran Australia, Estados Unidos, Chile, Singapur, Canadá y Japón.

En el caso de España el montante invertido en fondos de pensiones corresponde a la suma invertida por inversores particulares más la suma invertida en el FRSS. Un reciente estudio elaborado por Pablo Fernández, José María Carabias y Lucía de Miguel, profesor e investigadores del IESE respectivamente, eleva a 81.000 millones de euros la cantidad invertida en fondos de pensiones individuales a finales de 2006. Si a esta cantidad le añadimos los 40.000 millones del FRSS, de este modo el montante total invertido en fondos de pensiones en España asciende a apenas el 12% del PIB, a una distancia considerable de otros países de la OCDE y en niveles más típicos de países emergentes como China e India. Otros fondos de pensiones de otros países ya invierten en renta variable una proporción que va desde el 2% de Polonia hasta el 90% de Jersey, pasando por el 56% de Francia.

Los grandes fondos de pensiones norteamericanos, habituales pioneros en técnicas de inversión a largo plazo, han incorporado otras clases de activos de perfil más arriesgado, pero a menudo con retornos no correlacionados con el mercado de renta variable. Esta peculiaridad es valorada por los gestores de patrimonio porque diversifica el riesgo de pérdida en escenarios bajistas. En un futuro el erario público debería considerar la incorporación de este tipo de activos usualmente denominados hedge funds o fondos de inversión libre.

Los méritos del FRSS no son de uno u otro partido. Los méritos son de la población española. El partido en el poder está en el deber de administrar el activo de los españoles de la mejor forma posible. Por consiguiente la decisión de ampliar el tipo de activos a invertir, incluyendo la renta variable, es en cualquier caso acertada.

Jaime Pozuelo Monfort. Máster de Ingeniería Financiera por la Universidad de California-Berkeley
