

Dossier «Vectors de sostenibilitat: visions des de l'economia»

Coordinador: Albert Puig Gómez

## La financerització del sector de l'aigua

**Hug March**

Universitat Oberta de Catalunya

**RESUM** Durant les últimes quatre dècades, el centre del poder econòmic ha passat de la indústria a les finances. Com a part d'aquesta tendència, la 'financerització' del sector de l'aigua ha afegit una nova capa de complexitat al cicle hidrosocial, testimoni de l'aparició de nous actors financers, lògiques i instruments de finançament. Aquest canvi ha remodelat profundament la relació entre les infraestructures i empreses que intervenen en un bé essencial com l'aigua, la ciutadania, els altres usuaris de l'aigua i el medi ambient. En aquest article, i basant-me en treballs previs, presento de manera resumida els debats entorn de la financerització del cicle hídic, per mitjà de l'exemple de la provisió i del desenvolupament de noves infraestructures hídriques financeritzades a la ciutat de Londres.

**PARAULES CLAU** economia política; financerització; aigua; privatització; Londres

### *The financialization of the water sector*

**ABSTRACT** *In the past four decades, the centre of economic power has moved from industry to finance. Against this backdrop, the financialization of the water industry has made the hydrosocial cycle more complex, witnessing the emergence of new financial logics and financing instruments. This change has thoroughly transformed the relation between infrastructures and water companies, citizens, other water users and the environment. In this article, and based on previous work, I present a summary that debates around the financialization of the water cycle, through the example of the provision and development of financialized water infrastructures in London.*

**KEYWORDS** *political economy; financialization; water; privatization; London*

## Introducció

Al desembre del 2020, va sorgir la notícia que a Califòrnia s'havia posat en marxa un mercat de futurs de l'aigua, pensat inicialment per als agricultors, i intervingut pel *Nasdaq Veles California Water Index* (NQH2O), un índex creat que mesura el preu al comptat (*spot price*) de venda de l'aigua a la zona. En aquests mercats de futurs, com ja passa en l'energia o en altres matèries primeres, es «compra» la garantia de disposar del recurs en un moment concret en el futur. En altres paraules, no es compra el «recurs» físic en qüestió per a ús immediat en el moment de la transacció, sinó que es «compra» la garantia de disposar del recurs en un moment concret en el futur. Si bé, des d'un punt de vista ortodox, aquest tipus de mecanismes haurien de portar a una millor utilització dels recursos i a cobrir de futurs riscos de sequera els agricultors o altres usuaris que participin en aquest mercat, a la pràctica poden portar a una pura especulació de títols d'aigua i aprofundir les lògiques d'extracció de benefici privat d'un bé essencial que és preu inelàstic per als consums més essencials. Les ramificacions i els impactes, encara desconeguts, que la introducció d'un mecanisme de compra de futurs sobre els drets d'aigua pot tenir, són múltiples i afecten diferents actors i escales espaciotemporals.

L'exemple de Califòrnia, tot i ser un cas extrem i minoritari, em serveix com a punt de partida per iniciar una reflexió sobre el procés de «financerització» del sector de l'aigua. Per bé que els processos de privatització han dominat les discussions acadèmiques sobre la governança de l'aigua des de finals del segle, incloent-hi els recents debats entorn de la remunicipalització de l'aigua, la «financerització» del sector de l'aigua o, en altres paraules, la introducció de noves lògiques i instruments financers (com el cas dels mercats de futur d'aigua o la indexació de productes financers relacionats amb el sector de l'aigua com els *Exchange Traded Funds*) i l'aparició de nous actors i intermediaris financers (com fons d'inversió, fons de pensions, fons sobirans, etc.), ha afegit una nova capa de complexitat al cicle de l'aigua. De fet, les infraestructures, sobretot aquelles que intervenen en la circulació de recursos naturals vitals per a la reproducció social i l'activitat econòmica, com l'aigua o l'energia, però també les telecomunicacions o les vies de transport, entre d'altres, s'han convertit objectes crucials per a l'acumulació de capital en l'economia global a les darreres dècades, tal com argumenta Torrance (2009). En paral·lel, les lògiques de financerització de l'aigua mimetitzen altres processos de financerització del medi ambient (Loftus i March, 2015).

Com diu el geògraf Brett Christophers (2015), si la globalització va ser el concepte clau utilitzat (i sobreutilitzat) tant per acadèmics com activistes per donar sentit (i criticar) les reconfiguracions de l'economia a la dècada de 1990 i la noció de neoliberalització ho va ser ja al segle XXI, el concepte de *financerització* seria un dels neologismes més utilitzats per donar sentit a les reconfiguracions politicoeconòmiques que redibuixen la nostra societat des de fa una dècada. Però, què entenem per financerització? Ben Fine (2013) argumenta que la financerització es defineix per la importància creixent d'allò que es coneix com a *interest bearing capital* (capital amb interès; és a dir, diners que es presten per guanyar més diners). La dependència creixent de la rendibilitat futura (de caràcter especulatiu) associada amb la circulació creixent d'aquest capital amb interès condueix a una expansió d'allò que David Harvey (2006) anomena *capital fictici*: en altres paraules, diners que es llancen a la circulació com a capital sense cap base material/biofísica o activitat productiva associada.

Aquest treball, que recull aportacions fetes en investigacions prèvies de l'autor amb altres coautors, traça i caracteritza alguns d'aquests processos de financerització de l'aigua, i de les seves infraestructures, per mitjà d'exemples en diferents temporalitats i espacialitats, especialment el Regne Unit i, més concretament, el cas de Thames Water, proveïdor d'aigua a uns 15 milions de persones de l'àrea metropolitana de Londres i la seva regió d'influència.

## De la privatització a la financerització: un breu recorregut per l'economia política del cicle de l'aigua anglès

El cas de la financerització de la infraestructura de l'aigua al Regne Unit i, més concretament, a Londres, ha rebut l'atenció de diferents acadèmics (entre altres, Allen i Pryke, 2013; Bayliss 2017; Pryke i Allen, 2019) atès el seu caràcter extrem, que serveix d'avantsala per entendre com la financerització pot reconfigurar el sector de l'aigua d'altres geografies. De fet, el procés de «privatització total» (*full divestiture*) del cicle de l'aigua a Anglaterra i Gal·les ha estat estudiat

àmpliament des de diferents camps, incloent-hi aproximacions geogràfiques i d'ecologia política. El 1989, l'aleshores primera ministra Margaret Thatcher va endegar la privatització (*full divestiture*) de les companyies públiques regionals que gestionaven el subministrament i sanejament de l'aigua a escala regional/de conca hidrogràfica a Anglaterra i Gal·les. La privatització de Thames Water s'emmarca en aquest procés de reconfiguració radical de la naturalesa del cicle integral de l'aigua anglès i gal·lès. Durant els primers cinc anys després de la privatització, el govern del Regne Unit va tenir una «acció daurada» en aquestes companyies, en evitar qualsevol canvi dramàtic en la propietat i assegurar que Thames Water s'adherís al tipus de model de «capitalisme popular» thatcherià. Tanmateix, després d'uns anys inicials en què el capital (privat) de les companyies era majoritàriament britànic, a partir de la segona meitat de la dècada de 1990 hi va haver una entrada massiva de capital internacional, majoritàriament de companyies d'aigua que dominaven el mercat mundial en aquella època. D'aquesta manera, el 2001, Thames Water va ser comprada per la companyia alemanya multiserveis RWE.

Un segon canvi important en l'economia política de l'aigua a Anglaterra va tenir lloc a la segona meitat de la primera dècada del segle XXI amb l'entrada massiva de nous actors en les estructures de propietat de les companyies privades d'aigua, cosa que va substituir totalment en molts casos el capital industrial internacional. De fet, l'entrada de nous actors i lògiques financers va començar a reconfigurar el mercat de l'aigua global un cop al segle XXI (March i Purcell, 2014), no tan sols al Regne Unit, sinó directament a altres països, com Xile, país que havia viscut una privatització molt intensa del cicle de l'aigua. Tornant a Anglaterra, el 2006, la propietat de Thames Water va passar a les mans de Kemble Water Holdings Ltd., un conglomerat d'inversors, liderat en aquell moment inicial pel fons australià d'inversions Macquarie, amb una àmplia cartera d'infraestructures.

Al setembre del 2021,<sup>1</sup> entre els accionistes principals d'aquest complex entramat financer, hi ha Ontario Municipal Employees Retirement System (31,7 %), un dels fons de pensions més grans del Canadà, seguit del fons de pensions dels professors universitaris del Regne Unit, Universities Superannuation Scheme (al voltant d'un 11 %). Amb participacions inferiors al 10 %, hi ha un fons subsidiari de l'Abu Dhabi Investment Authority, un dels fons sobirans més grans del món; Wren House, un vehicle d'inversions en infraestructures de la Kuwait Investment Authority, un altre dels fons sobirans més grans del món; British Columbia Investment Management Corporation, un servei de gestió d'inversions que proveeix el sector públic de la Columbia Britànica, al Canadà; Hermes GPE, un dels gestors líders d'inversions en mercats globals de capital; China Investment Corporation, un dels fons sobirans més grans del món; Queensland Investment Corporation, un dels gestors de fons institucionals més gran d' Austràlia; el fons d'infraestructures Aquila GP Inc.; i l'Stichting Pensioenfondsen Zorg en Welzijn, el segon fons de pensió més gran dels Països Baixos. Veiem que Thames Water reflecteix a la perfecció el que es pot entendre per financerització de companyies/infraestructures de serveis bàsics per a la vida, com l'aigua: presència de fons de pensions (públics, en molts casos) del Canadà, del Regne Unit o dels Països Baixos, fons sobirans de països de l'Orient Pròxim i de la Xina, i també presència de vehicles financers australians.

Aquestes noves coreografies en les estructures de propietat de les companyies d'aigua angleses, que destaquen en el cas concret de Thames Water, tenen un impacte i condicionen de manera directa el desenvolupament de noves infraestructures hídriques que, de retruc, possibiliten un sistema d'extracció de rendes que amplifica les lògiques establertes en els processos de privatització. Pryke i Allen (2017), que ja havien iniciat el treball crucial sobre financerització de l'aigua al Regne Unit, il·lustren diversos d'aquests canvis en la provisió d'infraestructures financeritzades amb el cas de la dessalinitzadora de Carlsbad, a San Diego, Califòrnia. Per mitjà d'una anàlisi particularment detallada del ventall d'actors financers i paquets d'inversió que van possibilitar el desenvolupament d'aquesta infraestructura, els autors demostren la capacitat dels intermediaris financers d'extreure valor dels actius fixos i convertir-los en actius líquids. La titulització d'actius, com ja s'ha descrit anteriorment, és una part crucial del procés que aquests autors descriuen: per mitjà de l'empaquetament dels fluxos d'ingressos garantits ( presents i futurs) com a mercaderia financera, una sèrie d'inversors són capaços d'«extreure valor» d'aquesta infraestructura. En aquest sentit, Alhers i Merme (2016) parlen d'un canvi radical en el model de finançament de les infraestructures hídriques que, de retruc, en condiciona la provisió i el desenvolupament.

---

1. <https://www.thameswater.co.uk/about-us/governance/our-structure>

Desenvolupant aquest fil argumental entorn de les infraestructures financeritzades, i seguint amb el cas de Londres, en l'article «Financializing desalination: Rethinking the returns of big infrastructure» (Loftus i March, 2016), vam documentar el desenvolupament de la dessalinitzadora més gran del Regne Unit, a la conca del Tàmesi, operada per Thames Water. En aquest l'article i vam reflexionar sobre com el model financeritzat de la companyia, i les seves dinàmiques de palanquejament financer i cerca interminable de noves oportunitats de negoci, havien condicionat l'existència i el desenvolupament d'aquesta infraestructura, amb un cost de 270 milions de lliures esterlines. Anys després de l'elaboració d'aquest article, vam veure com l'ordre de magnitud d'aquesta inversió no era res comparat amb els bilions de lliures destinades a un dels megaprojectes del segle XXI a la ciutat de Londres: el Thames Tideway Tunnel, un megatúnel destinat a millorar la gestió d'aigües residuals a la ciutat, la construcció del qual es va iniciar el 2018 i hauria de finalitzar el 2023, amb un cost estimat per sobre dels 4.000 milions de lliures esterlines. Seguint els nostres arguments entorn dels impactes de la financerització en la forma, la mida i els objectius finals de la infraestructura hídrica, en l'article «Integrating what and for whom? Financialisation and the Thames Tideway Tunnel» (Loftus i March, 2019), ens vam centrar a entendre la relació entre aquesta gran infraestructura i la intensa financerització de la companyia d'aigua londinenca, i vam documentar el complex entramat financer per atraure el capital necessari per desenvolupar-la i les ramificacions que això ja tenia a les llars londinenques: uns quants anys abans de l'obertura del túnel, les factures anuals de les llars ja havien augmentat de mitjana en 18 lliures per finançar el túnel, amb estimacions d'augment mitjà anual de prop de 20-25 lliures si el regulador públic ho permet (*Financial Times*, 11 de juliol de 2021).<sup>2</sup> De fet, l'argument de com la financerització de l'aigua al Regne Unit impactava de manera material en les llars ja l'havia començat a desenvolupar Allen i Pryke (2013), i també havia estat desenvolupat per Loftus *et al.* (2016), amb la demostració empírica de com «la llar» s'havia convertit en un actiu líquid per a les empreses de serveis bàsics financeritzades.

## Conclusió

Al començament del segle XXI, els debats acadèmics sobre l'economia política de l'aigua giraven al voltant de la transformació de les aigües «locals» en fluxos monetaris «globals» i il·lustraven la reconfiguració radical del sector de l'aigua per mitjà dels processos de privatització del subministrament en múltiples geografies del nord i del sud global. A la tercera dècada del segle XXI, i sense menystenir la rellevància que continuen tenint els processos de privatització (i també de remunicipalització) en les realitats materials de milions de persones, els temps actuals requereixen també centrar-nos en la financerització, un procés de mutació i intensificació de les lògiques d'acumulació i de reproducció del capital privat en la provisió d'un recurs essencial.

Com hem vist per mitjà del cas anglès, que hem exposat en aquest article, però també com es pot observar en processos de financerització del cicle de l'aigua en altres contrades, com a Califòrnia, els fluxos d'ingressos que emanen dels actius d'infraestructura i dels drets de propietat de l'aigua es transformen en matèries primeres «líquides» financeres que garanteixen l'extracció continuada de rendes del cicle hidrosocial per estats (per mitjà de fons sobirans), pensionistes (per mitjà de fons de pensions) i altres tipus d'inversors (per mitjà de fons d'inversió i d'altres vehicles financers) d'arreu del món. Tot i que això no sempre pot ser un moviment negatiu –de fet, per a Noel Castree i Brett Christophers (2015), l'entrada de nous recursos financers pot proporcionar un recurs crucial per a les transformacions sostenibles–, en molts casos, la financerització afavoreix un procés d'acumulació per desposseïció en què elements centrals en la nostra reproducció social, com els recursos naturals, depenen d'un model financer cada vegada més arriscat i fonamentalment no democràtic que privilegia els beneficis dels inversors per damunt de les necessitats bàsiques de la ciutadania i de la realitat biofísica d'aquests recursos naturals. En un context global en què una part gens menyspreable de la població té dificultats per tenir un accés de qualitat a l'aigua potable i al sanejament, situació que s'intensifica amb l'emergència climàtica, cal recuperar mecanismes de governança democràtica, inclusiva i equitativa de l'aigua. Es posa en dubte que els processos de financerització discutits en aquest article precisament vagin en aquesta direcció.

2. <https://www.ft.com/content/f25e29f9-03b4-43a2-9da5-779bc3f883>

## Referències bibliogràfiques

- AHLERS, R.; MERME, V. (2016). «Financialization, water governance, and uneven development». A: *Wires Water*, vol. 3, núm. 6, pàg. 766-774 [en línia]. DOI: <https://doi.org/10.1002/wat2.1166>
- ALLEN, J.; PRYKE, M. (2013). «Financialising household water: Thames Water, MEIF, and 'ring-fenced' politics». A: *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, vol. 6, núm. 3, pàg. 419-439 [en línia]. DOI: <https://doi.org/10.1093/cjres/rst010>
- BAYLISS, K. (2017). «Material cultures of water financialisation in England and Wales». A: *New Political Economy*, vol. 22, núm. 4, pàg. 383-397 [en línia]. DOI: <https://doi.org/10.1080/13563467.2017.1259300>
- CASTREE, N.; CHRISTOPHERS, B. (2015). «Banking Spatially on the Future: Capital Switching, Infrastructure, and the Ecological Fix». A: *Annals of the Association of American Geographers*, vol. 105, núm. 2, pàg. 378-386. DOI: <https://doi.org/10.1080/00045608.2014.985622>
- CHRISTOPHERS, B. (2015). «Geographies of finance II: Crisis, space, and political-economic transformation». A: *Progress in Human Geography*, vol. 39, pàg. 205-213 [en línia]. DOI: <https://doi.org/10.1177/0309132513514343>
- FINE, B. (2013). «Financialization from a Marxist perspective». A: *International Journal of Political Economy*, vol. 42, núm. 4, pàg. 47-66 [en línia]. DOI: <https://doi.org/10.2753/IJP0891-1916420403>
- HARVEY, D. (2006 [1982]). *The Limits to Capital*. Londres: Verso.
- LOFTUS, A.; MARCH, H. (2015). «Financialising nature?». A: *Geoforum*, vol. 60, pàg. 172-175 [en línia]. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.geoforum.2015.02.004>
- LOFTUS, A.; MARCH, H. (2016). «Financializing desalination: Rethinking the returns of big infrastructure». A: *International Journal of Urban and Regional Research*, vol. 40, núm. 1, pàg. 46-61 [en línia]. DOI: <https://doi.org/10.1111/1468-2427.12342>
- LOFTUS, A.; MARCH, H.; NASH, F. (2016). «Water Infrastructure and the Making of Financial Subjects in the South East of England». A: *Water Alternatives*, vol. 9, núm. 2.
- LOFTUS, A.; MARCH, H. (2019). «Integrating what and for whom? Financialisation and the Thames Tideway Tunnel». A: *Urban Studies*, vol. 56, núm. 11, pàg. 2280-2296 [en línia]. DOI: <https://doi.org/10.1177/0042098017736713>
- LOFTUS, A.; MARCH, H.; PURCELL, T. F. (2019). «The political economy of water infrastructure: An introduction to financialization». A: *Wiley Interdisciplinary Reviews: Water*, vol. 6, núm. 1, e1326 [en línia]. DOI: <https://doi.org/10.1002/wat2.1326>
- MARCH, H.; PURCELL, T. (2014). «The muddy waters of financialisation and new accumulation strategies in the global water industry: The case of AGBAR». A: *Geoforum*, vol. 53, pàg. 11-20 [en línia]. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.geoforum.2014.01.011>
- PRYKE, M.; ALLEN, J. (2017). «Financialising urban water infrastructure: Extracting local value, distributing value globally». A: *Urban Studies*, vol. 56, núm. 7, pàgs. 1326-1346 [en línia]. DOI: <https://doi.org/10.1177/0042098017742288>
- TORRANCE, M. (2009). «The rise of a global infrastructure market through relational investing». A: *Economic Geography*, vol. 85, núm. 1, pàg. 75-97 [en línia]. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1944-8287.2008.01004.x>

**Citació recomanada:** MARCH, Hug. La financerització del sector de l'aigua. *Oikonomics* [en línia]. Novembre 2021, n. 16. ISSN: 2339-9546.  
DOI: <https://doi.org/10.7238/o.n16.2112>

---



**Hug March**

hmarch@uoc.edu

**Universitat Oberta de Catalunya**

Professor dels Estudis d'Economia i Empresa de la Universitat Oberta de Catalunya (UOC). Imparteix docència d'assignatures relacionades amb la sostenibilitat en diferents graus i màsters. És també investigador al Laboratori de Transformació Urbana i Canvi Global (TURBA) de l'Internet Interdisciplinary Institute, UOC. La seva recerca gira al voltant de l'ecologia política, des de la gestió de l'aigua fins a qüestions més àmplies de sostenibilitat, amb un focus especial en la dimensió urbana i metropolitana.

Els textos publicats en aquesta revista estan subjectes –llevat que s'indiqui el contrari– a una llicència de Reconeixement 4.0 Internacional de Creative Commons. Podeu copiar-los, distribuir-los, comunicar-los públicament i fer-ne obres derivades sempre que reconegueu els crèdits de les obres (autoria, nom de la revista, institució editora) de la manera especificada pels autors o per la revista. La llicència completa es pot consultar a <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.ca>.

