



## **El mundo a un paso del abismo, ¿lo dará?**

**Oscar Demuru para Fundar.**

**11/08/2011**

S&P redujo la calificación de la deuda de EE.UU., lo cual ha llevado al mundo a una fuerte debacle en los mercados. Como todos saben, su deuda no dejará de ser pagada, sino que harán funcionar la maquina de fabricar dólares y, con ellos, siempre se honrarán los pasivos. Por lo tanto, no extraña que las mayores dudas no impactaran tanto en los niveles de tasas de los bonos como en el valor de la moneda estadounidense. Esta es la peor de las señales y la clave para entender por qué podemos estar en la antesala de una nueva debacle mundial.

Durante 2008, ante el aumento de la incertidumbre internacional, el mundo buscó refugio en el dólar y en los activos en dicha unidad de medida, a pesar de ser epicentro del terremoto. Esto le permitió a los EE.UU. contar con balsámico financiamiento y moderar el impacto de la crisis. Ahora, la gente huye del dólar y eso se ve en la escalada del oro. Es la variable a seguir: si el gobierno estadounidense y la Fed no logran regenerar la confianza en su moneda, veremos al metal amarillo continuar en fuerte alza. Este camino es el que llevará a los EE.UU. a una situación de "estanflación" que necesariamente derivará en una profunda recesión.

Veníamos advirtiendo que esto ya había sucedido en el siglo pasado. Luego del desmadre de gasto de los '60, a principios de los '70 hubo que abandonar el patrón oro y se produjo una fuerte depreciación del dólar que llevó a la mal llamada "crisis del petróleo". Se veía subir el "oro negro"

cuando, en realidad, lo que caía era el billete verde. Pretender salir de esa crisis sin pagar la factura necesaria implicó "boyar" hasta entrar en una nueva debacle hacia finales de los '70 y un crack mundial a principios de los '80.

Lamentablemente, parece que estamos recorriendo el mismo camino nuevamente. Esta situación no deja de ser preocupante, ya que este malestar se da en un contexto en el que los costos de la fiesta monetaria liderada por la Reserva Federal durante 2002-2008 no han sido abonados.

La cuenta se podría haber pagado al contado en 2008, dejando que los mercados y las economías corrigieran drásticamente y, luego de esa dolorosa etapa, se reactivaran con dinamismo.

Éstas son las famosas crisis con forma de "V".

Sin embargo, en el mundo se optó por moderar el ajuste, y evitar sus costos sociales y políticos. Esto implica pagar la factura de la fiesta en cuotas.

Para ello, en primer lugar, se necesita que alguien esté dispuesto a financiar ese pago. Luego del cambio presidencial en EE.UU. y de la reunión del G20 de marzo del 2009, los inversores estuvieron dispuestos a darles ese financiamiento.

El siguiente punto es que ese "crédito" no es ilimitado y, además, es variable. Por lo tanto, la confianza brindada tiene que ser ratificada continuamente y en algún momento hay que empezar a hacer pagos para que la deuda no se vuelva insostenible.

Pero en los últimos tiempos surgió un coro de voces que planteaban que sí se podía seguir gastando y emitiendo en exceso. Lamentablemente, esta visión ha primado en la gran mayoría de funcionarios y políticos de los países desarrollados.

El primer llamado de atención en ese sentido lo tuvo Europa. A fines de 2009, el gobierno de Grecia admitió haber falseado los datos de deuda y de déficit público, los que resultaron ser sustancialmente mayores a los antes informado.

De esa forma, quedó a la vista que por el camino de los desequilibrios permanentes en las cuentas públicas se podía llegar a una situación de cesación de pagos. Los inversores empezaron a mirar qué otros países habían estado aprovechando los excesos de crédito para desmanejar su gasto, acumular pasivos y financiar malas políticas económicas. La mirada se posó en Irlanda, Portugal, España, Italia y Gran Bretaña.

De allí en más, la disminución del crédito obligó a reducir las erogaciones en las naciones complicadas. Como esto no alcanzaba para recuperar la confianza, los países más solventes y que



habían hecho las cosas bien en el pasado aportaron su credibilidad para avalar, Fondo de Estabilización de por medio, a los más débiles. Este pasivo contingente les redujo su crédito disponible y, por ende, previsores, decidieron ser austeros a su vez. Al mismo tiempo, se les exigió a los que recibían la ayuda que, además de ordenar sus cuentas, hicieran las reformas estructurales necesarias para volver viables sus economías.

En esta dura batalla estuvo la Unión Europea desde principios de 2010. Con demoras y algunas malas decisiones, van en el camino correcto de corregir los problemas que vuelven viables sus economías en el tiempo.

Lamentablemente, esto no solamente depende de esta región, sino de un mundo que les dé el plazo suficiente para lograrlo. Si esto no sucede, deberán enfrentar una fuerte crisis que ajuste sus economías a la realidad y, lamentablemente, un traspie estadounidense podría ser el desencadenante.

Mientras tanto, en EE.UU., seguían primando los que piensan que "los almuerzos son gratis", permitiendo gastar y emitir sin fin. El único límite al despilfarro lo ponía algún vestigio de racionalidad y a los excesos de liquidez, el temor a las crecientes presiones inflacionarias.

El equivalente del caso Grecia para la Unión Europea le llegó a los EE.UU. con la discusión entre republicanos y demócratas sobre el límite de endeudamiento del Tesoro. Los inversores tomaron conciencia de que el déficit fiscal era demasiado alto y de que se preveía que continuaría así por varios años, agigantando la ya elevada deuda pública. No es de extrañar que la variable de ajuste haya sido el dólar, pues EE.UU. tiene la maquineta para fabricar esa moneda, en la que está emitida su deuda.

Hoy la situación es muy complicada, porque parece que los inversores dudan si renovarían el crédito para pagar la fiesta del 2002-2008 más los adicionales acumulados desde entonces. Si esta renovación no sucede, podemos vivir otra crisis que obligue a pagar al contado todo lo adeudado.

Este era nuestro escenario de probabilidad baja y, la verdad, parece que se acerca a volverse realidad.

Nuestra otra apuesta, que decae en posibilidades, apuntaba a que los excesos de liquidez generarían los incentivos a buscar rendimientos y, por ende, asumir riesgos. Esto llevaría a otra debacle de naturaleza distinta. La formación de una nueva burbuja que se formaría fundamentalmente en las

Oficinas Centro : Pellegrini 433 (5600) 54-2627-425782-15640109

Oficinas en Parques de Gutenberg: Gutenberg 1350 (5600) 54-2627-423984

San Rafael- Mendoza. Argentina

Email: fundar@speedy.com.ar

Web site [www.fundarweb.org.ar](http://www.fundarweb.org.ar)

MSN [oscardemuru@hotmail.com](mailto:oscardemuru@hotmail.com)



economías emergentes y que estallaría hacia finales de 2012 o durante 2013. Las condiciones para este escenario no han terminado de diluirse y podrían resucitar de la mano de datos positivos o de señales políticas de los gobiernos que les permita recuperar la credibilidad que están perdiendo.

Quizás, el lastre más grande de EE.UU. sea su Presidente.

Obama despertó grandes expectativas y, como le pasó al ex presidente demócrata Bill Clinton, tuvo varios traspies de importancia en sus inicios. Sin embargo, el ex mandatario supo pegar un golpe de timón a tiempo y poner en buen rumbo el barco, a tiempo como para incluso ganar su reelección. Y terminó su presidencia con una situación de fortaleza del dólar y del Fisco norteamericano sin precedentes.

Obama, en cambio, parece decidido mantener la dirección de su gestión y solamente la modifica levemente o le quita velocidad cuando la realidad económica y política se le impone.

Por el momento, la mejor inversión será el oro, ya que la mayoría de las monedas se verán vapuleadas en este contexto de incertidumbre.