

Más allá del petróleo: la geopolítica de los fondos soberanos árabes

Sven Behrendt

Con los fondos soberanos, las economías árabes pasarán a estar basadas en activos financieros, alterando la imagen del mundo árabe como fuente de energía estable

Los fondos soberanos árabes cada vez tienen más capacidad para intervenir en los órganos de gobierno de los activos industriales en los que han invertido

Estas inversiones son un reflejo de los sistemas políticos tradicionales y premodernos que prevalecen en los Estados árabes del Golfo

El auge experimentado por los fondos soberanos de países política y económicamente dispares como Noruega, Singapur, China, Rusia o Chile y su transformación en actores cada vez más influyentes de las finanzas internacionales y la economía mundial en general no es sino un indicio de la transición de un orden económico mundial neoliberal a otro que podría denominarse “neosoberano”. El orden económico “neosoberano” se basa en el principio de una profunda redistribución del poder financiero, de los agentes mercantiles privados a los públicos. Está respaldado por la respuesta universalmente basada en el Estado a la crisis financiera mundial y por el auge de una cultura económica predominante en Asia que convierte al Estado en un agente mercantil activo.

Los fondos soberanos de los Estados árabes de la región del golfo Pérsico están justo en el núcleo de esta transición. Actualmente, Abu Dhabi Investment Authority (ADIA), Kuwait Investment Authority (KIA) y, hasta cierto punto, Qatar Investment Authority (QIA) se encuentran igualadas en cuanto a tamaño e influencia a sus homólogas de Noruega, Singapur o China.

Dos factores han sido esenciales a la hora de situar a los gobiernos árabes en posiciones financieras cómodas que les permiten sentar o reforzar las bases de activos financieros de sus

fondos soberanos. En primer lugar, la impresionante alza de los mercados mundiales de productos básicos durante la primera década de este siglo, respaldada por el desarrollo industrial de las economías emergentes; en segundo lugar, la prudente política de gastos de los gobiernos árabes. Unos ingresos elevados y unos gastos comparativamente moderados les han permitido acumular activos financieros en mucha más cantidad de la que necesitaban para cumplir sus objetivos monetarios. El tamaño de los activos financieros almacenados en sus fondos soberanos creció enormemente y los desplazó de la periferia al centro de la arquitectura financiera mundial.

Tradicionalmente, los fondos soberanos árabes se han mostrado tímidos a la hora de comunicar el valor real de sus activos financieros. Sin embargo, los analistas han llegado a un consenso, e indican que la ADIA controla activos por valor de unos 400.000 millones de dólares, la KIA, activos de unos 300.000 millones de dólares, y la QIA, de unos 70.000 millones de dólares, lo que en conjunto representa alrededor de un tercio del valor total de los fondos soberanos de todo el mundo. Además de estos, los activos de la Saudi Arabian Monetary Agency (SAMA), que normalmente no se consideran fondos soberanos debido a su autoridad sobre la política monetaria, están valorados en otro

medio billón de dólares. Fondos más pequeños como los de International Petroleum Investment Corporation, su filial Aabar y Mubadala Development Company de Abu Dhabi, el Fondo de Inversión Público de Arabia Saudí, o Mumtalakat de Bahrein, completan este ilustre grupo.

Transición de una economía basada en el petróleo a una basada en los activos financieros

Las consecuencias últimas que tendrá el aumento de los fondos soberanos para la economía política de los Estados árabes del golfo Pérsico y también para sus relaciones con el resto del mundo todavía deben analizarse antes de llegar a una conclusión.

Una de estas consecuencias será la transformación gradual de los propios fundamentos y geografía de las economías árabes, que pasarán de estar basadas en el petróleo a estarlo en los activos financieros, lo que alterará la imagen profundamente asentada de gran parte del mundo árabe como una fuente de energía más o menos estable.

Algunos cálculos *grosso modo* respaldan este argumento. Suponiendo que la QIA obtenga con sus inver-

siones una moderada rentabilidad a largo plazo de alrededor del 5% anual, el Emirato de Qatar disfrutará de unos ingresos de unos 3.500 millones de dólares al año, o 10.000 dólares por cada uno de sus 350.000 ciudadanos, lo que representa el 12,5% del PIB per cápita de Qatar. Aplicando el mismo cálculo aproximado a Kuwait, un 5% de rentabilidad que obtuviese la KIA se convertiría en unos ingresos por inversiones de 15.000 millones de dólares o 15.000 dólares por ciudadano, lo que representa el 30% del PIB per cápita de Kuwait. Las cifras correspondientes a Abu Dhabi son aún más espectaculares. El PIB per cápita actual de Abu Dhabi se sitúa en aproximadamente 50.000 dólares. Suponiendo también que la ADIA controle alrededor de 400.000 millones de dólares, un 5% de rentabilidad generaría 20.000 millones de dólares anuales de ingresos por inversiones, o 40.000 dólares por ciudadano de Abu Dhabi, lo que representa el 80% del PIB per cápita de Abu Dhabi.

Estos cálculos simplificados hay que manejarlos con precaución. Además, sus suposiciones no son válidas para Arabia Saudí, dada su población mucho mayor. Sin embargo, sí que ilustran lo importante que se ha vuelto una gestión prudente de los activos financieros para garantizar la sostenibilidad financiera a largo plazo de los Estados árabes de la región del golfo Pérsico en su paso de unas economías basadas en el petróleo a otras basadas en los activos financieros.

Una segunda consecuencia será el posicionamiento de los fondos soberanos árabes como actores destacados en las estructuras de la industria mundial y en las cadenas de creación de valor. Tradicionalmente, los fondos soberanos han asumido el papel de inversores financieros silenciosos y pasivos. Un ejemplo es la KIA, que ha estado en posesión de participaciones estratégicas en Daimler y BP sin interferir en las estrategias corporativas. Este *modus vivendi* está a punto de sufrir una transformación radical. Un ejemplo

Países miembros del Grupo de Trabajo de los fondos soberanos

Datos proporcionados por los fondos soberanos, marzo 2010

Fondo	País	Volumen (US\$ miles de mill.)
Government Pension Fund	Noruega	399.3
Abu Dhabi Investment Authority	EAU *	395.0
China Investment Corporation	China	297.5
Kuwait Investment Authority	Kuwait *	295.0
Government of Singapore Investment Corporation Pte. Ltd.	Singapur	247.5
Temasek Holdings Pte. Ltd.	Singapur	130.0
National Wealth Fund	Rusia	91.9
Reserve Fund	Rusia	76.4
Qatar Investment Authority	Qatar *	70.0
Libyan Investment Authority	Libia	65.0
Australian Future Fund	Australia	58.3
Alaska Permanent Fund	Estados Unidos	33.7
National Pensions Reserve Fund	Irlanda	23.8
Economic and Social Stabilization Fund	Chile	20.2
Korea Investment Corporation	Corea	17.8
State Oil Fund	Azerbaiyán	14.9
Alberta Heritage Savings Trust Fund	Canadá	13.3
Oil Stabilization Fund	Irán	13.0
Superannuation Fund	Nueva Zelanda	9.8
Pula Fund	Botswana	6.9
Petroleum Fund of Timor-Leste	Timor-Oriental	4.9
Heritage and Stabilization Fund	Trinidad y Tobago	2.9
Pension Reserve Fund	Chile	2.5
Future Generations Reserve Fund	Bahrein	N.A.
Fund for Future Generations	Guinea Ecuatorial	N.A.
Oil Revenue Stabilization Fund	México	N.A.
Total		2,288.0

Fuente: Elaboración del autor a partir de los informes anuales, web de los fondos soberanos y de sus propietarios.

* Nota: Estimaciones proporcionadas por el Institute of International Finance (2009), GCC Regional Overview, Washington D.C.

es la adquisición por parte de la QIA de una participación del 17% en la empresa fabricante de coches alemana Volkswagen por unos 10.000 millones de dólares en 2009. La adquisición no sólo ha hecho que la QIA se posicione como un agente importante en una empresa que representa el corazón industrial de Alemania sino que, dado que Volkswagen está lista para ocupar el primer puesto de los fabricantes de coches mundiales sustituyendo a la achacosa Toyota, también ha convertido a Qatar en un agente importante del sector automovilístico mundial. La gerencia de la QIA ha aceptado de buen grado su nueva posición destacada enviando un representante a la junta de supervisión de Volkswagen. La relación entre la QIA y Volkswagen constituye un caso práctico ilustrativo de la capacidad que tienen los fondos so-

beranos árabes para tomar posiciones más activas en los cuerpos de gobierno de los activos industriales en los que han invertido.

Los fondos soberanos árabes y los organismos gubernamentales que gestionan las reservas de moneda extranjera también serán escuchados con más atención cuando hablen sobre el futuro del sistema monetario internacional. El actual sistema de bloques de divisas flotantes con intercambios y reservas basados en el dólar ha soportado unas tremendas tensiones por culpa de los ajustes mundiales, lo que ha dado pie a un debate sobre cómo podría gestionarse una transición hacia un sistema multdivisas más equilibrado. Uno puede suponer plausiblemente que la composición de las reservas de divisas de los fondos soberanos árabes afectará profundamente al grado y el rumbo de



Cheij Hamed bin Zayed al Nahayan (centro), recientemente nombrado presidente de Abu Dhabi Investment Authority, visita la maqueta de "Capital City District". Abu Dhabi, 18 de abril de 2010. / KARIM SAHIB/AFP/GETTY IMAGES

las reformas de la futura política monetaria del mundo.

Todo esto tendrá un profundo impacto en las relaciones que Occidente ha mantenido con el mundo árabe. Durante décadas, Europa y Estados Unidos han visto la región del golfo Pérsico principalmente como una fuente de petróleo y gas natural, pero también como una fuente de considerable inestabilidad política. Esa percepción ha llevado a la administración Obama a emprender una política de independencia energética de Oriente Próximo. Europa ha estado revisando quiénes son sus suministradores energéticos como consecuencia de la importancia que las sociedades europeas dan al consumo de energía respetuosa con el medio ambiente.

Pero la disminución de la interdependencia entre el Este y el Oeste en los mercados energéticos no dará lugar necesariamente a un desacoplamiento político de Occidente y Oriente Próximo. Mientras los inversores árabes sigan invirtiendo en instrumentos de deuda y acciones occidentales, las interdependencias basadas en las finanzas complementarán y algún día sustituirán a la energía como razón económica fundamental que sostiene las

relaciones entre Oriente Próximo y Occidente.

Gobierno y responsabilidad

Estos son solamente algunos puntos críticos futuros a los que están y estarán cada vez más expuestos los fondos soberanos de los Estados árabes de la región del golfo Pérsico. La importancia cada vez mayor de los intereses y las preferencias políticas árabes para la economía mundial son también la causa de que la comunidad internacional se haya interesado cada vez más por los planes organizativos que explican el comportamiento inversor de los fondos soberanos.

Hasta mediados de la década pasada, los fondos soberanos funcionaban fuera del control de la percepción y la política públicas. Sólo en 2005, cuando un astuto analista financiero acuñó de hecho la expresión "fondo soberano" y otros hicieron conjeturas sobre que los activos de los fondos soberanos podrían ascender a 12 billones de dólares en 2015, un mayor número de personas tomó nota. La comunidad política de Europa y EE UU respondió con considerable confusión a lo que los observadores

indicaban que podía representar una grave amenaza para una economía mundial basada en el mercado liberal moderno, lo que tuvo como consecuencia una fuerte reacción política que culminó con intervenciones en el mercado y medidas reguladoras.

Los fondos soberanos respondieron colectivamente a esta reacción en septiembre de 2008 sometiéndose a un código voluntario de principios, los "Principios y prácticas generalmente aceptados" para los fondos soberanos, también conocidos como "Principios de Santiago". Los principios se diseñaron básicamente para garantizar unas normas de buen gobierno, transparencia y responsabilidad entre sus 26 fondos soberanos miembros, y para mejorar los conocimientos de la ciudadanía sobre la propia naturaleza de este nuevo e infravalorado tipo de inversión.

Aunque los fondos soberanos dieron un gran paso al suscribir los principios, su puesta en práctica seguía siendo desigual en mayo de 2010. Algunos fondos soberanos árabes se han mostrado activos a la hora de desarrollar y promover los principios, pero han sido comparativamente lentos a la hora de ponerlos en práctica. La ADIA, la KIA y la QIA siguen estando muy sujetas a las aspiraciones políticas de las familias que dominan los Emiratos más pequeños de la región. Al suscribir voluntariamente los Principios de Santiago, se comprometieron a renunciar a la autonomía que tienen para establecer acuerdos de gobierno que estén en línea con sus necesidades y preferencias individuales. En cierto modo, tomaron la decisión consciente de limitar el alcance de su "soberanía". Sin embargo, la relativamente lenta puesta en práctica de los principios indica que los Estados árabes del Golfo Pérsico siguen enfrentados a los obstáculos de la modernización política que acompaña a los procesos de construcción del Estado. En cierto sentido, los fondos soberanos de los Estados árabes del golfo Pérsico son en gran medida un reflejo de los sistemas políticos tradicionales y premodernos que prevalecen en la región, y tienen dificultades considerables para responder a las exigencias políticas posmodernas del orden mundial global. ■