EEUU bordea la suspensión de pagos: ¿qué pasaría en el mundo si la Casa Blanca declara la bancarrota?

Imprimir

El ala ultraderechista de los republicanos trata de entorpecer una subida del límite de endeudamiento. Estados Unidos nunca ha declarado un 'default', aunque ha estado a punto de incumplir los vencimientos de su deuda soberana.

El riesgo de que EEUU se declare por primera vez en bancarrota nunca ha sido tan elevado como en la actualidad. Ni siquiera en la última ocasión, en 2011, cuando la Administración **Obama** tuvo que registrar los gastos empleados para rescatar a los bancos estadounidenses por los agujeros contables ocasionados por la crisis crediticia desatada tres años antes, con la quiebra de **Lehman Brothers**, cargados, por un lado, de unas hipotecas *subprime* de baja calidad y, por otro, de unos productos de inversión de una elevada toxicidad.

El Tesoro americano está a punto de alcanzar el límite legal de endeudamiento, establecido en **31,46 billones de dólares desde diciembre de 2021**, cuando el Congreso aprobó una ampliación crediticia de 2,5 billones para atender las obligaciones de pago. El departamento que dirige **Janet Yellen**, expresidenta de la Reserva Federal, ha prometido en una carta dirigida a los líderes tanto del bando republicano como del demócrata en ambas cámaras legislativas, una petición solemne de acuerdo para atender las necesidades "extraordinarias" que demandan las "incertidumbres" de un periodo como el actual, de viraje en el orden geopolítico y económico global.

Yellen insta al Capitolio a evitar el *default*, escenario que sucedería a lo largo del verano, según cálculos del mercado, porque el servicio de deuda americano está a tan sólo 78.000 millones de superar su tope legal. De ahí que elevar este umbral se haya convertido en un objetivo imperioso para la secretaria del Tesoro, que promete en su misiva la puesta en liza de medidas inmediatas de ajuste para garantizar la luz verde de la bancada republicana. Yellen describe un "periodo geopolítica y coyunturalmente complejo" para justificar su demanda y que requiere de "recetas extraordinarias" dirigidas a superar las "considerables incertidumbres". Para lo cual, se precisan "dosis de liquidez suficientes antes de junio".

Pero, ¿es factible una declaración oficial de suspensión de pagos por parte del primer mercado del mundo? Las respuestas a estas cinco cuestiones explican la tibia frontera por la que atraviesa el flujo de caja de la **Casa Blanca**.

¿Cuánto preocupa el reloj del endeudamiento americano?

El salto de los niveles de deuda de EEUU se ha agudizado en el último decenio y medio. En 2020 llegó a suponer el 129% de su **PIB**, valorado por el **FMI** al término de 2022 en 25 billones de dólares, una cantidad que representa la cuarta parte de la economía global cifrada en 101,5 billones. El incremento de la economía americana en el bienio posterior a la **Gran Pandemia** es precisamente la causa del retroceso porcentual de la losa de endeudamiento americana, que se redujo en siete puntos al término de 2021, pero que cuantitativamente se aproxima a los 31,5 billones de dólares y revela la urgencia de reclamar un aumento del límite de endeudamiento para que el Tesoro gestione con margen de maniobra los trascendentales vencimientos de pagos de este semestre.

El coste de que el **Capitolio** no expanda los límites de deuda significa un trauma para EEUU. Igual que cualquier impedimento legislativo por elevar los topes de sus agujeros presupuestarios, lo que se conoce como el **desfiladero fiscal**, una constante en las últimas décadas que siempre se han saldado, en ambos casos, el de la deuda y el del déficit, con acuerdos entre los dos partidos con representación en la **Cámara de Representantes y el Senado**. De leve mayoría republicana, la primera, y demócrata la segunda, tras las elecciones *midterm* de noviembre pasado.

Desde hace décadas, pues, las facturas estadounidenses por financiación de guerras, costes por recesiones, incrementos presupuestarios excepcionales como los designados por **Donald Trump** a Defensa durante su mandato, en el que también se vieron mermados los ingresos por su doble y agresiva rebaja fiscal en el **IRPF y Sociedades**, o por los daños colaterales de crisis sanitarias como la de la covid-19, de forma más reciente.
El Tesoro ha sido en todas estas situaciones –y en anteriores, a lo largo y ancho del siglo XX,

con todas sus sobresaltos y conflictos bélicos– el gestor de los compromisos de pago, el bombero que acude al mercado a encontrar financiación inmediata sin perder la reputación de acreedor internacional. **La triple A** que ha acompañado, a veces de manera difícil de explicar, la andadura de la primera economía global, con su dispendio de facturas sin pagar, en sus calificaciones de riesgo del triunvirato de grandes agencias de *rating* –Standard & Poor's (S&P), Moody's y Fitch–, en sus distintas notas de examen, brilla por su ausencia desde 2011. Pero podría bajar peldaños adicionales si el escenario no se corrige o si, como advierte **Brian Deese**, el director de la oficina económica de la **Casa Blanca,** y suscribe su jefe, **Joe Biden**, los legisladores acaban con la "sagrada obligación" de atender las obligaciones contraídas.

La reacción republicana apunta a deslealtad institucional

El mercado se está tomando cada vez más en serio la amenaza de bancarrota. La sucesión de notas a inversores por parte de bancos y firmas de fondos se suceden y en todas ellas se alerta sobre el enorme riesgo y la creciente posibilidad de la que **Administración Biden** sea la primera en declarar un *default*. Con unos desembolsos presupuestarios que han alcanzado en el primer trimestre de ejecución –el ejercicio fiscal americano empieza en octubre– el 64% de las partidas federales asignadas y "continúa aumentando de manera insostenible", critican las voces republicanas en el **Congreso**.

Precisamente este argumento es el que utiliza el **Grand Old Party** (GOP) para plantear una batalla encarnizada por un asunto sobre el que exigirán como moneda de cambio píldoras de disciplina presupuestaria. De hecho, esta contrapartida figura entre las prerrogativas que la facción ultra de la formación –bajo la influencia de Trump– hizo valer al comienzo de año para dar su respaldo –*in extremis* y después de una larga, dura y excepcional pugna interna–, a la nominación de **Kevin McCarthy** como su líder en la Cámara de Representantes.
Algunos de los más beligerantes con la designación del legislador californiano llegaron a exigirle sin tapujos que abortara cualquier intento de aumentar el límite de deuda. De forma soterrada, el planteamiento del GOP habla de un acuerdo a cambio de un recorte

de **130.000 millones del gasto federal** el año en curso y reformas estructurales para combatir y aliviar la deuda. Algo que descarta el propio Biden. El presidente ha atacado a **McCarthy** y su "táctica suicida" por resultar "peligrosa" para la economía estadounidense, que se aproxima a la recesión, según indicadores predictivos como el de The Conference Board, a pesar de haber marcado un repunte del 2,9% interanual en el último trimestre de 2022.

También desde las filas demócratas, el líder de su mayoría en el Senado, **Chuck Schumer**, incide en que "EEUU paga sus deudas" y en que cualquier intento republicano de usar "la fe, el prestigio y el crédito" del país en los mercados internacionales para encarecer el coste de las familias sería un "movimiento equivocado". En sintonía opiniones como la de **Wendy Edelberg**, de Brookings Institution, para quien "jugar con la economía americana y con la vida de las personas es una irresponsabilidad", ya que la deuda incluye garantías para los recibos a la **Seguridad Social** o por el pago de contratos federales y su no destope podría obligar al cierre de la administración.

Además de la expulsión potencial de millones de trabajadores del mercado laboral, el estallido de otro *crash* financiero y la pérdida del 15% del PIB, según el modelo económico de **Bloomberg**. Además de un daño irreparable sobre la confianza inversora de EEUU que redundaría en costes crediticios extremos por las dificultades de acceso a la financiación internacional.

¿Cómo se gesta el exceso de deuda desde la crisis de 2008?

El llamado abismo fiscal de 2012 y el posterior cierre que, de forma temporal, experimentó parte de la **Administración Obama** por el rechazo de la mayoría republicana del Congreso a elevar el límite de gasto presupuestario en un ejercicio en el que se acumularon los despliegues de recursos por los rescates a la banca por el *crash* crediticio de 2008, acercó la deuda al 100% del PIB que en ese momento estaba valorado en **16,7 billones de dólares**.

A partir de este año, el nivel de endeudamiento americano se ha instalado cómodamente por encima de la capacidad productiva anual de su economía. A pesar de fenómenos favorables para su paulatino ajuste como el final del programa **Quantitative Easing** (QE) de compra de activos y deuda soberana y corporativa de la Fed o la caída del precio del petróleo entre 2014 y 2015.

La aversión al riesgo inversor por la tensión del **brexit**, las guerras comerciales y rebajas fiscales durante la legislatura de Donald Trump dominó la gestión del dirigente republicano e instaló la deuda cómodamente por encima del 100% del PIB.

El bienio de **Gran Pandemia**, con recesión galopante y la instauración del **American Rescue Plan Act** llegó a dejar la tasa en el 129% en 2020 y elevó cuantitativamente –aunque no en porcentaje– la losa de deuda en 2021 por los efectos directos de las recetas para combatir la inflación y por la condonación de las deudas estudiantiles, que rebasaban los 1,7 billones de dólares, cifra que supera al PIB español.

El coste actual de la deuda supondría un gasto de 94.218 dólares por ciudadano estadounidense y 246.867 por contribuyente, mientras las arcas federales apenas recaudan 13.788 dólares por cada residente, según **US Debt Clock**.

En la actualidad, y según la **Oficina Presupuestaria del Congreso** (CBO), si los legisladores retiran la ampliación crediticia, el Tesoro sólo podrá ir poniendo en marcha sus medidas extraordinarias –entre las que se encuentran el más de medio billón de subsidios a las energías verdes, los chips y otros componentes y a la tecnología, a cuentagotas, en función de los ingresos federales. Y el déficit de las cuentas en el actual año fiscal ya equivale al 4,6% del PIB.

¿Es una amenaza exclusivamente estadounidense?

En absoluto. Más bien se acerca a la idea de un riesgo sistémico, con repercusión global.

La deuda global sigue lejos de su nivel pre-covid y bajo el tensor del dólar fuerte. Según el FMI, sus niveles son un arma de doble filo, porque su ratio se redujo diez puntos en 2021, hasta el 247% del PIB del planeta, segundo registro histórico más alto tras la de 2020, provocado por la Gran Pandemia, pero, al mismo tiempo, y en términos cuantitativos, las obligaciones contraídas alcanzaron los **235 billones de dólares**, una cota que no guarda parangón en la historia.

Los esfuerzos de corrección de los vencimientos de deuda acumulados en 2021 por los estados –la denominada soberana–, empresas no financieras y hogares fueron notables tras un largo y complejo bienio de crisis sanitaria en el que, según el FMI, se emplearon más de 19,5 billones de dólares –cantidad equivalente al PIB de China– en estímulos económicos y monetarios, a los que se sumarán otros 12,5 billones hasta 2024 por los futuros cheques gubernamentales para paliar los efectos de la escalada de los precios energéticos.

En 2022 –apuntan **Vítor Gaspar**, director del Fiscal Monitor del FMI y dos analistas del área, **Paulo Medas y Roberto Perrelli**–, las economías tuvieron que destinar recursos a contener la espiral inflacionista y a un repunte de la demanda que comprimió las cadenas de valor dentro de un clima geopolítico de alto voltaje que catapultó los precios de la energía y de los alimentos y elevó de nuevo la hegemonía del dólar. Y para 2023, el escenario tampoco es halagüeño para realizar ajustes de endeudamiento; ni entre las potencias industrializadas, ni en mercados emergentes o en países en desarrollo.

El FMI pronostica que una tercera parte de la actividad global atravesará dos trimestres seguidos de contracción este año y que el receso de la producción global hasta 2026 será de 4 billones de dólares, un boquete comparable al PIB germano. Otro indicio de la brecha entre corrección del porcentaje de deuda e incremento de su valor real que se avecina y que se agravaría si el dólar continúa con su rally alcista, al calor del aumento de los tipos de interés de la **Reserva Federal**.

El **Fondo Monetario** sitúa a Japón, Sudán y Grecia (con el 257%, el 210% y el 207% de ratios en relación a sus respectivos PIB) como las naciones más endeudadas del planeta al

término de 2021. A los que siguen Eritrea (207%); Cabo verde (161%); Italia (155%); Surinam (141%) hasta cerrar el top-ten con el triunvirato formado por Barbados y Singapur (ambos con un 138%); y las Islas Maldivas (137%). Dos peldaños más atrás, en el decimosegundo eslabón, aparece EEUU.

El mercado confía en que EEUU se salve sobre la campana

Es el mensaje sobre el que se edifica un frágil consenso que no descarta totalmente el default y en el que inciden en el "shock masivo que generaría una catástrofe de estas características sobre la confianza internacional" de la mayor economía del planeta, explican en **Goldman Sachs**. Y que supondría una paralización drástica de los gastos de los hogares, además de una reducción de sus niveles de rentas, demandas de indemnizaciones por parte de los inversores para compensar los riesgos añadidos en los mercados de bonos y caídas drásticas de los activos a lo que sucedería subidas de tipos para amortiguar los daños que encarecerían hipotecas y préstamos a empresas.

Ante esta situación, el **Tesoro** priorizaría pagos e intereses por perjuicios a inversores y aplicaría medidas excepcionales para contener el estrés de los mercados de deuda y, en el terreno de la economía, dispondría de menos liquidez y canales para estimular el PIB. O, como sucedió en los oscuros días de 2008 en los que se contuvo la respiración porque el Congreso votó inicialmente en contra de la ley creada para estabilizar el sistema bancario, el **Dow Jones** industrial **retrocedió un 7%** durante las horas en los que los legisladores cambiaron el sentido de su voto.

Un escenario al que el líder republicano en el Senado, **Mitch McConnell** espera no generar, dado que, a su juicio, "el acuerdo es inevitable", y para el que el Tesoro dispone de medio billón de dólares de emergencia. Los republicanos controlan la **Cámara de Representantes** por 3 escaños y los demócratas el Senado por 1.

Christian Gattiker, director de Investigación en **Julius Baer**, cree que la situación de la

deuda en EEUU “es menos dramática ahora que en cualquier otro momento del pasado reciente”, porque la primera potencia mundial “no puede permitirse el lujo de perder el paso ante la reactivación de China en un año cargado de tensiones geopolíticas” y el temor del mercado “induce a pensar precisamente que el Congreso no será un obstáculo”.

Ben Laidler, estratega de mercados globales de la plataforma de inversión en multiactivos **eToro**, recuerda que este compás de espera ha sucedido hasta 68 veces desde la década de los sesenta pero también existe el temor a que se repita “el enfrentamiento que se produjo en 2011, que golpeó a los mercados y puso en riesgo el mercado de valores del Tesoro estadounidenses”, explica.

Diego Herranz

Fuente:
https://www.publico.es/internacional/eeuu-bordea-suspension-pagos-pasaria-mundo-casa-blanca-declara-bancarrota.html#md=modulo-portada-bloque:2col-t4;mm=mobile-medium

Foto tomada de:
https://www.publico.es/internacional/eeuu-bordea-suspension-pagos-pasaria-mundo-casa-blanca-declara-bancarrota.html#md=modulo-portada-bloque:2col-t4;mm=mobile-medium