

Los Estados Unidos de la desreglamentación financiera a la crisis global

Tras la implosión de la burbuja financiera en los Estados Unidos en 2007-2008, la deuda pública del país ha registrado un crecimiento solo comparable con el observado durante la Gran Depresión de los años treinta. Esta rápida acumulación de deuda pública ha abierto un intenso debate acerca de la capacidad del país del norte de poder hacer frente a sus obligaciones en el mediano y largo plazo. El rol central del dólar en el sistema financiero internacional, así como la alta participación de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos en los portafolios de reservas internacionales del resto de los países del mundo, le conceden a esta discusión un carácter global y prominente en la actualidad.

De esta forma para comprender la evolución y perspectivas de la deuda pública de los Estados Unidos, es necesario analizar el contexto macroeconómico de las dos últimas décadas. En el presente texto se argumentará que el factor clave que permite explicar las tendencias de las principales variables macroeconómicas es la desregulación del sistema financiero norteamericano que tuvo lugar desde los años ochentas. Esta tendencia tuvo sus orígenes bajo la administración Reagan, fue posteriormente continuada por la administración Bush, profundizada por el gobierno del demócrata Clinton, y llevada hasta sus extremos por W. Bush. La desregulación del sistema financiero creó las condiciones para una expansión sin precedentes del crédito privado sembrando así las semillas de la crisis financiera actual y por ende de la reciente explosión de la deuda pública.

El texto está organizado de la siguiente forma. En una primera parte se explican los orígenes de la regulación del sistema financiero de los Estados Unidos así como el inicio del proceso de su desmantelamiento en los años ochenta. La segunda parte inicia el análisis de la evolución de la deuda pública desde principios de los años noventa, explicando el impacto que en ella tuvo la desregulación financiera. En la tercera parte se revisa los efectos de las políticas de la administración Bush sobre la deuda pública. Una cuarta parte explica los efectos de la Gran Recesión. La quinta y última parte concluye sobre las perspectivas de la futura evolución de la deuda.

Regulación Financiera y Estabilidad Económica

Como siempre ocurre con las crisis financieras, el Crash de 1929 dejó en evidencia el fraude, abuso y corrupción rampante que caracterizaron al sistema financiero de los Estados Unidos durante los años veinte. En un contexto caracterizado por la Gran Depresión y el fortalecimiento del movimiento obrero en el país, la administración Roosevelt procedió a implementar una fuerte serie de regulaciones para el sector financiero. La ley de Glass - Steagall de 1933 limitó el accionar de los bancos, separando bancos comerciales

y de inversión. Dicha ley también fijo límites a las tasas de interés y dio origen al Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) entidad encargada de proteger a los ahorradores. Durante este periodo también fueron creadas la Security Exchange Commission (SEC) y la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) entidades responsables de supervisar el mercado de valores y de futuros, respectivamente.

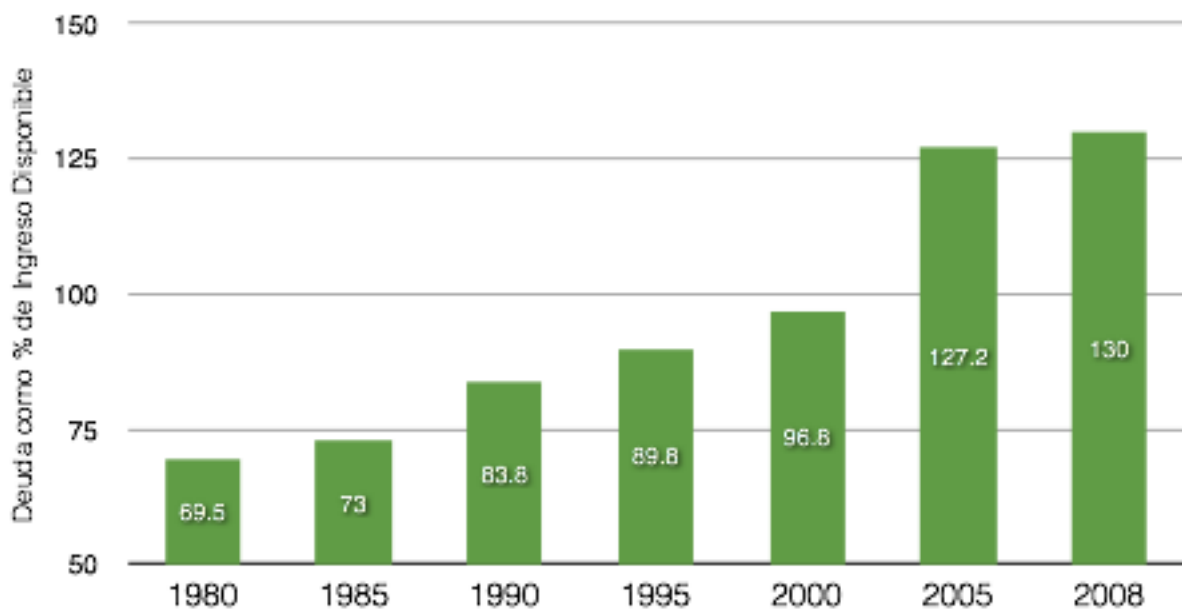
Este conjunto de leyes e instituciones protegieron de forma exitosa a la economía norteamericana de la ocurrencia de crisis financieras a lo largo de más de 50 años. Sin embargo la llegada de la contra-revolución neoliberal en los años ochenta cambió radicalmente la situación. Con la entrada de Ronald Reagan a la Casa Blanca en 1980 inició un proceso sistemático de remoción de las regulaciones establecidas con el objeto de facilitar la expansión de las actividades del sistema financiero. La lógica para fundamentar este cambio de dirección se basaba en la presunción de la eficiencia y capacidad de los mercados financieros para auto regularse.

Los primeros experimentos involucraron la eliminación de las restricciones sobre tipo de interés y el accionar de cajas de depósitos. El resultado nefasto de este experimento no se hizo esperar. La eliminación de las restricciones llevó a una expansión desenfrenada de las cajas de depósitos sobre bases sumamente inestables. Eventualmente una burbuja financiera en el mercado inmobiliario tuvo lugar y tras de sí el inevitable colapso en la segunda mitad de los años ochentas. Entre 1985 y 1989 el gobierno rescató a las entidades financieras en problemas a un costo estimado de US\$ 152 millones de dólares¹. Sobra decir que a pesar del desastre ocurrido, el movimiento hacia la completa desregulación de las actividades financieras recién estaba comenzando.

La Era Dorada de la Desregulación: La Administración Clinton

Bill Clinton fue elegido presidente en 1992 en el marco de una ligera recesión económica. El impacto de la deflación de la burbuja inmobiliaria a finales de los años ochenta fue la principal responsable detrás de dicha recesión. Una vez asumió el cargo, Clinton puso la reducción del déficit fiscal y de la deuda pública al tope de su agenda de gobierno. El rápido incremento de la deuda en un 16% del PIB bajo las administraciones republicanas de Reagan y Bush padre causó preocupación en los círculos políticos de Washington. Los dos factores centrales que permiten explicar este crecimiento son la reducción de impuestos a los más afluentes y la expansión significativa del gasto militar en el marco de la guerra fría implementadas por los republicanos. Así para 1992 la deuda del gobierno federal en manos del público se encontraba por debajo de su promedio histórico, situándose en un 42% del PIB.

¹ Ver, FDIC (2000), Timothy Curry and Lynn Shibut, "The Cost of the Savings and Loan Crisis: Truth and Consequences", disponible en: http://www.fdic.gov/bank/analytical/banking/2000dec/brv13n2_2.pdf



Para cumplir sus metas de ajuste fiscal, Clinton aplicó una política de reducción del gasto público a nivel del gobierno federal, en la cual los programas sociales fueron los más afectados. Entre 1992 y el año 2000 el gasto público se redujo de un 22% del PIB a un 19%. A pesar de la implementación de esta política fiscal restrictiva, durante este mismo periodo los Estados Unidos registraron el periodo de crecimiento más prolongado del periodo de posguerra. El déficit fiscal se redujo progresivamente hasta convertirse en un superávit del 2.5% del PIB en el año 2000. Como consecuencia, la deuda pública sufrió una reducción importante a lo largo de la década de los noventa, llegando a un 34.7% del PIB al final de la misma.

Al final de la administración Clinton la situación era tan favorable a principios del nuevo milenio que los pronósticos del Congressional Budget Office (CBO) señalaban que de continuar la situación, los Estados Unidos hubieran podido eliminar toda la deuda pública del país en una década. Lo que dichos pronósticos no tenían en cuenta era que el rápido crecimiento económico y la favorable situación fiscal registrada a lo largo de los noventa se basaban en una serie de dinámicas insostenibles. Fundamentalmente, el rápido crecimiento del endeudamiento privado y las cotizaciones en la bolsa de valores.

Gráfico 1 - Deuda de Hogares como Porcentaje del Ingreso Disponible, 1980 - 2008

Fuente: Board of Governors of the Federal Reserve System, Flows of Funds Accounts of the United States, Historical Series and Annual Flows and Outstandings.

El Gráfico 1 muestra el crecimiento de la deuda de los hogares como porcentaje del ingreso disponible a lo largo de las últimas décadas. Junto al fenómeno de la desregulación, el principal factor detrás del incremento de la deuda privada es el estancamiento de los salarios reales en los Estados Unidos desde los años setenta. Para mantener el crecimiento del consumo privado y de la economía en su conjunto, los hogares se vieron forzados a emplear variadas estrategias para financiar sus gastos. Durante los años setenta se incrementó de forma significativa la participación de las mujeres casadas en la fuerza laboral. Posteriormente en los años ochenta comenzó a crecer

de forma sostenida el número de horas trabajadas. Una vez estos recursos fueron agotados, los hogares comenzaron a recurrir de forma creciente al crédito para financiar sus gastos en las últimas 2 décadas. La expansión del crédito tuvo un carácter de clase en la medida que el crecimiento más rápido se dio entre los sectores de clase media y baja de la población para financiar sus gastos corrientes.

El crecimiento del crédito debía detenerse eventualmente, y así lo hizo en medio de la implosión de la burbuja del sector tecnológico en el año 2000. Recuperados del impacto de la crisis de la deuda de los años ochenta los bancos iniciaron una agresiva estrategia de expansión que financió el despegue de un sinnúmero de compañías asociadas con tecnologías de la información e internet. La falta de control por parte de la SEC sobre el lanzamiento de nuevas firmas en la bolsa de valores facilitó la especulación desenfrenada que llevó a los índices Nasdaq y Dow Jones a crecer 325% y 678% respectivamente durante los 8 años de la administración Clinton. Esta generación de ganancias especulativas reforzó el proceso de acumulación de deuda en la medida en que se creó un ambiente de euforia que relajó aún más los estándares de crédito, ya debilitados por la desregulación en marcha. El alza de las tasas de interés llevado a cabo por la FED a finales de la década impuso una pausa temporal a la ola de euforia crediticia y especulativa en el país.

Lo que si continuó de forma sostenida fue el proceso de desregulación financiera. Esta alcanzó su apogeo bajo la conducción de Robert Rubin y Lawrence Summers como Secretarios del Tesoro de los Estados Unidos, y de Alan Greenspan en su calidad de Presidente de la Reserva Federal. Con el apoyo de millones de dólares de los grupos de Lobby del sector financiero para obtener los votos requeridos en el Congreso, los oficiales de la administración Clinton desmantelaron de forma exitosa el último vestigio de regulación de la Gran Depresión en la forma de la Ley Glass-Steagall. Con la derogación de esta ley se abrieron las puertas para la fusión de actividades bancarias comerciales, bursátiles y de aseguramiento. Así mismo se limitó la capacidad de la CFTC para regular el nascente mercado de derivados financieros, con el argumento que dichas regulaciones hubieran impedido el adecuado desarrollo de la innovación financiera. Las condiciones estaban así puestas para la expansión sin precedentes de mega-instituciones financieras, especulación y fraude que tendrían lugar durante la primera década del nuevo milenio.

Cuadro 1 - El Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos

El Banco Central de los Estados Unidos, más comúnmente conocido como la FED, es una agencia independiente del gobierno, encargada de la política monetaria del país. Entre sus responsabilidades se encuentra la fijación de las tasas de interés, requerimientos de reservas bancarias y regulación y supervisión del sistema bancario. A diferencia de otros bancos centrales, como el BCE, la FED tiene el doble mandato de asegurar la estabilidad de precios y pleno empleo.

Al tope de la estructura está el Board of Governors (BoG), encargado de la regulación del sistema bancario. El Board está compuesto por 7 miembros quienes son elegidos por el Presidente y confirmados por el Congreso para un periodo de 14 años. Por otra parte se encuentra el Federal Open Market Committee (FOMC), instancia a cargo de fijar las tasas de interés compuesta por 12 miembros. En él están representados los 7 miembros del BoG y 5 de los 12 presidentes de las ramificaciones regionales de la FED.

Para fines de control de las actividades bancarias la FED divide al país en 12 regiones. Cada división está a cargo de una FED regional. Dichas ramificaciones están organizadas como corporaciones las cuales tienen a los bancos privados regionales como accionistas. Los bancos miembros tienen que comprar acciones en su respectiva entidad regional, donde cada banco tiene un voto. Con él pueden elegir a 6 de los 9 miembros de la junta directiva regional, mientras los otros 3 son elegidos por el BoG.

Tal estructura permite entender los cercanos vínculos entre las principales entidades financieras y los funcionarios de la FED a cargo de supervisar las actividades de dichas entidades. En muchos de los casos los más altos funcionarios pasan directamente desde cargos directivos en entidades financieras. Esto permite explicar en gran parte la permisividad por parte de la FED hacia los excesos del sistema financiero.

Finalmente la FED se caracteriza por ser la única entidad del Gobierno que no puede ser auditada de forma completa por parte de las autoridades federales. Dicha inmunidad ha sido puesta en cuestión tras las transferencias realizadas por la FED durante la reciente crisis. Hasta la fecha la FED se ha resistido a revelar las cuantías de los recursos otorgados a bancos de inversión como Goldman Sachs o la firma de seguros AIG tras el colapso del banco de inversión Lehman Brothers. Una campaña pública liderada por el Socialista, Senador por Vermont, Bernie Sanders, busca llevar a cabo una auditoría completa de las actividades de la FED.

Guerra y Recortes de Impuestos: La Administración de George W. Bush

El presidente republicano George W. Bush asumió el poder en una situación sumamente prometedor desde el punto de vista fiscal. Las previsiones del CBO señalaban un superávit anual a lo largo de la década de US\$ 840 millardos. Con una deuda federal en manos del público por un valor de US\$ 3.4 billones, la perspectiva era la eliminación completa de la deuda durante dicha administración. Sin embargo la situación cambió radicalmente a consecuencia de tres factores: el impacto de la recesión económica del 2001; la implementación de recortes de impuestos sin precedentes; y finalmente un significativo aumento del gasto militar asociado con las invasiones de Afganistán e Irak.

En el caso del primer factor, la recesión económica que tuvo lugar entre los años 2000 y 2001 tuvo un impacto negativo en el presupuesto de US\$291 millardos por año. Ante la lenta recuperación del empleo y la economía en periodo posterior a la crisis, la FED implemento una agresiva política de reducción de tipos de interés. Las tasas de interés fueron reducidas a un 1% y permanecieron en este nivel hasta el año 2005. Esta política combinada con una laxa postura hacia la regulación por parte de Alan Greenspan creo las condiciones para el despegue de la burbuja en el sector inmobiliario en la primera mitad de la década.

En segundo lugar están los recortes de impuestos llevados a cabo entre los años 2001 y 2003. Con el argumento de hacer frente a la recesión, la administración de W. Bush implemento una reducción en los impuestos por un valor anual cercano a los US\$ 250 millardos. Se estima que en total el deterioro en el presupuesto ocurrido durante la administración Bush entre los años 2001 y 2007 supero los US\$ 3 billones. De acuerdo al CBO, el 48% de este deterioro se debió a los recortes impositivos. Sin embargo, el aspecto mas preocupante de esta política es su impacto negativo sobre la igualdad económica. Se estima que mientras aquellas familias con ingresos superiores a un millón de dólares recibieron una reducción en sus impuestos del 7%, una familia de clase media recibió una reducción del 2%. En términos prácticos esto implica un ahorro de mas de 158 mil dólares para la primera familia, y de 810 dólares para la segunda. Comparados con otros grupos de la población, el 1% mas rico recibió los recorte tributarios mas importantes con un valor anual cercano a los US\$ 50 millardos².

Finalmente en tercer lugar esta el crecimiento del gasto militar. Tras los ataques del 11 de Septiembre y la declaración de guerra contra el terrorismo el gobierno de los Estados Unidos expandió de forma significativa las actividades del Pentagono, creando así mismo el Departamento de Homeland Security. Incluyendo los gastos asociados a las invasiones de Afghanistan e Irak, se estima que las erogaciones militares son responsables de un 35% del deterioro fiscal durante los años de la administración Bush, equivalente a cerca de un billon de dólares. Desde una perspectiva global, el presupuesto militar de los Estados Unidos equivale al del resto de las naciones del mundo.

2 CBPP (2008), "Have the 2001 and 2003 Tax Cuts Made the Tax Code More Progressive?", disponible en <http://www.cbpp.org/cms/?fa=view&id=1193>

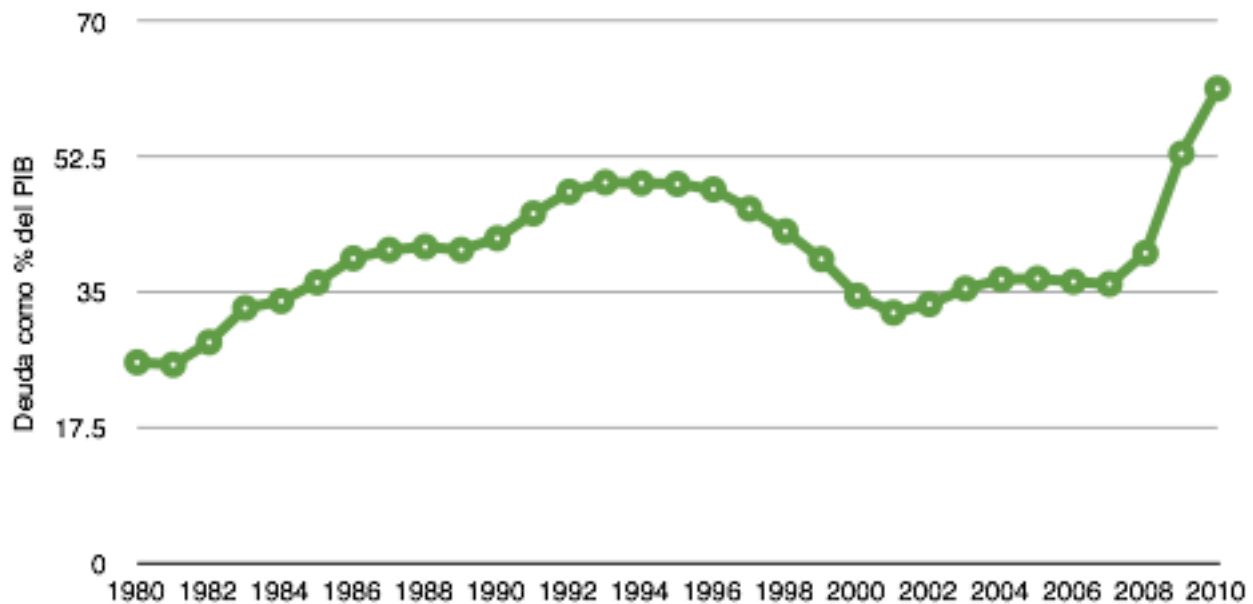


Gráfico 2 - Deuda Federal en Manos del Publico como % del PIB, 1980 - 2010

Fuente: Department of the Treasury, CBO (2010)

De esta forma, los 3 factores citados se combinaron para causar un deterioro anual en el presupuesto de US\$ 964 millardos de dólares. El impacto de este deterioro se dejó sentir con fuerza sobre la deuda pública, la cual pasó de US\$ 3.4 billones a US\$5.8 billones, entre los años 2000 y 2008. A pesar de este importante incremento de la deuda en términos absolutos, el relativamente rápido crecimiento de la economía durante el segundo periodo presidencial de W. Bush oscureció las verdaderas implicaciones de esta dinámica. En el gráfico 2 se puede observar como la deuda pública federal al ser considerada como porcentaje del PIB apenas registro un ligero crecimiento entre los años 2000 y 2007 equivalente a un 1.5% del PIB. Sin embargo la situación iba a cambiar dramáticamente una vez las semillas de la desregulación del sistema financiero germinaron y desataron la mas virulenta crisis económica desde la Gran Depresión.

La Gran Recesión: Causas y Consecuencias

La recuperación de la economía norteamericana de la recesión de principios de milenio se produjo como consecuencia de la reactivación del crédito privado. Varios factores incidieron sobre esta situación. En primer lugar, la reducción de las tasas de interés llevada a cabo por la FED disminuyo el peso del servicio de la deuda por parte de los hogares sobre su ingreso. De esta forma los hogares pudieron incrementar sus niveles de endeudamiento sin que ello tuviera consecuencias aparentes sobre su presupuesto. En segundo lugar, la eliminación de los limites de apalancamiento financiero de institu-

ciones bancarias les permitió a estas expandir el ámbito de sus actividades especulativas. En tercer lugar, la aparición de mega-conglomerados financieros capaces de integrar las actividades de crédito comercial, inversiones y creación de derivados financieros transformo de forma radical el esquema tradicional de las operaciones bancarias. De un modelo tradicional basado en el otorgamiento de crédito para la obtención de beneficios, se paso a un modelo de generación y distribución de derivados financieros.

En un entorno caracterizado por el fraude y la falta de controles regulatorios estos tres elementos se combinaron para crear la burbuja de especulación inmobiliaria que tuvo lugar durante la ultima década. Tras un periodo de mas de 60 años en los cuales los precios de la propiedad residencial permanecieron relativamente estables, estos se duplicaron en la década que va de 1996 y 2006. Tan solo entre el 2002 y el 2006 tuvo lugar el 67.5% de este crecimiento³. Durante estos años se dio un círculo vicioso en el cual el auge de precios inducían al crecimiento del crédito hipotecario, el cual a su vez reforzaba el incremento del valor de los hogares a nivel nacional. A pesar de las claras evidencias que mostraban la aparición de una burbuja inmobiliaria, los presidentes de la FED Alan Greenspan y Ben Bernanke se negaron a modificar su política de bajas tasas de interés y a reconocer los peligros que esta situación entrañaba.

Los bancos expandieron sus actividades con especial fuerza en aquellos sectores de la población que con anterioridad habían sido excluidos del crédito bancario. Con la promesa que el incremento en los precios de los hogares haría prácticamente automático el pago de las hipotecas, millones de familias de bajos ingresos fueron inducidas a tomar créditos predatorios: los bancos falsificaban documentos y mentían sobre las condiciones de pago para justificar el otorgamiento de financiamiento. Así, los créditos hipotecarios otorgados a las personas con mala historia de crédito (el llamado sector *subprime*) paso de representar menos del 5% del mercado en el año 2000 a mas del 20% en el pico de la burbuja en el año 2006. Esta dinámica permite comprender como el 20% mas pobre de la población de los Estados Unidos fue el sector que mas incremento sus niveles de endeudamiento, con un crecimiento del 90% entre el 2000 y el 2007. Sin embargo es importante notar como aunque en términos relativos los grupos de ingreso medio y bajo fueron los que mas aumentaron su endeudamiento, en términos absolutos cerca de la mitad del crecimiento de la deuda provino del 20% mas rico de la población. Este grupo utilizo estos recursos para especular en la bolsa y otras actividades tales como la inmobiliaria.

La razón por la cual las entidades financieras pudieron extender crédito de esta forma viene determinada por el cambio en el modelo tradicional de financiamiento bancario. Antes del desarrollo de mercado de derivados fi-

3 Kathryn J. Byun (2010), "The U.S. housing bubble and bust: impacts on employment", disponible en: <http://www.bls.gov/opub/mlr/2010/12/art1full.pdf>

nancieros, los bancos otorgaban crédito y dependían del pago completo del mismo a lo largo de un periodo de tiempo para la obtención de beneficios. Por ende tenían un incentivo directo para asegurar la calidad del prestamista. Tras la derogación de Glass-Steagall se implanto el modelo de origen y distribución, en el cual dicho incentivo desaparece. En la era de los derivados financieros, los bancos procedían a reunir miles de créditos en paquetes que recibían el nombre de Collateralized Debt Obligations (CDO). Posteriormente procedían a vender estos paquetes a otros inversores, obteniendo beneficios a través del cobro de comisiones. De esta forma los incentivos se transformaron para intentar asegurar la venta del máximo número de paquetes de derivados financieros. La calidad de los activos respaldando dichos derivados, en la forma de las hipotecas tomadas por hogares de bajo recurso, paso a ser una preocupación secundaria. Al fin y al cabo si dichas hipotecas fallaban, las pérdidas ya no serían asumidas por el banco si no por los inversores quienes compraron los paquetes de CDO a este.

Es importante notar que toda la cadena de crédito estaba unida por el elemento común del fraude. Desde la toma inicial de las hipotecas por parte de las familias, pasando la elaboración de los paquetes de CDO con el beneplácito de las firmas de auditoría, hasta llegar a la venta a los inversores institucionales. Cada etapa del proceso estuvo caracterizada por la falta de documentos adecuados, falsificación de los mismos y engaño sistemático de los clientes por parte de las instituciones financieras. A pesar de que en una fecha tan temprana como el 2004, el FBI alertó sobre una epidemia de fraude en el mercado de hipotecas ninguna de las autoridades competentes realizó ningún esfuerzo por regular dichas actividades. De acuerdo a la FED, la importancia otorgada por las instituciones financieras a sus clientes creaba los suficientes incentivos para que dichas instituciones se auto-regularan.

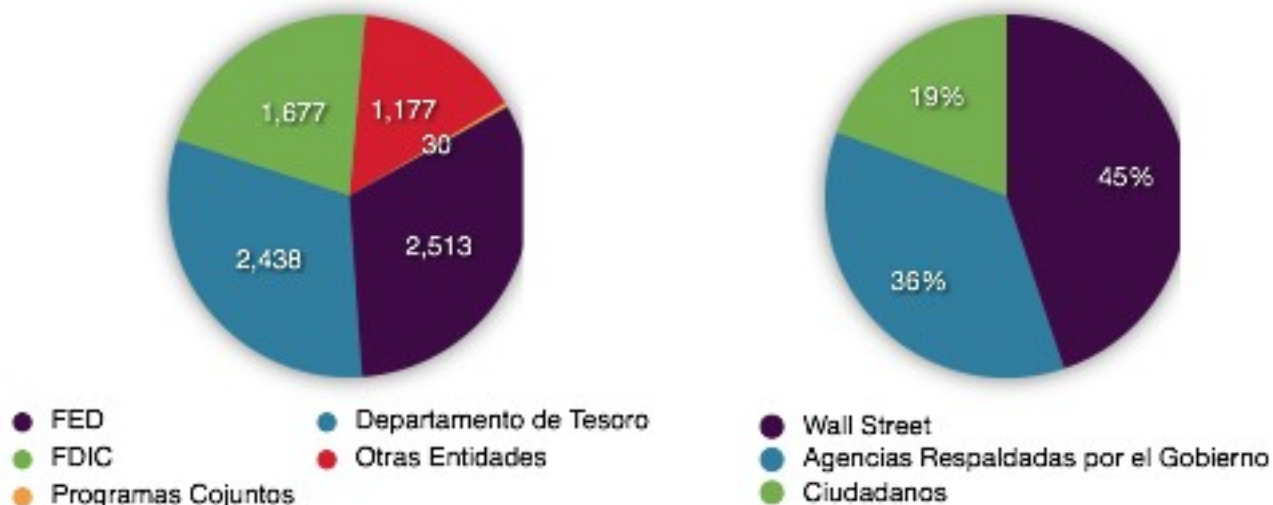
La ilusión comenzó a desaparecer en el 2006. Este año los precios de los hogares alcanzaron su máximo histórico. Una vez los precios empezaron a caer, un número mayor de hogares fueron incapaces de refinanciar sus créditos. En la medida en que creció el número de familias en default, los inversores en posesión de los paquetes de CDO empezaron a experimentar problemas y redujeron su demanda de este tipo de derivado financiero. Los bancos vieron crecer su exposición al crédito hipotecario en el momento en que fueron incapaces de seguir distribuyendo los citados derivados. El primer banco de inversión en caer fue Bear Stearns en marzo del 2008. Tras un tenso verano, en septiembre del mismo año se produjo el colapso de Lehman Brothers. Con dicho suceso inicio una ola de pánico financiero que se prolongó a lo largo del siguiente semestre.

Durante el periodo de pánico, el gobierno y la FED entraron a rescatar a las entidades financieras de una forma poco transparente. Por medio del Troubled Asset Relief Program (TARP) el Tesoro de los Estados Unidos otorgo ayudas a variadas instituciones financieras por un valor total inicial de US\$

700 millardos. Mientras tanto la FED, a través de diferentes programas de crédito de emergencia, concedió a estas mismas instituciones prestamos con tasas de interés del 0% por un valor superior a los US\$ 2.5 billones. El gráfico

Fuentes de los Recursos (Cifras en Millardos de Dolar

Beneficiarios



3 muestra las fuentes de los programas de rescate, así como su distribución entre los diferentes beneficiarios. A Octubre del 2011 el rescate financiero ha tenido un costo total de US\$ 7.8 billones.

Gráfico 3 - Programa de Rescate Financiero, Fuentes y Beneficiarios

Fuente: Naomi Prins (2010), "Bailout Anniversary Report" disponible en:

<http://nomiprins.squarespace.com/storage/anniversary102010.pdf>

Nota: Los recursos del Departamento del Tesoro incluyen el programa de estímulo económico de la administración Obama.

Es importante señalar que a pesar de esta masiva ayuda otorgada a los principales bancos e instituciones financieras, hasta la fecha el gobierno no ha hecho ningún esfuerzo para llevar ante la justicia a los responsables de la ola de fraudes. Mucho menos para cambiar las practicas y modelo de operación de estas instituciones, como si ocurrió durante la Gran Depresión.

Como era de esperar la crisis tuvo un fuerte impacto sobre las finanzas publicas. El déficit fiscal paso de 3.18% del PIB en el 2008 a 10.6% en el 2010. Ello equivale a un deterioro de mas 2 billones de dólares. Si se observa la evolución que tuvo el presupuesto desde la toma de poder de W. Bush hasta la actualidad, los elementos que explican el deterioro de la situación fiscal pueden ser desagregados en 4 categorías. La primera es el impacto de

las recesiones sobre el presupuesto, la cual debido a los menores recaudos en impuestos y mayores transferencias, explican el 37% del total. La segunda categoría son las políticas implementadas por W. Bush, ya mencionadas anteriormente, que explican el 33% del incremento del déficit. En la tercera categoría se encuentran las políticas implementadas por W. Bush y que continúan bajo la administración Obama, tales como las guerras en Irak-Afganistán y los programas de rescate financiero, que explican el 20% del total. La cuarta y última categoría está compuesta por el paquete de estímulo (7%) y los programas de energía, educación y salud (3%) implementados por la administración Obama⁴.

El gráfico 2 muestra el impacto de la expansión del déficit sobre la deuda pública para los años 2008-2010. Esta alcanzó la cifra de 63.6% del PIB en el 2010. Es decir un incremento en 23.6 % del PIB, en tan solo dos años. En términos absolutos esto representa un incremento de US\$ 5.8 billones en 2008 a US\$ 9.2 billones en 2010. Del análisis llevado a cabo en el párrafo anterior se deriva que los beneficiarios del masivo incremento de la deuda pública de los Estados Unidos que ha tenido lugar en la última década se concentran en un pequeño grupo. Fundamentalmente contratistas del sector defensa, el sector financiero y el 1% más rico de la población beneficiado por los generosos recortes impuestos.

Es interesante señalar que a pesar del crecimiento de la deuda pública, el gobierno federal de los Estados Unidos apenas destina el 6% de su presupuesto anual para el pago de intereses. Ello se debe a que a diferencia de otros países, toda la deuda pública de los Estados Unidos está denominada en su propia moneda. Las bajas tasas de interés, cercanas a 0%, fijadas por la FED le han permitido al gobierno disminuir de forma ostensible el impacto del crecimiento de la deuda sobre el presupuesto. Otra circunstancia que permitió reducir los costos del financiamiento del gobierno es el incremento de la demanda nacional e internacional por bonos del Tesoro de Estados Unidos tras la crisis. Considerados los activos financieros más seguros, de forma irónica la incertidumbre generada por el pánico ha aumentado su demanda por parte de diferentes tipos de inversores.

El gráfico 4 muestra la distribución de la posesión de los bonos del tesoro de los Estados Unidos. Resalta el hecho que inversores internacionales representan el 51% de los acreedores del país. Entre ellos el más destacado es China con bonos del Tesoro con un valor de US\$ 1.1 billones. De hecho la participación de los acreedores internacionales ha crecido durante la última década, ya que para el año 2000 estos representaban el 34% del total. Estas cifras ponen de relieve una de las contradicciones más agudas del sistema financiero internacional. Mientras gobiernos de países en desarrollo como Bra-

⁴ "America's Sea of Red Ink was Years in the Making", New York Times (June 9, 2009), disponible en: http://www.nytimes.com/2009/06/10/business/economy/10leonhardt.html?_r=1

sil, se endeudan a tasas superiores al 10%, al mismo tiempo prestan dinero a los Estados Unidos a tasas cercanas al 1%. Un verdadero sin sentido.

Distribución Tenedores Privados BTEU

(Junio 2010)



Acreedores Internacionales BTEU (Diciembre 2010)

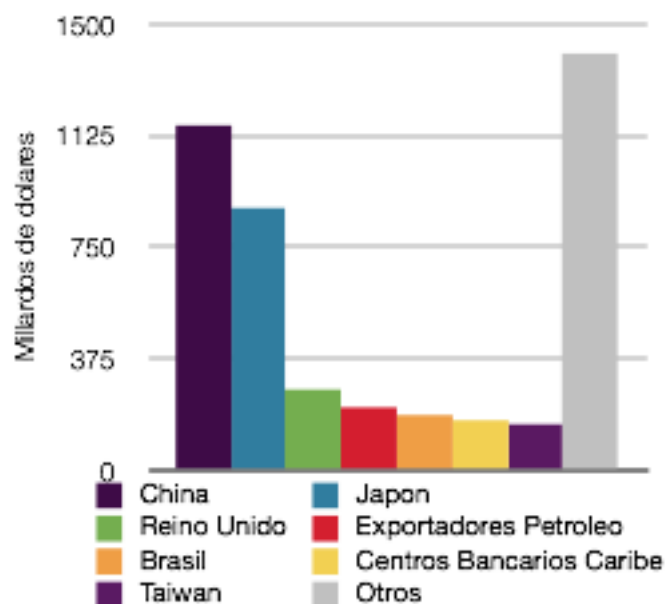


Gráfico 4 - Tenedores Privados de Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, 2010

Fuente: US Department of Treasury, Financial Management Service; Treasury International Capital Service

Perspectivas de la Deuda Publica en Estados Unidos

De acuerdo a las proyecciones del CBO, la deuda publica de los Estados Unidos seguirá creciendo a lo largo de la década. En el escenario base de las proyecciones, la deuda publica alcanzara la cifra de US\$ 17.3 billones para el 2020. Esto es un 76.2% del PIB, lo que representaría un incremento del 14.1% del PIB con respecto a los niveles actuales de endeudamiento. Desde una perspectiva histórica, la deuda publica alcanzaría su nivel mas alto durante el periodo de la posguerra. Aun así permanecería por debajo del pico histórico de 110% del PIB que tuvo lugar durante el periodo de la Segunda Guerra Mundial.

En la medida en que la economía inicial ha absorbido el impacto inicial de la crisis económica, la discusión respecto a la política fiscal ha cambiado. En un primer momento, el foco de atención fue la implementación de paquetes de estímulo para evitar una repetición de la Gran Depresión. Una vez la caída libre de la economía fue detenida, el énfasis ha pasado a la supuesta necesidad de aplicar medidas de austeridad para controlar el crecimiento de la deuda.

Así es importante notar que las medidas de austeridad discutidas hasta la fecha no tienen un impacto neutral sobre los diferentes grupos de la población. El ejemplo más claro fue la reciente extensión por un periodo extra de 2 años de los polémicos recortes de impuestos de la administración W. Bush por parte del Presidente Obama a finales del 2010. Mientras mecanismos de protección social como seguro de desempleo y seguro de salud recibieron pequeñas ayudas por un periodo de 12 meses. Desde el punto de vista fiscal, la extensión de los recortes de impuestos represento cerca del 50% de las más recientes medidas económicas tomadas. Lo que dicha situación demuestra es que la crisis esta siendo aprovechada por los grupos conservadores para seguir atacando los derechos de la clase trabajadora, al tiempo que protege el status quo responsable de la crisis.

En este sentido el aspecto más preocupante de las medidas de austeridad está relacionadas con los ataques al sistema de seguridad social e instituciones reguladoras. Establecido en 1935, el sistema de Seguridad Social protege el retiro de las personas de la población económicamente activa a través del pago de pensiones y provisión gratuita de atención medica con los programas de Medicare y Medicaid. Con cada vez mayor insistencia el Partido Republicano y una parte importante del Partido Demócrata apoyan la toma de medidas tales como el aumento de la edad de retiro, disminución de los beneficios de retiro y cobertura de salud. El argumento para ello consiste en la necesidad de balancear el presupuesto e impedir una crisis fiscal asociada al rápido crecimiento de la deuda. En realidad lo que dichas medidas representan es un intento claro y preciso de desplazar los costos de la crisis hacia la clase trabajadora.

Así, un análisis de las cifras muestra que la clase trabajadora norteamericana ya ha pagado con creces el desastre económico causado por las políticas de desregulación financiera. El crecimiento del sector financiero a lo largo de las últimas décadas es la principal causa detrás del incremento de la desigualdad en los Estados Unidos. Los bonos y compensaciones de banqueros han deteriorado de forma preocupante la distribución del ingreso. Hoy en día, los Estados Unidos son el país desarrollado con mayor desigualdad de ingresos, en un nivel solo comparable al existente en el marco de la Gran Depresión donde el 1% más rico de la población concentra el 30% del ingreso.

La ola de fraude subprime ha tenido un impacto devastador sobre millones de familias trabajadoras de bajos ingresos. Desde el 2006, momento en que comenzó el proceso de caída de los precios de las viviendas, se estima que 14.4 millones de familias han liquidado sus hipotecas, perdiendo así sus hogares. Ello permite explicar como la riqueza de los hogares cayo un 20% desde el 2007, la mayor caída registrada en el periodo de posguerra. Por otra parte el colapso de la industria de la construcción trajo consigo la perdida de mas de 2 millones de empleos. En total la recesión ha costado cerca de 8 millones de empleos. Si se tiene en cuenta la población desempleada y subempleada, grupos que representan el 16.1% de la población económicamente activa, Estados Unidos cuenta con mas de 25 millones de personas en condiciones precarias de trabajo. En un país en el cual la cobertura de salud depende del empleo, una tasa tan alta de subocupacion representa una situación verdaderamente dramática.

Mientras que este sufrimiento humano se extiende en el tiempo, la administración Obama no ha mostrado ninguna voluntad de tomar medidas que ayuden a aliviar la situación de las personas afectadas por la crisis. Por el contrario le ha dado continuidad a las políticas de la administración Bush tales como los conflictos militares en el exterior, la extensión de los recortes de impuestos y permisividad hacia los excesos del sistema financiero. Las nuevas leyes sobre regulación financiera y reforma del sistema salud han representado tan solo un débil intento de cambiar el status quo pero sin consecuencias de fondo. Como se señalo anteriormente, de hecho se esta utilizando el incremento de la deuda publica para acrecentar los ataques sobre la clase trabajadora. Si la crisis de los años 30 es un ejemplo, esta claro que la situación solo puede cambiar a través del fortalecimiento de la lucha de la clase trabajadora. Fue la tenacidad y organización de las uniones y movimiento obrero las que llevaron a la administración Roosevelt a la implementación de las instituciones que se convirtieron en las fundaciones de la sociedad norteamericana moderna. Solo una renovación de estas tradiciones de lucha puede permitir una defensa exitosa de las conquistas del movimiento obrero. Cualquier otro escenario promete resultados desastrosos para la sociedad norteamericana y el mundo en su conjunto.