

COORDENADAS

Daño colateral

ENRIQUE QUINTANA



La preocupación por el daño colateral de la medicina usada para combatir la recesión es hoy el tema central de reflexiones económicas.

Uno de los datos financieros más relevantes de las últimas semanas es el alza de las tasas de interés a largo plazo.

Ayer, los bonos del Tesoro de EU a 30 años cerraron sus operaciones con una tasa de 4.6 por ciento, la segunda mayor desde el 7 de agosto del año pasado.

Hay coincidencia en el hecho de que el factor que está presionando a los rendimientos de los instrumentos con vencimientos a varios años es la perspectiva del déficit fiscal de los Estados Unidos.

De acuerdo con la Oficina del Presupuesto del Congreso, el déficit estimado para el año fiscal 2009 será de un billón 667 mil millones de dólares, equivalente al 11.8 por ciento del PIB de Estados Unidos. Sin embargo, muchos expertos lo ubican más bien en 13 por ciento.

Por su parte, la deuda gubernamental en manos del público se estima que llegue este año a 7 billones 700 mil millones de dólares, que significa el 54.8 por ciento del PIB norteamericano.

Como, aun en el mejor de los escenarios, el déficit va a reducirse, pero no a eliminarse, la Oficina del Presupuesto considera que la deuda pública va a incrementarse como proporción en el PIB hasta el 2011, cuando llegará a ser 62 por ciento del PIB con un monto de 9.34 billones, es decir, un billón 600 mil millones más que en este año.

Un déficit elevado en Estados Unidos significa que se va a requerir mucho dinero del mundo entero para financiarlo. Para atraer ese dinero, no queda otra que tener tasas de interés más elevadas.

Es lo que se anticipa y se teme.

La percepción de este hecho fue también lo que acabó con el optimismo desbordado que se había mostrado en el mercado bursátil.

Las alzas de los últimos tres meses, que fueron espectaculares, con 20 por ciento acumulado en el Dow Jones entre marzo y mayo,

ya no se ven tan claras en junio.

Pero más allá de lo que suceda en el corto plazo con los todavía volátiles mercados accionarios, ha empezado a crecer el temor de lo que significa una deuda del tamaño que ha tomado la del Gobierno de los Estados Unidos.

Es como aquel enfermo que fue sometido a una operación terrible para salvarle la vida. Mientras la prioridad era hacerlo sobrevivir, no se ponía demasiada atención en todas las consecuencias que la intervención podía tener.

Pero ahora que ya hay consenso de que el enfermo sobrevivió, entonces sí ponemos atención en todos los daños colaterales.

Si los políticos norteamericanos no lo gran bajar el impresionante déficit al ritmo al que han prometido, ¿que nos depara a nosotros?

El riesgo de un bajo crecimiento por varios años.

Si el déficit jala hacia arriba a las tasas de interés de modo acentuado y por un periodo largo, los pocos signos de recuperación que se habían presentado van a salir fuertemente afectados.

Por ejemplo, uno de los sectores más golpeados será el mercado inmobiliario, que apenas empezaba a mostrar ciertos visos de tímida recuperación en algunos de sus indicadores.

Cuando se producen estos cambios es cuando se percibe en qué medida la economía y los mercados tienen que ver con las percepciones más que con los hechos.

Prácticamente nada fundamental ha cambiado en los últimos meses. El daño colateral que causaría el alto déficit del Gobierno estadounidense fue anticipado y señalado en muchas ocasiones.

Sin embargo, ahora cobra relieve. De acuerdo con un sondeo de Bloomberg, hasta finales de mayo, menos del 5 por ciento de los expertos consideraba que la Reserva Federal pudiera iniciar un ciclo alcista de las tasas a partir de noviembre de este año, y de una semana a otra el porcentaje subió a 25 por ciento.



enrique.quintana@reforma.com

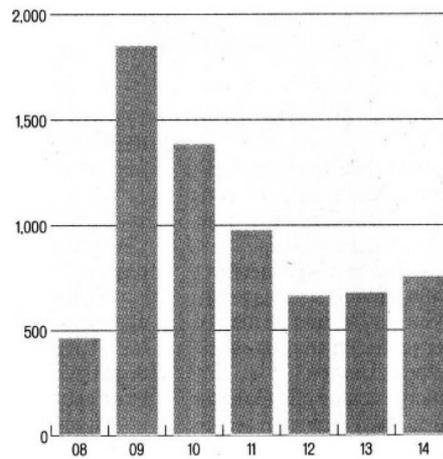
Continúa en siguiente hoja

Página 1 de 2
\$ 60220.95

Tam: 303 cm2
DSOLIS

Proyecciones del déficit fiscal de EU

(Miles de millones de dólares)



Fuente: Oficina Presupuestal del Congreso de EU