

## Destubar la riqueza pública



Tiempo de lectura: 4 min.

[Dag Detter](#)

Mar, 18/12/2018 - 07:16

Después que terminó la Primera Guerra Mundial, La Habana surgió como una de las ciudades más vibrantes del mundo. Durante la primera mitad de 1920, los crecientes precios del azúcar y un entorno global favorable significaron un flujo de crédito y finanzas hacia Cuba, alimentando la llamada Danza de los Millones. Pero, como recuerda David Lubin en su libro *Dance of the Trillions*, la fiesta terminó abruptamente antes de que acabara el año, debido, en gran medida, a las alzas de

las tasas de interés norteamericanas, lo que hizo regresar la liquidez a Estados Unidos. La industria azucarera cubana nunca se recuperó.

Considerando que el crédito estadounidense a prestadores no bancarios en los países en desarrollo se ha duplicado con creces desde la crisis financiera global de 2008 -alcanzando 3,7 billones de dólares a fines de 2017-, la experiencia de Cuba debería servir como advertencia. Pero, para los países en desarrollo hoy, existe una complicación adicional: cada vez más, las finanzas globales no están gobernadas por el Consenso de Washington, que alienta la transparencia y la adherencia a reglas que se aplican a todos, sino más bien por un “Consenso de Beijing” opaco y sesgado.

China hoy es la segunda economía nacional más grande del mundo y el principal proveedor de crédito a los mercados emergentes a nivel global. Así cubrió la brecha que dejaron los acreedores occidentales en retirada. Los términos de este crédito son tan turbios que sólo China tiene información sobre el volumen, el vencimiento y el costo de los préstamos pendientes, que se emiten sobre una base bilateral, muchas veces por razones políticas o estratégicas. En consecuencia, evaluar la sustentabilidad de la deuda es más difícil que nunca.

Pero existen buenos motivos para creer que muchos países enfrentan serios riesgos. Según el Fondo Monetario Internacional, más del 45% de los países de bajos ingresos están en una situación de crisis de endeudamiento o cerca. Y la agencia de calificación de riesgo Moody's observa que muchos de los países que China ha elegido para participar en su Iniciativa Un Cinturón, Una Ruta, focalizada en la infraestructura, están entre los más inseguros del mundo desde un punto de vista financiero.

Los países no necesitan estar a merced de prestadores importantes como China. Según el FMI, los activos públicos del mundo valen por lo menos dos veces el PIB global. En lugar de desestimar esos activos, como hacen hoy la mayoría de los gobiernos, los países deberían utilizarlos para generar valor.

La mayoría de los gobiernos posee aeropuertos, sistemas de metro e instalaciones, para no mencionar muchas más propiedades de lo que la gente normalmente piensa. Por ejemplo, los balances financieros de Boston indican que la ciudad tiene un patrimonio neto negativo. Pero los activos inmobiliarios totales de Boston en verdad valen casi 40 veces su valor en los libros, porque figuran con su costo

histórico. En otras palabras, la ciudad tiene inmensas cantidades de riqueza oculta.

Y Boston no es la única. Las propiedades públicas suelen valer alrededor del 100% del PIB de una determinada jurisdicción, el equivalente de un cuarto del valor total del mercado inmobiliario. Los gobiernos simplemente no toman conciencia de esto, lo que implica inmensos costos de oportunidad.

Con una administración profesional y políticamente independiente, se puede suponer razonablemente que una ciudad podría obtener un rendimiento del 3% sobre sus activos comerciales. Esto representaría un ingreso muchas veces superior al plan de capital actual de Boston. En verdad, para muchas economías, la administración profesional de los activos públicos podría generar más ingresos anualmente que los impuestos corporativos, aumentando drásticamente la cantidad de financiamiento disponible para inversión en infraestructura.

Esta estrategia ha sido probada particularmente por ciudades asiáticas como Singapur y Hong Kong, que en un momento eran tan pobres como muchas de las ciudades en el Asia en desarrollo hoy, y ciertamente mucho menos prósperas que La Habana en el pasado. Vale la pena recordar que cuando Singapur alcanzó la independencia a fines de los años 1960, no se podía decir que era un lugar muy prometedor. Por cierto, era más peligrosa y más riesgosa que la mayoría de las ciudades hoy.

En aquel momento, pocos esperaban que Singapur sobreviviera, mucho menos que prosperara. Se suele decir que el primer ministro de Singapur, Lee Kuan Yew, dijo (allá por el año 1957) que la idea de un Singapur potencialmente independiente era un “absurdo político, económico y geográfico”.

Sin embargo, logró prosperar, gracias en parte a su decisión poco ortodoxa de desatar su riqueza pública incorporando carteras de activos en los fondos de riqueza pública, responsabilizando a los gerentes profesionales por los activos comerciales públicos.

Temasek y GIC, los holdings creados por el gobierno, han utilizado herramientas de gobernanza apropiadas tomadas del sector privado para financiar el desarrollo económico de Singapur. HDB, el fondo de vivienda de Singapur, ha otorgado vivienda pública a casi el 80% de los ciudadanos de la ciudad-estado.

De la misma manera, en los años 1990, el malestar económico y el alto desempleo obligaron a los líderes de Copenhague a volverse creativos, consolidando la antigua zona portuaria de la ciudad, así como un ex cuartel militar en las afueras de la ciudad, en un fondo de riqueza pública administrado profesionalmente. Más allá de transformar el distrito portuario de la ciudad en una zona altamente deseable, el fondo permitió que el gobierno construyera un sistema de tránsito, todo sin recurrir a los ingresos tributarios.

De la misma manera, Hong Kong, profundamente consciente de sus propias limitaciones fiscales, encontró una manera de construir un sistema de metro y de trenes del tamaño del de la ciudad de Nueva York sin utilizar un solo dólar de impuestos: desarrolló los bienes raíces adyacentes a sus estaciones.

No hay duda de que depender del capital externo conlleva serios riesgos, especialmente cuando ese capital puede irse rápidamente, como sufrió Cuba en carne propia. Apalancar los activos públicos existentes, en cambio, puede fortalecer las finanzas gubernamentales, impulsar la sustentabilidad de la deuda y mejorar la solvencia, fomentando el desarrollo económico en el largo plazo. No debería hacer falta una crisis para instar a los gobiernos a transitar este camino.

Dic. 14, 2018

Project Syndicate

<https://www.project-syndicate.org/commentary/public-debt-assets-urban-we...>

[ver PDF](#)

[Copied to clipboard](#)