

## *Un mundo en transición*

### **ENTREVISTA**

#### **Walter Molano: “Hay una frustración en el mundo sobre cómo está el estado de las economías”**

El economista norteamericano analiza el panorama económico de su país y su potencial impacto en las próximas elecciones presidenciales. También diferencia las oportunidades de inversión para los grandes empresarios del sentir del ciudadano de pie, a quien no siempre acompaña la bonaza, señalando el caso emblemático de India. “Hay mucha concentración de riqueza en la parte más alta y eso está generando problemas, y es lo que está abriendo el espacio para el populismo y el nacionalismo que estamos viendo” advierte. Por ultima analiza la vuelta a la manufactura en los Estados Unidos como un retroceso y prevé un aumento de la tasa de interés el año que viene aunque advierte sobre un coletazo,” en donde quizás la tasa de mediano y largo plazo, la tasa de diez años, se pueda ir incrementando hacia el 7%.”



Walter Molano es economista jefe de BCP Securities. Cuenta con un PHD en la Universidad de Duke, maestrías en Administración de Empresas y en Relaciones Internacionales, y un Certificado en Derecho Internacional. Fue Director Ejecutivo de Investigación Económica y Financiera en UBS. Es autor de “La lógica de la privatización” y “En la Tierra de Plata: 200 años de desarrollo político-económico argentino”. A su vez, forma parte del Consejo Asesor Internacional de la Consultora Sistémica.

**Federico Poli** — ¿Cómo estás viendo la economía de los Estados Unidos y cómo impactará en las elecciones? ¿Creés que puede ser determinante?

**Walter Molano**- Las derrotas judiciales que Trump tuvo en la Corte de Nueva York creo que sí tuvo un impacto, pero el aspecto económico aún sigue pesando bastante. El juicio que le hicieron a Trump en Nueva York tuvo más relevancia en el corto plazo, él ya salió a hacer campaña. Está fuerte en esa campaña, tiene otros juicios que están pendientes, pero parece que ninguno va a avanzar hasta después de las elecciones. Entonces eso le da todo el espacio para que haga su campaña.

Tuvo eventos importantes en California, en el Silicon Valley, donde están todos los multimillonarios de la tecnología y lo recibieron con los brazos abiertos. Algo muy diferente al pasado, cuando California y especialmente en Silicon Valley, estaban más bien cerrados a Trump. Antes lo recibían con protestas, esta vez lo recibieron muy bien y recaudó fondos.

La situación sigue siendo difícil para Biden. No podemos decir que sabemos quién va a ser el próximo presidente. Pero sí es cierto que él está teniendo dificultades y sobre todo por el tema de la economía. Pero también otros factores que pesan como la guerra de Gaza y la frontera, que sigue siendo un tema importante. Y es contradictorio porque la frontera de verdad ha brindado bastantes beneficios a la economía. Es parte de los números de empleo, es parte de la razón de que el nivel de actividad siga bien. Se calcula que la inmigración ha agregado como 0.5% al crecimiento. Eso es bastante, y trae mayor consumo, mayor actividad. Pero, de todas formas, para el votante medio es un factor que juega en contra de Biden.

**Federico Poli**- Un punto muy débil de Biden es la caída del poder adquisitivo de los ingresos. Pero lo llamativo es que Estados Unidos está en un momento de gran auge económico, pero sobre todo de una gran transformación del tejido manufacturero. Debido al fenómeno del nearshoring, que hizo que la inversión en construcción industrial se haya multiplicado por diez respecto de hace 20 años. Hay zonas donde ya se está notando muy fuertemente la reversión de las políticas de la globalización que subcontractaba todo en Asia. ¿Cómo estás mirando ese proceso y cómo impacta en esta mala percepción sobre Biden?

**Walter Molano**- Es verdad todo lo que dices. Justo una de las ciudades más emblemáticas de este cambio es Detroit. Detroit que, en su momento, fue el centro de toda la industria automotriz hasta su caída en decadencia en los años '70, '80. Y posterior colapsó en los años 2000, donde manzanas enteras estaban abandonadas, quemadas. Un cementerio. Hoy han levantado tanto que este verano

estoy pensando seriamente en hacer un viaje allí de vacaciones para verlo. Porque todo lo que está saliendo en los medios de comunicación es sorprendente. La General Motors tiene una nueva sede. Hicieron una nueva estación de tren impresionante. Restaurantes donde una pizza cuesta 30 dólares y hay una fila de gente para entrar. Es una cosa de locos cómo se ha transformado esa ciudad. Y es por lo que dices, son los cambios en tecnología, son los cambios en inversión, los incentivos que se han dado con este gobierno. Y no solo de este gobierno.

La cosa positiva de la economía americana es que es tan flexible que se puede reinventar. La necesidad nos hace reinventarnos. No nos podemos quedar de brazos cruzados y esperar hasta el próximo cheque que nos llegue en el correo. No es la cultura aquí. La gente tiene que sí o sí buscar cómo sobrevivir. Y eso es vital.

El problema nuestro, tuyo y mío, es que somos economistas y nosotros nos fijamos mucho en números como la tasa de inversión, la tasa de crecimiento y todo eso. Y eso es algo que acabamos de ver en carne propia en la India. Narendra Modi, el primer ministro, con una economía que ha sido totalmente transformada, que hoy en día está para alcanzar a la de China, donde la capitalización del mercado bursátil superó a China y antes ni figuraba, él acaba de tener una derrota importante en el Parlamento. ¿Por qué? Porque la cosa es que sí, hay inversión, crecimiento bursátil, pero eso beneficia a un grupo pequeño de empresarios, de multimillonarios, de inversionistas. Pero la gente en la calle siente otra cosa. Porque lo que él sí hizo es que mantuvo la disciplina fiscal, tasas de interés altas. Todas las recetas que el Consenso de Washington nos dice y el Fondo Monetario nos dice. Eso está perfecto para nosotros que invertimos, pero de verdad el que paga esos platos rotos es el pueblo y ellos son los que se quejan.

Ese es el problema también de Estados Unidos. Sí, a Elon Musk le va fabuloso. A Jeff Bezos le va mejor que nunca. Bill Gates está en el momento de mayor felicidad de toda su vida, pero el pobre trabajador que está trabajando en una tienda vio que su poder adquisitivo cayó en 20%, es decir, una 1/5 de su poder adquisitivo. Esa es gente no tiene ahorro, es gente que vive al día. No está sintiendo que la bolsa subió 23% desde el final de COVID. Ellos no tienen esos ahorros, pero lo que sí tienen es voto. Tienen un voto y van a usar ese voto. Tienen el mismo voto que Elon Musk, que Jeff Bezos y toda esa gente. Y eso es lo que tenemos que entender y tratar de manejar.

**Federico Poli- ¿Qué rol juegan en este florecer de las ciudades industriales, y particularmente en la industria automotriz, las sanciones a la utilización de componentes chinos? Teniendo en cuenta que se endurecieron los controles en ese sentido.**

**Walter Molano-** Estados Unidos pasó de ser global a globalista y perseguir la globalización, a ser un país cada vez más cerrado y proteccionista. Y en ese tema de política económica, de comercio interior y exterior, la diferencia entre Biden y Trump es casi cero. En muchas cosas sucede. En política fiscal la diferencia es casi cero también. Se diferencian en retórica, en discurso, en estilo. Pero hay muy poca diferencia entre esos dos candidatos, que es algo que explica la bronca que también hay en parte de la población. Yo creo que eso está abriendo el espacio para un tercer candidato, pero no ha aparecido esa persona. No creo que lo ocupe Robert F. Kennedy, pero existe un espacio.

Cualquier cosa puede pasar hasta las elecciones en noviembre. Hay gente que especula con que en algún momento Biden se baje y aparezca una nueva persona. Si eso pasa, entonces esta victoria favorable a Trump puede desaparecer, porque, como acabo de decir, en la realidad hay poca diferencia entre estos dos candidatos.

**Federico Poli- ¿Qué es lo más te preocupa de la economía estadounidense?**

**Walter Molano-** El poder adquisitivo de la economía. La informalidad. Me preocupa el nivel de preparación del trabajador promedio. Y, por otro lado, empujar la economía otra vez hacia la manufactura no es que sea un gran logro. Yo creo que el logro fue que Estados Unidos pudo graduarse, salir de esas manufacturas, salir de las fábricas, salir de esa rutina de ocho horas al día atornillando el mismo tornillo. Uno se puede suicidar pensando solo en eso. Se había metido en servicios. ¿Ahora su futuro es otra vez regresando a eso? Todo eso no es algo solo de los Estados Unidos, es mundial. Hay una frustración en el mundo en cómo está el estado de las economías. Hay mucha concentración de riqueza en la parte más alta y eso está generando problemas, y es lo que está abriendo el espacio para el populismo y el nacionalismo que estamos viendo. Eso ocurre en todo el planeta: India, Rusia, Hungría, el Reino Unido, Italia, Francia, México. Todos van en la misma dirección.

**Federico Poli- Hay insatisfacción de la ciudadanía con los resultados, con el bienestar económico de las democracias occidentales...**

**Walter Molano-** No solo occidentales, mundiales...

**Federico Poli-** A partir de ahí aparecen estos liderazgos populistas con discursos muy radicales y que generan grietas en la sociedad. Señalas que hay bases materiales para sustentar ese descontento...

**Walter Molano-** Ese rencor, ese odio, es también melancolía de que el pasado era mejor. Un pasado al que uno nunca puede regresar. Uno siempre debe estar mirando hacia el futuro, no hacia el pasado. Eso genera problemas, porque ahí nace la grieta. Ahí aparecen los conflictos con los vecinos. El sistema está fomentando esto más y más, y los medios tampoco ayudan para nada.

**Federico Poli-** En los últimos tiempos era un tema recurrente hablar de la tasa de interés de los Estados Unidos. ¿Cómo analizas ese aspecto hoy y cómo puede afectar a los mercados emergentes en el futuro?

**Walter Molano-** La tasa ha sido un tema que ha ido evolucionando. Cuando hablamos de tasa estamos hablando de la tasa corta, la que controla la Reserva Federal. La Fed y los bancos centrales en general solo controlan la tasa inmediata. La tasa larga, a partir de hoy, es toda fijada por el mercado.

La tasa corta, sí, la subieron y la inflación ha sido pegajosa. Se ha mantenido alta. Pero lo que vemos es que quizás bajen la tasa del año entrante. Quizás haya un recorte este año, que lo dudo. Si hay un recorte, será después de las elecciones: las elecciones son en noviembre y la primera reunión de la Fed posterior, es el día después. Entonces no sé si van a reaccionar tan rápido. Eso te deja solo una reunión más, que es en diciembre y quizás en esa recorten.

Pero el tema aquí es que el déficit fiscal de Estados Unidos es más del 7% del producto. Eso es inmenso. Y ninguno de los dos candidatos está hablando de recortar ese déficit. Nadie está hablando de subir impuestos, nadie está hablando de recortar gastos. Entonces lo que sí se piensa es que viene un coletazo, en donde quizás la tasa de mediano y largo plazo, la tasa de diez años, se pueda ir incrementando hacia el 7%. Eso le va a dar un golpe fuerte a la economía, porque tenemos una economía mundial que por las últimas dos décadas se ha acostumbrado a vivir con tasas de un dígito muy bajas: entre 2% y 3%. Este costo de capital del 5% más le va a costar mucho a la industria, a los hogares y a los gobiernos.