



## Informe de Coyuntura

# ECONOMÍA NORTEAMERICANA: COLAPSO A LAS PUERTAS

La economía de EE.UU. se encuentra al borde de un colapso que sobrevendría en 2005, sea cuál fuere el próximo gobierno, afirma el periodista económico F. William Engdhal, autor de "A Century of War Anglo-American Oil Politics and the New World Order" (1992)<sup>1</sup>. El autor piensa que la confirmación otorgada en julio por el Senado al inédito quinto mandato de Alan Greenspan, de 78 años, al frente de la Reserva Federal o Banco Central (Fed, por su sigla en inglés), subraya más la vulnerabilidad del edificio financiero global que los méritos del banquero. La economía de EE.UU. es el hilo conductor del crecimiento, no sólo de Chile. Aparentemente, el crecimiento mundial está revirtiendo el declive que afectó al 60% del mercado bursátil en 2000-2001, cree Engdhal, mientras la Reserva Federal dice estar confiada en que la economía estadounidense tomará un camino seguro desde que elevó la tasa de interés en junio desde el 1% -visto antes sólo en 1958- al actual 1,25%, prometiendo niveles "neutros" de 3,5% a 4,5% para el futuro cercano. En todo el mundo se verifica una expansión de las exportaciones, en particular de las destinadas a EE.UU., desde Brasil a México y Corea del Sur. El crecimiento de China es tan explosivo que su gobierno está preocupado por un súper-recalentamiento. En Europa, el Reino Unido está expandiéndose a la velocidad más rápida de los últimos 15 años, en tanto Francia espera un crecimiento del Pib de 2,5%, mientras Alemania habla de auge de las exportaciones.

Para Engdhal, este cuadro optimista está basado en un dólar bajo y un crédito barato, sin precedentes, estimulado por Greenspan y la Administración Bush. *"Su único objetivo a corto plazo ha sido mantener la economía estadounidense lo suficientemente fuerte como para asegurar la reelección de Bush en noviembre"*, escribió el periodista. La esperanza es que Greenspan sea capaz de mantener el crecimiento hasta las elecciones a costa de *"una combinación de tasas de interés de los más bajos niveles históricos, apenas vistas en tiempos de guerra o de depresión, y a través del estímulo de la economía con un récord de gasto público deficitario, emitiendo títulos para financiar el presupuesto"*.

*"En consecuencia, el mundo fue inundado con dólares baratos"*, escribió Engdhal. Pero tanto esfuerzo insostenible tocará fondo en algún momento de 2005, después de las elecciones, sin importar quien resulte elegido. La última orgía de crédito de Greenspan, "dada la escala de impresión de billetes por parte de la Fed y del Tesoro desde 2001", dará lugar a una inevitable "corrección" de gran impacto en todo el sistema financiero y económico global", vaticinó el especialista. Hay economistas que temen una nueva Gran Depresión como en la década de 1930, arrastrada por la dependencia mundial del crédito barato en dólares estadounidenses.

*"Cuando las tasas de interés estadounidenses sean finalmente forzadas a subir, Europa, Asia y toda la economía global será fustigada por choques dramáticos, de forma diferente a cualquier cosa jamás vista desde los años 30"*, dijo. Las deudas que hoy parecen manejables se tornarán de súbito impagables, cuando proliferen los incumplimientos (defaults) y las bancarrotas tal como ocurrió tras el colapso del Creditanstalt en 1931, vaticinó Engdhal.

## Burbuja económica interna

Engdhal destruyó el mito oficial estadounidense de que en noviembre de 2001 concluyó la recesión de 2000-2001, dos meses después del 11 de septiembre, y que desde entonces existe una "recuperación". La realidad es distinta y menos positiva, aseguró. "Utilizando un récord de tasas bajas de interés, la Fed condujo a las familias estadounidenses a un endeudamiento también récord, creando una 'recuperación virtual' financiada por cuantiosas nuevas deudas de los consumidores. Nunca antes hubo una recuperación en que aumentaran los niveles de endeudamiento, sino al contrario", precisó el autor.

El sueño de la casa propia generó un récord de empréstitos fomentados por las tasas de interés más bajas de los últimos 43 años. Greenspan pregonó que la economía recibiría un impulso porque las familias compran casas y con esa inversión, generan empleo en la construcción, demandan mobiliario, necesitan electricistas, ingenieros, en fin, la economía crece. La baja sin precedentes de las tasas hizo fácil el crédito bancario, con la propia casa como garantía del empréstito, un fenómeno que se reprodujo en todas las economías dependientes, incluido Chile.

El endeudamiento permitió a las familias estadounidenses renovar los muebles de sus casas, adquirir automóviles y numerosos otros bienes de consumo. En 2003 los bancos aprobaron un récord de 324 mil millones de dólares en préstamos para casa propia, con un tope de un millón de millones de dólares para créditos hipotecarios. "Todo este consumo creó la ilusión de una recuperación de la economía", concluyó el autor, *"pero debajo de la alfombra se acumuló un fardo de nuevas deudas"*.



Desde 1997, la deuda total de los hogares estadounidenses hipotecados creció en 94%, llegando a la colosal suma de 7,4 millones de millones de dólares, una deuda de 120 mil dólares por una de cada cuatro familias", advirtió. Los préstamos bancarios para comprar viviendas ascendieron 200% desde 1997, para alcanzar a 2,4 millones de millones.

El precio promedio de una casa estadounidense aumentó en 50% desde 1998. Sólo en 2003 se otorgó el récord de un millón de millones en nuevos créditos hipotecarios. En 2002 estas hipotecas totalizaron 202 mil millones dólares, la quinta parte.

### Especulación inmobiliaria

El encarecimiento de la habitación causa alarma en EE.UU. Cualquier apartamento de Manhattan vale hoy más de un millón de dólares. En Boston los precios aumentaron 64% en cinco años. En California también están en ascenso. En promedio, la vivienda estadounidense aumentó 50% en seis años, un encarecimiento sin precedentes que Engdhal atribuye al crédito fácil jineteado por Greenspan. En los últimos siete años el precio de la vivienda estadounidense aumentó en el papel en 7 millones de millones de dólares, para un total de 15 millones de millones, el volumen más alto de la historia.

El problema es tan obvio y peligroso que Greenspan fue forzado a negar que exista una "burbuja inmobiliaria", del mismo modo que en 2000 negó la "burbuja punto.com" del mercado bursátil. Pero fue precisamente esa crisis la que originó la reducción de las tasas de interés. La "burbuja punto.com" fue transformada en la "burbuja inmobiliaria", mayor y más amenazante. "Las familias fueron convencidas de invertir sus pensiones en viviendas en vez de comprar acciones para asegurar su jubilación", dijo Engdhal.

El aumento de los precios fue detonado por las bajas tasas de interés y por el ansia "generosa" de los bancos en prestar. Existen dos agencias gubernamentales, la Federal National Mortgage Association - conocida como FannieMae- y la Government National Mortgage Association -o GinnieMae- que recompran los contratos hipotecarios, asumiendo el riesgo de los bancos locales, en un esfuerzo por reducir la presión a la hora de garantizar los créditos de familias de bajo riesgo, respetables desde el punto de vista crediticio y capaces de responder al préstamo.

El Congreso estadounidense aprobó leyes nuevas para facilitar que las familias compren casas sin tener que desembolsar dinero propio en un pago inicial. En 2004 aumentaron en 70% los préstamos hipotecarios a gente económicamente marginal o a familias de riesgo, que ahora constituyen el 18% de todas las hipotecas y están afectadas por "tasas ajustables", que todavía hoy son bajas, de poco más de 4%. El 35% de las nuevas hipotecas son "ajustables".

"Mientras las tasas permanezcan bajas la ruleta de la deuda continuará girando", vaticinó Engdhal. Los problemas comenzarán cuando aumenten las tasas de interés. Las familias atraídas a la compra de un hogar pagando tasas variables descubrirán de súbito que sus pagos mensuales se incrementan a causa de la nueva tasa de interés. Entonces, los bancos estadounidenses enfrentarán severos problemas con la mayoría de los préstamos, así como cuando los más grandes estuvieron al borde de la quiebra en 1990-92, anunció Engdhal. Además, habrá protestas cuando los bancos comiencen a quitar las viviendas para efectivizar la garantía.

"Las tasas estadounidenses comenzarán a aumentar significativamente en mayo de 2005 y la Fed se verá forzada también a elevarlas", vaticinó el especialista. "Muchos bancos tienen préstamos suscritos con tasas hipotecarias ajustables, que dispararán una ola de incumplimiento de hipotecas a medida que las tasas aumenten en los próximos 12 meses. Algunos expertos del sector temen un «baño de sangre» en 2005", sentenció.

Las familias estadounidenses están altamente endeudadas, no sólo por causa de la vivienda. Los datos de la Reserva Federal exhiben una deuda total por arriba de los 35 millones de millones, unos 450 mil dólares por cada familia típica de cuatro miembros, a causa de tarjetas de crédito, automóviles y otros bienes que alcanzan niveles récord. Los fabricantes de automóviles continúan ofreciendo crédito para comprar autos a seis o siete años. Muchos estadounidenses deben más que el valor real de su vehículo, con una deuda que crece, pero como las tasas de la Fed están en su más bajo nivel en 43 años la obligación es manejable. Pero cuando se eleven las tasas, para muchos se volverán inmanejables y esto irá en ascenso. Para Engdhal hay más de un camino por donde las tasas pueden aumentar. La Fed ya se vio forzada el 30 de junio a aumentar su tasa básica de 1% a 1,25% por primera vez en cuatro años. No tuvo otra opción, aunque Greenspan afirmó durante meses que la recuperación estaba "fuerte" y que en breve las tasas retornarían a lo "normal". Fue un bluff calculado para que los índices de empleo convencieran a los inversionistas que la recuperación podría ser real y evitar una crisis de confianza en el dólar. La Administración Bush manipuló las estadísticas para mostrar un mejor crecimiento del empleo a fin de apoyar su reelección.

Una vez elevadas las tasas, Greenspan calmó el nerviosismo de los mercados declarando que sus futuros aumentos siempre serían graduales. En otras palabras, "no se preocupen señores especuladores". Pero



junto con mantener la confianza de los mercados bursátiles, también debe convencerlos de que continúa vigilante contra la inflación. Y esto es difícil cuando los precios de todo suben entre 50% y 110% en los dos últimos meses, desde el cobre al petróleo, la madera, la soja y hasta el acero. *"Su única herramienta anti-inflación son tasas de interés más elevadas, o por lo menos, su promesa"*, dijo Engdhal.

*"Cuanto más tiempo demore en elevar las tasas más aumentarán los precios, habrá mayor riesgo de una crisis del dólar, así como miedo a lo peor por parte de los inversionistas extranjeros, porque la economía está en una condición peor que lo admitido por sus responsables", aseveró. "La Fed está en un callejón sin salida". "Tasas de interés más elevadas amenazan reventar la burbuja de la deuda hipotecaria de un millón de millones de dólares, con una estimación de sobre-valoración de las casas de por lo menos 20% a nivel nacional, o sea, en tres millones de millones de dólares".*

Cuando los inversionistas en títulos privados, tales como los grandes fondos de pensiones y los bancos, pierdan la confianza en el compromiso no inflacionario de Greenspan, la única fuente de apoyo para mantener bajas las tasas de interés sería el apoyo de Japón y China mediante nuevas compras de miles de millones de dólares en más bonos de deuda estadounidense.

### **Haciendo fluctuar al gobierno de Bush**

Los mayores compradores de deuda gubernamental son los bancos centrales de Asia-Pacífico. Japón y China poseen solos más de un millón de millones de dólares en títulos del Tesoro de EE.UU. como reserva de divisas extranjeras. Los bancos centrales de todo el mundo poseen 1,3 millones de millones adicionales en deudas estadounidenses. Sumando la deuda privada, EE.UU. es el mayor deudor del mundo, con 3,7 millones de millones de dólares en deuda líquida a comienzos de 2004, probablemente más de 4 millones de millones en agosto de 2004. Cuando fue elegido Ronald Reagan, en 1980, EE.UU. era el principal acreedor del mundo, con un excedente de un millón de millones.

Los países que dependen de grandes exportaciones al mercado estadounidense reciclan sus excedentes comerciales comprando deuda al Tesoro de EE.UU. para sostener su moneda en relación al dólar. Mientras países como Japón y China continúen pagando deuda estadounidense comprada con sus dólares ganados duramente en el comercio, las tasas de interés pueden mantenerse más bajas que lo normal. Si esas compras extranjeras de títulos del Tesoro disminuyeran, el Tesoro se vería forzado a ofrecer tasas de interés mayores para atraer a los inversionistas a comprar deuda. Esto haría subir rápidamente las tasas de interés hipotecarias, millones de propietarios enfrentarían el incumplimiento y los precios entrarían en colapso en muchas regiones, generando un desempleo más elevado.

Este proceso no sería como el crash de las "punto.com", que fue provocado por el aumento deliberado de las tasas decidido por la Fed para desinflar esa burbuja. Cuando las tasas de interés estaban en 6,5% en 2000, la Fed tuvo cómo reducirlas a 1% y creó la burbuja alternativa inmobiliaria para resguardar dinero que fuera capaz de mantener la economía a flote en un océano de deudas. Desde entonces, las tasas de interés han estado en niveles históricos bajos, la deuda se mantiene en niveles históricos altos y la dependencia de continuas entradas de capital extranjero está en niveles sin precedentes.

La especulación hoy es global como nunca. El dólar-crédito barato se globalizó en el mundo del dólar. Las economías de Brasil, México y hasta de Argentina se beneficiaron con los bancos y especuladores como George Soros, que tomaron préstamos a tasas estadounidenses bajas, o japonesas súper bajas, para invertir en títulos en países donde las tasas son más altas, como Brasil, Turquía o Argentina. Esos mercados llamados "emergentes" estuvieron en alza en 2003 gracias a la promesa de Greenspan de mantener bajas las tasas de interés estadounidenses. Pero todo esto ahora comienza a parecer muy arriesgado. Cada vez que la Administración Bush invoca posibles ataques terroristas en esta época electoral logra que muchos grandes inversionistas desistan de arriesgarse en invertir en acciones o títulos estadounidenses. Prefieren guardar seguro su dinero o mantener "cash" la liquidez de lo ganado gracias al boom Greenspan 2003-04.

Esto explica porque los mercados accionarios de EE.UU. se mantienen estacionarios en las últimas semanas. La burbuja de la deuda estadounidense depende de la preservación del mito de la recuperación económica para atraer inversiones de capital extranjero que aparten al dólar del colapso. Si los fondos de pensiones extranjeros o los bancos centrales de China o Japón se convencieran de que esa pretendida recuperación está en peligro, podrían inducir una gran mudanza de fondos fuera de la órbita del dólar.

Temiendo una crisis del dólar, China y Japón hoy prefieren comprar intensivamente commodities (mercancía-recursos naturales), desde petróleo a mineral de hierro, cobre y oro. Están utilizando sus dólares de origen comercial en comprar mercancías reales, en vez de títulos de la deuda del Tesoro de EE.UU., que no son más que papeles. El pánico chino en la compra nerviosa de petróleo para acumular reservas es un factor importante de presión sobre los precios del crudo, en niveles récord de casi 45 dólares por barril, a pesar de los aumentos de las cuotas de producción Opep. Los precios del acero amenazan también con una explosión ante la demanda china.



Cuando Bush llegó a la presidencia heredó un presupuesto federal con superávit. Desde entonces, creó el mayor déficit de la historia americana, cerca de 500 mil millones de dólares en 2004 que se estima alcanzarán a 600 mil millones en 2005. Cuando Nixon retiró al dólar del padrón oro en 1971, el presupuesto federal presentaba un "alarmante" déficit de ...23 mil millones.

El enorme déficit se financia con la venta de títulos gubernamentales del Tesoro de EE.UU. o papeles semejantes. Desde 2001, los bancos centrales de Asia, liderados por Japón y china, compraron enormes sumas, el 43% de toda la deuda del gobierno estadounidense, reciclando los dólares comerciales ganados con sus exportaciones de automóviles, electrónica, textiles y otros bienes destinados al consumidor de EE.UU. En 12 meses, hasta abril último, el Banco de Japón gastó un récord de 200 mil millones de dólares en compras de títulos estadounidenses, apuntalando al dólar y financiando los costos de la guerra de Bush en Iraq. Los bancos de China y Corea del Sur compraron casi la misma cantidad en títulos en dólares.

Los países asiáticos hicieron estas operaciones por razones pragmáticas: sus divisas están casadas con el dólar y si esta moneda cae en relación al yen o al yuan, sus exportaciones declinarían, peligraría su crecimiento económico y habría un aumento explosivo del desempleo en Asia. Reciclando sus excedentes en dólares están resguardando sus propios intereses. Una debacle del dólar a comienzos del 2005 marcaría la próxima crisis global. *"El mundo entero es un rehén de políticas económicas distorsionadas por un patrón dólar fuera de control"*, concluyó F. William Engdhal

**Ernesto Carmona**

Periodista y escritor chileno  
Red Voltaire