

Dubai: Tormenta en la Disneylandia del desierto

Ángeles Espinosa - El País, 06/12/09

Dubai.— Dubai vuelve hoy al trabajo. Tras los dos largos puentes de la Fiesta del Sacrificio y del Día Nacional, autoridades e inversores tienen que hacer frente a la incertidumbre que ha suscitado el aplazamiento de la deuda de Dubai World. El conglomerado gubernamental que ha liderado la transformación del emirato en un centro financiero, de inversiones y turístico, ha convocado una reunión con sus principales acreedores la próxima semana. Sea cual sea el arreglo que alcancen, lo ocurrido plantea dudas sobre la estrategia de desarrollo de la ciudad Estado y sobre cómo va a afectar a su credibilidad internacional. Tal vez el sol aún no se haya puesto en Dubai World, como reza el lema de la compañía, pero lo cierto es que tiene unas cuantas nubes delante.

Dubai World anunció el pasado lunes que quiere reestructurar los 26.000 millones de dólares de deuda del consorcio y de dos de sus subsidiarias, Nakheel y Limitless, y que está considerando la venta de algunos de sus activos en el exterior. Pero ya era tarde para evitar la preocupación que sacudió la confianza de inversores cuando cinco días antes informó, en un breve comunicado y sin suficientes detalles, que necesitaba una moratoria de seis meses para cumplir sus obligaciones financieras.

El espectro de un posible impago por parte de la joya de la corona del principal centro financiero y comercial de Oriente Próximo se extendió como la pólvora en un momento en el que empezaba a hablarse de recuperación económica. De inmediato, las agencias de calificación de riesgos Standard & Poor's y Moody's rebajaron su valoración de las seis emisiones de bonos vinculadas al Gobierno de Dubai.

Según el diario Financial Times, cuatro bancos británicos tienen asumido un riesgo conjunto de 5.000 millones de dólares con Dubai World, lo que les convierte en el primer acreedor extranjero del consorcio. Se trata del Royal Bank of Scotland, con entre 1.000 y 2.000 millones de exposición, y HSBC, Standard Chartered y Lloyds, con unos 1.000 millones cada uno. Todos ellos se sentarán la próxima semana en el comité de acreedores junto a las entidades locales Emirates NBD (el principal consignatario, con 3.000 millones de dólares) y First Gulf Bank. Otros posibles afectados son Barclays, BNP Paribas y varios bancos asiáticos, pero sus préstamos no representan un porcentaje significativo de sus activos.

Los temores aumentaron al darse a conocer que el Gobierno de Dubai no iba a garantizar las deudas del conglomerado, cuyos compromisos totales se calculan en 59.000 millones de dólares y constituyen una parte importante de la deuda total del emirato (estimada entre 80.000 y 150.000 millones de dólares, según diversas fuentes). La noticia descolocó a los inversores. Nakheel, la promotora de las tres urbanizaciones con forma de palmera y de las lujosas islas artificiales con forma de mapamundi que han atraído a ricos y famosos, parecía demasiado importante para la imagen del emirato como para que sus responsables dejaran que se hundiera.

"Cuando las cosas se tuercen, los bancos occidentales no pueden ir a Dubai diciendo: 'Ustedes deberían haber garantizado esos préstamos'", defendió el príncipe Alwaleed bin Talal, presidente de la saudí Kingdom Holding, en una entrevista con Bloomberg TV. En su opinión, los bancos que prestaron dinero a Dubai World deberían haber entendido los riesgos y diferenciado "entre un préstamo corporativo y un préstamo soberano".

Sin embargo, como explica Eckart Woertz en el último informe del Gulf Research Center, "los ejecutivos de Dubai alentaron con sus declaraciones la idea de que existía una garantía

implícita del Gobierno". Por ello, asegura el analista, "el mercado siguió tratando a las compañías propiedad del Gobierno (como Dubai World) o de la familia gobernante (Dubai Holding) como apoderados cuasi soberanos de la calidad de crédito del Gobierno de Dubai, que en sí mismo sólo ha emitido deuda por valor de 3.700 millones en dólares y moneda local y carece de calificación crediticia".

"Constituye un punto de inflexión en el desarrollo económico de Dubai", interpreta Woertz. Además, por primera vez, el vecino de Abu Dhabi, el emirato que extrae el 90% del petróleo de la federación de Emiratos Árabes Unidos, no ha acudido automáticamente al rescate. En consecuencia, la refinanciación en los mercados internacionales será más cara, si no imposible.

De momento, la prueba de fuego va a ser el vencimiento el próximo día 14 de una emisión de bonos islámicos (sukuk) de Nakheel por 3.500 millones de dólares. Salvo que se alcance antes un acuerdo para una reestructuración voluntaria, el impago parece inevitable, lo que dañaría aún más la imagen crediticia del emirato. Un grupo de inversores, liderado por el hedge fund estadounidense QVT Financial LP y que representa más del 25% del valor de los bonos, ha contratado a la firma británica Ashurst para que les asesore. Sin embargo, fuentes jurídicas de la región han advertido de las dificultades. Incluso si, como afirma el contrato, se aplica la legislación británica en vez de la local, sería imposible confiscar activos pertenecientes al Gobierno o a la familia gobernante.

La reestructuración de los préstamos de Dubai World es esencial para evitar que el endeudado emirato suspenda pagos. Tal eventualidad cortaría los canales de financiación exterior y desencadenaría un estallido de la burbuja inmobiliaria.

Ése parece ser el temor de los inversores. El lunes por la mañana, tras el puente del Sacrificio, no había compradores en la Bolsa de Dubai, y al cierre de los mercados el martes, antes del puente por el Día Nacional, su índice había perdido un 12,5% de su valor. Aunque el resultado no fue tan catastrófico como se temía, las críticas a la gestión no sólo de la crisis, sino incluso al modelo de desarrollo, no se hicieron esperar. Dado que Dubai siempre se ha jactado de estar gestionado como una corporación, parece lógico que cuando sus empresas flaquean también se tema por la marcha de Dubai SA y la posible extensión del riesgo.

Dos problemas preocupan a los analistas respecto a la deuda total del emirato. En primer lugar, sus vencimientos a corto plazo: 50.000 millones de dólares vencen en los próximos tres años, y sin la garantía del Gobierno va a ser más caro refinanciarlos. Por otra parte, la existencia de deuda de baja calidad que no está respaldada por activos o modelos de negocio viable. Moody's calcula que esa partida, de la que alguien tendrá que hacerse cargo, alcanza los 25.000 millones de dólares.

"Lo ocurrido prueba que estábamos ante un gigante con pies de arena", interpreta un observador que siempre se ha mostrado muy crítico con el milagro de Dubai. Para muchos, esta ciudad Estado ambiciosa y futurista siempre ha tenido algo de Disneylandia del desierto cuyo desarrollo basado en la mano de obra extranjera no podía durar para siempre. El más grande, más alto, más lejos, que ha alentado el empeño de los Al Maktum, la dinastía gobernante, habría tocado techo.

Para muchos analistas locales la sorpresa no ha sido la moratoria pedida por Dubai World, sino que no se produjera antes. La tormenta financiera se venía formando desde octubre de ese año, cuando el Banco Central de Kuwait se convirtió en el primero de la región en acudir al rescate de varias entidades comerciales. Para entonces, los precios del petróleo ya habían caído un 50% desde los cerca de 150 dólares por barril que llegaron a alcanzar en julio, y la salida de los inversores extranjeros dejaba las economías de los países ribereños del golfo Pérsico vulnerables a la crisis financiera.

En esos escasos tres meses salieron de EAU unos 54.000 millones de dólares, según un informe del Financial Times. Fue entonces cuando el mercado inmobiliario de Dubai empezó

a manifestar signos de debilidad. Para noviembre, algunas promociones urbanísticas habían perdido un 40% de su valor. Hubiera sido el momento de reestructurar deudas. Sin embargo, el Departamento de Finanzas del emirato ofreció una inyección de liquidez de 19.200 millones de dólares para que los bancos pudieran seguir financiando los proyectos locales (aunque los últimos 5.500 millones aún no se han desembolsado).

Hoy se estima que el mercado inmobiliario ha perdido el 50% de su valor. Los relatos de fortunas que se han evaporado en el proceso van desde lo anecdótico (expatriados que, incapaces de pagar las letras de su coche de lujo, lo abandonan en el aeropuerto cuando cogen el avión de vuelta a casa) hasta lo trágico (inversores que se han suicidado ante la ruina).

Aun así, los analistas consideran que la moratoria pedida por Dubai World no es el final de la historia de Dubai. "No todo en Dubai es tan apocalíptico como un vistazo a los titulares de la prensa puede sugerir", matiza Woertz. Para este analista, el emirato "ha alcanzado un punto crítico como centro regional para el comercio y puede medrar sobre esa base". El propio conglomerado en dificultades tiene subsidiarias lucrativas como Dubai Ports, el cuarto operador mundial de puertos, o la Jebel Ali Free Zone. El comercio marítimo fue precisamente el origen de la riqueza del emirato y sus gobernantes.

Además, gracias a las inversiones realizadas durante los años de bonanza, Dubai cuenta con unas infraestructuras de nivel internacional que contribuyen al éxito de otros sectores, como el tráfico aéreo. En el último año, su aeropuerto ha registrado un incremento del 8% en pasajeros y un 17,7% en mercancías. Otras empresas, como Dubai Aluminum (DUBAL), que contribuye aproximadamente con un 7% al PIB, se ha beneficiado de la mejora en los precios de esa materia en el último año.

"Está claro que el futuro de Dubai no va a ser el que se pensaba. Pero eso no significa necesariamente que afronte un mal futuro", escribía Sultan Sooud Al Qassemi el pasado lunes en el Financial Times. Este investigador de la Dubai School of Government está entre quienes defienden que la crisis constituye una oportunidad para que el emirato reduzca sus ambiciones a una escala más realista y salga reforzado. "Ninguna otra ciudad de Oriente Próximo se aproxima hoy a Dubai desde el punto de vista de la infraestructura y logística", concluye.

Poco a poco, el impacto mundial que produjo el repentino anuncio de Dubai World la semana pasada también se ha amortiguado. Para el viernes, las pérdidas por esa causa se habían superado en todas las Bolsas. Se espera que los efectos de la crisis se circunscriban al emirato y a un puñado de grandes acreedores, y que los problemas no lleguen a contagiar a los mercados más allá del golfo Pérsico. Incluso en los países vecinos se insiste en las diferencias con Dubai. Tienen ingresos del petróleo y miles de millones en activos extranjeros para sustentar sus economías.

Crecimiento sin control

La economía de Dubai, uno de los siete Emiratos Árabes Unidos, ha crecido desenfrenadamente en los últimos seis años impulsada por los altos precios del petróleo, que le han permitido expandir los sectores inmobiliario, financiero y turístico. Aunque el oro sólo supone el 2% de su PIB, la visión que ya hace tres décadas tuvieron sus dirigentes para diversificar y convertirse en el centro comercial de la región, atrajo a vecinos más ricos en hidrocarburos que contribuyeron a financiar ese boom.

A principios de esta década, Dubai abrió el mercado inmobiliario a los extranjeros, que constituyen el 90% de sus tres millones de habitantes, e incluso garantizó la residencia a quienes compraran propiedades. La abundancia de liquidez permitió un crédito fácil y barato que alentó la desmesura constructiva. En lugar de competir en precios, las promotoras buscaron distinguirse por lo atrevido o extravagante de sus proyectos. Así, mientras unas creaban archipiélagos artificiales, otras se empeñaban en levantar los edificios más altos o los centros comerciales más espectaculares. La imaginación parecía no tener límites. Los

beneficios tampoco. Hasta que llegó la crisis global en el verano de 2008.

El sueño de Dubai se hundió, titulaba el periódico británico Sunday Times sobre un fotomontaje que mostraba al actual soberano, el jeque Mohamed bin Rashid al Maktum, ahogándose en un océano de deudas. Las autoridades prohibieron su distribución y denuncian una campaña mediática para denigrar el emirato y su historia de éxito.

"Este exagerado rugido de la prensa no afectará a nuestra determinación", declaraba enfadado el jeque Mohamed en su primera reacción oficial tras el anuncio de la moratoria. "Dubai puede debilitarse, pero no morirá jamás", escribía el gubernamental Al Bayane. Otros portavoces subrayan que "la ciudad ha logrado un historial de crecimiento sólido que a otros países les llevará décadas alcanzar".



Información disponible en el sitio ARCHIVO CHILE, Web del Centro Estudios "Miguel Enríquez", CEME: <http://www.archivochile.com> (Además: <http://www.archivochile.cl> y <http://www.archivochile.org>). Si tienes documentación o información relacionada con este tema u otros del sitio, agradecemos la envíes para publicarla. (Documentos, testimonios, discursos, declaraciones, tesis, relatos caídos, información prensa, actividades de organizaciones sociales, fotos, afiches, grabaciones, etc.) Envía a: archivochileceme@yahoo.com y ceme@archivochile.com

NOTA: El portal del CEME es un archivo histórico, social y político básicamente de Chile y secundariamente de América Latina. No persigue ningún fin de lucro. La versión electrónica de documentos se provee únicamente con fines de información y preferentemente educativo culturales. Cualquier reproducción destinada a otros fines deberá obtener los permisos que correspondan, porque los documentos incluidos en el portal son de propiedad intelectual de sus autores o editores. Los contenidos de cada fuente, son de responsabilidad de sus respectivos autores, a quienes agradecemos poder publicar su trabajo. Deseamos que los contenidos y datos de documentos o autores, se presenten de la manera más correcta posible. Por ello, si detectas algún error en la información que facilitamos, no dudes en hacernos llegar tu [sugerencia / errata..](#)