

Suficiente con la Crisis Financiera: ¿y las “petroinversiones”?

Por *Juan José Barrios*

En el medio de la crisis financiera que se ha desatado en los Estados Unidos, sus implicancias para el resto del mundo son aun inciertas.

Por un lado, el gobierno americano ha instrumentado medidas fiscales que intentan revertir el descenso en el consumo actual y futuro, dadas las crecientes restricciones en el crédito y la caída en el precio de las acciones. Por otra parte, la Reserva Federal ha reducido la tasa de interés de referencia para incentivar la demanda agregada durante los próximos meses del corriente año y el siguiente. No sabemos exactamente cuál es la magnitud cuantitativa de estas medidas ni su impacto sobre la economía estadounidense, pero podríamos afirmar que, por lo menos, pueden atenuar la actual recesión.

En este sentido, la baja de las tasas de interés parece ser el factor que más puede afectar los movimientos financieros sobre el resto del mundo. La posible consecuencia es una mayor pérdida de valor de la divisa estadounidense lo que tendería a estimular las exportaciones y el crecimiento de los Estados Unidos y por ese lado mitigar la crisis interna. La baja de la tasa de interés ha tenido un efecto positivo sobre el precio de las acciones lo que, según los economistas, puede generar un efecto “riqueza” también positivo sobre las actitudes de consumo de los agentes económicos y de la población. Por otra parte, el efecto sobre la demanda agregada debería evitar una depresión muy pronunciada de los precios de los *commodities* y de las materias primas, principal exportación de los países en vías de desarrollo.

En cuanto a las perspectivas de mediano plazo, si las medidas estadounidenses van en la dirección deseada y las consecuencias en el sector real en Europa y Asia son moderadas, la inversión y el consumo en países en desarrollo no deberían verse demasiado afectadas, por lo menos por la magnitud de la actual crisis.

Sin embargo, existen tres fenómenos que no dejan de estar relacionados y cuyo efecto conjunto no ha sido suficientemente analizado, por lo menos por esta parte del mundo. La conjunción entre debilidad del dólar, las bajas tasas de interés internacionales y el flujo de “petrodólares”, o “petroeuros”. De manera similar a lo sucedido en la década de los 70s, el alto precio del petróleo ha creado un flujo de capitales desde los países exportadores hacia el resto del mundo. Sin embargo, ese flujo de capital parece asumir características distintas en términos de derechos de propiedad. En otras palabras, mientras que en la

década de los 70s, los petrodólares fluyeron hacia los países en desarrollo por la vía de préstamos a tasa variable obtenidos mediante garantía soberana, en la actualidad estos flujos parecen estar canalizándose mediante una diversidad de formas e instituciones. Estos flujos de inversión adquieren modalidades muy distintas a los tradicionales depósitos a corto plazo característicos en los años 70.

Según un reciente informe de la Consultora McKinsey, los países productores de petróleo poseían alrededor de 4.000 millones de millones de dólares en activos financieros invertidos en el exterior. Esta impresionante suma ha sido invertida en el exterior de muy diversas maneras:

1. Los Bancos Centrales de los países exportadores han aprovechado el flujo de divisas para aumentar sus reservas internacionales y ayudar a la creación de un escenario estable en materia macroeconómica. Esto no solamente se cumple para los exportadores de petróleo sino para otros exportadores como China, los que han aumentado su tenencia de activos (bonos, por ejemplo) de corto plazo emitidos por gobiernos extranjeros.
2. Los países exportadores han creado Fondos públicos para invertir sus superávit financieros en portafolios diversificados que contienen acciones, instrumentos de renta fija, inversiones inmobiliarias, etc.
3. Sin embargo, las inversiones no se limitan a activos típicamente financieros, sino que se han creado instituciones públicas que invierten en activos reales localizados en el exterior. Estas compañías controladas, por los gobiernos, están invirtiendo en la compra de otras empresas alrededor del mundo. Es decir, a buen ritmo están cambiando la naturaleza de los propietarios y las manos de los que manejan el mundo corporativo.
4. Otros canales de inversión que se detectan en los países productores de “petroinversiones” recaen en acaudalados individuos y en empresas privadas que adquieren activos de empresas extranjeras.

En vista de esta situación y dentro de la perspectiva de la situación económica y política internacional en el mediano plazo, podemos plantearnos por lo menos, dos preguntas que considero relevantes:

1. ¿Cuáles son los cambios que podrían producirse en el escenario económico como consecuencia del cambio en las características de los dueños de las empresas? Esta pregunta no solamente se refiere a la abundante cantidad de petrodólares sino también al nuevo escenario financiero en donde los países en desarrollo han desarrollado superávit en sus cuentas corrientes lo que los posiciona como financistas de los déficit externos.
2. ¿Existirán cambios de naturaleza política? ¿Hacia qué actividades se canalizarán las ganancias de las empresas ahora controladas por individuos residentes en países exportadores de petróleo, como Venezuela y Arabia Saudita?

Con relación al primer punto, en forma muy sintética, existe preocupación en algunos ambientes empresariales sobre el cambio en la propiedad de los activos (empresas) que se produce como consecuencia de la estrategia de los países superavitarios. En términos estrictamente económicos, es posible suponer que un empresario es un empresario independientemente de su nacionalidad, por lo que el punto no tendría mucho interés académico. Puede no resultar lo mismo si el punto de mira se restringe al ámbito empresarial y laboral, en donde los intereses pueden ser contrapuestos. En nuestra América Latina, y en particular en Uruguay, podemos visualizar este proceso en la estrategia del gobierno venezolano, al asociarse con gobiernos y empresas latinoamericanas.

Obviamente, el segundo punto se puede observar como una consecuencia del primero. En forma más específica, hacia donde gira el eje de las decisiones políticas como consecuencia de este cambio en la estrategia de inversión de los países superavitarios. Aunque siempre se ha dicho que una cosa son los negocios y otra cosa es la política, esa expresión solamente la creen aquellos que nunca han estado ni en la política en serio ni en el “*real business*”. Con una presencia financiera significativa en el mundo corporativo internacional de los Estados y de los empresarios de los países emergentes, más de alguna regla del juego puede cambiar. Solamente el tiempo dirá hasta donde esto es posible.

*Prof. Economía Internacional y Mercados Financieros Internacionales.
Universidad ORT - Uruguay.*