

¿Qué consecuencias tendrá la histórica decisión de S&P de bajar la calificación de la deuda de EEUU?

08.08.2011

La agencia calificadora Standard & Poor's (S&P) bajó el viernes la nota de la deuda soberana de Estados Unidos y profesor de Finanzas Internacionales en la American University de Washington Arturo Porzecanski. Porzecanski dijo que "mejor no sorprenderse tanto" porque EEUU haya perdido la máxima calificación. El economista opinó que habrá "un período de crecimiento desacelerado" como hubo meses atrás pero no se irá "a una segunda recesión" ni se repetirá "la mala historia de finales de 2008 y principios de 2009".

(emitido a las 10.10 Hs.)

JUAN ANDRÉS ELHORDOY:

El viernes el rumor se concretó: Standard & Poor's (S&P) bajó la nota a la deuda soberana de Estados Unidos.

Ya no es AAA. Ahora pasó a ser AA+, con el agregado de que la perspectiva para la calificación de la deuda estadounidense sigue siendo negativa.

EC - Vamos a trasladarnos a Estados Unidos para conversar con el doctor Arturo Porzecanski, economista uruguayo experto en finanzas internacionales, mercados emergentes y política y economía de América Latina, hoy ya dedicado a la actividad académica, profesor de Finanzas Internacionales en la American University de Washington.

JAE - ¿Imaginó que podía llegar este momento en que Estados Unidos perdiera la calificación máxima?

ARTURO PORZECANSKI:

No, pero hace 15 años que vengo viendo cosas que eran impensables. Desde la época en que cayó el Muro de Berlín hasta ahora hemos tenido toda una serie de eventos sin precedentes en el mundo, así que mejor no sorprenderse tanto.

JAE - ¿Cómo se está viviendo por estas horas la incertidumbre que generó la decisión del viernes a última hora de S&P y las repercusiones en los principales mercados?

AP - Ustedes lo han dicho: aunque la bolsa recién acaba de abrir y en los últimos minutos lo hizo un poco alcista, probablemente baje, como han bajado tanto en Europa como en Asia. Lo curioso es que hoy la gente está dispuesta a pagar más por un bono del tesoro, parcialmente devaluado por la agencia de calificación, que el viernes. Así que hace falta analizar las cosas con peine más fino, porque hay mucho detrás de bastidores.



JAE - ¿Qué quiere decir con eso?

AP - Voy a tratar de darle una visión un poco más optimista del asunto. Hace una semana no sabíamos si Estados Unidos iba por fin a embarcarse en un programa de ajuste fiscal. Hoy lo sabemos. S&P puede decir que no es suficiente y que no le gustó el proceso, pero es un hecho. El Gobierno (el Ejecutivo pero también el Legislativo) de Estados Unidos está formalmente comprometido a un plan de ajuste fiscal que tiene unos números con muchos zeros para los próximos muchos años.

¿Qué más no sabíamos el lunes pasado? No sabíamos si los Gobiernos de Europa iban a apoyar, por medio de sus instituciones, a España e Italia. Hoy lo sabemos. El Banco Central de Europa ha comenzado a comprar los bonos emitidos por esos Gobiernos, y los Gobiernos europeos se han comprometido y se han dado cuenta de que la cosa no terminó con Grecia, ni siquiera con Portugal o Irlanda, sino que continúa. La preocupación continúa con España e Italia. Decidieron: o nos salvamos todos o no se salva ninguno. Esa es otra incertidumbre que había hace una semana y hoy no hay.

Hace una semana tampoco sabíamos si las agencias de calificación iban a lanzar una rebaja al Gobierno de Estados Unidos, y ahora sabemos que dos de las tres han decidido que los títulos son AAA, y una ha decidido que son un poco menos de AAA.

Para alguien como yo, que está acostumbrado a mirar más allá del horizonte —obviamente con un gran riesgo de equivocarme, pero así miro las cosas—, hoy estamos mejor que hace una semana. Tenemos ciertos datos muy importantes que no teníamos. Se me olvidó decir uno más, que fue la reunión telefónica de ayer del G-7 y del Grupo de los 20, que emitieron declaraciones similares a las que oímos por allá por setiembre-octubre de 2008. Es decir que están dispuestos a hacer lo que haga falta para estabilizar los mercados financieros y las economías del mundo. Vemos una unanimidad política muy impresionante.

Estos datos relevantes que conocemos hoy y que no conocíamos hace una semana no van a cambiar el pesimismo que anda rondando por los mercados, pero tienen muy buenas chances de ir filtrándose en los días y semanas que vienen e ir estabilizando el ambiente en los mercados financieros y en las principales economías del mundo.

JAE - Entre los académicos se vuelve a dar esa discusión sobre si se entra en una segunda recesión, en el “double dip”. Roubini hizo mención en su columna de The Financial Times del sábado a esta posibilidad. Dice que esto es mucho más cercano en el tiempo, por esto de S&P, pero además por otros indicadores de adelanto de actividad económica en Europa que están mostrando que la economía se ha enlentecido mucho y que en algunos casos incluso puede darse un efecto contractivo. Usted, con estos puntos a favor que señala ahora, ¿cómo ve las perspectivas? ¿El mundo alcanzará próximamente una estabilidad para volver a crecer o nos espera otra vez un tiempo complicado como ocurrió en el 2008?

AP - Creo que no vamos a repetir el 2008. Podemos analizar las diferencias. Una de ellas es que hubo un bajón pronunciado durante muchos meses en todos los mercados financieros en materias primas, bolsas, bonos, monedas, etcétera. No creo que repitamos eso. Tuvimos un cierto ajuste, un cierto bajón, y pienso que los inversionistas van a ir incorporando los nuevos datos a sus cálculos, las nuevas acciones y los nuevos compromisos que hemos visto la última semana.

La mayoría de los analistas esperamos que los próximos indicadores que van a ir saliendo este

mes, el que viene y quizás también en octubre, en Estados Unidos, Europa y en algunos de los principales motores dentro de los emergentes (China, Brasil, etcétera) van a mostrar una desaceleración. Pero una desaceleración no quiere decir una recesión. Así que no creo que volvamos a vivir una recesión. Creo que vamos a estar cerca. Roubini ha predecido cuatro recesiones y se ha concretado una, así que está bien citarlo para saber cuál es el más pesimista en el mercado, pero la gran mayoría de los analistas no comparte esa percepción. Podemos estar equivocados o quizás le toque a él estar otra vez en lo correcto. Creo que vamos a tener un período de crecimiento desacelerado, como ya lo tuvimos en Estados Unidos hace varios meses, pero no vamos a una segunda recesión; no vamos a repetir la mala historia de finales de 2008, principios de 2009. Si quiere, le explico algunas otras comparaciones para fundamentar eso.

JAE - ¿A ver?

AP - Allá por setiembre de 2008 había problemas muy serios en el sector privado, en entidades financieras y no financieras, desde empresas de automóviles hasta la empresa aseguradora más grande del mundo, AIG, y ni que hablar de los principales bancos de Europa y Estados Unidos. Hoy no tenemos esa situación. Hoy, el problema está dentro de los Gobiernos y las arcas fiscales. Hay déficits elevados, fruto de las recesiones y los auxilios que se dieron en 2008, 2009 y 2010. El problema está más en el sector público que en el sector privado. En ese sentido, creo que va a tener una resolución más fácil, porque ahora tenemos ese compromiso político que estaba tan en duda hasta hace una semana. No creo que los Gobiernos vayan a tener que salir a rescatar a otros. Ahora se tienen que rescatar a ellos mismos. Están dispuestos a hacerlo y creo que tienen la capacidad y el apoyo político para hacerlo. Es una diferencia muy importante con lo que sucedió hace tres años.

JAE – Ahí, la situación de Estados Unidos es diferente de la de Europa, que tiene una política común y son varios países. En Europa, la negociación no es solamente intrapaís sino también entre países, para llevar adelante una política común.

AP - Claro, pero por eso digo que hay una gran diferencia entre el lunes pasado y hoy. Porque, por fin, Alemania y Francia se jugaron la camiseta. Ayer decidieron sacrificar lo último que le quedaba de independencia al Banco Central Europeo y presionarlo para que ponga a funcionar la maquineta de impresión de euros. Se revirtió la decisión política que causó que problemas aislados en Europa se convirtieran en un problema generalizado, porque hace meses que Alemania y otros países (Austria, Holanda, Europa del norte) más conservadores venían diciendo: “No vamos a hacer esto para salvar a los griegos o a los portugueses”, y ahora lo han hecho. Los europeos han declarado que van a hacer todo lo que se podía especular que no iban a hacer y lo están haciendo. Hoy el Banco Central Europeo salió a comprar bonos de España y de Italia por primera vez en su vida.

JAE - Una última pregunta que llega desde la audiencia: “¿Qué podemos imaginar a propósito del dólar y su valor en el corto plazo?”.

AP - El dólar y el euro van a seguir siendo las monedas más flojas del mundo, con pocas excepciones como el peso argentino o el bolívar venezolano. Por ende, todas las otras monedas y el oro van a seguir revalorizándose en el corto plazo hasta que la gente como yo empiece a mirar un poco más allá y se dé cuenta de que esto no es el fin del mundo.

http://www.espectador.com/1v4_contenido_print.php?id=218964