

Extrait du El Correo

<http://elcorreo.eu.org/Estados-Unidos-La-madre-de-todas-las-burbujas-Get-out-now>

# **Estados Unidos : La madre de todas las burbujas. Get out now !**

- Empire et Résistance - « Gringoland » (USA) -

Date de mise en ligne : samedi 7 février 2009

---

**Copyright © El Correo - Tous droits réservés**

---

**Por Raúl Dellatorre**

[Página 12](#) . Buenos Aires, 17 de febrero de 2009.

[Lire en français](#)

Barack Obama no prometió que el plan de rescate por casi 800 mil millones de dólares que le suplicó aprobar al Senado sea el último, pero seguramente lo desea. Sabe que transita por un terreno extremadamente peligroso. El nivel de endeudamiento en el que está entrando Estados Unidos, a través de la sucesiva emisión de bonos del Tesoro cada vez que lanza un plan de salvataje, está inundando la plaza mundial de papeles de la deuda en una dimensión inimaginable, aun para el país con la economía más poderosa del mundo. Si se imaginara sólo por un momento que los inversores sospecharan de la incobrabilidad de una deuda que ya supera los 11 billones (millones de millones) de dólares, la conclusión seguramente será que estaríamos ante una catástrofe varias veces superior a la crisis actual. O, dicho de otro modo, ante la probable y quizás verdadera dimensión de la crisis actual. ¿Es mucho ? Veamos.

Algunas cuestiones técnicas. Los bonos del Tesoro de Estados Unidos son considerados, por convención, los títulos de deuda más confiables universalmente. A partir de allí, la diferencia entre el rendimiento que los inversores le reclaman a los bonos de deuda de cualquier país y lo que rinden los bonos de Estados Unidos, define el "riesgo país". El bono de Estados Unidos es considerado el "kilómetro cero". No importa en la situación en que se encuentre su economía, a partir de él se miden las distancias. Es así y así se acepta. Estados Unidos es al único país del mundo al que no se le mide el "riesgo país".

Pero los planes de rescate no son la única fuente de necesidad para la emisión de bonos del Tesoro. Estados Unidos también debe sostener con endeudamiento el creciente déficit en sus cuentas públicas, y además bancar el déficit comercial, también multimillonario, que no se llega a cancelar con pago en efectivo, con emisión de dólares.

Otra cuestión técnica. Cualquier otro país, para tener déficit permanente en cuenta corriente, debería endeudarse hasta el punto que alguien le imponga un brutal ajuste. De nada le valdría emitir, porque nadie aceptaría su moneda. A Estados Unidos, en cambio, nadie le impone nada y todos aceptan su moneda. "Es una ventaja tecnológica, es el único país del mundo que tiene la maquina de hacer dólares", dijo alguna vez Ben Bernanke, cuando aún no era titular de la Reserva Federal de Estados Unidos. Sonó gracioso. Hablaba en serio.

Estados Unidos le saca productos al resto del mundo y a cambio le da dólares y bonos de su deuda. Cualquier país que emite moneda en exceso genera inflación. Estados Unidos también, pero no inflación interna, sino en el resto del mundo, donde van a parar los dólares. Se endeuda, llena de bonos a sus socios y les traslada inflación. Ningún otro país provocaría ese resultado con su déficit comercial, trasladándole el costo al resto.

Todo lo dicho viene pasando desde hace casi una década, prácticamente coincidiendo con los años de George Bush en el gobierno. La pregunta es cómo sigue o, como diría un presunto analista, "si el modelo es sustentable". Por ahora, la política sigue siendo lanzar monumentales planes de rescate en base a endeudamiento en bonos. Los de Bush eran para salvar a los bancos. Obama sigue con los salvatajes al sistema financiero, pero lanza otros para el sector productor de bienes, apostando a resurgir de la crisis. Lo inmediato es que aumenta la emisión de bonos y la deuda, mientras que el objetivo de recuperación está por verse si se cumple.

Por ahora, los bonos de la deuda de Estados Unidos, a mediano o largo plazo (a diez o a treinta años) siguen circulando, se siguen comprando. Los bancos se han ido desprendiendo de sus tenencias de bonos del Tesoro, no tanto por desconfianza sino más por necesidad de liquidez. Los particulares, en gran parte inversores en el mercado

accionario que han huido de la plaza bursátil o inmobiliaria después de haber sufrido grandes pérdidas, prefieren los bonos porque no quieren correr riesgos. Piensan que los bonos son un buen refugio, aunque paguen una tasa bajísima del 2 por ciento, una de las menores de la historia por política impuesta por la Reserva Federal.

Pero la mayor parte del stock de títulos de la deuda de Estados Unidos está en las arcas de bancos centrales. Más de la mitad de la deuda, 5,8 billones de dólares, está en poder de dichas instituciones y particulares fuera de Estados Unidos, con China y Japón a la cabeza (más de 650 mil millones el primero, casi 600 mil el segundo). Si tan sólo amagaran desprenderse de una parte, el valor de los bonos estadounidenses se derrumbaría. Pero, por ahora, nadie lo hace. Están asociados a la suerte del valor de esos bonos : una caída en su precio también significaría un fuerte quebranto en los mismos bancos centrales que lo poseen.

Esa dependencia mutua sólo indica que, muy probablemente, no serán los bancos centrales asiáticos los que iniciarían una corrida o despegue. Pero nadie podría asegurar que guardarán igual conducta si la corrida la inicia otro. Puede que no quieran ser los primeros en salir, pero tampoco querrían ser los últimos.

¿Qué posibilidad hay de que "otros", innominados, inicien una corrida contra los bonos estadounidenses ? Hoy, como fue dicho, sus rendimientos son bajísimos, pero se consideran "seguros" mientras se piense que no va a caer su valor de mercado. Pero bastaría que los inversores individuales recuperen su propensión al riesgo para que busquen rendimientos más atractivos en papeles privados. Esto sucedería, por ejemplo, si se observa una recuperación sostenida de la actividad económica y las acciones de empresas vuelven a ser tentadoras. Si ocurriera que la actitud de los inversores individuales arrastrase a los inversores institucionales, resultaría que el mejor escenario para la economía podría ser el peor para los bonos estadounidenses.

¿Qué pasaría con los bonos si la crisis se prolonga, si la situación de debilidad de la economía estadounidense no se disipa y más sectores económicos entran en crisis ? La alternativa de más intervención oficial, más planes de salvataje, supone más necesidades de financiamiento y, por tanto, mas emisión de bonos. ¿Hasta cuando es posible, antes de convertirse en una burbuja a punto de estallar ? No son pocos los que sostienen que ese límite ya está demasiado cerca, si no es que ya se atravesó. Es decir, el peor escenario para la economía también podría ser el peor para los bonos.

En un reciente artículo, Rubén Ramallo, catedrático de la Universidad de Palermo, repasa y cita varios comentarios de origen estadounidense señalando la creciente preocupación sobre el futuro de los bonos del Tesoro. Muchos prevén un final catastrófico, la más contundente fue la revista especializada en inversiones Barron's, que alertó : ["Get out now !"](#) ("Salgan ya") a sus lectores con bonos. Otros advierten que la tendencia de los bancos centrales es a la venta y no a la compra de títulos del Tesoro estadounidense.

Los bonos, no hay duda, se han convertido en otra burbuja, pero la Gran Burbuja. La que abarca a todas las demás : la de las acciones tecnológicas, la inmobiliaria, la crediticia, etc. El drama es que, esta vez, tendría un alcance desmesurado, por el grado de exposición de las principales economías del mundo y por lo que representan éstas en la economía global. Todo el modelo de acumulación estaría en juego. ¿Alguien se imagina el final del neoliberalismo como un monstruo que se devora a sí mismo ? Un final de película de ficción, o no tanta. En definitiva, Hollywood también es Estados Unidos. Y viceversa.