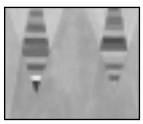
La capitalidad de Londres en la economía global

SERGIO PLAZA CEREZO*

En este ensayo se analizan los factores que explican y refuerzan la ventaja locacional de Londres como centro para los negocios y las finanzas internacionales. El autor enfatiza la importancia de aspectos diversos: una intensa historia mercantil; la magnitud de las economías de escala y aprendizaje vinculadas a un gran volumen de transacciones; un multiculturalismo convertido en prima para competir en el mercado global; etcétera. Las grandes ciudades también reproducen un patrón asociativo parejo al de las corporaciones multinacionales. Londres ha sellado una alianza estratégica «de facto» con Nueva York, consolidándose como segunda capital de la economía global por detrás de la «Gran Manzana».

Palabras clave: internacionalización de la economía, economía urbana, aglomeraciones urbanas, economías de escala, competitividad, zonas bancarias libres.

Clasificación JEL: F01, R11.



COLABORACIONES

1. La competitividad internacional de Londres

Alfred Marshall (1920) introdujo el concepto de economías de aglomeración para explicar la concentración de empresas correspondientes a una industria específica en ciertas localidades, señalando que, en las mismas, «algo parece flotar en el aire». En realidad, Mateo Alemán (1599-1604) ya fue capaz de intuir mucho antes cómo Sevilla, una de las principales capitales mercantiles de Europa en los siglos XVI y XVII, tenía «un olor de ciudad, un no se qué». La concentración geográfica de una o más actividades puede generar ganancias de productividad como consecuencia de las sinergias establecidas dentro del conjunto; es decir, el todo es algo más que la suma de las partes. Si Marshall señalaba la importancia de los sucesos históricos como desencadenantes de estas economías externas, Krugman (1991) apunta que el aprovechamiento de las economías de escala derivadas de un gran volumen de negocios consolidado fortalece la competitividad a lo largo del tiempo.

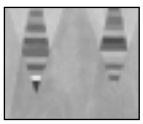
Londres disfruta de una ventaja locacional como centro financiero internacional: se trata de la segunda capital de los negocios en la economía global por detrás de Nueva York. Su ventaja se fortaleció durante la era victoriana cuando el libre comercio internacional impuesto por Gran Bretaña motivó la primera globalización, auspiciando pujantes inversiones británicas en el exterior. La información, el poder y el capital se concentraban en Londres, primera plaza financiera y nudo del transporte marítimo internacional. El Reino Unido ha perdido influencia en las relaciones internacionales; pero la competitividad capitalina se ha reforzado.

La prosperidad terciaria del Gran Londres contrasta con el declive industrial de buena parte

* Profesor Asociado de Política Económica. Departamento de Economía Aplicada III. Universidad Complutense de Madrid.

del país. Su renta per cápita es superior a la de cualquier otra región del Reino Unido. Si Mateo Alemán levantara la cabeza, diría que Londres tiene un «no se qué». Esta metrópolis no ha perdido centralidad, sobreviviendo a la caída del imperio británico. Las economías de aprendizaje y el *learning by doing* son especialmente relevantes como factores explicativos. La experiencia londinense en las finanzas y los negocios internacionales supone un «plus» de competitividad, reforzándose esta última a través de un largo aprendizaje.

Si Ronald Coase (1937) planteaba que las empresas crecen para hacer frente a la existencia de costes de transacción en unos mercados imperfectos, podemos argumentar que las grandes ciudades multiculturales se expanden como plataformas competitivas para hacer negocios entre mercados enclavados en espacios culturalmente diferenciados. La razón estriba en la reducción de los costes de transacción asociados a dichos intercambios.



COLABORACIONES

Si Amartya Sen (1994) considera que la confianza entre las partes y otros aspectos referidos a los códigos éticos de comportamiento posibilitan unas transacciones económicas más eficientes, se puede defender que cada cultura lleva asociadas unas reglas informales para hacer negocios. Las grandes ciudades multiculturales favorecen este aprendizaje del otro. La inmigración ha convertido a la capital inglesa en una de las ciudades más cosmopólitas del mundo. Este multiculturalismo supone una prima para competir en los negocios internacionales. Las conexiones étnicas abren mercados y permiten alcanzar buenos tratos en los lugares más remotos. Esta es la mejor herencia del Imperio Británico. La expansión del inglés como lengua franca de los negocios internacionales también reduce los costes de transacción aparejados a dichas operaciones. Esto supone una gran baza para que Londres y Nueva York, refuercen sus posiciones como capitales de la economía global.

Según Kenichi Ohmae (1985 y 1995), las grandes empresas aplican una «estrategia Anchorage» —ciudad equidistante de Nueva York, Tokio y Francfort—. Si se quiere competir globalmente, resulta necesario conocer los gustos del consumidor promedio del mundo desarrollado —el «OCDEita»—, resultante de la intersección de las preferencias de los norteamericanos, europeos y japoneses. Así, ese microcosmos que es Londres guarda información relevante sobre el mercado mundial. Por ello, se trata de un lugar apropiado para lanzar productos innovadores.

Heathrow es el primer aeropuerto mundial por volumen de pasajeros correspondientes a vuelos internacionales, mientras que Gatwick ocupa la sexta plaza —Cuadro 1—. Esta primacía explica que el Reino Unido sea líder en la contratación de seguros de transporte marítimo —un 22 por 100 del mercado mundial— y aéreo —una cuota del 29 por 100—. Las rutas marítimas internacionales consolidadas durante el período victoriano supusieron una externalidad favorable para el desarrollo de las comunicaciones por vía aérea. La vocación internacional de Londres ha promovido que British Airways sea una de las compañías aéreas más globalizadas. Se advierte la reproducción de un *círculo virtuoso*. La importancia económica de Londres tiene como consecuencia la relevancia de sus aeropuertos; sin embargo, a medida que estos refuerzan su posición nodal en el transporte aéreo internacional —*hubs*—, mayor será la influencia ejercida por dicha variable para que Londres fortalezca su posición como centro internacional de negocios. *LLoyd* tiene su origen en una taberna londinense del siglo XVII convertida en foco de información marítima al alternar allí marineros y armadores. Si *Thomas Cook* fue una agencia de viajes pionera en el siglo XIX, sus *cheques viajero* son aceptados en los cinco continentes. Su competidora American Express tiene el cuartel general en Nueva York. Ambas capitales monopolizan este negocio financiero, como ocurre en tantas esferas.

La sombra de Londres es alargada, siendo la *City* la joya capitalina. Michael Porter (1990) destaca la importancia de la posición geográfica de la capital de Inglaterra, siendo posible realizar negocios desde allí con Nueva York y Tokio en una jornada normal de trabajo. Krugman y Obstfeld (1997) defienden que una regulación más flexible que la estadounidense permitió el florecimiento de los euromercados a partir de los años sesenta.

CUADRO 1
LOS AEROPUERTOS INTERNACIONALES

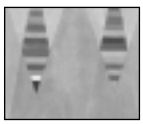
1998	Pasajeros vuelos internacionales (Millones)		Total pasajeros (Millones)
Londres-Heathrow	53,1	Atlanta	73,5
París-CDG	34,4	Chicago-O'Hare	72,4
Francfort	34,3	Los Angeles	61,2
Amsterdam-Schiphol	33,8	Londres-H	60,7
Hong Kong	27,2	Dallas-Fort Worth	60,5
Londres-Gatwick	26,3	Londres-Heathrow	60,7
Singapur	22,5	Tokio-Haneda	51,2
Tokio-Narita	21,7	Francfort	42,7
Bruselas-National	18,4	San Francisco	40,1
Nueva York-JFK	17,7	París-CDG	38,6
Zurich	17,7	Denver	36,8
Bangkok	17,0	Amsterdam-Schip	34,4
Miami	15,5	Miami	33,9

Fuente: Airport Council International.

La posibilidad de prestar en dólares fuera de Norteamérica, sin necesidad de respaldar dichos activos con un coeficiente obligatorio de reservas sobre los depósitos, permitió que los bancos expandieran sus negocios internacionales y redujeran los recargos aplicados sobre los clientes. La experiencia es un activo para ser más competitivo en los negocios. Esta es la esencia de las economías de aprendizaje. Una buena regulación o el alto grado de especialización financiera y terciaria de Londres para efectuar cualquier tipo de transacción internacional son una consecuencia del *learning by doing*. La desregulación financiera de los años ochenta —conocida como el *big bang*— ha promovido una mayor internacionalización de esta plaza.

La capacidad para diferenciar los productos crea valor añadido y afina la división del trabajo. Londres dispone incluso de agencias de viajes que compiten especialmente en segmentos de mercado tan específicos como la venta de billetes aéreos de vuelta al mundo. Según recalca Porter (1990), unos consumidores locales expertos y exigentes incentivan la innovación desde el lado de la oferta. Así, un Londres cosmopolita y volcado al exterior demanda servicios sofisticados. La historia mercantil capitalina supone una externalidad favorable, contribuyendo a ampliar las oportunidades de los londinenses del siglo XXI. La sabiduría sobre cómo hacer negocios internacionales es el mejor legado que han recibido sus habitantes dentro de un patrón de equidad intergeneracional.

El peso de Nueva York y Londres como capitales globales ejerce efectos externos para el desarrollo del turismo de negocios y ocio. Las economías de escala auspiciadas por el intenso tráfico de sus aeropuertos, la desregulación del sector y la competencia determinada por el elevadísimo número de compañías que operan vuelos con Londres y Nueva York han abaratado las tarifas más económicas para volar a dichas ciudades. La llegada de turistas extranjeros que visitan Londres o Nueva York por motivos de ocio es una fuente de entrada de divisas fundamental. El poder de Londres y Nueva York como grandes centros de información y la onda expansiva de sus medios de comunicación proyectan internacionalmente una imagen exterior de estas urbes como destinos turísticos obligados. Ambas capitales se han convertido en auténticos parques temáticos, que son objeto del deseo para millones de visitantes. Sus imágenes inundan los telediarios y las pantallas cinematográficas. Su poder de atracción se incrementa a medida que se democratiza el acceso de amplios sectores internacionales de clase media a los vuelos transoceánicos. La demanda de transporte aéreo para pasajeros se va a expander vertiginosamente en los próximos años, tratándose de un servicio de alta elasticidad-renta.



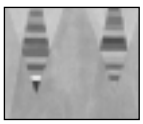
Londres ha adquirido una visión global del mundo a través de su historia. Esta plaza concentra una gran cantidad de información financiera relevante, siendo la sede de *The Economcist*, *The Financial Times* y *Reuters* —primera agencia internacional de noticias económicas—. Una dotación abundante de profesionales cualificados en el área de las finanzas fortalece las economías de aglomeración de la *City*. La excelencia de centros universitarios como la *London School of Economics* (LSE) o la *London Business School* garantiza una oferta elástica de buenos economistas, cuyo coste de contratación se mantiene competitivo. Probablemente, la LSE sea el centro de enseñanza superior más prestigioso de la metrópolis, considerando cualquier disciplina académica. Si las universidades de Cambridge u Oxford están por delante de Londres en otras materias, el dinamismo del mundo de los negocios ha impreso un sello de excelencia a la LSE. La ventaja se fortalece con la provisión de una amplia gama de ser-

vicios a empresas en áreas como el asesoramiento juídico o la consultoría. Los arquitectos más solicitados del planeta también tienen su sede en Londres.

La prima locacional es cuantifiable: según se observa en el Cuadro 2, se trata de la segunda ciudad del planeta donde resulta más costoso establecer una oficina. Las restantes ciudades británicas tienen un peso secundario: el coste ocupacional de establecer una oficina en Edimburgo sólo supone un 55 por 100 del registro correspondiente a la *City*. Si David Ricardo (1821) ya advertía cómo los agricultores estaban dispuestos a pagar una renta por cultivar la tierra escasa de mayor calidad, se prima la localización en el centro financiero de Londres por las economías de aglomeración que favorecen la realización de transacciones internacionales. El ensanche de los Docklands y la rehabilitación urbanística de la zona más degradada de la ribera sur del Támesis que está enfrente de la *City* —*Buttlers Wharf*— han expandido el perímetro del distrito financiero, incrementando la oferta de suelo disponible para oficinas. Así, se evitan las deseconomías asociadas a una mayor escalada alcista de los alquileres. Aquella expansión explica que el coste ocupacional de las oficinas en el *West End* ya sea mayor que en la *City*. Según se observa en el Cuadro 2, Bombay es una de las ciudades más caras del mundo para establecer una oficina. El mercado global interpreta que aquella ciudad es su interlocutora para hacer negocios en India; pero, esta prima locacional no explica totalmente unos precios tan excesivos. Una disponibilidad escasa de oficinas con unos ciertos requerimientos de calidad conduce a que las empresas paguen un sobreprecio por los mejores inmuebles. Por el contrario, el aumento de la demanda en Londres resulta satisfecho con un incremento de la oferta —Gráfico 1—. Algunos datos que contrastan el poder de la *City* son los siguientes:

• La capitalización de la Bolsa londinense equivale a un 160 por 100 del PIB británico.

• La *City* es el eje de un sector financiero que representa más del 6 por 100 del PIB británico así como un abultado superávit crónico en la balanza de servicios.



COLABORACIONES

CUADRO 2
EL MERCADO MUNDIAL DE OFICINAS

Coste alquiler y ocupación de oficinas anual y por metro cuadrado en dólares USA	Valor I-2000		Valor I-2000
Tokio (Centro)	1581	Tel Aviv	0458
Londres (West End)	1420	Sao Paulo	0438
Tokio (otras áreas)	1405	México, DF	0436
Londres (*City*)	1126	Sidney	0431
Bombay/Mumbay	0819	Nueva York (*)	0439
Hong Kong	0757	Singapur	0425
Moscú	0724	Madrid	0410
Seul	0685	Caracas	0390
París	0673	Milán	0384
Francfort	0654	Amsterdam	0371
Nueva York-Midtown Manhattan	0604	San Juan	0365
Buenos Aires	0540	Beijing	0354
Taipei	0534	Praga	0351
Zurich	0504	Barcelona	0321
Estocolmo	0496	Lima	0216
Varsovia	0460	Johanesburgo	0141

(*) Downtown Manhattan.
Fuente: Airport Council International.

• Según datos de 1997, las finanzas londinenses empleaban a 210 mil personas, haciéndolo casi las dos terceras partes en la *City*.

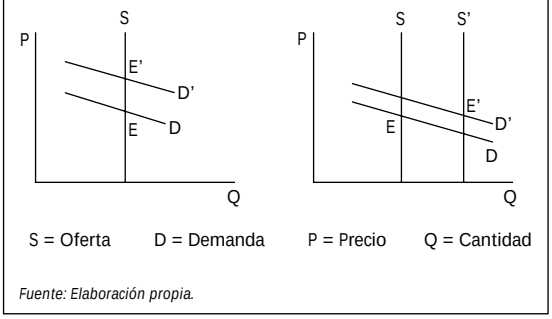
• Un 19 por 100 de los préstamos internacionales llevados a cabo en el mundo se contratan en Gran Bretaña. La proporción relativa a Estados Unidos solamente alcanza el 9 por 100.

• Unos 481 bancos extranjeros operan en Gran Bretaña. Las entidades nacionales solamente representan un 44 por 100 del total de activos del sistema bancario británico.

• Los inversores institucionales gestionan desde Londres casi 2.500 miles de millones de dólares correspondientes a fondos de inversión —datos de 1999—, por delante de Nueva York —2.363 millones—, Tokio —2.058 millones y Boston —1.871 millones—.

• Londres gestionó un 70 por 100 de los eurobonos emitidos durante 1999, llevándose a cabo también un 70 por 100 del comercio correspondiente al mercado secundario.

GRAFICO 1
EL MERCADO DEL ALQUILER DE OFICINAS



S = Oferta D = Demanda P = Precio Q = Cantidad

Fuente: Elaboración propia.

• Las operaciones de compra y venta de divisas efectuadas en Londres suponen casi una tercera parte del volumen mundial de negocio, frente a un 25 por 100 en 1989.

• Según estimaciones de *Lombard Street Research*, los negocios de la *City* podrían crecer a un ritmo anual del 7 por 100 durante los 25 años siguientes a 1998. Esto supondría unos 100 mil puestos de trabajo adicionales hacia el año 2015.

Si la importancia de Londres es más que proporcional respecto a lo que cabría esperar de la economía británica, la dependencia de los negocios extranjeros resulta creciente. *The Economist* ha señalado recientemente cómo los grandes bufetes de abogados de Londres tienen una mayor necesidad de expandir sus redes en el exterior que los neoyorquinos. Estos últmos disponen de dos ventajas: el tamaño del mercado estadounidense; y una conexión con los grandes bancos de inversiones de Wall Street que posibilita su presencia como asesores legales en las grandes operaciones internacionales de ingeniería financiera. Los principales bufetes neoyorquinos son más rentables que los londinenses, pero estos últimos tienen un mayor tamaño. Por ejemplo, *Clifford Chance* es un gigante con 570 asociados, ejerciendo un 62 por 100 de sus abogados fuera del Reino Unido en 35 países.

2. Londres, Nueva York y Franfurt

Gran Bretaña y Estados Unidos comparten un espacio transatlántico centrado en la cultura, los negocios y una visión política bastante similar sobre las relaciones internacionales. El capitalismo anglosajón fija la reglas del juego de la globalización. Un número creciente de negocios internacionales se rige por la legislación mercantil británica o norteamericana. *The Economist* publicaba una encuesta en noviembre de 1999 que reflejaba el estado de opinión de la sociedad civil en el Reino Unido. Los británicos consideran que, ante una situación de crisis, Estados Unidos es el aliado político en el que más se podría confiar —un 59 por 100— por delante de Europa —un 16 por 100—. Los ingleses se identifican con las siguientes banderas: la *Union Jack* —un 83 por 100—; la Cruz de San Jorge o enseña de Inglaterra —un 38 por 100—; y las «barras y estrellas» —un 26 por 100—. La confianza es recíproca. Según datos de la encuesta Gallup, realizada en mayo de 1999, Canadá y Gran Bretaña son los dos países extranjeros mejor percibidos por los ciudadanos estadonidenses. La mayoría de los encuestados tiene una opinión de Gran Bretaña que es «muy favorable» —un 37 por 100— o «bastante favorable» —un 52 por 100—.

La sincronía con Estados Unidos explica la posición británica dentro del ciclo macroeconómico internacional, fluctuando la libra esterlina en paralelo con el dólar. Las presiones internas para acceder a la zona euro aumentan a medida que la fortaleza de la libra frente al euro ha erosionado la competitividad de la industria británica en el mercado europeo. Las empresas multinacionales establecidas en Gran Bretaña están optando por operar en euros para cubrirse frente al riesgo cambiario. No obstante, amplios sectores de la opinión pública desconfían de la debilidad mostrada por dicha divisa —si bien ya ha revertido la depreciación del euro—.

La hegemonía mundial de la Bolsa de Nueva York resulta indiscutible —Gráfico 2—. Un mercado global sin fronteras exige un número muy reducido de interlocutores en lo más alto de la escala, reduciendo los costes de transacción para hacer negocios internacionales. La creciente movilidad internacional de capitales auspicia la diversificación internacional de carteras de inversión, pero un fallo de mercado actúa como freno: la escasez de información relevante y específica sobre todos y cada uno de los países del mundo

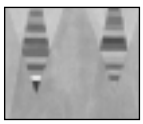
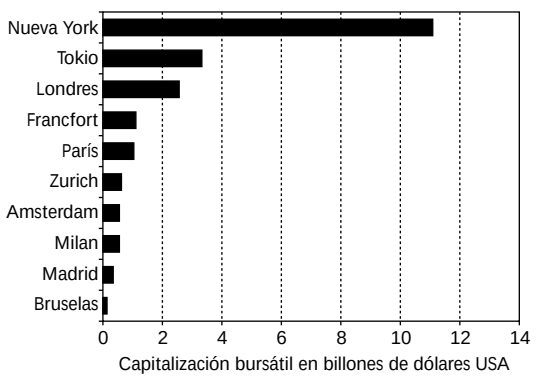


GRAFICO 2
EL PODER DE LA BOLSA DE NUEVA YORK

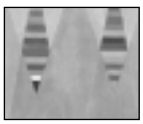


Fuente: Cinco Días.

donde se puede invertir. Obstfeld (1998) ha constatado que los inversores continúan siendo bastante provincianos a pesar de la globalización, concentrando la mayor parte de su riqueza en el país de origen y perdiendo oportunidades rentables de inversión en el exterior.

La centralidad de Nueva York y Londres radica en su dotación abundante de un activo escaso: una gran cantidad de información económica y financiera relevante sobre lo que ocurre en cualquier parte del planeta. Así, se palía el fallo de mercado de la información imperfecta. Ambas capitales son el principal punto de encuentro entre las empresas o gobiernos que buscan financiación exterior y unos inversores institucionales dispuestos a elegir entre una amplia gama de productos. Wall Street dictamina el precio de los valores, transmitiendo dicho efecto a las principales Bolsas del planeta a través del arbitraje. Los protagonistas y la información financiera más relevante se localizan en Nueva York. Los bancos de inversión de la *Gran Manzana* como *Merryl Lynch*, *Morgan Stanley*, *J. P. Morgan* o *Lehman Brothers* gestionan las operaciones internacionales de ingenieria financiera más importantes, tales como la colocación de emisiones de deuda pública y privada o la ejecución de fusiones y adquisiciones. Dos firmas de Manhattan como *Moody's* y *Standard & Poor's* monopolizan el cálculo de la calificación de riesgo de las emisiones de deuda internacionales. La fortaleza y el tamaño de la economía estadounidense contribuyen decisivamente a explicar el liderazgo de la Bolsa neoyorquina. Una proporción superior al 50 por 100 de las familias tiene invertida la totalidad o parte de sus ahorros en acciones; mientras, el origen de un 60 por 100 de los activos que tienen los fondos de pensiones globlales se encuentra en Estados Unidos. El mercado interno constituye la gran ventaja de Nueva York frente a Londres. La capital de Inglaterra absorbía en 1999 un 58,4 por 100 del volumen mundial de transacciones bursátiles correspondientes a valores extranjeros, situándose por delante de Nueva York —un 17,6 por 100— y *Nasdaq* —un 11,4 por 100—. Según datos de dicho año, la Bolsa londinense también tenía inscritas más empresas foráneas que Nueva York —499 frente a 406—. El grado de internacionalización de la plaza financiera de Londres no tiene parangón. En realidad, el *Nasdaq* se puede convertir en el gran rival de la *New York Stock Exchange* más que Londres o cualquier otra Bolsa tradicional a medida que se desarrolla la «nueva economía» —a pesar de la debilidad más reciente de esta última—. Los mercados de valores tecnológicos son más flexibles y exigen menores requisitos de entrada a las empresas que buscan financiación.

El liderazgo económico estadounidense, favorecedor de la expansión de la lengua inglesa en el mundo de los negocios —entre otras cosas— supone una externalidad favorable para la capital del Reino Unido. Si las grandes ciudades reproducen el patrón asociativo de las corporaciones multinacionales, Londres mantiene una auténtica alianza estratégica con Nueva York que fortalece su competitividad como centro de los negocios frente a los rivales de la Europa continental. La suma de Londres y Nueva York es algo más que la suma de las partes. Ninguna otra ciudad concentra tanta información financiera relevante sobre los negocios globales como las capitales citadas. Según se puede observar en el Cuadro 3, ambas metrópolis aglutinan un buen número de grandes corporaciones financieras con presencia internacional. La flexibilidad de la regulación



COLABORACIONES

CUADRO 3
LAS PRINCIPALES CORPORACIONES FINANCIERAS

	Ingresos 1998 (Millones de dólares USA)
Nueva York	
Citigroup (finanzas diversificadas)	76.431
Tiia-Cref (seguros)	35.889
Merrill Lynch (banco de inversiones)	35.853
American International Group (seguros)	33.296
Chase Manhattan Corp. (banco)	32.379
Morgan Stanley DW (banco de inversiones)	31.131
Metropolitan Life Insurance (seguros)	26.735
Loews (seguros)	20.713
Lehman Brothers H (banco de inversiones)	19.894
New York Life Insurance (seguros)	19.849
American Express (finanzas diversificadas)	19.132
J. P. Morgan & Co. (banco de inversiones)	18.425
Bankers Trust Corp. (banco)	12.048
Londres	
HSBC Holdings (banco comercial)	43.338
CGU (seguros)	37.588
Prudential (seguros)	33.677
Royal & Sun Alliance (seguros)	25.436
Lloyd TSB Group (banco comercial)	24.514
Barclays Bank (banco comercial)	21.897
National Westminster Bank (banco comercial)	21.718
Abbey National (banco comercial)	17.397
Legal & General (seguros)	12.134

Fuente: Fortune.

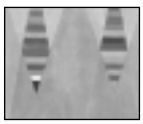
financiera para los negocios internacionales ha conducido a que los grandes bancos norteamericanos de inversiones, com *Merrill Lynch* o *Goldman Sachs*, tengan centros operativos de primera magnitud en Londres. Ninguna metrópolis europea dispone de una conexión transoceánica con un volumen de tráfico aéreo comparable al de la ruta Londres-Nueva York, convertida en un auténtico puente aéreo. Las economías de escala y la competencia entre las compañías en un contexto de intenso tráfico refuerzan la comunicación entre ambos destinos. No obstante, la posición dominante de algunas compañías que tienen un gran número de *slots* en Heathrow podría estar minando la competencia sobre todo en clase de negocios. El vector Reino Unido-Estados Unidos ocupa la tercera posición en el *ranking* de las llamadas telefónicas internacionales. El abaratamiento de las tarifas favorece la integración. Si los clientes británicos de British Airways quieren hacer sus reservas a horas intempestivas, les atiende una operadora en Nueva York. *The Wall Street Journal* y CNN tienen su sede europea en Londres. *The Economist* es un semanario británico, pero un 40 por 100 de sus lectores son estadounidenses. Todo un exponente de la complicidad que envuelve las relaciones entre Gran Bretaña y Estados Unidos. La posición de Londres como intermediario entre Europa y Estados Unidos rinde unos buenos réditos a la capital de Inglaterra.

El hecho de compartir una lengua y una cultura refuerza la confianza mutua entre las partes a la hora de hacer negocios, aumentando el grado de información disponible. Todo esto ha posibilitado que Gran Bretaña e Irlanda sean las principales plataformas del capitalismo estadounidense para abordar el mercado único europeo. Las inversiones exteriores procedentes de Estados Unidos explican una parte significativa del llamado «milagro económico irlandés», siendo denominado este último país como el «tigre celta» gracias a su fuerte ritmo de crecimiento económico. ¡Probablemente, no sería redundante recordar que unos 40 millones de estadounidenses tienen ascendencia irlandesa!

Los beneficios económicos de hablar inglés resultan palpables, abriendo las puertas de un inmenso mercado internacional. Si Internet es un canal de distribución de bienes y servicios con importancia creciente, más del 78 por 100 de las páginas *web* mundiales están escritas en la lengua de Adam Smith. Krugman (1999) se interroga sobre las razones que explican la bonanza económica simultánea de Estados Unidos, Reino Unido, Australia, Nueva Zelanda e Irlanda para concluir que los países anglófonos disponen de una ventaja de partida para competir en la economía global al consolidarse el inglés como *lingua franca* y aprovechar unas economías de escala altamente significativas. Esto se percibe claramente en los productos culturales. Londres ingresa muchísimas libras esterlinas gracias a la distribución internacional de música *pop*, teniendo un mercado amplísimo sus editoriales.

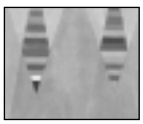
Los británicos han perdido su imperio, pero Londres se mantiene como una de las capitales de un gran imperio cultural. Estados Unidos, primera potencia mundial, exporta su cultura al resto del mundo y lo hace en inglés. La capital del Reino Unido es uno de los grandes centros para la distribución internacional de la cultura anglosajona. La proyección exterior que alcanza esta última, con el *efecto demostración* incluido del *American Way of Life*; el carácter estratégico de unos mercados locales ampliamente cosmopolitas y con alto poder adquisitivo; y la onda expansiva que tienen sus medios de comunicación son algunos factores que explican un fenómeno: Nueva York y Londres son las capitales del mercado formado por las grandes agencias publicitarias del mundo.

La competencia interurbana se asemeja a una *realpolitik* económica y financiera. La Bolsa parisina ha movido ficha, ultimando su fusión con Amsterdam y Bruselas. La especialización permitirá aprovechar unas mayores economías de escala dentro del mercado conjunto *Euronext*. Las grandes empresas —*blue chips*— cotizarán en la capital francesa; Bruselas se ocupará de los valores menos capitalizados con alto volumen de crecimiento; y Amsterdam competirá en el mercado de derivados. París ha demostrado sus intenciones de optar al liderazgo europeo frente a Londres y Francfort. La profundización de la desregulación



está contribuyendo a aumentar el tamaño de su mercado bursátil. Sus opciones como centro de negocios se ven reforzadas al tener el aeropuerto Charles De Gaulle un potencial de crecimiento mayor que Heathrow.

La reacción no se hizo esperar: las Bolsas de Londres y Frankfurt anunciaban en mayo de 2000 su fusión entre iguales con el objetivo de crear un mercado auténticamente global, dando lugar al *International Exchange —IX—*. Londres sería la sede de las *blue chips*, mientras que los valores tecnológicos y de alto crecimiento cotizarían en la ciudad alemana. Las opciones de este último mercado se refuerzan si se considera la alianza paralela que también suscribieron *IX* y *Nasdaq*. Frankfurt acogería al *Nasdaq* europeo. Londres habría reconocido la superioridad tecnológica de la Bolsa alemana, adoptando la nueva plataforma conjunta el sistema de contratación electrónica que Frankfurt ya ha exportado a otros mercados de valores —*Xetra*—. La *City* también habría apostado por el euro, posibilitando que las acciones de las firmas británicas estuvieran denominadas en dicha moneda en el *IX*. Las reticencias de los británicos para adoptar el euro son fundamentalmente políticas, no siendo óbice para que Londres controle un 50 por 100 de las emisiones de eurobonos denominados en la nueva moneda europea. LIFFE, el mercado financiero londinense de futuros, también es líder en las transacciones relativas a productos financieros denominados en euros y con tipos de interés a corto plazo.



COLABORACIONES

Los dos grandes enemigos —las Bolsas de Londres y Frankfurt— se habrían convertido en aliados frente a terceros —París y Nueva York—. Si el centro financiero de Londres mantiene una relación cooperativa con Nueva York, el nuevo *IX* explicitaría una dimensión competitiva. Londres y Frankfurt querían construir una macrobolsa europea y global, capaz de competir con la Bolsa de Nueva York. Los acuerdos también estipulaban que las Bolsas de Madrid y Milán podrían ingresar en el *IX*. París ficha inmediatamente: el *Euronext* inició conversaciones con la Bolsa de Nueva York susceptibles de terminar en una alianza.

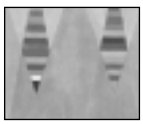
Sin embargo, los movimientos tácticos de la diplomacia bursátil británica y alemana han quedado en suspenso. La desconfianza de los pequeños accionistas ha impedido que la Bolsa londinense ratifique el acuerdo suscrito con Frankfurt. La alianza *IX-Nasdaq* también ha quedado en un intento fallido. La Bolsa de Londres ha abandonado su estructura mutualista, donde los principales clientes eran también propietarios, para convertirse en una sociedad.

Sin embargo, *The Economist* considera que, en la medida que los antiguos mutualistas siguen controlando la mayor parte de las acciones, sus intereses como clientes se superponen. Algunas quejas de los accionistas de la *London Stock Exchange* han sido las siguientes: el acuerdo minusvalora la importancia real de Londres; las compañías británicas más pequeñas podrían quedar desamparadas; el coste de renunciar a los valores tecnológicos tal vez resulte excesivo, así como el correspondiente a establecer el sistema electrónico alemán Xetra, considerado mediocre; las culturas diferentes de Londres y Frankfurt podrían dar lugar a una confusión en materia regulatoria; etcétera. Según *The Economist*, un cierto nacionalismo ha pesado en algunos sectores de la *City*, recelosos ante un posible *efecto Wimbledon* —nosotros organizamos el torneo, pero los extranjeros siempre ganan—. En el fondo, los accionistas de la Bolsa de Londres temían que los grandes bancos alemanes —principales accionistas de la *Deutsch Börse*— se hicieran con el control del nuevo mercado *IX*. El panorama se complicó en verano de 2000 cuando OM, un grupo sueco propietario de la Bolsa de Estocolmo, lanzó una OPA —oferta pública de adquisición— hostil para hacerse con la Bolsa de Londres. Los accionistas de la *London Stock Exchange* han rechazado masivamente esta oferta, acogida con cierto pánico. Las adecuadas inversiones en tecnología realizadas por los escandinavos para modernizar la Bolsa de Estocolmo han resultado especialmente rentables: su proyecto tenía por objeto construir una Bolsa paneuropea liderada desde Londres. Precisamente, *The Economist* considera que uno de los fallos de la Bolsa británica radica en su tardanza para acometer el reto de la modernización tecnológica. Se trata de un vector básico para aumen-

tar la rapidez operativa y multiplicar la capacidad de contratación simultánea de un mercado de valores.

Los protagonistas tendrán que volver a mover ficha, auspiciando fusiones, adquisiciones o alianzas. El tamaño supone una prima para competir y aprovechar unas suculentas economías de escala. Las empresas saben que pueden acceder a mayores volúmenes de financiación en las Bolsas más grandes. Paralelamente, los inversores pueden elegir entre un mayor número de valores en estos últimos. Los costes de transacción para hacer negocios bursátiles intraeuropeos continúan siendo elevados a pesar del mercado único. Y el mercado global exige un número reducido de macro-Bolsas que sean competitivas, donde confluyan los intereses de inversores y prestatarios. Las acciones de la *Deutsche Börse*, propietaria de la Bolsa de Frankfurt, comienzan a cotizar los mercados de valores. Las inversiones requeridas para conseguir unas plataformas electrónicas competitivas exigen un gran volumen de financiación, queriendo expandir la Bolsa de Frankfurt el número de asociados a su sistema Xetra. «Los analistas de *The Economist* piensan que las motivaciones últimas que han dado lugar a proyectos tales como el *IX* o el *Euronext* radican en el temor de las Bolsas tradicionales a los mercados electrónicos, capaces de operar con menores costes. La flexibilidad es otro requisito: probablemente se camine hacia plataformas de contratación que permitan operar las 24 horas del día. La alianza fallida *IX-Nasdaq* ya abría las puertas de los acuerdos bursátiles intercontinentales, tendiendo a resultar menos severa la restricción impuesta por la existencia de diferentes husos horarios. Actualmente, el *Nasdaq* corteja a Londres como posible socio europeo. Los británicos recelan, pero podrían estar dispuestos a suscribir una alianza exclusivamente tecnológica.

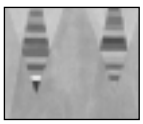
Frankfurt dispone de varias bazas para consolidar su centro financiero: la sede del Banco Central Europeo, con la prima informativa que ello supone; la fortaleza de su mercado de derivados para opciones y futuros; la superioridad tecnológica frente a Londres; y el tamaño de la economía alemana. Las aspiraciones globales de esta plaza ya iban tomando forma antes de la creación del *IX*. Las Bolsas de Nueva York, Frankfurt y Tokio habían creado previamente —febrero de 2000— un índice —el *Standard & Poor's Global 100*— que aglutina a las 100 *blue chips* más importantes del mundo. La propia Bolsa de la ciudad alemana, aliada con la *Swiss Stock Exchange* en *Eurex*, dispone del mercado de derivados —opciones y futuros— más importante del mundo. Sin embargo, Londres continuará siendo el centro financiero más importante de Europa: sus economías de aglomeración resultan muy poderosas. Según los analistas de *The Wall Street Journal*, lo importante consiste en dónde prefieren vivir los principales banqueros de inversión, gestores de carteras, analistas, abogados y expertos en contabilidad. Y, en dicho terreno, ninguna ciudad podría rivalizar con Londres. *The Economist* (1998) también enfatiza las ventajas de la capital británica; la cualificación de la mano de obra; su regulación; y, la centralización de actividadez altamente sofisticadas como la gestión y la asesoría para la realización de fusiones y adquisiciones internacionales o la colocación de deuda variable en el mercado internacional de capitales.



Según los ejecutivos entrevistados por *Healey & Baker*, Londres repite en 1999 como la mejor ciudad europea para hacer negocios, por delante de París, Frankfurt, Amsterdam, Bruselas, Barcelona, Madrid, Zurich y Milán. Si se ponderan 12 criterios, la capital británica obtiene la primera plaza en los siguientes: facilidad del acceso a mercados y clientes; transporte internacional; transporte urbano e interurbano; calidad de las telecomunicaciones; disponibilidad de espacio para oficinas; y riqueza idiomática. Barcelona lidera el *ranking* de calidad de vida. Esta última variable fortalece la competitividad de una gran ciudad, posibilitando una mayor atracción de capital humano. La expansión del teletrabajo fomenta la emigración de profesionales que buscan una mayor calidad de vida hacia ciudades pequeñas, reduciéndose el coste de oportunidades que implican no residir en una gran ciudad. Internet reduce los costes a la información. A priori, esto podría minar la centralidad de unas grandes ciudades que han edificado su ventaja en torno a la concentración de aquel activo. Los mercados tecnológicos y virtuales como el Nas-

daq, donde no hay una sala física de contratación, no son los únicos competidores de las Bolsas tradicionales. Los sistemas electrónicos de valores como «Archipelago» o «Instinet» se expanden en Estados Unidos, reduciendo costes para los inversores y compitiendo directamente con la Bolsa de Nueva York, el *Nasdaq* y la *American Stock Exchange*. La flexibilidad electrónica posibilita un arbitraje que canaliza las órdenes recibidas hacia aquella Bolsa que está ofreciendo los mejores precios. Los clientes optan cada vez en mayor medida por canalizar sus órdenes de compra y venta de valores a través de Internet. La reducción de comisiones ha auspiciado el proceso.

Londres y Nueva York son las capitales mundiales del mercado del arte al amparo del poder del dinero; pero la hegemonía de las principales casas de subastas —Christie's y Sotheby's— se está viendo minada a medida que la red facilita las transacciones *online* y los programas de *software* establecen mecanismos de subasta con precios variables. La venta de billetes aéreos es una de las áreas más pujantes del comercio electrónico: los precios se están unificando, anulando la ventaja que históricamente han detentado las agencias de viajes de Londres para vender billetes a un precio especialmente competitivo. Sin embargo, las tarifas para volar a dicha urbe se están abaratando. Esto fortalece la ventaja capitalina para atraer turistas extranjeros. *Easy Jet* ha sido una compañía pionera que, al vender sus pasajes fundamentalmente desde la red, puede ofrecer tarifas muy económicas. La escasez de derechos de aterrizaje —*slots*— en Heathrow y Gatwick está desviando algunos vuelos internacionales al tercer aeropuerto metropolitano: Luton.



COLABORACIONES

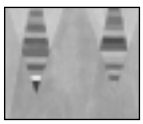
El comercio electrónico exige una red competitiva de transporte internacional para ser competitivo. Las economías de escala en este terreno suponen una ventaja para las grandes ciudades de la economía global. La información auténticamente relevante en muchas áreas de negocio también sigue concentrándose en aquellas o, al menos, la prima temporal para acceder a la misma con anticipación. The Economist (1998) y Sassen (1998) señalan cómo la primacía de los centros financieros de Nueva York y Londres no se ve amenazada. Un número muy reducido de personas controla directamente las decisiones más importantes en áreas como la gestión de riesgos. Otros ramos altamente centralizados serían la planificación estratégica o el desarrollo de productos. Los centros regionales gestionarían actividades como las ventas o el *marketing*. Una mano de obra muy formada que analiza e interpreta la información se sigue concentrando en las plazas principales. Paralelamente, Internet facilita la coordinación entre estos nudos y las delegaciones periféricas. Según datos correspondientes al *ranking* de las primeras 500 empresas mundiales por volumen de facturación elaborado por *Fortune* en 1999, unas 25 corporaciones tienen su cuartel general solamente en la ciudad de Londres, correspondiendo una cifra de 29 al estado de Nueva York. La extensión de Nueva Jersey aporta 8 firmas adicionales. La expansión de los centros regionales se compatibiliza con la hegemonía de Nueva York y Londres dentro de un esquema radial con múltiples vectores.

Tokio no forma parte del selecto club formado por las capitales de la economía global por varias razones. La hegemonía del inglés como *lingua franca* de los negocios e Internet, y el poderío anglosajón en la esfera financiera refuerzan la posición ventajosa de Nueva York y Londres. Tokio no es una ciudad multicultural y carece de la visión global del mundo que tienen Nueva York o Londres. Occidente tiene unas reglas del juego más flexibles y transparentes para hacer negocios internacionales. Japón tendría que comenzar por reformar su debilitado sistema financiero, formado por bancos y compañías de seguros con altos niveles de endeudamiento. El grado de internacionalización también resulta mucho más reducido que en Nueva York o Londres: por ejemplo, solamente 43 empresas extranjeras estaban inscritas en la Bolsa de Tokio en 1999. Hong Kong y Singapur son plazas financieras más flexibles y menos reguladas que Tokio en Asia, tratándose de destinos favoritos para los occidentales que quieren hacer negocios en el Lejano Oriente. El volumen de operaciones del mercado de divisas de Singapur supera al de Tokio. Unos británicos bien conocedores de los negocios internacionales deja-

ron allí sus instituciones. Occidente tiene otros interlocutores en un huso horario compartido con el Extremo Oriente: Sidney y Melbourne. Sus instituciones financieras anglosajonas; una dotación abundante de profesionales angloparlantes cualificados; un grado creciente de integración con las economías asiáticas; su multiculturalismo; y una elevada calidad de vida fomentan su ventaja locacional.

Bibliografía

1. ALEMAN, M. (1599-1604): *Vida del pícaro Guzmán de Alfarache*, Círculo de amigos de la Historia, Barcelona, 1973.
2. COASE, R. (1937): «La naturaleza de la empresa», en R. COASE: *La empresa, el mercado y la ley*, versión española, Alianza editorial, Madrid, 1994, páginas 33-49.
3. KRUGMAN, P. (1991): *Geografía y comercio*, versión española, Antoni Bosch editor, Barcelona, 1992.
4. KRUGMAN, P. (1999): «Want Growth? Speak English», *Fortune*, abril.
5. KRUGMAN, P. y OBSTFELD, M. (1997): *Economía Internacional. Teoría y política*, versión española, Editorial McGraw-Hill, Madrid, 1999.
6. MARSHALL, A. (1920): *Principles of Economics*, octava edición, Mac-Millan Press, Londres, 1964.
7. OBSTFELD, M. (1998): «The Global Capital Market: Benefactor or menace?», *Journal of Economic Perspectives*, volumen 12, número 4, páginas 9-30.
8. OHMAE, K. (1985): *El poder de la triada*, versión española, Editorial McGraw-Hill, Madrid, 1991.
9. OHMAE, K. (1995): *The end of nation state: the rise of regional economics*, The free Press, Nueva York.
10. PLAZA CEREZO, S. (2000): *La competitividad de Miami*, Documento de trabajo. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad Complutense de Madrid, marzo.
11. PORTER, M. (1990): *La ventaja competitiva de las naciones*, versión española, Plaza & Janés editores, Barcelona, 1991.
12. RICARDO, D. (1821): *Principios de economía política y de tributación*, tercera edición, versión española, Seminarios y ediciones, Madrid, 1973.
13. SASSEN, S. (1999): «Global Financial Centers», *Foreign Affairs*, volumen 78, número 1, páginas 74-87.
14. SEN, A. K. (1994): «Etica del comportamiento y éxito económico», *Revista de Occidente*, 215, abril de 1999, páginas 123-137.
15. THE ECONOMIST (1998): «Capitals of Capital: A Survey of Financial Centres», *The Economist*, 8 de mayo, separata.



SECTOR EXTERIOR

1999

SECTOR EXTERIOR EN 1999

MINISTERIO DE ECONOMÍA

Secretaría de Estado de Comercio y Turismo

COMERCIO MUNDIAL Y
TENDENCIAS DE POLÍTICA COMERCIAL

Evolución reciente y perspectivas
Inversión internacional
Tendencias de política comercial

EL SECTOR EXTERIOR EN ESPAÑA

Marco económico general
Sector exterior español en 1999
El turismo en 1999

ESTRUCTURA SECTORIAL
DEL COMERCIO EXTERIOR

Balanza comercial agraria
Balanza industrial

ESTRUCTURA GEOGRÁFICA DEL
SECTOR EXTERIOR

Distribución geográfica de nuestras exportaciones
e importaciones
Evolución de las cuotas de mercado
Perspectivas del comercio exterior por áreas geográficas

COMERCIO EXTERIOR POR COMUNIDADES
AUTÓNOMAS

LA POLÍTICA COMERCIAL ESPAÑOLA

Política comercial española multilateral
Política comercial española bilateral

Política de fomento financiero de la exportación

APÉNDICE ESTADÍSTICO
Evolución histórica
Comercio exterior por sectores
Comercio exterior por secciones arancelarias
Comercio exterior por capítulos arancelarios
Comercio exterior por áreas geográficas
Comercio exterior por países
Comercio exterior por Comunidades Autónomas
Turismo
Balanza de Pagos
Comercio internacional
Competitividad

Información y venta:
Ministerio de Economía
Paseo de la Castellana, 162-Vestíbulo
28071 Madrid
Teléf. 91 349 36 47