

Fitch afirma la calificación de Estados Unidos en 'AAA'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings – Nueva York/Londres – 16 de agosto de 2011: Fitch Ratings afirma las calificaciones de la deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera y local de Estados Unidos y las calificaciones para títulos del tesoro a nivel 'AAA'. Simultáneamente, Fitch afirma el Techo Soberano de EE.UU. en 'AAA' y la calificación de deuda de corto plazo en moneda local en la categoría 'F1+'. La perspectiva para las calificaciones de largo plazo es estable.

La afirmación de la calificación soberana de EE.UU. en 'AAA' refleja el hecho de que los pilares más relevantes de la excepcional calidad crediticia de EE.UU permanecen intactos: su papel esencial en el sistema financiero global así como la flexibilidad, diversificación y riqueza de la economía que constituye la base de sus ingresos. La flexibilidad monetaria y del tipo de cambio también fortalece la capacidad de la economía para absorber y ajustarse a shocks.

Fitch revisará sus proyecciones fiscales sobre la base de los resultados de las deliberaciones del Joint Select Committee (que se publicarán hacia fines de noviembre) así como la perspectiva económica de corto y mediano plazo para EE.UU. hacia fin de año. Una revisión al alza en las proyecciones de mediano y largo plazo de la deuda pública, ya sea como consecuencia de una recuperación menor a la esperada de la economía o que el comité no llegue a un acuerdo sobre las medidas para la reducción del déficit en al menos USD1.2 billones, podría determinar una acción negativa en la calificación. Es muy probable que dicha acción constituya una revisión de la perspectiva a Negativa, lo cual indicaría una probabilidad mayor al 50% de una rebaja en un período de dos años. Una rebaja de un nivel en la calificación sería menos probable.

Las obligaciones soberanas de EE.UU., tanto el dólar como los títulos del Tesoro, continúan representando un parámetro global; por consiguiente el perfil crediticio de EE.UU. se beneficia de la flexibilidad de financiamiento sin igual y la capacidad de la economía de mantener altas tasas de endeudamiento, aun en relación con otros grandes soberanos calificados en la categoría 'AAA'. La posición del dólar estadounidense como principal moneda de reserva del mundo y la dimensión del mercado de Títulos del Tesoro de EE.UU. reducen al mínimo los riesgos de financiamiento y sustentan el bajo costo del financiamiento fiscal.

La economía estadounidense sigue siendo una de las más productivas del mundo, lo que se refleja en ingresos per cápita que son sustancialmente mayores que la media de la categoría 'AAA' y otros soberanos 'AAA' importantes. La infraestructura institucional, legal y financiera fortalece el crecimiento y la innovación comercial y Fitch mantiene su evaluación de que en el mediano plazo la economía (y base tributaria) de EE.UU. será una de las más dinámicas entre sus pares de altas calificaciones y 'AAA' y sostendrá la estabilización y eventual disminución del endeudamiento público. Actualmente, Fitch considera que la recuperación de la economía estadounidense recobrará su impulso y que un período de crecimiento mayor a la tendencia será seguido de un crecimiento de al menos 2.25% en el largo plazo.

La brecha entre el costo de endeudamiento del sector público y el crecimiento económico –diferencial del crecimiento y de las tasas de interés (IRGD, por sus siglas en inglés)- es crucial, como demuestran los desafíos que enfrentan los gobiernos europeos para afianzar la confianza del inversor en su solvencia de largo plazo. Para EE.UU, el IRGD ha sido históricamente más favorable que el de sus pares de altas calificaciones y 'AAA'. Fitch espera que esto se mantenga en el mediano plazo en tanto las bajas tasas de interés nominal y real persistan, apoyadas en el status del dólar estadounidense como principal moneda de reserva del mundo y la evaluación de Fitch sobre las perspectivas de crecimiento en el mediano plazo de EE.UU. en relación con sus pares.

Pese a su excepcional calidad crediticia, el perfil fiscal del gobierno estadounidense muestra un deterioro marcado en relación con sus pares 'AAA'. Fitch estima que el nivel de endeudamiento del gobierno general, incluyendo la deuda de los estados y los gobiernos locales, asciende al 94% del PIB este año, el más alto entre los soberanos con 'AAA'. No obstante, el endeudamiento del gobierno federal es menor al de otros importantes gobiernos centrales con calificación 'AAA'. Fitch estima que la deuda federal en manos del público ascenderá a alrededor del 70% del PIB este año, comparado con cerca del 75% en el caso del Reino Unido ('AAA') y Francia ('AAA').

Según el análisis de Fitch, la Ley de Control Presupuestario (BCA 2011) sancionada el 2 de agosto implica una reducción de USD4.1 billones en el déficit durante los próximos 10 años hasta el año 2021 en

relación al “escenario alternativo fiscal” de la Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO) y a las proyecciones anteriores de Fitch. De implementarse plenamente, lograría aproximar las finanzas públicas estadounidenses a una senda sustentable. Como la BCA 2011 establece topes absolutos para el gasto discrecional respecto del punto de partida en marzo 2011 de la CBO, el ahorro total sobre el gasto discrecional relativo al escenario alternativo fiscal de la CBO (es decir, escenario ‘corriente o sin cambio de política’) asciende a USD2.9 billones.

Tomando en cuenta los USD1.2 billones en recortes del gasto implícitos en la reducción automática general de los gastos (‘secuestación’) en caso que el Joint Select Committee no alcance un acuerdo, la BCA 2011 exige reducir el déficit en al menos USD4.1 billones en relación al ‘escenario fiscal alternativo’ de la CBO .

La BCA 2011 ha asignado a un comité bipartidario en el Congreso, el Joint Select Committee, para acordar medidas para reducir el déficit en USD1.5 billones hacia fines de noviembre de 2011. En caso de que el comité no logre un acuerdo mayoritario sobre las medidas para reducir el déficit en al menos USD1.2 billones que podrían sancionarse para el 15 de enero de 2012, la Ley estipula un corte automático, por partes iguales, en los gastos de los programas relacionados y no-relacionados a seguridad comenzando en el ejercicio 2013. Los recortes automáticos apuntarían a reducir el déficit en USD1.2 billones a lo largo de nueve años hasta el ejercicio 2021. Estarían exentos de esta ‘secuestación’ programas de Seguridad Social, Salud Pública (‘Medicaid’) y seguro de desempleo. Medidas de recaudación no forman parte de este ‘mecanismo de aplicación’. Sin embargo la ‘secuestación’ solo entraría en vigor a partir de enero de 2013 y podría ser anulada por la actual o futura Administración o Congreso.

Según las proyecciones actuales de Fitch, la deuda federal en manos del público y la deuda bruta del gobierno general se estabilizarían en la segunda mitad de la década en 85% y 105% del PIB, respectivamente, mayor que para cualquier soberano con ‘AAA’. En opinión de Fitch, esto llega al límite del endeudamiento público para que EE.UU mantenga su estatus ‘AAA’ pese a sus fortalezas subyacentes. Un nivel de endeudamiento mayor limitaría el espacio para políticas fiscales anticíclicas y la capacidad del gobierno estadounidense de responder a futuras crisis económicas y financieras.

Las últimas proyecciones fiscales de Fitch para el mediano plazo detalladas en el Informe Especial adjunto, ‘US Public Finances – Overview and Outlook’, reflejan la observación de que el reconocimiento público y político emergente respecto de la necesidad de la consolidación fiscal será traducido en medidas específicas y oportunas que irán reduciendo paulatinamente el déficit presupuestario y colocarán las finanzas públicas de EE.UU. en una vía sustentable. En este sentido, la medida en que el Joint Select Committee pueda asegurar un acuerdo sobre la reducción del déficit brindará mayor información respecto de los riesgos de esta observación.

La BCA 2011 también autoriza un aumento inmediato de USD400 mil millones en el techo de la deuda y establece procedimientos para al menos USD1.7 billones adicionales que elevarían el techo a USD16.394 billones, lo cual alcanzaría para financiar al gobierno hasta el 2012. En opinión de Fitch, el techo de endeudamiento constituye un mecanismo poco efectivo y perjudicial para imponer disciplina fiscal. No impide decisiones presupuestarias que incurran en futuras emisiones de deuda por encima del techo, mientras que acuerdos “de último minuto” para elevarlo debilitan la confianza en la “voluntad de pago” del soberano.

El acuerdo y sanción de ley para un conjunto de medidas creíbles para reducir el déficit en al menos USD1.2 billones a fines del 2011 sería consistente con las proyecciones fiscales de Fitch y demostraría que es posible forjar un consenso político suficientemente amplio sobre como reducir el déficit presupuestario y proporcionar una plataforma para medidas adicionales que serán necesarias en el mediano y largo plazo. En caso que el Joint Select Committee no llegue a un acuerdo que asegure el apoyo del Congreso y la Administración, Fitch vería menos posible que se logre una estrategia creíble y oportuna para reducir el déficit, la cual es necesaria para sostener la calificación soberana de EE.UU. en la categoría ‘AAA’ con Perspectiva Estable a pesar de los recortes automáticos por USD1.2 billones.

Las últimas proyecciones fiscales de Fitch para EE.UU. se detallan en el Informe Especial ‘US Public Finances – Review and Outlook’, que está disponible en www.fitchratings.com.