

La crisis crónica: el techo de endeudamiento de EU (El Financiero 17/01/13)

La crisis crónica: el techo de endeudamiento de EU (El Financiero 17/01/13) Jueves, 17 de enero de 2013 Apenas superado el problema del "abismo fiscal" a finales de 2012, el gobierno de Estados Unidos enfrenta ahora la crisis derivada del límite impuesto por el Congreso en cuanto al techo de endeudamiento. Esta situación es similar a la del verano de 2011, resuelta sin provocar un paro en las actividades gubernamentales. La crisis se debe a una profunda división entre la Cámara de Representantes -controlada por los republicanos- y el presidente Barack Obama (demócrata) sobre las finanzas públicas. La primera insiste en reducir los gastos y el segundo propone una solución "balanceada", pero en otro momento, supuestamente al elaborar el presupuesto para el ejercicio fiscal 2013. Entre noviembre de 1994 y enero de 1996, el gobierno federal experimentó una crisis similar; en esa ocasión sí existió un paro parcial en las actividades por falta de una autorización para ejercer el gasto. La situación actual tiene elementos difíciles de analizar, debido a la naturaleza de las declaraciones públicas, las cuales, en su mayoría, reflejan un afán polémico más que informativo. Es probable que se encuentre una solución inmediata sin que exista un paro de actividades del gobierno y sin dejar de pagar las cuentas devengadas. Sin embargo, la probabilidad de que esto no ocurra no es remota. Después de una derrota política en la resolución al problema del "abismo fiscal", es probable que los republicanos estén más dispuestos a arriesgar las consecuencias políticas de un paro, pues tendrían casi dos años, antes de las siguientes elecciones, para recuperarse de ellas. Por su parte, después de ganar la batalla mediática el mes pasado, los demócratas deben tener más confianza en su capacidad para forzar a la Cámara de Representantes a aceptar sus condiciones para resolver la crisis. Para entender mejor la situación, es necesario distinguir dos aspectos de la crisis: la posibilidad de un default, o incumplimiento de pago por parte del gobierno federal, y el efecto económico de un paro. Creemos que un incumplimiento de la deuda es remoto, dado que la Constitución ordena honorarla dándole prioridad en el gasto. Posiblemente las obligaciones no deuda no sean pagadas en tiempo, pero eso no sería equivalente a un default sobre la deuda en sí. Pero sí sería políticamente complicado que el gobierno priorizara su gasto para primero pagar a los tenedores de deuda (incluyendo otros gobiernos, como China y Japón) y restringir así el gasto para sus propios ciudadanos. Por otro lado, si el Departamento del Tesoro ya no puede aumentar la deuda para financiar el gasto, previamente autorizado por el Congreso, la reducción en el ritmo de éste sería severa. Actualmente, el déficit es aproximadamente de un billón de dólares, o 7 por ciento del PIB. Los gastos sobrepasan a los ingresos por más de 40 por ciento. Para que el gasto iguale al ingreso, el primero tendría que disminuir 30 por ciento. En México y en Estados Unidos, el Congreso es el que autoriza la contratación de deuda; sin embargo, aquí el proceso presupuestario y de endeudamiento es mucho más ordenado, y el presupuesto del siguiente ejercicio se aprueba en tiempo y forma a finales de cada año, al igual que se aprueba el endeudamiento necesario para cubrir el déficit esperado en el presupuesto de ingresos y gastos. En Estados Unidos, el proceso es diferente. Primero, es normal que no se apruebe oficialmente un presupuesto anual, ya que el Senado (controlado por los demócratas) y la Cámara de Representantes no pueden llegar a un acuerdo. En lugar de tener un presupuesto anual determinado en tiempo y forma, el gasto depende de Continuing Resolutions, o acuerdos para gastar los siguientes meses a un ritmo similar a los anteriores. Independientemente de ello, el Congreso establece un techo de endeudamiento de forma que, si el ritmo de gasto superara a los ingresos, requiriendo de un endeudamiento por arriba del techo establecido, el gasto tendría que reducirse para llegar al nivel de los ingresos, y así no aumentar más la deuda. La solución es otro incremento en el techo, lo cual normalmente es rutinario. Hoy en día, el techo de endeudamiento, de aproximadamente 16.4 billones de dólares, ya ha sido alcanzado. El Tesoro utiliza varias cuentas para financiar el déficit, pero se estima que éstas se agotarán en aproximadamente dos meses. En ese momento, el Tesoro no podría gastar en exceso a los ingresos y, teóricamente, tendría que reducir en 30 por ciento el ritmo de gasto por decisión presidencial. El Presidente podría priorizar algunas categorías de gasto en perjuicio de otras, lo que podría provocar disputas con el Congreso, dependiendo de las decisiones tomadas, o bien, reducir todas las cuentas en la misma proporción. Esta situación no implicaría un default sobre la deuda y para evitarlo, el único gasto requerido sería el correspondiente a los intereses sobre la deuda. En el ejercicio fiscal 2011-2012 que finalizó el 30 de septiembre, los intereses sobre la deuda en manos del público representaban únicamente 10.3 por ciento de los ingresos y únicamente 7.3 por ciento de los gastos. El pago de bonos que se amorticen puede financiarse emitiendo deuda nueva por un monto idéntico, sin aumentar el monto total. De hecho, sí se tendría que priorizar el pago de los intereses sobre otras categorías de gasto. Esto podría provocar cierta polémica política. Sin embargo, se puede interpretar que la Constitución de cierta forma requiere esto. Dependiendo de la prolongación de la reducción en gastos, el efecto sobre la economía podría ser severo y darse en un momento en el cual la economía todavía muestra signos de debilidad. Durante el año fiscal que terminó en septiembre, el PIB creció apenas 2.30 por ciento impulsado por un incremento en la inversión fija no residencial de 9.2 por ciento. Por su parte, el consumo personal avanzó 1.9 por ciento. Pero esto se sustentó en un incremento en el ingreso personal disponible de apenas 0.80 por ciento durante el mismo periodo. Aunque recientemente hemos visto algunos indicadores económicos positivos, 2013 no se ve muy claro. * Chief Credit Officer de HR Ratings, calificador de valores. Comentarios: felix.boni@hrratings.com