

Un imparable espiral de deuda

GUILLERMO BARBA

Estados Unidos ha vuelto a la discusión recurrente de la elevación de su tope de endeudamiento para poder cumplir con sus obligaciones.

En 2011, ese país atravesó un periodo similar que causó nerviosismo en la economía y los mercados financieros. El resultado fue que su calificación crediticia fue degradada por parte de la agencia Standard & Poor's, de AAA a AA+, la segunda más alta. Esto ocurrió solo días después de que el Congreso votara subir el "techo" de deuda pública del gobierno de Obama.

Jack Lew, actual secretario del Tesoro, ha advertido que si esta situación de tensión se repitiera este año, podría infligir un daño aún más severo que en aquel entonces: "si el gobierno fuera incapaz en última instancia de pagar sus cuentas, el resultado podría ser catastrófico", apuntó en una carta dirigida la semana pasada a John Boehner, portavoz de la Cámara de Representantes.

El Tesoro informó al Congreso que el 17 de mayo de este año se había alcanzado el límite establecido, por lo que comenzó a implementar una serie de "medidas extraordinarias" para el cumplimiento de sus pagos.

Sin embargo, urgió a aprobar un nuevo límite más elevado pues, según sus proyecciones, a mediados de octubre se agotarían los efectos de esas medidas extraordinarias, obligando al gobierno a pagar sólo con lo que tuviera en caja. Esa cantidad sería por completo insuficiente, pues calculan que rondará apenas los \$30,000 millones de dólares.

Según el propio Lew, el volumen mensual de operaciones llega a ser de \$80 millones, con erogaciones que alcanzan hasta los \$60,000 millones de dólares por día. En otras palabras, el 17 de octubre -fecha en que vencerían las medidas extraordinarias- EUA podría incumplir sus compromisos por primera vez en su historia.

El patrón que se ha repetido en el pasado es: ejercer el gasto público de forma deficitaria, expandir el endeudamiento, llegar al tope y solicitar un nuevo límite a los legisladores. En todas las ocasiones anteriores, se ha logrado el resultado esperado por el presidente Barack Obama, por lo que no hay duda de que luego de los debates y negociaciones entre Republicanos y Demócratas, habrá un acuerdo que se concretaría a más tardar en

la segunda quincena de octubre. Los compromisos seguirán acumulándose.

La gráfica I* muestra la evolución de la Deuda Pública Total de EUA como porcentaje de su Producto Interno Bruto (PIB), de enero de 1970 a enero de 2013 (último dato que ofrece la Reserva Federal para construir la gráfica). Las líneas grises verticales indican los periodos de recesión.

Una vez que se apruebe por el Congreso estadounidense un nuevo tope, es un hecho que la situación se seguirá agravando mientras la administración Obama mantenga fuera de control sus elevados egresos. La muestra de esto es el todavía muy elevado déficit fiscal (gráfica II*) que, aunque se ha reducido después de la Gran Recesión, se mantiene a niveles no vistos desde la década de los 40 del siglo pasado.

Sin lugar a dudas, con una recaída de la economía estadounidense, volverán a buscar los mecanismos desde el gobierno y el Congreso para volver a echar mano de esta vieja receta de "estímulo" económico que, como lo demuestran las cifras, poco aporta al crecimiento real pero mucho a la acumulación imparable de deuda.

La otra cara de la moneda la constituyen los apoyos de inyección monetaria (conocidos como Quantitative Easing o QE en inglés) a cargo de la Reserva Federal (Fed), que este mes decidió mantenerlos en \$85 millones de dólares mensuales.

Eso quiere decir que al año, la Fed "imprime" más de un millón de millones de dólares para tratar de recomponer el crecimiento económico, de la mano del deficitario gasto gubernamental.

La gráfica III* ilustra de manera clara la explosión de la Base Monetaria desde el inicio del programa QE de la Fed, que no ha servido para reducir el desempleo a los niveles deseados de 6.5 por ciento.

Con EUA como líder global de una carrera de devaluación competitiva de su moneda, cada día serán más los países que buscan activos de reserva sustitutos del dólar. Este proceso ya comenzó con el oro, uno de los activos más beneficiados de esta transición, y el único refugio financiero que no es pasivo de nadie más, pero sí un medio de pago en sí mismo.