

El Brexit divide las dos almas de la City de Londres

Miguel Otero Iglesias | Investigador principal de Economía Política Internacional, Real Instituto Elcano | @miotei 

Tema

Un análisis de cómo se posicionan las diferentes “tribus” de la City frente a la posibilidad de la salida del Reino Unido de la Unión Europea.

Resumen¹

La City siempre ha estado estrechamente ligada al poder. Para muchos de sus miembros, en plena era de la globalización, este poder todavía reside en Westminster. Ellos representan el alma conservadora, inglesa (que no británica) e insular de la City, y por eso están a favor del Brexit. Sin embargo, este grupo, que se podría llamar de nativistas, tiene poco poder. La City hoy está dominada por actores con alma liberal, multinacional y cosmopolita que saben que el poder se ha trasladado hacia Bruselas y Frankfurt y que entienden que, mientras el proyecto europeo de integración siga en pie y avanzando, sería un grave error pensar que con tal de apertrecharse detrás del Canal de la Mancha se va a recuperar la soberanía británica.

Análisis

La visión de la City de Londres sobre el euro, el núcleo duro de la Unión Europea (UE), es la siguiente: el euro es un barco que se empezó a construir en 1989, salió de puerto en 2002 y en 2010, por estar mal construido, empezó a hacer aguas. El navío no tiene capitán. Ahora mismo tiene un buen jefe de máquinas, Draghi, y múltiples oficiales de puente que se van turnando, aunque predominan los alemanes y franceses. Cuando estos se ponen de acuerdo, hay cierta esperanza de que el barco se va a poder arreglar. Tarea difícil porque se tiene que hacer sobre la marcha y en alta mar. Pero cuando discrepan, la tripulación pierde el ánimo y da la impresión que la embarcación se va a ir a pique.

En general, en la City se cree que el barco se va a hundir y se saca pecho por haber avisado, ya antes de que saliese a puerto, que el buque estaba mal construido. Desde la lejanía, con cierta aprehensión, pero también con regocijo, se comentan las penurias de la tripulación. Aun así, no se descarta del todo que el barco se pueda arreglar. Todavía hay mucho respeto, y cierto temor, hacia los miembros teutones de la tripulación, por su eficiencia y su fe ciega en el proyecto europeo. Por esta razón, los poderes de la City tienen preparada una lancha motora para el día en que llegue la

¹ Este análisis es una versión actualizada del que se publicó en Economía Exterior, número 76 (Primavera 2016).

noticia de que el barco se ha reparado. Porque si finalmente se arregla, la City tiene que estar en cubierta y decidir quién va a ser el capitán.

Esta metáfora resume bien la posición de la City de Londres frente a un posible *Brexit*, o dicho de otra forma, la salida del Reino Unido de la UE. La City siempre ha estado estrechamente ligada al poder. Para muchos de sus miembros, en plena era de la globalización, este poder todavía reside en Westminster. Ellos representan el alma conservadora, inglesa (que no británica) e insular de la City. Suelen ser corredores de bolsa (*brokers*) y fondos de inversión de tamaño medio y pequeño que quieren que el Reino Unido se salga de la UE porque ven en Bruselas la capital de un creciente monstruo jerárquico y burocrático que quiere colonizar a base de regulación, y quizás algún día incluso de impuestos, a la que en su día fue la metrópolis del Imperio Británico. Su estrategia es la siguiente: si la UE se desmorona, mejor salirse cuanto antes. Si al final los europeos continentales crean una unión política, mejor escapar del yugo regulador antes de que eso ocurra.

Sin embargo, este grupo, que se podría llamar de nativistas, tiene poco poder. La City hoy está dominada por actores con alma liberal, multinacional y cosmopolita que saben que el poder se ha trasladado hacia Bruselas y Frankfurt y que entienden que, mientras el proyecto europeo de integración siga en pie y avanzando, sería un grave error, y una ingenuidad, pensar que con tal de apertrecharse detrás del Canal de la Mancha se va a recuperar la soberanía británica.

El mercado único en servicios y la actividad financiera denominada en euros son demasiado importantes para que los gigantes de la City los dejen escapar. Es por eso que muchos de ellos están apoyando a David Cameron en su campaña por la permanencia en el referéndum del 23 de Junio. Está por verse, sin embargo, si éste va a ser un apoyo positivo. Aunque la mayoría de británicos son conscientes de la importancia de la City para la economía británica, muchos también están molestos con que sean los de fuera los que se llevan los mayores beneficios.

El mercado único en servicios y la actividad financiera denominada en euros son demasiado importantes para que los gigantes de la City los dejen escapar

Brexit, vista desde el pasado

La City no es homogénea. Hay diferentes visiones e intereses y, para distinguir mejor las diferentes posiciones frente a un posible *Brexit*, es importante conocer la historia de esta Milla Cuadrada. A veces se olvida que la Corporación de la City de Londres “es la comuna democrática más antigua del mundo”. Se ha construido sobre las ruinas milenarias del asentamiento romano de *Londinium*, y el estatus de “ciudadano” de la City se ha mantenido desde entonces. Su independencia se consolidó a finales del siglo XI cuando Guillermo el Conquistador, después de invadir a Inglaterra, respetó “la libertad de sus gentes” y cuando la Corporación se declaró oficialmente una Comuna en 1191. Desde entonces ni la Carta Magna de 1215, ni los subsecuentes reyes –incluidos los Tudors, los Estuardo y la Reina Victoria– ni Westminster han podido o querido quitarle su autonomía.²

² Glasman, M. (2014) “The City of London’s strange history”, *Financial Times*, 29 Septiembre.

Su enorme riqueza basada en la libertad para hacer negocios, sus eficientes instituciones democráticas y legales –sustentadas sobre el derecho común– y su sistema de milicias han hecho que durante siglos la City tuviese “su propio gobierno, sus propios impuestos y sus propios jueces”.³ Mucha de esta independencia se mantiene todavía hoy. La Corporación sigue siendo el único Gobierno de la City. Por eso muchos la consideran el mayor centro financiero off-shore.⁴ Sin embargo, la centralidad de Londres en las finanzas globales no viene solo de su atractivo para hacer negocios. Si no fuese por el poderío del Imperio Británico, Londres nunca llegaría a ser lo que es hoy. En este sentido, la Batalla de Waterloo de 1815 marca un punto de inflexión. Hasta entonces, la capital financiera del mundo era Ámsterdam. Pero tras la derrota de Napoleón, muchos bancos, intermediarios financieros y aseguradoras del Continente se trasladaron a la City.

En su análisis de la historia de la City de Londres, David Kynaston, explica como es durante el “largo siglo” de 1815 a 1914, año en el que empieza la Primera Guerra Mundial, cuando la Milla Cuadrada desarrolla ya sus dos almas.⁵ La nativista, más insular y por lo tanto más patriótica, y la liberal y cosmopolita. Al igual que hoy, durante los años de la *Belle Époque* (la primera gran oleada de globalización), llegaban a Londres los más inteligentes y aventureros de todo el mundo. Es durante este período que Rothschild, un judío alemán, y muchos otros extranjeros amasan sus grandes fortunas. Desde entonces, la Milla Cuadrada se ha convertido en una aldea global, con sus inherentes tensiones entre los locales y los foráneos. Algo que es palpable hoy en el debate sobre *Brexit*.

Sin embargo, pese a sus diferencias, y precisamente porque la Corporación es el órgano de gobierno que amortigua y cohesiona los diferentes intereses de la aldea, la City siempre ha tenido el mismo lema y visión estratégica: *To play the game*. Es decir, saber jugar la partida. Y eso en el mundo de las finanzas quiere decir estar lo más lejos posible del poder político para poder hacer negocios libremente pero lo más cerca para influir en él – y si fuese necesario – buscar su protección. La creación en 1694 del Bando de Inglaterra es un claro ejemplo. Los acreedores privados de la City, hartos de que el Rey de Inglaterra incurriese en impagos, le exigieron al monarca de entonces, Guillermo de Orange, que les concediese el monopolio de la creación de dinero si quería obtener nuevos préstamos para luchar contra Francia, pero al mismo tiempo le pidieron que amparase el nuevo banco con su mandato real. Así, se unían dos extraordinarios poderes: la credibilidad crediticia de los financieros privados y la legitimidad y el monopolio de la violencia del soberano.

Pero el poder, aunque más lento que el capital, también es móvil y las dos guerras mundiales de la primera mitad del XX hacen que el Imperio Británico se desmorone y que Londres deje de ser la plaza financiera del mundo. El testigo lo recoge Nueva York, que se convierte ya en la auténtica metrópolis del capitalismo global. Por aquel entonces

³ Ibid.

⁴ Shaxson, N. (2011) “The tax haven in the heart of Britain”, *NewStatesman*, 24 Febrero.

⁵ Kynaston, D. (2012) *City of London: The History*, London, Vintage Books.

se pensaba que Londres caería en la misma liga que Ámsterdam y París. Pero hay dos episodios clave en la segunda mitad del siglo XX que vuelven a hacer de Londres el centro financiero más internacional. En los dos hay una estrecha colaboración entre la City y el Gobierno británico, o sea, el poder. El primero es el desarrollo en los años 60 del *Euromarket* en Londres. Un mercado offshore que ofrecía productos financieros denominados en dólares en el continente europeo, de ahí su nombre. Estos depósitos en moneda americana eran muy atractivos por dos razones. Porque ofrecían un tipo de interés más alto que el que había en EEUU, lo que hizo que muchos fondos americanos viniesen a la City, y porque la opacidad de la City servía de refugio para los petrodólares del Golfo y los sovietsdólares del bloque comunista.

Muchos se preguntan todavía hoy cómo fue posible que en pleno sistema de Bretton Woods, con controles de capitales y estricta regulación financiera, pudiese haber un mercado off-shore totalmente desregulado. La pregunta no es baladí porque hay cierto consenso entre los expertos que el *Euromarket* fue una de las causas del colapso del sistema de Bretton Woods, también conocido como los 30 años dorados del capitalismo. Todo indica que el *Euromarket* se desarrolló con la connivencia del Banco de Inglaterra. Parece imposible creer que si quisiese cerrarlo no tuviese la capacidad de hacerlo. La *Old Lady* (la vieja dama, es así como la City llama al Banco de Inglaterra) hizo la vista gorda porque le interesaba que el capital americano y del resto del mundo volviese a su Milla Cuadrada.⁶

Exactamente por esa misma razón, veinte años después, en 1986, Margaret Thatcher impulsó el *Big Bang* en la City, el segundo episodio que explica por qué todavía hoy, en la segunda década del siglo XXI, la City compite con, y en muchos casos supera a, Nueva York como la capital de las finanzas globales. Es bien sabido que el *Big Bang* desregula mucha de la actividad de la City, pero lo que es más importante es que permite que las instituciones financieras de la City sean de propiedad totalmente extranjera lo que hace que desembarquen en la Milla Cuadrada los grandes bancos de inversión americanos y los bancos universales europeos. Este cambio transforma completamente la geografía y la cultura de la aldea, incluida su Corporación, y es clave para entender el debate sobre el *Brexit* de hoy. Muchos de los históricos *Merchant Banks* de la City, como Barings Bank y Schroeders, son devorados. Rothschild es de los pocos que sobrevive. La cultura cambia porque el otro lema de la City: *my word is my bond* (mi palabra es mi obligación), muy usada entre los banqueros como símbolo de la confianza que se tenían entre ellos, ya no rige. La City pasa de ser un club selecto, y conservador, de hombres grises y de edad avanzada, a ser un gran casino global donde ingenieros franceses de 28 años ganan cientos de miles de libras al año.⁷

Brexit, vista desde el presente

Para Kynaston, el *Big Bang* de 1986, y la consecuente transformación de la City, explican la crisis financiera global de 2008. En los momentos de máxima tensión, cuando el mercado interbancario se congeló por completo se pudo observar como el pilar de la

⁶ Palan, R., R. Murphy and C. Chavagneux (2010) *Tax Havens: How Globalization Really Works*, Ithaca, Cornell University Press.

⁷ Kynaston, D. (2012) *City of London: The History*, London, Vintage Books.

vieja City: *my word is my bond* había desaparecido. La confianza entre operadores ya no existía, y en el mundo de las finanzas cuando la confianza se esfuma el sistema crediticio colapsa. Para Kynaston, al igual que para muchos funcionarios de la Europa continental, la City se ha convertido en un monstruo indomable y hasta que no se vuelva a regular como es debido seguirá produciendo crisis financieras. La falta de ética y la actividad ilegal son alarmantes. Los escándalos de la manipulación de la tasa del Libor, los tipos de cambio y los precios de los metales preciados así lo demuestran. No es de extrañar que la City no sea muy popular tanto en Bruselas como entre la ciudadanía británica.

Aun así, a pesar de los escándalos, todo británico reconoce que la City es una máquina de generar dinero. Esta pequeña aldea global alberga a 250 bancos internacionales y genera, con todos sus tentáculos en todo el país, el 10% del PIB y el 12% de los ingresos fiscales del Reino Unido. En el mercado de divisas y en el de derivados de tipos de interés supera a Wall Street, acaparando el 40% y el 50%, respectivamente, del negocio mundial. La City atrae a muchos de los jóvenes más inteligentes del mundo. En total los servicios financieros emplean a 2 millones de personas en el todo el Reino Unido. De los 280.000 que trabajan en la City, el 22% no son británicos y 38.000 son ciudadanos de la UE. Hay 125 compañías de la UE listadas en el *London Stock Exchange* (la bolsa londinense) y los bancos europeos tienen casi 2 billones de euros de activos en Londres. La City es sin duda el centro financiero del euro, gestionando el 40% de las operaciones denominadas en esta moneda.⁸

La experiencia, reputación y redes tejidas durante siglos, el idioma inglés como *lingua franca* y la zona horaria, que permite presenciar el cierre de Asia, toda la jornada europea, y el inicio de la sesión de Wall Street, hacen de la City un gigante tablero de distribución de capital (*switchboard*) que puede convertir en cuestión de segundos ahorros procedentes de Indonesia en inversiones destinadas a

Argentina. Esto es lo que hace que la City sea más internacional incluso que Wall Street, que se alimenta mucho más del capital nacional. Sin embargo, pese a su globalidad, la City vive sobre todo del mercado único de la UE, que con 500 millones es el más grande y con mayor capacidad de ahorro e inversión del mundo. El 40% del negocio mundial de la City se hace con Europa gracias a que todos los agentes financieros que operan desde la Milla Cuadrada, indistintamente de su nacionalidad, obtienen “un pasaporte europeo” para poder captar e invertir fondos libremente en toda la UE. Un privilegio que se perdería con el *Brexit*.

Esta amenaza explica por qué la mayoría de los grandes bancos americanos como JP Morgan, Bank of America o Goldman Sachs, han expresado públicamente su preocupación por un posible *Brexit*, y lo mismo han hecho bancos europeos como Deutsche Bank o el propio Santander. Goldman Sachs ha anunciado que apoyará la campaña por la permanencia con 500.000 dólares y es muy probable que los otros bancos hagan lo mismo. El banquero que ha hablado más claro ha sido Jamie Dimon,

Aunque en general la percepción en la Europa continental es que toda la City está a favor de quedarse, la realidad es otra

⁸ Thornhill, J. y P. Jenkins (2013) “The City and Europe: Ties that bind”, *Financial Times*, 1 Abril.

el consejero delegado de JP Morgan, el banco más grande de los EEUU: “si no podemos usar nuestro pasaporte desde Londres, no nos quedará otro remedio que establecer varios centros de operaciones en Europa”.⁹

Si esto ocurriese, Dublín sería la ciudad que se beneficiase más de un *Brexit*, por el inglés, la franja horaria y su industria financiera, pero lo más probable es que el sector financiero europeo se fragmentase entre la City, la capital irlandesa, París y Frankfurt (algunos banqueros incluso hablan de Madrid). Esta redistribución, aunque traería más volumen de negocio para la Eurozona, sería perjudicial para Europa ya que el mundo financiero trabaja en redes profesionales estrechas, personal y geográficamente, y si no las encuentra en el Viejo Continente lo más normal es que mucho talento se vaya a Nueva York o a los centros financieros asiáticos como Hong Kong o Singapur. Por todo esto, los grandes operadores de la City se oponen abiertamente a un *Brexit*.

Ellos son los que representan el alma cosmopolita de la City, pero la otra alma de la aldea global londinense piensa muy distinto. Aunque en general la percepción en la Europa continental es que toda la City está a favor de quedarse, la realidad es otra. En el debate sobre un posible *Brexit*, la Milla Cuadrada se divide en dos tribus. Por un lado están los grandes bancos y banqueros de inversión que rechazan *Brexit* y por otro los pequeños corredores de bolsa, los fondos de capital riesgo (*hedge funds*) y las pequeñas asesorías patrimoniales.¹⁰ Estos últimos están a favor de *Brexit* porque la creciente regulación impuesta por Bruselas desde la crisis financiera global de 2008 – como la Directiva para los Gestores de Fondos Alternativos o Mifid2– les suponen unos gastos que consideran desorbitados. Boris Johnson, el alcalde de Londres, pretende justamente ser el defensor de este “pequeño” capital británico que se enfrenta al gran capital global dominado por los americanos y asociado con Bruselas.¹¹

Para los pequeños operadores de la City, que invierten sobre todo en el Reino Unido, y que atraen mucho capital o bien de las islas británicas (y sus paraísos fiscales asociados) o de fuera de la UE, el pasaporte al mercado único les importa poco. Muchos de ellos tienen todavía una visión romántica del Imperio Británico y su actitud *laissez faire* hacia las finanzas. Piensan que salirse de la UE les ayudaría a liberalizar la economía y establecer el marco regulatorio que más le conviene a la City. Las palabras de Crispin Odey, fundador del hedge fund Odey Asset Management son representativas de esta visión: “Europa nos está convirtiendo en una colonia y nosotros estamos acostumbrados a ser un imperio. No queremos seguir reglas que no hemos decidido”.¹²

⁹ Jenkins, P. y H. Agnew (2016) “What would Brexit mean for the City of London”, *Financial Times*, 23 Febrero.

¹⁰ Ibid.

¹¹ Johnson, B. (2016) “There is only way to get the change we want – vote to leave the EU”, *The Telegraph*, 22 Febrero.

¹² Jenkins, P. y H. Agnew (2016) “What would Brexit mean for the City of London”, *Financial Times*, 23 Febrero.

Conclusión

Como se ha indicado, está claro que el éxito de la City de la Londres como centro financiero mundial siempre se ha basado en sus lazos con el poder político. Pero justamente es por esta razón que los grandes poderes de la City –tanto los británicos cosmopolitas de HSBC como los globales de Goldman Sachs– no quieren abandonar el barco. Ellos saben que fuera de la UE lo más probable es que Londres tenga que operar dentro del marco regulatorio de la UE sin que Westminster o Downing Street tengan ningún tipo de influencia en la gestión de esas normas. La City quiere seguir jugando la partida y sabe perfectamente que si no está en la UE va a tener que ver el juego desde el banquillo (o mudarse a la zona euro, claro). Es justamente por eso que tanto la *Old Lady* como la Corporación de la City de Londres, las dos instituciones más históricas e influyentes de la Milla ante la opinión pública británica, han declarado oficialmente que se oponen al *Brexit*. Un posicionamiento que puede convencer a muchos indecisos y que lógicamente no ha gustado nada a los nativistas. Pero esas son las desventajas de tener menos dinero y poder que tu competidor. Una lógica que los ciudadanos de la City entiende muy bien desde hace siglos.