

## Análisis Macroeconómico

## CBO publica proyecciones presupuestarias actualizadas

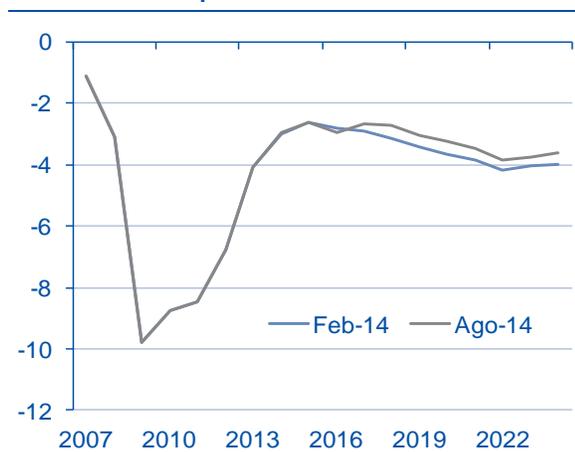
Kim Fraser Chase

## Mejoras a corto plazo pero las perspectivas fiscales a largo plazo siguen siendo inestables

- El déficit presupuestario se espera que alcance 2.9% del PIB en 2014, una reducción considerable respecto al 10% alcanzado en 2009
- Los ingresos y gastos es probable que aumenten 2% y 8%, respectivamente
- Las previsiones económicas de la CBO se ajustaron debido a un inicio de 2014 más lento de lo previsto, la estimación del crecimiento real del PIB se revisó a la baja de 3.1% a 1.5%

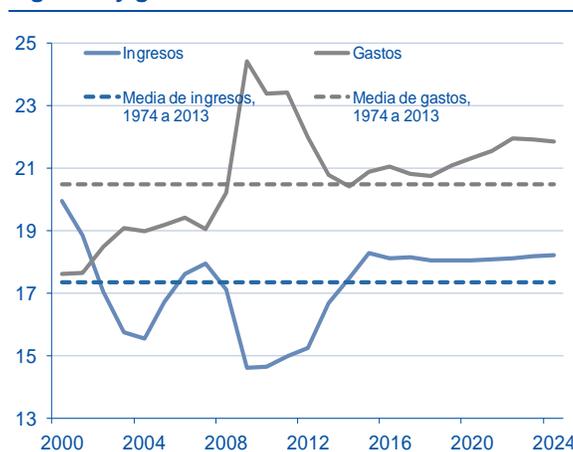
La Oficina Presupuestaria del Congreso (CBO) recientemente publicó una actualización de las previsiones económicas y presupuestarias para la próxima década (2014-2024). En comparación con el informe anterior publicado en febrero, las últimas previsiones sugieren mejoras a corto plazo de las cuentas fiscales, pero un aumento del déficit y de la deuda federal a largo plazo si siguen vigentes las leyes actuales de gastos e impuestos federales. Para el ejercicio fiscal 2014, el déficit presupuestario federal se espera que alcance los 506 mmd (2.9% del PIB), con 3.5 billones de dólares (bd) de gastos y 3.0 bd de ingresos. La CBO prevé que el gasto aumentará cerca de 2% este año como consecuencia de un incremento de 4% de los gastos obligatorios y de una disminución de 3% de los gastos discrecionales. Cabe destacar que la CBO contempla un aumento estimado de 15% del gasto en Medicaid y un aumento de 5% del gasto en Seguridad Social. La reducción del gasto en otros programas obligatorios servirá para compensar en parte este aumento significativo, incluida una disminución de 40% de la prestación por desempleo relacionada con el vencimiento de los subsidios de emergencia de diciembre de 2013. Por otra parte, se prevé que los ingresos aumenten 8% en 2014, reflejando el aumento de los impuestos de la renta individuales (6%), impuestos sobre la nómina (8%) e impuestos sobre ingresos corporativos (15%). Debido a las medidas de política monetaria en curso de la Reserva Federal y a un balance cada vez más elevado, la CBO espera que las remesas de la Fed al Tesoro aumenten 33% este año.

Gráfica 1  
Saldo del sector público como % del PIB



Fuente: CBO y BBVA Research

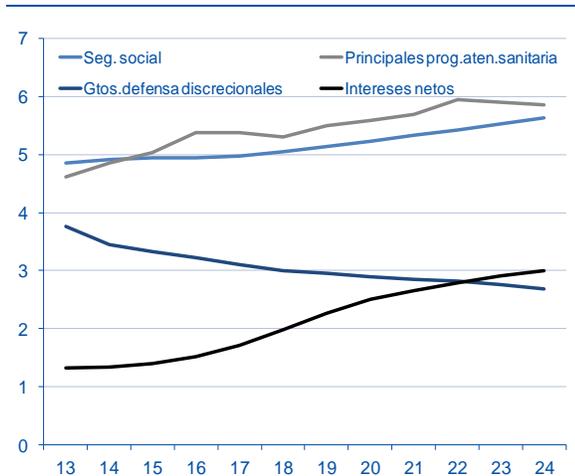
Gráfica 2  
Ingresos y gastos como % del PIB



Fuente: CBO y BBVA Research

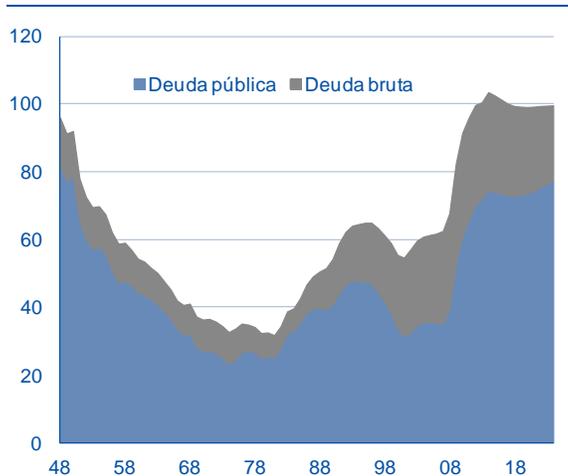
En general, el déficit debería permanecer estable hasta 2018 pero podría aumentar cerca de 4% a partir de entonces, suponiendo que no haya cambios significativos de las leyes actuales de impuestos y gastos. La deuda federal sigue siendo un problema y se prevé que alcance el 74% del PIB este ejercicio fiscal, el valor más alto registrado desde 1950 y casi el doble del nivel de endeudamiento de 2007 (35% del PIB). Desafortunadamente, la previsión de la CBO del aumento de la deuda federal no presagia nada bueno para las perspectivas económicas, porque frena el crecimiento a largo plazo y crea un entorno más susceptible a una crisis financiera.

Gráfica 3  
Gasto público como % del PIB



Fuente: CBO y BBVA Research

Gráfica 4  
Deuda federal pública como % del PIB



Fuente: CBO y BBVA Research

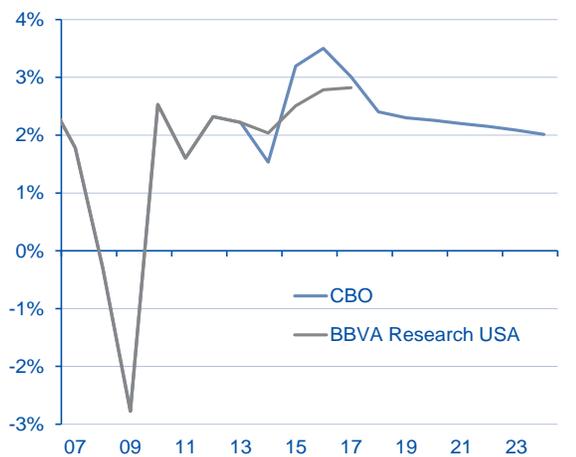
## Proyecciones económicas de la CBO menos optimistas en 2014, continúa el crecimiento

Estas proyecciones presupuestarias dependen de las previsiones económicas actualizadas de la CBO. El informe señala que “la expansión económica se asienta sobre una base más firme”, aunque el lento comienzo del año ha rebajado la previsión del PIB real de la CBO de 3.1% en febrero a 1.5% en 2014. Esto es ligeramente inferior a nuestra previsión de referencia de un crecimiento anual de 2.0% y refleja más adecuadamente nuestro escenario de riesgo a la baja. A mediano plazo, la CBO prevé que el crecimiento del PIB real se acelerará a una media anual de 3.4% como resultado de una mayor inversión empresarial en estructuras/equipos y mano de obra, un consumo más sólido y nuevos progresos del mercado de la vivienda (por ejemplo, el aumento de la construcción debido a una menor oferta de vivienda y unos mercados hipotecarios más favorables).

De cara al futuro, la CBO espera que el crecimiento convergerá más cerca de su potencial, lo que ayudará a reducir la infrautilización en la economía. En concreto, la CBO prevé que los recursos ociosos “desaparecerán en gran parte a finales del 2017”. La tasa de desempleo se espera que registre una media de 6.2% en 2014 y se reduzca 5.6% en el 4T17, una reducción ligeramente menor comparada con nuestras previsiones pero se comparten hipótesis similares en cuanto a la participación de la población activa.

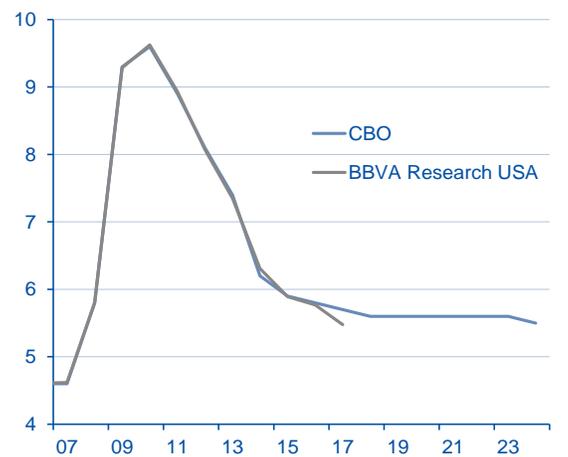
Las expectativas de inflación siguen bajas, y las previsiones de la CBO coinciden con las nuestras en que la inflación del consumo privado se mantendrá por debajo del objetivo de la Fed durante los próximos años. No obstante, nuestras previsiones de inflación del IPC son ligeramente superiores para después de 2014. Finalmente, la CBO ha rebajado sus proyecciones de tasas de interés en el horizonte de previsión, aunque los valores del Tesoro a 10 años permanecen ligeramente por debajo en nuestro escenario central, registrando una media de 3.9% frente a la estimación de la CBO de 4.2% en 2017.

Gráfica 5  
**Crecimiento del PIB real, variación % anual**



Fuente: CBO y BBVA Research

Gráfica 6  
**Tasa de desempleo, % promedio anual**



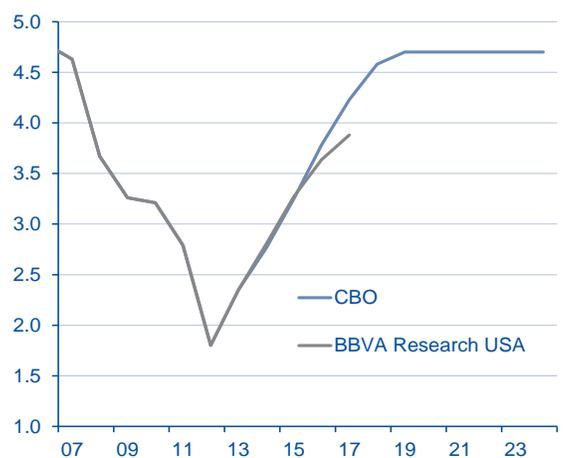
Fuente: CBO y BBVA Research

Gráfica 7  
**Inflación del IPC, variación % anual**



Fuente: CBO y BBVA Research

Gráfica 8  
**Bono del Tesoro a 10 años, % promedio anual**



Fuente: CBO y BBVA Research

## Conclusión

Durante los últimos años, las previsiones presupuestarias actualizadas de la CBO han reflejado una importante incertidumbre política porque los debates sobre el techo de deuda y el abismo fiscal causaron estragos en el Congreso. Sin embargo, el último informe presenta una imagen más calmada de la situación fiscal. El hecho de que el Congreso acordara un plan presupuestario bianual en diciembre de 2013 ha servido para aportar cierta estabilidad a las previsiones presupuestarias de la CBO a corto plazo. La parte negativa es que las perspectivas económicas se han deteriorado algo durante el pasado año y podrían dificultar las mejoras fiscales a largo plazo. Por último, nos alegramos de las mejoras a corto plazo de las perspectivas presupuestarias, pero seguimos preocupados por una recuperación económica aún vulnerable durante los próximos años.

**AVISO LEGAL**

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios del BBVA de EEUU del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA) para su distribución en los Estados Unidos y en el resto del mundo, y se facilita exclusivamente a efectos informativos. En EEUU, BBVA desarrolla su actividad principalmente a través de su filial Compass Bank. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetas a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.