

# No tienen otro remedio

Desde hace unos meses, cada quince días algún banco importante anuncia un agujero financiero relacionado con las hipotecas *subprime*. De momento, el récord lo tiene Citigroup con un agujero de 24.000 millones de dólares, seguido de Merrill Lynch con 22.500, la Unión de Bancas Suizas con 18.700. Y así, de millardo en millardo, totalizan un agujero global de 181.500 millones de dólares.

¿Qué pasa cuando esos bancos anuncian pérdidas tan exorbitantes? Pues en circunstancias normales, el precio de sus acciones cae en picado y son compradas a precio de saldo por otra entidad financiera privada (véase el caso de Bear Sterns que cotizaba a 160 dólares por acción hace unos meses y fue adquirida por JP Morgan por cuatro dólares hace unas semanas). Lo interesante, sin embargo, es que durante la presente crisis han aparecido unos nuevos jugadores en la partida financiera: los llamados fondos soberanos, compuestos por dinero acumulado por los gobiernos de países productores de petróleo más China y Singapur.

La idea de los fondos soberanos surgió en los años setenta, cuando el Gobierno norteamericano decidió poner los recursos que generaba el petróleo de Alaska en un fondo cuyos rendimientos eran repartidos entre los ciudadanos de ese estado. Esa idea fue copiada rápidamente por otros países productores de petróleo para estabilizar sus finanzas: cuando el precio del petróleo está alto, ellos invierten una parte de las ventas en los fondos soberanos. Cuando el precio baja, los ciudadanos podrán vivir, literalmente, de las rentas. Así estabilizan sus economías. Hoy, el mayor fondo del mundo es el de Abu Dabi (que administra 875.000 millones de dólares), seguido por el de Noruega (350.000), el de Arabia Saudí (300.000) y el de Kuwait (250.000). A esos fondos de petróleo se unen los de dos países cuyos gobiernos obligan a los ciudadanos a ahorrar de manera compulsiva (Singapur y China), cuyo monto es ya de 470.000 y 200.000 millones de dólares, respectivamente. Se calcula que, entre

unos y otros, los fondos soberanos administran cerca de 3 billones de dólares.

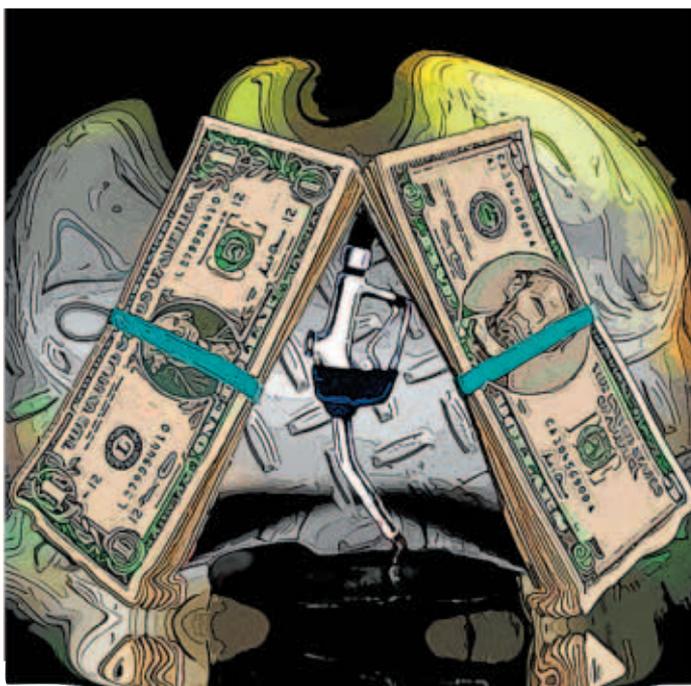
Al principio, los fondos soberanos se invertían en bonos del Estado, con intereses seguros pero miserables. Poco a poco, compraron empresas privadas para obtener una mayor rentabilidad. Lo que nos devuelve a la crisis financiera actual: durante los últimos meses, se han dedicado a comprar o a rescatar bancos occidentales con problemas. El fondo de Abu Dabi rescató al Citigroup, el de Singapur resca-

tad de los fondos públicos. Primero, la regla básica del capitalismo es que las empresas deben intentar maximizar la rentabilidad de los inversores. El problema aparece cuando un socio mayoritario (en este caso el fondo soberano extranjero) tiene “otros” objetivos políticos. Por ejemplo, un fondo de Abu Dabi que compra una empresa de aviación puede intentar promocionar destinos en Abu Dabi no rentables desde el punto de vista empresarial, pero deseables políticamente. Eso perjudicaría al resto de propietarios de la empresa y debe ser impedido.

Segundo, los fondos públicos pueden ser sometidos a presiones políticas que perjudiquen a los accionistas. Ejemplo: no hace mucho, el fondo de Noruega estaba metido en un banco privado que especuló contra la moneda de Islandia. Los accionistas ganaban mucho dinero con esa operación... hasta que el Gobierno de Islandia llamó al de Noruega y amenazó con represalias diplomáticas. Noruega obligó al banco privado en el que participaba a dejar de especular y los accionistas perdieron dinero. Tercero, los gobiernos pueden tener la tentación de utilizar las empresas participadas para contratar a directivos no porque estén capacitados para dirigir esos negocios, sino a cambio de favores políticos.

En honor a la verdad, si exceptuamos el episodio de Noruega-Islandia, hasta ahora los fondos soberanos se han comportado de forma impecable, por lo que, de momento, los problemas existen sólo a nivel teórico. Dicho esto, es preocupante que, cuando se les ha pedido que firmaran un compromiso de no actuar con criterios políticos, se han negado rotundamente. Y la negativa levanta sospechas.

Cuando la tormenta económica haya amainado, el paisaje financiero será peculiar: el dinero público estará infiltrado en el corazón financiero del capitalismo occidental al ser los estados de países extranjeros los propietarios de los principales bancos occidentales. Está por ver si los líderes políticos que tantas trabas ponen a los gobiernos locales para que participen en empresas privadas hacen la vista gorda a los fondos soberanos porque piensan que no habrá problemas... o porque saben que no tienen otro remedio.●



JAVIER AGUILAR

tó a la Unión de Bancas Suizas, el fondo chino ha comprado parte de Barclays, mientras el de Dubai ha comprado participaciones importantes del Deutsche Bank.

Esta gran inyección de dinero público ha sido bienvenida por el sector financiero occidental ya que, de momento, ha evitado una catástrofe económica... pero ha generado recelo entre los legisladores que no saben exactamente cómo tratar el tema. En Estados Unidos, por ejemplo, los fondos públicos de la seguridad social no pueden ser invertidos en empresas privadas. Ante esa restricción, uno se pregunta: si el dinero público norteamericano no puede invertir en empresas privadas, ¿por qué se deja que lo haga el dinero público de otros países?

En principio, uno debería tener libertad de invertir allí donde a uno guste. Pero, ¿los gobiernos también? Existen tres razones que recomiendan limitar la liber-