



Doble crisis de la deuda y una recuperación fallida.

Patricio Guzmán S.

Estados Unidos al borde del cese de pagos

En Estados Unidos las cifras de creación de empleo en junio fueron desalentadoras, cuando contrariando todas las expectativas se supo que los nuevos puestos de trabajo del mes eran solamente 18.000, desmintiendo – una vez más - los análisis que hablaban que Estados Unidos se encontraba en el camino de recuperación acelerada. Los valores de EE.UU. cayeron 0,7% en un día, y continuaron su descenso los días siguientes.

Además está el problema de la amenaza de cese de pagos de la deuda del gobierno. Si el Congreso no acuerda ampliar los límites de endeudamiento esta situación sería el próximo 2 de agosto, las consecuencias no serían simplemente una rebaja de la clasificación de riesgo. Estados Unidos perdería lo que algunos han llamado su bien máspreciado, la confianza en su tesoro, que permite al dólar jugar el doble papel de moneda nacional y divisa global, con lo cual perdería una ventaja económica mayor como es la posibilidad de incrementar la masa monetaria, traspasando a otras economías parte de la presión inflacionaria.

Estados Unidos podría perder la clasificación triple A que ha tenido desde principios del siglo XX. Ha pasado de ser el principal acreedor del mundo al principal deudor del planeta.

El presidente de Estados Unidos, Barack Obama, advirtió hoy en un discurso televisado desde la Casa Blanca la situación dramática de endeudamiento del gobierno. El país gasta más de lo que recauda "durante la última década",

(...) "Dos guerras, recortes fiscales... se añadieron a la tarjeta de crédito del Gobierno".

El presidente defendió la necesidad de un recorte masivo del déficit, mediante recortes al Pentágono o a programas como el Medicare, además de incrementar los ingresos fiscales, aumentando los impuestos. Y denunció la propuesta de los congresistas republicanos que "sólo quiere reducir el gasto pero dejar a los más ricos y a las empresas que no contribuyan a solventar la situación".

Advirtió que "Si EEUU no eleva el techo de deuda no podrá costear sus responsabilidades y podría perder la triple A", como viene advirtiendo la clasificadora Moody's. "Eso creará una crisis generada en Washington de consecuencias mayores" a la vivida en 2008.

Estados Unidos es uno de los pocos países del mundo donde el Congreso fija un límite al endeudamiento gubernamental, lo que crea una "incertidumbre periódica" sobre la capacidad de Washington para cumplir sus obligaciones, dijo Moody's en un reporte.

La agencia advirtió la semana pasada que podría recortar la calificación AAA de Estados Unidos si el Gobierno se retrasa en los pagos de su deuda, aumentando la presión sobre los republicanos y la Casa Blanca para que lleguen a un acuerdo.

Doble problema de la deuda afecta al sistema capitalista global

Durante muchos meses los analistas defensores del mercado capitalista, al tiempo que continuaban repitiendo el mantra de la salida de la crisis en desarrollo, insistían que la crisis de la deuda soberana griega, era un hecho limitado a lo más a los llamados países periféricos o PIGS (Portugal, Irlanda, Grecia y España) pero fuera de Grecia sería un episodio rápidamente controlado. A estas alturas, especialmente después del 'contagio' Italiano, está claro de la crisis de la deuda cada vez es más profunda, y se ha transformado en un problema sistémico, que afecta a varios países. Países con economías de las dimensiones de Italia y España, la tercera y cuarta de la zona Euro respectivamente. A lo anterior hay que agregar la amenaza de cese de pagos

del gobierno de Estados Unidos, en los próximos días si no llegan a un acuerdo demócratas y republicanos en el Congreso, y tenemos una situación que de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional amenaza con la destrucción de la Eurozona y provocar un colapso bancario mundial, con consecuencias sobre toda la economía global.

Recuperación fallida

Un artículo del Financial Times de 16 de julio bajo el subtítulo “De la esperanza al temor solo en ocho días: la economía mundial ahora está al borde de un precipicio” señala que ha desaparecido la confianza que solo una semana antes mostraban los mercados globales de acciones, los inversores ahora ven como el contagio se apodera de la Eurozona, la economía norteamericana muestra nuevamente debilidad, y la posibilidad creciente que el país que garantiza la moneda mundial entre en cesación de pagos. El autor incluso avizora aproximarse un pánico en agosto similar a los de 2007 y 2008, pero con el agravante que esta vez la economía global está mucho menos preparada para ello.

“Los políticos muestran preocupación. Ben Bernake, el presidente de la Reserva federal, describió esta semana un posible cese de pagos de EE.UU. como una “calamidad financiera”, mientras Giulio Tremonti, el ministro de finanzas Italia vinculó la crisis de la eurozona con el Titanic, donde ‘ni siquiera los pasajeros de primera clase pudieron salvarse’ “.^[1] El autor se pregunta si estaremos frente a un manchón de inevitable turbulencia en una recuperación gradual.

Una época de crecimiento limitado, inestabilidad y recesiones

Stephen S. Roach más pesimista habla francamente de la situación de la economía mundial como de “una recuperación fallida”. “La economía global se encuentra en medio de su segundo “pánico” del crecimiento en menos de dos años. Tendremos que acostumbrarnos a ellos. En un mundo post-crisis, son claras las señales de una recuperación fallida.” Y advierte el riesgo de recesión: “Por definición, estas recuperaciones débiles carecen de la

amortiguación de los rebotes en forma de ‘V’. En consecuencia, los golpes externos exponen rápidamente su vulnerabilidad. Si las crisis son lo suficientemente agudas -y si afectan a una economía mundial debilitada que se aproxima a su “velocidad estancada” de crecimiento en torno al 3% anual-, la reincidencia podría convertirse en la temida recesión de doble caída.”

Y añade: “De hecho, si la última previsión del FMI resulta ser correcta, el PIB global a finales de 2012 se mantendrá en torno al 2,2%, por debajo del nivel que habría alcanzado el mundo si hubiera proseguido su camino de crecimiento a más largo plazo, del 3,7% anual. Incluso si la economía mundial se mantiene a una velocidad de crucero del 4,3% -lo cual, en mi opinión, resulta extremadamente hipotético-, se mantendrá por debajo de su potencial durante más de ocho años consecutivos, hasta 2015.”[2]

Los desalentadores datos de la economía norteamericana muestran que el mecanismo multiplicador neo keynessiano no ha funcionado a pesar de la billonarias inyecciones de masa monetaria de la Reserva Federal, al tiempo que la deuda se ha disparado. Tampoco la medicina contraria parece tener los efectos esperados, en Europa las políticas de ajuste ortodoxas, no han limitado la crisis de la deuda, que con la incorporación de Italia al grupo de países ‘periféricos’ ahora claramente es un problema sistémico, mientras se multiplican los efectos recesivos, y la carga sobre la población de familias trabajadoras y de clase media que se ha puesto en movimiento indignada. La ‘volatilidad’ se ha trasladado de los mercados al entono político, social y a la calle.

Pero si las masivas inyecciones de dinero no han tenido los resultados esperados, tampoco funcionan las recetas monetaristas tradicionales, el problema de la deuda pública y el déficit fiscal no solo no se ha solucionado con las políticas de shock para reducir el gasto social y los salarios, si no que más bien han agravado el problema. En un artículo reciente (“Análisis de las propuestas del partido popular para salir de la crisis”), Vicenç Navarro, sostiene que la crisis “se debe, no al excesivo déficit público, sino al estancamiento económico, resultado de la escasa demanda, consecuencia de la disminución de las rentas del trabajo como porcentaje de la renta nacional (que ha forzado un profundo endeudamiento). Los recortes de gasto público, incluyendo el gasto público social, han estado empeorando la situación económica del país, tal como muestra claramente el caso de la economía griega.”

Después de 2007, hemos entrado en una nueva época de crecimiento limitado, inestabilidad y recesiones.

Italia, el Nuevo Enfermo Europeo

El temor se apoderó de los inversionistas en Europa, cuando Italia que como ya señalamos es la tercera economía de la Eurozona, se vio envuelta en la crisis de la deuda soberana europea, Italia tiene una deuda pública que supera el ingreso nacional, y equivale al 120%, de este, con una masa de deudas de 900 millones de euros con vencimiento en los próximos cinco años, pero hasta ahora no aparecía en el ojo del huracán europeo, y no faltaron los analistas, que aseguraron que el contagio no llegaría hasta Italia. Para afirmar esto se basaban en que Italia no compartía características que detonaron la crisis de la deuda en otros estados de la eurozona. A diferencia de Grecia, el gobierno no manipuló estadísticas para ocultar la gravedad de sus deudas. Sus bancos no se embarcaron en préstamos de alto riesgo como los de Irlanda, a diferencia de Portugal su déficit estaba bajo control, y también diferente al caso español no había habido un auge o burbuja de la construcción residencial. Sin embargo, el volumen y los plazos de la deuda dejaban claramente a Italia vulnerable a las desconfianzas de parte de los inversionistas en deuda soberana, esto fue detonado por la percepción de riesgo político a principios de julio. Como resultado las tasas de interés de la deuda italiana aumentaron hasta el punto de poner en duda su sustentabilidad.

El Fondo Monetario Internacional señaló que la deuda griega pasará a representar el 172% del ingreso nacional. Las medidas impuestas a Grecia de planes salvajes de austeridad, que su gobierno ha llevado adelante a pesar de la oposición generalizada de la población, han agravado la situación por su carácter recesivo. Aunque se siguen discutiendo nuevos paquetes de ayuda a Grecia, o más bien a los bancos franceses y alemanes expuestos a la deuda griega, no cabe duda que llegar a deuda soberna sostenible, atraer nuevas inversiones privadas y evitar cualquier manera de cese de pagos o reestructuración, a esta altura es reconocido como un triángulo imposible, y la mayor parte de las instituciones europeas aceptan que el default o reestructuración es inevitable. Pero esto a su vez no hace más que alimentar los temores de una futura reestructuración de pagos de otros países como Portugal, Irlanda, España e Italia.

Incluso los fans del euro están preocupados. Willem Buiter, economista jefe de Citigroup, resume el estado de ánimo febril: "Estamos hablando de un cambio de juego y una crisis sistémica. Esto es existencial para la zona euro." Jacques Cailloux de RBS (Royal Bank of Scotland) dijo que espera que la crisis continúe deteriorando y amenazando toda la zona del euro". Los políticos, dice, "todavía no entienden la dinámica del mercado". [1]

Mientras las perspectivas en las economías desarrolladas aparecen poco alentadoras, con Japón inmerso en su propia recesión, agravada por los efectos del tsunami y el desastre nuclear, las esperanzas de los analistas partidarios de la economía de mercado capitalista están puestas en China: "la economía mundial ha cambiado radicalmente: es mucho menos dependiente de las locomotoras tradicionales de los EE.UU. y Europa de lo que era. A nivel mundial, la recuperación está en camino y el 9,5 por ciento de crecimiento anual de China en el segundo trimestre ha destacado su continua fortaleza en comparación con la debilidad en la mayoría de las naciones avanzadas.

Estos interruptores automáticos siguen siendo el centro de la expectativa de los inversionistas y los funcionarios. La tensión se reducirá si los políticos dan un paso atrás desde el borde del abismo y el remiendo se arregla otra vez. Pero si hay algún obstáculo - Los funcionarios no pueden conseguir un agarre o tartamudea el crecimiento - los sobresaltos de los últimos ocho días parecerán benignos." [1] No obstante, hay que recordar los múltiples desequilibrios, burbujas y la presión inflacionaria en la economía China, todo acompañado por la entrada en escena de protestas y desencantos generalizados entre la población trabajadora. Si las economías desarrolladas entraran en recesión, arrastrarían al resto del mundo, y es difícil que en un contexto así las economías llamadas 'emergentes' que encabezadas por China han tenido una recuperación y crecimiento muy importante, pasado el primer impacto de la crisis global, se mantengan fuera de la recesión global.

[1] Dual debt crises: The abyss that awaits, By Chris Giles, Financial Times (London), July 16, 2011

[2] Una recuperación global fallida, de Stephen S. Roach. Project Syndicate 2011. El autor es académico de la U. de Yale y director no ejecutivo de Morgan Stanley Asia. El artículo originalmente en Ingles, apareció en numerosos periódicos, entre ellos La Tercera el 4 de julio de 2011