

ARTURO PORZECANSKI

“LA CULPA DE LA CRISIS LA TIENEN LOS ESTADOUNIDENSES QUE COMPRARON CASAS PARA ESPECULAR”

Por Martín Boerr

Es profesor de una de las principales universidades norteamericanas pero supo formar parte del mundillo de Wall Street cuando llegó a economista jefe de Mercados Emergentes de ABN Amro, entre otros cargos. Con la tranquilidad y perspectiva que le da el mundo académico, analiza en forma crítica la crisis que sufren actualmente los mercados globales

Arturo Porzecanski vive hace tanto tiempo en los Estados Unidos que está totalmente mimetizado con esa sociedad. Ni el apellido ni sus rasgos hacen pensar que este profesor de la American University de Washington, y por muchos años gurú de los mercados emergentes en Wall Street, en realidad es un uruguayo nacido en Montevideo.

Porzecanski es especial, porque se formó académicamente en los Estados Unidos, donde también cursó sus estudios de postgrado. En cambio, la mayoría de los economistas uruguayos, argentinos o brasileños que hacen carrera en Nueva York, completan sus carreras de grado en sus países de origen para luego encarar sus *master* o doctorados en universidades norteamericanas.

Una de sus características principales es que es considerado un “duro” de la economía, por lo que no ve con buenos ojos la heterodoxia en los planes actuales de países como la Argentina, Venezuela o Ecuador.

Hombre de postulados que no distan mucho del consenso de Washington, opina que la responsabilidad por la crisis financiera mundial no recae sobre personajes como Alan Greenspan (ex jefe de la Reserva Federal), el secretario del Tesoro Henry Paulson o los CEOs de los bancos de inversión de Wall Street, como Charles Prince (Citibank) o Richard Fuld (Lehman Brothers). Para este uruguayo, la culpa no la tienen los bancos, sino los que tomaron los créditos de manera imprudente y con ánimo de especulación.

Un día, Porzecanski entró al edificio de Manhattan donde vive la mitad del año (la otra mitad la pasa en Washington, mientras da clases) y se enteró de que su portero, cuyo sueldo no alcanzaba los 5.000 dólares mensuales había sacado un crédito por medio millón de dólares para comprarse una casa donde no planeaba vivir, sino simplemente, esperar a que siguieran subiendo los precios y venderla más tarde con una jugosa diferencia. “Entendí que la burbuja estaba a punto de estallar”, cuenta a *Inversor Global* desde su oficina en la American University.

¿Cómo vive desde Washington, en lo cotidiano, el impacto de la crisis financiera?

Todavía casi no se nota, con excepción de los muchos carteles que dicen “se vende” que uno ve en el pasto al frente de las

casas, y que se están poniendo viejos por los muchos meses de estar plantados sin atraer compradores. Y no se va a notar mucho más que eso durante los próximos meses, ya que estamos entrando en una renovación política y humana importante, aquí en la capital. Hay muchos funcionarios y políticos republicanos que están haciendo sus valijas, y sus eventuales reemplazantes demócratas ya están rondando por acá, para facilitar la transición de mandos.

¿Qué perspectivas tiene para el corto plazo?

En los próximos meses la recesión se va a advertir mayormente fuera de Washington – en Nueva York, en particular, donde la banca y todos las industrias conexas (bufetes de abogados, agencias de publicidad, restaurantes de lujo, etc.) ya están despidiendo cientos de miles de empleados, y donde la municipalidad está teniendo que adoptar medidas de austeridad porque la crisis en Wall Street está socavando su base tributaria.

¿Qué expectativas tiene con la llegada de Barack Obama a la Casa Blanca?

Creo que lo primero que vamos a ver es que la gente y los líderes políticos del resto del mundo le van a dar una calurosa bienvenida al Presidente electo, dada la admiración que genera nuestro primer mandatario de raza negra – un hombre culto, elegante y buen mozo – y la merecida antipatía que generó el saliente presidente George W. Bush. Sin embargo, no creo que esa “luna de miel” dure mucho tiempo, ya que Obama hereda una carga muy pesada que le plantea una serie de desafíos muy serios: una recesión económica que pudiera ser muy profunda en los Estados Unidos, sus vecinos (Canadá y México) y sus socios estratégicos (Europa y Japón); una situación de seguridad muy deteriorada en Afganistán y Pakistán, que va a precisar una respuesta militar nada simpática; y una actitud beligerante por parte del Gobierno de Vladimir Putin desde Rusia, que forzará definiciones poco amistosas.

¿Qué fortalezas le ve a Obama?

Entre las fortalezas, su interés en rodearse de gente que sabe mucho más que él sobre todos los temas clave, y en escuchar sus sabios consejos; su capacidad de mantener



FICHA PERSONAL

- **EDAD:** 59 años
- **ESTADO CIVIL:** Casado, dos hijos
- **AUTOMÓVIL:** Camioneta Mercedes Benz usada
- **HOBBY:** Coleccionar bonos y mapas de siglos pasados
- **LUGAR DE VACACIONES:** La Paloma (Uruguay)
- **PROFESIÓN:** Economista
- **ESTUDIOS:** B.A. por el Whittier Collage, y *master* y doctorado por la University of Pittsburg
- **OCUPACIÓN ACTUAL:** Profesor de la American University

“Los bonos, acciones y monedas de nuestra región están, en su mayoría, muy deprimidos, pero no es prudente comprarlos ahora, por más baratos que luzcan”

la mente enfocada y bien fría, no dejándose caer en enojos o pasiones personales o en actitudes revanchistas; y un apoyo sólido en el Congreso, ya que los demócratas lograron aumentar sus mayorías en ambas Cámaras, aunque no lograron las supermayorías (es decir, los tres quintos) que querían obtener.

¿Cuáles son sus principales debilidades?

Su falta de experiencia ejecutiva y administrativa, ya que nunca ocupó un cargo ni en

Perfil de un "Pittsburgh Boy" charrúa

Arturo Porzecanski es profesor de finanzas internacionales en la American University, de Washington DC. Eligió la docencia cuando dejó el frenesí de los mercados. Luego de abandonar ABN Amro fue docente en Columbia y en la New York University, ambas en Manhattan.

Pero este hombre, que hoy tiene una vida más apaciguada, fue por casi tres décadas, economista y asesor de diversos bancos de Wall Street. Comenzó su carrera en la ex-Banca Morgan (1977-1989), y terminó como economista jefe para países emergentes en el ex-Banco ABN Amro (2000-2005). Previamente, trabajó como investigador y docente en el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, en México, y en el Fondo Monetario Internacional.

Oriundo de Montevideo, es el primer uruguayo que hizo toda la carrera y se doctoró en economía, en la Universidad de Pittsburg, en 1975. Es miembro vitalicio del prestigioso Council on Foreign Relations de Nueva York, investigador asociado al Center for Strategic and International Studies en Washington, y consultor de organismos gubernamentales, instituciones multilaterales, y empresas privadas.

Autor de muchos artículos en libros y revistas profesionales, Porzecanski ha sido citado en las principales publicaciones financieras, tales como el *Wall Street Journal*, *Financial Times*, *New York Times* y *The Economist*, de Londres, *Clarín*, de Buenos Aires, *Estado de São Paulo*, de Brasil, y *El Economista*, de México. También, es entrevistado con frecuencia por las cadenas Bloomberg, CNN, BBC y Reuters, y por radios y canales de televisión en América Latina, EE.UU. y Europa.



una empresa privada ni en un organismo público, habiendo sido solamente profesor de Derecho, activista comunitario y miembro de los poderes legislativos en Illinois y en Washington. También, su falta de interés y conocimiento del resto del mundo, ya que ha viajado muy poco fuera de los Estados Unidos – nunca a América Latina, por ejemplo – ni qué hablar de haber vivido en el extranjero, lo cual muchos de su generación han hecho.

¿Qué responsabilidad tienen Greenspan, Bush, Bernanke y Paulson en esta crisis financiera?

Las personas que usted menciona no son los principales culpables, aunque obviamente

son actores importantes en esta tragedia colectiva. La culpa la tienen todos los estadounidenses que se compraron casas y apartamentos especulando como si fueran rioplatenses temerosos de una hiperinflación combinada con congelamiento de alquileres y depósitos bancarios. La diferencia es que, como acá las viviendas se pueden adquirir con créditos hipotecarios, no fueron los acaudalados que se contagiaron de esa fiebre especuladora, sino decenas de millones de ciudadanos de clase media-baja, quienes se endeudaron hasta las cejas para comprarse sus primeras y segundas casas. Cuando me enteré de que hasta uno de los porteros de mi condominio en Manhattan se había sacado un crédito por medio millón de dólares para comprarse

una segunda casa – y no para habitarla sino para revenderla más cara, y se trata de alguien que gana menos de 50,000 dólares al año – fue cuando me di cuenta de que la burbuja especulativa estaba pronta a explotar.

¿Qué responsabilidad tienen los bancos en todo esto?

Entre los mayores culpables también están los bancos que otorgaron créditos potencialmente impagables a personas como a mi portero, pero en realidad ellos estaban actuando de acuerdo con incentivos impositivos y otros concedidos por la clase política, y en particular, por los burócratas de los bancos hipotecarios cuasi-estatales – los conocidos como Fannie Mae y Freddie Mac, instituciones que hoy están descapitalizadas y tuvieron que ser nacionalizadas -. Ellos fueron los que financiaron la expansión crediticia llevada a cabo por los bancos privados, siguiendo las instrucciones de diputados y senadores (mayormente demócratas) que creen que la vivienda – o mejor dicho, las viviendas, porque las facilidades otorgadas no estaban limitadas sólo a la primera – son un derecho casi constitucional.

¿Qué cambios vislumbra en el sistema financiero y económico mundial?

Veo cambios de dos tipos. Primero, supongo la adopción de regímenes regulatorios más estrictos sobre todos los intermediarios financieros y, en particular, sobre todas las actividades más innovadoras, pero también las más riesgosas. Esto es consecuencia del carísimo rescate de tantos bancos y financieras, entidades que pese a estar cumpliendo con todas las normas (fíjese que aquí no han acusado a nadie de fraude) se quemaron no sólo sus dedos sino que incendiaron todo su edificio. Segundo, vaticino problemas económicos en los países con Gobiernos populistas que se rifaron la bonanza recaudatoria de los últimos años, y no me refiero solamente a la Argentina, Bolivia, Ecuador y Venezuela, sino también a una serie de naciones, particularmente en la Europa excomunista, que supusieron que ahora que se habían conseguido el equivalente a tarjetas de crédito, las virtudes del ahorro y la prudencia en el manejo de la cosa pública ya no eran necesarias.

¿Qué posibilidades hay de una mayor intervención del Estado en la economía?

No creo que estemos caminando, por lo menos no en el Hemisferio Norte, hacia la estatización de la intermediación financiera, el congelamiento de los depósitos, el control de cambio, la redenominación involuntaria de activos y pasivos, o alguna de las otras barbaridades inventadas en el Hemisferio Sur.

¿Cómo encuentra a Latinoamérica a más de un año de comenzada la crisis?

El *tsunami* por fin llegó a nuestras costas a mediados de este año, cuando los precios internacionales de las materias primas se derrumbaron y, desde ese entonces, hemos visto la caída vertiginosa de todos los activos financieros – las Bolsas, los bonos y las monedas – lo cual conlleva un encarecimiento del crédito y una escasez de su disponibilidad. Ahora viene el impacto de la recesión a la cual entraron Norteamérica, Europa y Japón, que se va a manifestar en caídas en el volumen, y no sólo en el precio, de las exportaciones latinoamericanas, y luego en la paraliza-



- País confiable, estabilidad socio-política, seguridad jurídica.
- País amigo a la inversión extranjera.
- Rentabilidad y utilidades a mediano y largo plazo.
- Uruguay ofrece un mercado diversificado en Real Estate con rentas superiores al 8% anual.

En **Amarras** contamos con años de experiencia en el mercado inmobiliario uruguayo, lo que nos convierte en el socio estratégico ideal para sus inversiones en el país.

SOLICITE NUESTRO
INFORME SEMANAL DE OPORTUNIDADES.

PUNTA DEL ESTE
Torre Garlero, local ss104
(+598 42) 44 47 53 / 96 97

MONTEVIDEO
Barrio 3278
(+598 2) 707 42 15

LA BARRA
Ruta 10. Km 45 1/2 Loc.01
(+598 42) 77 27 05

ción de la construcción y la venta de automóviles, y problemas en todas las actividades donde el acceso al crédito es muy importante.

¿Cómo está parada la región para poder afrontar estos problemas?

Afortunadamente, la gran mayoría de nuestras empresas y Gobiernos están mucho mejor preparados esta vez que en ocasiones anteriores (por ejemplo, principios de los '80 y mediados de los '90) para aguantar y sobrevivir el embate. Mi preocupación se centra, como mencioné, en aquellos países con Gobiernos populistas que gastaron casi toda la bonanza recaudatoria, y que ahora van a tener que apretarse el cinturón – y el de sus ciudadanos – cortando subsidios (por ejemplo, al consumo de electricidad y combustible) y el gasto público, ya sea corriente (funcionarios) o en obras públicas. En fin, ahora vamos a comprobar una vez más que para bancarse políticas demagógicas y populistas hace falta tener muy buena suerte, y una vez que eso cambia, los espacios presupuestarios y monetarios para el despilfarro desaparecen, dejando una sensación muy amarga dentro de la población.

¿Cuáles son los países de la región que a su juicio aprovecharon la bonanza de los últimos años?

Chile, Perú y, curiosamente, Bolivia. Aunque hay varias maneras de medir cómo diversos Gobiernos se comportaron ante la bonanza, éstos son los únicos que, por ejemplo, eliminaron sus déficits fiscales y generaron superávits cuantiosos durante 2006, 2007 y lo que ha transcurrido de 2008. El Gobierno chileno generó un superávit equivalente al 9% del Producto Bruto Interno el año pasado – colchón más grueso que ése sería imposible – el peruano uno del 3,5%, y el boliviano uno de 2% del PIB. El comportamiento de Chile no sorprende, puesto que la ortodoxia económica está muy arraigada en ese país. El buen desempeño de Alan García demuestra que los populistas inteligentes y honestos son capaces de aprender de sus errores y redimirse. El asombro es Bolivia, bajo Evo Morales, un populista que ha manejado la hacienda pública con inusitada prudencia, en parte por convicción y, además, porque la campaña por la autonomía política regional le ha quitado grados de libertad en cuanto al gasto fiscal.



¿El mercado va a diferenciar entre los países que despilfarraron y los que guardaron para los tiempos de “vacas flacas”?

En verdad, ellos ya están diferenciando y creo que lo seguirán haciendo. Fíjese usted que mientras que los bonos a largo plazo denominados en dólares emitidos por los Gobiernos de la Argentina y Ecuador se cotizan a precios tan bajos que están rindiendo más del 30% anual, y los de Venezuela casi el 15%, los de los Gobiernos relativamente bien comportados como el Perú rinden 8% y los de Brasil, México y Chile aún menos que eso.

¿Qué oportunidades de inversión ve en activos financieros latinoamericanos?

Los bonos, acciones y monedas de nuestra región están, en su mayoría, muy deprimidos, pero no es prudente comprarlos ahora, por más baratos que luzcan. Nuestros activos reflejan el nerviosismo y la falta de confianza que hay en el Hemisferio Norte, y hasta que los activos en los Estados Unidos,

“No creo que estemos caminando, por lo menos no en el Hemisferio Norte, hacia la estatización de la intermediación financiera, el congelamiento de los depósitos, el control de cambio”

Europa y Japón no toquen fondo y se recuperen, aunque sea parcialmente, los de Latinoamérica no tienen *chance* de recobrase. Como me decía un colega africano, citando un refrán de su tradición: “Arturo, cuando los elefantes se pelean, siempre pasa lo mismo: no importa cuál de ellos gane la pelea, el pasto queda destrozado”. Y esto es lo que hemos observado en los últimos meses: los elefantes norteamericanos, europeos y japoneses se han peleado, y a nuestros activos financieros los han aplastado. ☹