



Deuda estadounidense y rebaja en la calificación crediticia: repercusiones

Autor [Xabi.Franco](#) 07/08/2023

La rebaja de la nota crediticia de la deuda gubernamental estadounidense por parte de Fitch ratings, una de las principales agencias calificadoras de deuda a nivel mundial, causó revuelo en las noticias internacionales y cimbró a los mercados financieros en días posteriores.

En este sentido, la agencia comunicó el recorte de su calificación crediticia, de AAA a AA+ o de la más alta a la segunda más alta, y lo atribuyó a la gobernanza y gestión de sus finanzas públicas en los últimos años, específicamente el límite de deuda y el gasto público. En palabras de Fitch:

Desde el punto de Fitch, ha habido un deterioro constante en los estándares de gobernanza durante los últimos 20 años, incluyendo asuntos fiscales y de deuda, a pesar del acuerdo bipartidista para suspender el límite de deuda en 2025”

Asimismo, la calificadora destacó lo siguiente:

Los repetidos enfrentamientos políticos sobre el límite de deuda y las resoluciones de última hora han erosionado la confianza en la gestión fiscal. Además, el gobierno carece de un marco fiscal a mediano plazo y tiene un proceso presupuestario complejo”

En respuesta, el gobierno de los Estados Unidos y la Secretaría del Tesoro expresaron sorpresa y, sobre todo, desacuerdo ante esta determinación. Por un lado, la secretaria de prensa de la Casa Blanca mencionó que esta decisión contrasta con “la realidad de que el presidente Biden ha logrado la recuperación más sólida de cualquier economía desarrollada en el mundo”.

Asimismo, Janet Yellen, secretaria del Tesoro, calificó esta decisión como “arbitraria y basada en datos obsoletos”. Aunado a esto, ella atacó al modelo de calificaciones cualitativas de Fitch y señaló que estaban tomando información de 2018-2020 y anunciado la decisión apenas en este año.

Si bien el posible *default* se evitó casi al expirar el plazo establecido, y la debacle se aplazó justo en el límite, la hora de la repercusión llegó y el gobierno estadounidense no salió “bien librado” de ello. Y lo peor, la historia se repitió y este no es un “evento pionero”.

En la anterior crisis de techo de deuda en 2011, Standard & Poor’s rebajó la calificación crediticia de la deuda estadounidense de AAA a AA+ debido a “la polarización política y medidas insuficientes para corregir el panorama fiscal de la nación”.

Ahora, su último “bastión” es Moody’s, la última calificadora donde mantiene su grado máximo de calificación crediticia. Por ende, la calificación combinada de las tres agencias calificadoras más importantes también la rebajó, al ser dos contra uno.

GRADO DE CALIDAD	MOODY'S	S&P	FITCH
Principal	Aaa	AAA	AAA
Alto grado	Aa1	AA+	AA+
	Aa2	AA	AA
	Aa3	AA-	AA-
Grado medio superior	A1	A+	A+
	A2	A	A
	A3	A-	A-
Grado medio inferior	Baa1	▲ BBB+	▲ BBB+
	Baa2	■ BBB	BBB
	▲ Baa3	BBB-	BBB-
Grado de no inversión Especulativo	Ba1	BB+	BB+
	■ Ba2	BB	BB
	Ba3	BB-	■ BB-
Altamente especulativa	B1	B+	B+
	B2	B	B
	B3	B-	B-
Riesgo sustancial	Caa1	CCC+	CCC+
	Caa2	CCC	CCC
	Caa3	CCC-	CCC-
Extremadamente especulativa	Ca	CC	CC
Impago	C	D	D

FUENTE: BANCO BASE.

GRÁFICO EE

Ahora, ¿Qué implicaciones tendría este movimiento de calificación por parte de *Fitch*? De acuerdo con el “librito” o la teoría, la primera implicación sería el cuestionamiento sobre su papel como la tasa libre de riesgo.

En este tenor, el valor de muchos instrumentos financieros se calcula con base en este indicador: por mucho tiempo, el bono de Tesoro estadounidense ha sido tomado como el parámetro, cuestión que cambiaría si la calificación crediticia se ve afectada en mayor medida y los expertos voltearían hacia otros instrumentos con mejores valoraciones.

Segundo, el papel del bono gubernamental estadounidense como colateral. En este rubro, el bono del Tesoro es considerado como un instrumento aceptado como un activo de garantía en las operaciones de derivados y, al ser degradada su nota, podría ya no ser así, ser de menor “utilidad” y venderse de manera masiva en los mercados.

Además, otra consecuencia a tomar en cuenta sería la subida en las tasas de los bonos del Tesoro. Como recordatorio, a menor calificación crediticia de los activos financieros, mayor será la tasa que los inversionistas demandarán para compensar el mayor riesgo a la hora de canalizar estos recursos hacia estos activos.

Y así, habría un aumento en el costo de la deuda, con un aumento en el pago de intereses, y mayores ingresos gubernamentales destinados al cumplimiento de sus compromisos financieros.

Finalmente, la FED tendría que incrementar su tasa de interés objetivo y el costo de los créditos aumentarían no sólo a nivel doméstico sino mundial: una situación comprometedor para las economías en el marco actual de tasas de interés objetivo elevadas.

Pero, ¿qué dicen los especialistas ante esta situación? En realidad, la mayoría de ellos consideran que no habrá una disrupción significativa en los mercados financieros en el corto plazo. De hecho, muchos coinciden con otra afirmación que hizo Janet Yellen sobre esta noticia:

La decisión de Fitch no cambia lo que los estadounidenses, los inversionistas y las personas del mundo ya saben: los valores del Tesoro seguirán siendo el activo más seguro y líquido del mundo y que la economía estadounidense seguirá fuerte”

Incluso, unos consideraron el anuncio de Fitch como extraño o ridículo, tomando en cuenta el desempeño actual de la economía estadounidense. Tal y como dice Alec Phillips, de Goldman Sachs:

Este movimiento tendrá un pequeño impacto en los mercados financieros ya que es improbable que los mayores poseedores de bonos del Tesoro estén interesados en vender basados en el cambio de calificación”

A contrapelo de estas opiniones, otros expertos han hecho un llamado a no “tomar a la ligera” esta rebaja en la calificación crediticia por parte de Fitch, ya que es un indicativo de que no todo marcha bien. El mayor impulsor de esta perspectiva es la propia Cámara de Representantes de los Estados Unidos, particularmente el Comité de Presupuesto o *House Budget Committee*. Tal y como lo cita en el encabezado de su más reciente publicación sobre el tema:

Esta es una llamada de atención para poner en orden nuestra casa fiscal antes de que sea demasiado tarde”

A propósito de esto, el Comité de Presupuesto citó los principales argumentos que dio Fitch sobre la rebaja crediticia:

El ratio deuda entre Producto Interno Bruto será de 118.4% para 2025, una cifra que casi triplica la mediana de los instrumentos AAA, 39.3%, y AA, 44.7%.

Dos pilares de las políticas públicas, el *Medicare Hospital Insurance Trust Fund* y el *Social Security Trust Fund* - Medicare y Seguridad Social- podrían declararse insolventes para 2035 y 2033, respectivamente.

La economía estadounidense entrará en recesión a finales del presente año.

Además, la Oficina de Presupuesto del Congreso o *Congressional Budget Office* estimó que sólo el pago neto de intereses de la deuda aumentó sustancialmente de poco más de \$200 mil millones a \$600 mil millones de dólares de 2015 a 2023, y que esta cifra ascenderá a \$1.4 billones de dólares para 2033

Además, el pago de intereses representó el 10% de los ingresos tributarios y este podría llegar a niveles del 20% para la próxima década y de 35% para el 2053

En resumen, la noticia sobre la rebaja de calificación de la deuda gubernamental estadounidense, en realidad, sólo ocasionó ligeros movimientos en el “oleaje financiero mundial” y, por supuesto, no cambiará el panorama económico y financiero en el corto plazo.

Sin embargo, este suceso reafirma el gran problema en materia de deuda que tendría Estados Unidos en el mediano y largo plazo *ceteris paribus*. Por tanto, la tarea del Gobierno y Congreso estadounidenses será replantear sus finanzas públicas en aras de volverlas sostenibles y eficientes, y evitar a toda costa que la deuda y los intereses comprometan cada vez más los ingresos recibidos año con año. También, construir más puentes en materia política, tema fuera del análisis de este artículo.

En el largo plazo, no sólo está en juego la calificación y la credibilidad crediticia, sino también el desempeño de la economía más boyante del mundo.