

"Las grandes economías avanzadas se enfrentan a un fuerte 'shock' demográfico": S&P

En agosto de 2011, Standard & Poor's se convirtió en la primera calificadora en arrebatarse a Estados Unidos su preciada calificación triple A ante los rifirrafes en el Capitolio y su polémico techo de deuda. Un sobresaliente que la mayor economía del mundo no ha vuelto a recuperar.

El responsable de dicha decisión, John Chambers, preside actualmente el Comité de Calificaciones de Deuda Soberana, y asegura a *elEconomista* que los legisladores estadounidenses nunca abolirán el límite de endeudamiento, ya que esto "debilitaría políticamente al Congreso". En un año electoral aquí en EEUU, y con la incertidumbre de Gobierno en países como España, Chambers comparte con este periódico sus perspectivas sobre los riesgos que acechan a la economía mundial.

Dada la volatilidad del arranque del año, los miedos a una posible crisis en ciernes han aumentado. ¿Atisba una tormenta en el horizonte?

Es difícil imaginar un escenario en que volviéramos a experimentar una crisis como la de 2008. Sin embargo, existen riesgos idiosincrásicos, como la posible salida de Reino Unido de la Unión Europea o la habilidad de China de ajustar su economía a un modelo liderado por el consumo. Además, existe mucha incertidumbre sobre la actitud de las grandes economías hacia el libre comercio, mientras el problema migratorio pone en peligro el espacio de Schengen en Europa. Todos estos factores lastran el crecimiento y nos sitúan en una trayectoria de baja expansión económica.

Pese a los esfuerzos de los distintos bancos centrales por reanimar la actividad, ésta continúa registrando cierta atonía. ¿Nos encontramos ante una nueva situación para las dinámicas de crecimiento?

Las grandes economías avanzadas se enfrentan a un fuerte shock demográfico, derivado del envejecimiento de su población. No hay mucho que pueda hacerse al respecto. Generalmente, algunos países podrán sortear la situación más que otros si toman un acercamiento más liberal hacia sus mercados laborales y la producción. Es importante que las economías sean lo más flexibles posible y no dejen que sus desequilibrios se descontrolen. Pero, a la larga, será el sector privado el encargado de implantar medidas que permitan un aumento de la productividad. Es difícil determinar qué reformas surtirán efecto. Muchas grandes reformas no tienen el efecto deseado y otras más específicas e instrumentales son las que realmente funcionan. Los tratados de libre comercio, como el rubricado recientemente por Asia Pacífico y Estados Unidos, no cambian el panorama de la noche a la mañana. Tampoco creo que vayan a tener un gran impacto.

China ha sido el origen de buena parte de la incertidumbre generada en los últimos meses. Dadas sus circunstancias fiscales, la fuga de capitales y el debilitamiento de su crecimiento, ¿peligra su calificación a ojos de Standard & Poor's?

Desde 1979, el Gobierno chino ha conseguido sacar de la pobreza a 600 millones de ciudadanos, por lo que algunas medidas adoptadas por Pekín han funcionado. En estos momentos, reiteramos nuestras preocupaciones por el excesivo aumento del crédito. En 2008, el Ejecutivo adoptó una política keynesiana, al intentar reemplazar el colapso en la demanda externa con una inversión pública importante en infraestructuras, utilizando buena parte del margen fiscal disponible. Es difícil que puedan repetirse políticas similares sin poner en peligro su calificación de deuda.

En Europa, a los riesgos económicos se suma la crisis de los refugiados o la incertidumbre política en países como España. ¿Pone en riesgo la falta de coalición para formar Gobierno la nota española?

Un aspecto positivo de la incertidumbre en España es que se ha producido una respuesta política de nuevos partidos a las preocupaciones de la población, y eso demuestra cierta vitalidad. Aún así, el cambio de un sistema bipartidista a uno donde hay que formar coaliciones lleva su tiempo. Esperamos que estas se consigan antes de lo que se lograron en

Bélgica. Sin embargo, las instituciones y los servicios civiles son lo suficientemente sólidos en España como para no experimentar un cambio profundo en las políticas que influyen en su rating soberano. De momento, seguimos manteniendo una calificación BBB+ con perspectiva estable.

Uno de los riesgos mencionados es la posible salida de Reino Unido de la Unión Europea. ¿Es factible la materialización de un 'Brexit'?

Las expectativas del mercado continúan acercándose a un 50 por ciento de posibilidades de que esto ocurra y eso es preocupante. En términos absolutos, el impacto es enorme dado el tamaño de la economía británica. El Reino Unido tiene que renegociar alrededor de 60 acuerdos comerciales bilaterales y si el Brexit se materializase, estas negociaciones se harán desde una posición mucho más debilitada. Los pasivos externos del Reino Unido abarcan 8 veces su PIB, por lo que su exposición es elevada. La cuenta corriente del país está financiada por la inversión extranjera directa por lo que si abandonase la UE, los recursos a la City se reducirán sensiblemente.

En EEUU, los planes de muchos candidatos parecen no prestar demasiada atención al déficit fiscal. ¿Pesará esto en el 'rating' del país?

La situación fiscal de Estados Unidos ha mejorado gracias a factores cíclicos y acuerdos presupuestarios. Pero la trayectoria volverá a deteriorarse en los próximos años. Las políticas de los candidatos presidenciales parecen no atender a dicho deterioro. De hecho, acabarán por empeorarlo aún más, pero en general la posición fiscal de EEUU no supone un peligro para la nota de su deuda en estos momentos. Dicho esto, medidas como el techo de la deuda dificultan la eficacia política cuando esta es requerida. Aun así, el Congreso nunca abolirá el techo de deuda porque eso debilitaría su poder político.