

# Estados Unidos se ahoga en su deuda

El presidente **Barack Obama** se verá obligado a confrontar el mar de números rojos de su país, mientras el costo de no hacer nada aumenta.

POR RICH MILLER / BLOOMBERG MARKETS

**L**os consumidores, los bancos y las empresas han estado mejorando sus balances desde que comenzó la recuperación económica de Estados Unidos hace más de tres años. Ahora es el turno del gobierno.

El presidente Barack Obama, que fue reelegido el 6 de noviembre, tendrá que hacer frente a un presupuesto que sigue una trayectoria calificada de insostenible por el presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke. Obama tendrá que controlar un déficit que ha rebasado el billón de dólares en cada uno de los últimos tres años. El manejo que el nuevo presidente dé a la situación influirá en la dirección de los mercados financieros y definirá la economía y la sociedad durante su mandato de cuatro años e, incluso, después.

“Hemos logrado grandes avances en sanear los balances del sector privado”, dice Mark Zandi, economista en jefe de Moody’s Analytics en Pensilvania. “En donde tenemos mucho trabajo por hacer es en el gobierno”.

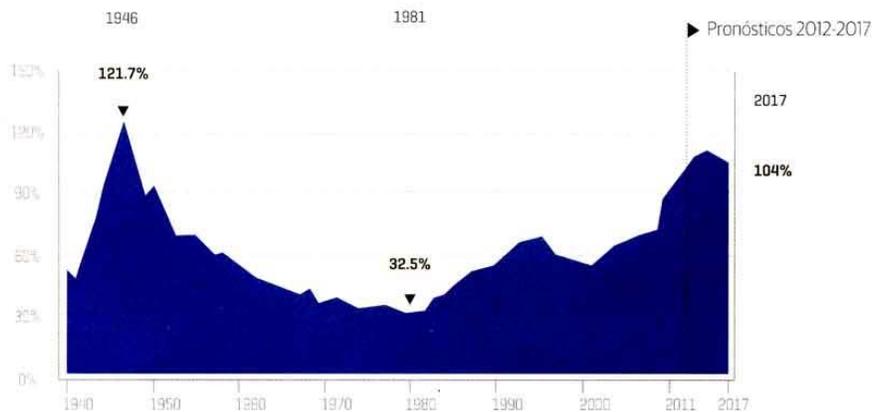
Una investigación de los economistas de la Universidad de Harvard Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff muestra por qué es necesario hacer ese trabajo. Sus datos sobre el endeudamiento soberano, que abarcan más de dos siglos, demuestran que el crecimiento se debilita cuando la deuda del gobierno central rebasa el límite de 90% del PIB por cinco años consecutivos. Estados Unidos se encuentra actualmente en el umbral planteado por Reinhart y Rogoff.

La deuda federal bruta ha superado 90% del PIB en los últimos dos años, y se espera que se mantenga por encima de ese nivel hasta cuando menos 2017, de

## PROPORCIONES HISTÓRICAS

El único periodo en el que Estados Unidos estuvo más endeudado que ahora respecto al PIB fue durante y después de la Segunda Guerra Mundial.

Deuda como porcentaje del PIB



acuerdo con la Oficina de Administración y Presupuesto de la Casa Blanca. Incluso la deuda pública, que excluye las emisiones especiales de deuda en manos del sistema de seguridad social y otras agencias gubernamentales, llegó a 68% del PIB en 2011.

“No es que vayamos a tener una crisis financiera mañana”, dice Reinhart. “Simplemente nuestra economía tendrá un mal desempeño”.

“El mar de números rojos ha obligado a los ejecutivos del sector privado a participar en el debate sobre la deuda, y debería obligar a los líderes políticos a actuar”, considera David Cote, director general de Honeywell International, quien fue miembro del panel para reducir la deuda creado por Obama y encabezado por el ex senador republicano Alan Simpson y el ex jefe de gabinete demócrata de la Casa Blanca Erskine Bowles.

“Nuestra deuda como porcentaje del PIB es ahora muy superior a la que tuvimos en la era de Reagan, la Primera Guerra Mundial, la Guerra Civil y la Guerra Revolucionaria”, aseguró Cote en la cumbre Bloomberg Markets de los 50 líderes más influyentes celebrada el 13 de septiembre. El único periodo en el que Estados Unidos estuvo más endeudado fue durante la Segunda Guerra Mundial. “Y entonces teníamos una muy buena razón”, señaló. Cote formó parte de la comisión de Campaign to Fix the Debt, un grupo que promovía un plan integral para mejorar el presupuesto federal.

El tema del presupuesto fue ventilado en las campañas presidenciales. En su convención en Tampa, Florida, en agosto, los republicanos mostraron en el escenario un contador en marcha de la creciente deuda nacional: 14 dígitos, alrededor de 16,000 MDD. Una semana más tarde, en la convención demócrata en Carolina del Norte, el ex presidente Bill Clinton re-

cordó el superávit de presupuesto que dejó al final de su segundo mandato en el año 2000.

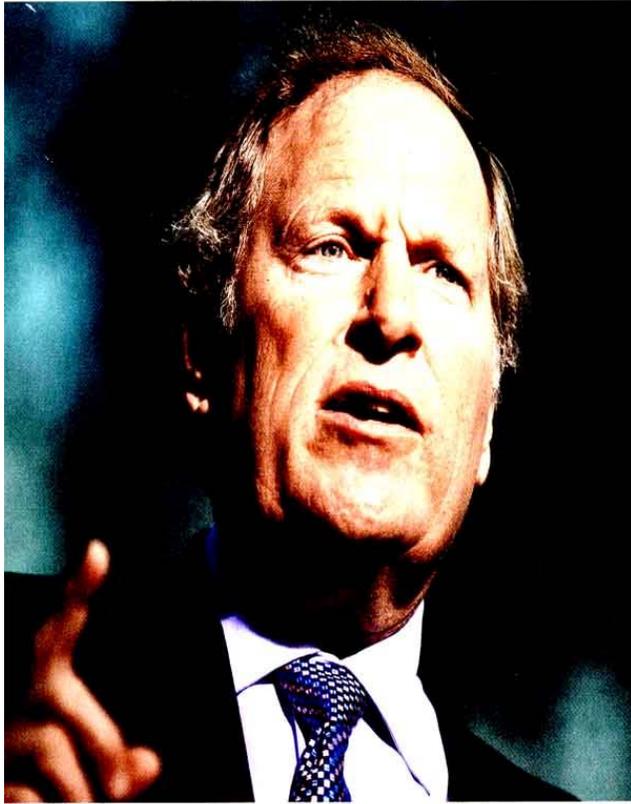
### INACCIÓN POLÍTICA

El costo de no hacer nada está aumentando. A menos y hasta que los líderes empresariales vean que el estancamiento en Washington puede resolverse, serán renuentes a hacer inversiones o a contratar más trabajadores, advirtió Cote. La inacción política afecta el crecimiento. “Lo que te anima a hacer es a cruzarte de brazos, esperar y decir: ‘No debería gastar el dinero de mis accionistas hasta que tenga idea de lo que pasará’”, dijo.

En opinión de Cote, el temor de que los políticos no logren revertir la tendencia a largo plazo en la deuda empeora por la posibilidad de que no consigan frenar los enormes incrementos en los impuestos y recortes en el gasto que se tiene previsto que entre en vigor el próximo año. Aunque alejar al país del “precipicio fiscal” casi reduciría a la mitad el déficit de presupuesto, los economistas dicen que es lo peor que se puede hacer si lo que se busca es limitar el daño a la economía. La austeridad abrupta podría dar al traste con la frágil recuperación que comenzó hace tres años.

Maya MacGuineas, presidenta de la Comisión para un Presupuesto Federal Responsable, con sede en Washington, indica que en el Capitolio existe un creciente apoyo para combatir la deuda de manera constructiva. Dice que confía en que mejoren las finanzas del gobierno si Obama y el Congreso trabajan juntos, además de la necesidad de hacer frente al precipicio fiscal.

El término “gran oferta” es sinónimo de un compromiso que atienda la tendencia a largo plazo de un presupuesto que cada vez es más difícil equilibrar, al



“Estamos más endeudados en la actualidad, por mucho, que durante la Primera Guerra Mundial, la Guerra Civil y la Guerra Revolucionaria”.

DAVID COTE,  
DIRECTOR GENERAL DE HONEYWELL.

tiempo que los costos de atención médica aumentan y la población envejece. La meta es llegar a un acuerdo ahora que demuestre que el gobierno está comprometido con un plan para reducir el déficit sin afectar la economía a corto plazo.

Alan Blinder, ex vicepresidente de la Fed que ahora es profesor de la Universidad de Princeton, dice que su política ideal sería un estímulo de 500,000 MDD aunado a recortes en el déficit por 5,000 MDD en los próximos 10 años. No obstante, es improbable que lo primero ocurra porque los republicanos han estigmatizado la palabra ‘estímulo’ en Washington, y lo segundo quizá tampoco ocurra si las tasas de interés se mantienen bajas. Blinder considera que los estrategas probablemente hagan frente al tema de la deuda con cambios limitados en el código fiscal y concesiones en el gasto en lugar de un acuerdo integral.

“Actualmente, el tema del déficit está más candente que nunca”, comenta Howard Gleckman, investigador residente del Urban Institute y editor del blog TaxVox. No obstante, dice que se siente escéptico de que las conversaciones vayan a traducirse en acciones. Como Blinder, opina que las bajas tasas de interés permiten a los estrategas postergar la acción. La rentabilidad de los bonos del Tesoro se encuentra cerca de mínimos récord al tiempo que Estados Unidos se beneficia de su estatus como refugio seguro para los inversionistas durante un periodo de crisis financiera en Europa.

Los políticos se sentirán tentados a demorar los esfuerzos requeridos para hacer frente a la deuda

porque los costos de financiamiento son bajos, opina Robert Litan, director de Investigación Gubernamental para Bloomberg en Washington. “Tenemos mucha más libertad para ser irresponsables”, dice.

Un encarecimiento del financiamiento es el escenario probable cuando la deuda se sale de control. Rogoff, Reinhart y su marido, Vincent Reinhart, ex funcionario de la Fed que ahora es economista jefe para Estados Unidos en Morgan Stanley, son autores de una investigación publicada a principios de este año que revisó 26 episodios independientes en 22 países en los que las obligaciones de deuda del gobierno central superaron el límite de 90% del PIB. En el escenario más común, las tasas de interés subieron, lo cual a su vez afectó el crecimiento. En otros ejemplos, la economía se desaceleró debido a la necesidad de subir los impuestos y reducir el gasto, especialmente en inversión pública. De cualquier forma, el efecto en el crecimiento fue inevitable.

“Los riesgos a largo plazo de una deuda elevada son reales”, dijeron los economistas en la investigación publicada en abril en la página de internet de la Oficina Nacional de Investigación Económica de Estados Unidos.

#### DEUDA Y CRECIMIENTO

Economías avanzadas con una deuda superior al umbral de 90% crecieron en promedio 2.3% al año, en comparación con la expansión de 3.5% en los periodos de menor deuda, de acuerdo con la investigación. Los periodos de deuda elevada duraron en promedio 20 años. Pese a los riesgos, dijeron los economistas, no proponen reducciones rápidas en la deuda del gobierno en épocas de un crecimiento económico extremadamente débil y elevado desempleo.

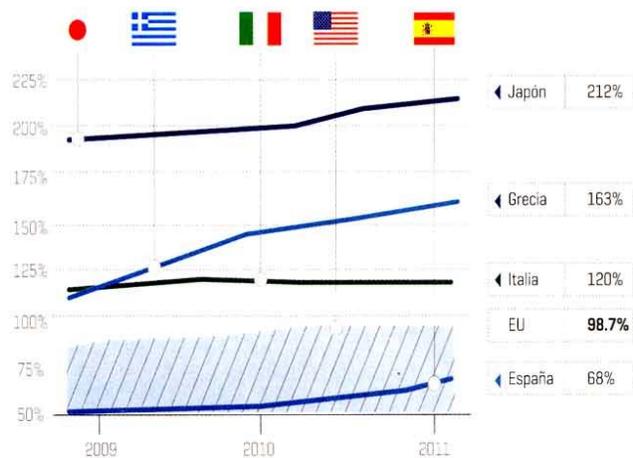
El crecimiento en Estados Unidos ha sido débil. Su PIB se expandirá 2.1% en 2013, casi igual que el crecimiento esperado para este año de 2.2%, de acuerdo con el pronóstico promedio de economistas encuestados por Bloomberg en septiembre. El desempleo se mantendrá elevado, en un promedio de 7.9% anual, pronostican los economistas. La tasa de desempleo fue de 8.1% en agosto y se ha mantenido por encima de 8% durante 43 meses consecutivos.

En el pasado, una perspectiva así habría hecho que los políticos hablaran sobre maneras de estimular la economía. Pero ahora la atención está centrada en cuánto y cuán rápido debe el gobierno reducir su apoyo.

## PESA DEUDA

La deuda de Estados Unidos asciende a 98.7% de su PIB, lo cual limita su crecimiento a alrededor de 2%.

Porcentaje de deuda respecto al PIB



“Es una situación extraña”, dice Dean Maki, economista jefe para Estados Unidos para Barclays en Nueva York. “Normalmente, lo que se decide es si es necesario o no establecer estímulos para intentar impulsar la economía. Pero ahora estamos hablando de la magnitud del endurecimiento fiscal”.

Tanto el presidente Obama como su contrincante republicano, Romney, prometieron reducir el déficit en sus campañas. Obama se comprometió a reducir en los próximos 10 años, no a eliminar, el déficit, de acuerdo con la propuesta de presupuesto más reciente de la Casa Blanca. Busca frenar el crecimiento de la deuda federal como porcentaje de la producción económica al tiempo que preserva el papel del gobierno de ayudar a los pobres. El presidente propuso reducir el déficit de presupuesto mediante recortes menos pronunciados en el gasto y aumentos en los impuestos para quienes más ganan. Respaldó una mayor inversión pública como una manera de promover el crecimiento económico.

### PRESUPUESTO SUSTENTABLE

La crisis en la zona del euro, en donde los compradores de bonos han incrementado el costo de financiamiento para países endeudados como Grecia, Portugal e Italia, vuelve más urgente la necesidad de Estados Unidos de encontrar una senda presupuestal más sustentable.

Carmen Reinhart, de Harvard, dice que los ejemplos de países donde la deuda aumentó a más de 90% del PIB en economías avanzadas han sido escasos desde la Segunda Guerra Mundial. En los ejemplos europeos, contando a Grecia e Italia, la penalización por su irresponsabilidad fiscal fue un menor crecimiento económico durante muchos años. “No

se destacan por su crecimiento”, apunta. En el caso de Estados Unidos, dice Reinhart, el marco de reducción de deuda creado por la comisión Simpson-Bowles sería un buen punto de partida para un acuerdo político.

Alice Rivlin, quien formó parte de la comisión Simpson-Bowles, dice que la crisis de deuda de la zona euro podría ser el factor que haga necesario emprender medidas.

Si Europa se desintegra, pondría de manifiesto el riesgo de la irresponsabilidad fiscal, pero si, por el contrario, Europa empieza a resolver sus problemas, la región representaría para los inversionistas una alternativa a la compra de bonos del Tesoro de Estados Unidos considerados un refugio, y la rentabilidad de la deuda del gobierno estadounidense podría empezar a subir. “Una vez que Europa empiece a recuperarse, estaremos mucho más expuestos”.

Rivlin y otros dicen que el precipicio fiscal es otro posible factor que podría desencadenar acción por parte de los políticos, o un desastre económico. En 2013 se tiene previsto que entren en vigor incrementos en los impuestos y recortes en el gasto por más de 600,000 MDD si el Congreso y el presidente no logran llegar a un acuerdo para reformar los estatutos en vigor. Los recortes en los impuestos sobre la renta, por dividendos y ganancias de capital aprobados durante el mandato de George W. Bush en la Casa Blanca vencerán, así como una reducción en el impuesto a las nóminas y los subsidios ampliados por desempleo. Y alrededor de 65,000 MDD en recortes automáticos al gasto del gobierno, la mitad de ellos en defensa, entrarían en vigor como resultado del acuerdo alcanzado el año pasado para elevar el límite de la deuda.

Eso equivaldría a una reducción de deuda con esteroides, lo cual contraería el déficit de presupuesto casi 50%, a 641,000 MDD. Si los legisladores no hacen nada, 83% de las familias de Estados Unidos encararían incrementos en los impuestos, por un promedio de 3,701 d. Se tendría que rastrear nota ólares, de acuerdo con Tax Policy Center, un grupo de investigación apartidista en Washington. La Oficina de Presupuesto del Congreso pronostica que este escenario haría que Estados Unidos cayera en recesión.

“Si el debate sobre el límite de deuda era jugar con fuego, esto es jugar con nitroglicerina”, dice Cote, de Honeywell. “El manejo que nuestro gobierno dé a este precipicio fiscal podría desencadenar una recesión mundial”.

Neel Kashkari, director de renta variable mundial para Pacific Investment Management, espera que Washington evite el efecto total de los cambios esperados en los impuestos y en el gasto si actúa después de las elecciones y antes de que comience el próximo mandato del presidente Obama en enero.

“Probablemente se llegue a un acuerdo durante este periodo”, dijo Kashkari. ■