

Observatorio Bancario

EEUU

Houston, 23 de julio de 2013
Análisis Económico

EEUU

Alejandro Vargas
alejandro.vargas@bbvacompass.com

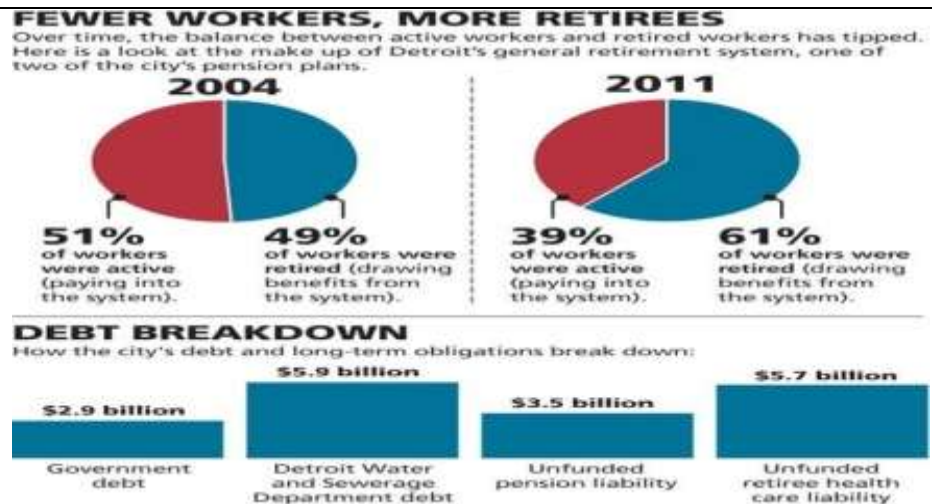
Boyd Nash-Stacey
boyd.stacey@bbvacompass.com

Detroit solicita acogerse al Capítulo 9 de quiebras con una deuda de 18 mil millones de dólares

- Representa la mayor bancarrota municipal de la historia de EEUU por más del cuádruple
- El descenso de la población y la infraestructura paralizaron los ingresos de la ciudad
- El contagio será mínimo debido a que Detroit es un caso único y extremo

El 17 de julio, Detroit se declaró en quiebra con una deuda de 18 mil millones de dólares (mmd), lo que supone la mayor bancarrota municipal declarada en EEUU desde la quiebra del condado de Jefferson, Alabama, en 2011. La debilidad de sus finanzas ha llevado a Standard and Poor's a rebajar la calificación de la ciudad de CC a C, solo un nivel por encima de la calificación más baja posible. Sin embargo, el tamaño de la quiebra de Detroit puede que no sea el aspecto más importante de la mayor declaración de quiebra de la historia de EEUU. Desde una perspectiva legal, permitir a Detroit renegociar sus pensiones podría complicar las futuras solicitudes de acogida al Capítulo 9 que incluyan estados o ayuntamientos con pensiones no financiadas o infradotadas. Otros muchos estados garantizan constitucionalmente las pensiones públicas. Sin embargo, tanto la renegociación de las pensiones, permitida según los procesos de quiebra del Capítulo 9, como la no renegociación regulada por la constitución de Michigan son argumentos legalmente válidos. Por tanto, este caso podría convertirse en la norma para tratar las pensiones en los estados en que están garantizadas constitucionalmente.

Gráfica 1



Fuente: Informe de 45 días de Kevyn Orr y propuesta a los acreedores

El camino que se abre ante Detroit no es todavía muy conocido, pero lo que sí sabemos es que Detroit se encuentra ante el precipicio de la insolvencia con un pie colgando en el vacío. Desde que se presentó la quiebra el 17 de julio, la juez de la circunscripción, Rosemarie Aquilina, ha decretado que la solicitud de bancarrota bajo el Capítulo 9 es inconstitucional porque viola una cláusula de la constitución de Michigan que prohíbe cualquier medida que reduzca las prestaciones de las pensiones de los empleados públicos. Su fallo protegerá por ahora dichas pensiones, pero el juez Steve Rhodes comenzará a examinar las causas de los acreedores y de la ciudad el 24 de julio. El hecho de que todavía esté en curso la solicitud de bancarrota del condado de Jefferson presentada en 2011, pese a que su deuda era una cuarta parte de la de Detroit, indica que no es probable que se llegue a una solución rápida. Además, hay una lista de más de 100 mil acreedores en la solicitud de acogida al Capítulo 9, lo que sin duda llevará tiempo para ponerse en marcha.

Detroit, sede de los gigantes de la industria automotriz GM y Ford, ha estado en declive desde que alcanzara su máxima influencia económica a mediados del siglo XX, cuando era la 4ª ciudad más grande del país. La incapacidad de Detroit para atraer industrias de alto crecimiento como las empresas de tecnología y asistencia sanitaria ha sido un factor clave de este fuerte retroceso. Desde finales de la década de 1950, la población de la mayor ciudad de Michigan ha ido en caída libre, desde el máximo de 1.85 millones de habitantes en la década de 1950 hasta su nivel actual de poco más de 700 mil habitantes.

La falta de diversidad de la industria de Detroit ha reducido el crecimiento potencial de la ciudad y la ha hecho más vulnerable a los ciclos económicos. Por ejemplo, cerca de un tercio de su población vive en la pobreza, y en 2011 el ingreso medio de los hogares se situaba en \$15,261, en comparación con la media nacional de \$27,915. La ciudad también tiene una tasa de desempleo del 16%, más del doble que la de EEUU. En julio de 2009, dicha tasa llegó a su máximo de 27.8%.

La demografía, el crecimiento económico y los niveles de ingreso tienen una enorme influencia en los ingresos, el gasto y la calidad de la infraestructura. Aunque la superficie de Detroit es mayor que la de Boston, Manhattan y San Francisco juntas, tiene menos de un tercio de la población. Como consecuencia de ello, la ciudad tiene dificultades en generar ingresos y en mantener los servicios públicos básicos en funcionamiento. Por ejemplo, Boston recauda 8.2 veces más que Detroit por metro cuadrado en impuestos sobre la propiedad y Chicago recauda 2.5 veces más, a pesar de que Detroit tiene la 10ª mayor carga impositiva para las familias con ingresos de \$150 mil y superiores.

Es muy importante destacar que las pensiones públicas infradotadas constituyen un asunto fundamental en el debate de la reestructuración, ya que cerca del 10% de la población tiene empleos públicos. Hace casi una década, aproximadamente el 51% de los trabajadores hacían aportaciones al sistema, mientras que el otro 49% recibían prestaciones del mismo. Lamentablemente, debido a la combinación de débil crecimiento económico y descenso demográfico, la proporción se ha inclinado en la misma dirección. En 2011, el 39% de los trabajadores hacían aportaciones al sistema, mientras que el 61% recibían prestaciones del mismo. El resultado de ello ha sido que Detroit se ha quedado con pasivos de pensiones infradotados por valor de 3.5 mmd, que ahora trata de reestructurar. Dado que la deuda pública de la ciudad depende de las cuentas de la asistencia sanitaria y de las pensiones y que la demografía es cada vez menos favorable, los pasivos podrían aumentar a medida que más personas empiecen a retirar fondos de sus cuentas de pensión.

El déficit restante tiene relación con las obligaciones generales del gobierno y se estima en 8.8 mmd, lo que equivale al 4,5% del PIB anual. A diferencia de los pasivos de pensiones infradotados, estas obligaciones no están directamente relacionadas con los empleados sino con la venta de deuda municipal que financia los proyectos de infraestructura, las mejoras educativas y los proyectos de obras públicas. De estos 8.8 mmd, 2.9 mmd, lo que equivale al 16,9% de la deuda total estimada, corresponden a las cuentas de obras públicas y servicios. Los 5.9 mmd de la deuda restantes tienen relación con el departamento de agua y alcantarillado de la ciudad. Los bonos son la forma más común de generar fondos para el departamento de aguas, destinados a

nuevos proyectos o a mejoras de la infraestructura y han estado vinculados con las mejoras de las instalaciones de tratamiento de aguas y la sustitución de sistemas de aguas viejos y dañados.

Otras muchas ciudades se enfrentan a problemas similares: el gasto público y las obligaciones son mayores que los ingresos. Por ejemplo, Moody's rebajó recientemente la calificación de Chicago por causa de sus pasivos de pensiones infradotados (19 mmd), un dilema al que Detroit se enfrentó hace mucho y que nunca fue rectificado. Ciudades como Chicago, Cincinnati, Minneapolis y Portland tienen altas tasas de desempleo y déficit crecientes que pueden conducir a tensiones fiscales. Aunque las ciudades mencionadas anteriormente acumularon déficit fiscales durante la recesión, los últimos registros financieros indican que los ingresos han repuntado y deberían ser suficientes para contrarrestar la tendencia de las obligaciones generales y de los pasivos de pensiones. Además, las finanzas estatales y locales siguen mejorando según nuestro índice de tensiones fiscales (véase nuestro informe [Situación de EEUU 2T13](#) para obtener más información). Sin embargo, Detroit es una ciudad donde el vertiginoso aumento de los pasivos de pensiones y retribuciones se combina con el deterioro de la infraestructura, las elevadas tasas de criminalidad y las dificultades de la brecha socioeconómica, síntomas que no presenta ninguna otra ciudad bajo vigilancia.

Conclusiones:

Detroit está lejos de volver a poner en marcha su motor económico y más cerca de una parálisis legal que complicará los esfuerzos por mejorar la maltrecha infraestructura y la empobrecida población. Las perspectivas de crecimiento de Detroit a largo plazo siguen por los suelos, con un desempleo elevado y poco crecimiento de la inversión. La naturaleza de la solicitud de bancarrota provoca por sí misma un aumento de los costos por préstamos y la prolongación de la batalla legal entre la ciudad y los acreedores, lo que podría complicar la situación aún más. Por desgracia, la mala gestión y la política han empeorado una situación ya mala. No obstante, estas medidas podrían ser el primer paso de una larga transformación que esperemos que revitalize una vez más el paisaje urbano de Detroit.

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios del BBVA de EE. UU. del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA) para su distribución en los Estados Unidos y en el resto del mundo, y se facilita exclusivamente a efectos informativos. En EE. UU., BBVA desarrolla su actividad principalmente a través de su filial Compass Bank. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetos a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.