

Análisis Macroeconómico

# CBO: Revisiones a la baja de las tasas de interés a largo plazo

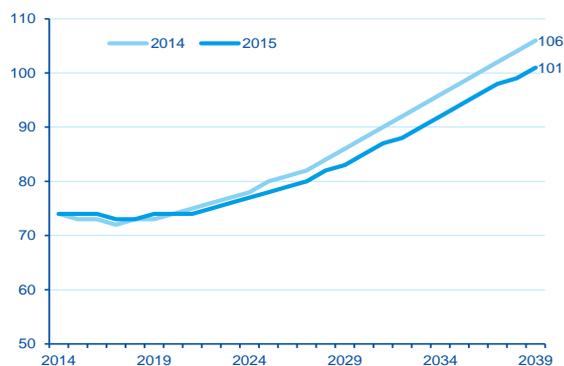
Amanda Augustine

- Las proyecciones para las tasas de interés a largo plazo a 10 años se han revisado a la baja a 2.3%
- Se calcula que la deuda pública ascenderá al 101% del PIB en 2039, un porcentaje inferior al del año pasado
- Sin revisiones sustanciales en ingresos y gasto federal

La Oficina de Presupuestos del Congreso (CBO) publicó esta semana sus Perspectivas presupuestarias a largo plazo de 2015, que presentan sus previsiones para la trayectoria de la economía y los ingresos y el gasto del gobierno para los próximos 25 años. En particular, la CBO suprimió sus previsiones para las tasas de interés a largo plazo por segundo año consecutivo, revisando su proyección para las tasas de interés reales promedio ajustadas a la inflación para los préstamos del Tesoro de 2.5% a 2.3% a largo plazo. Igualmente, la proyección para las tasas de interés promedio para la deuda pública es de 2.0%, inferior al 2.2% de las previsiones del año pasado. El principal impulsor de la revisión a la baja de las tasas a largo plazo fueron las expectativas de un entorno prolongado de tasas de interés bajas por parte de los participantes en los mercados financieros.

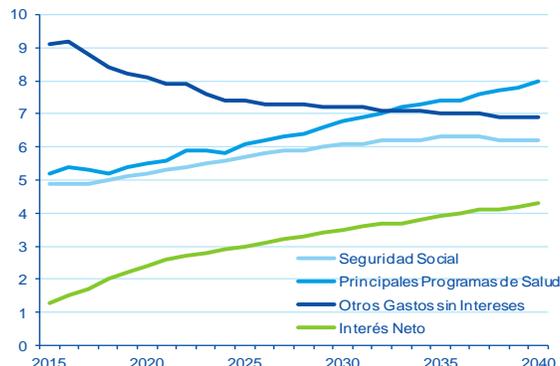
Aunque las proyecciones de la CBO para las tasas de interés se ajustaron ligeramente, la disminución podría tener un efecto significativo en el costo de financiamiento del endeudamiento del gobierno. Los pagos de interés más bajos podrían liberar gasto federal, permitiendo asignar más fondos a programas nacionales y militares. Teniendo en cuenta las revisiones a la baja para las tasas de interés, la CBO prevé que la deuda del gobierno sea de 101% del PIB en 2039, una reducción de 5 pp respecto de las previsiones del año pasado, pero muy superior al nivel actual de 74% del PIB.

Gráfica 1  
Proyecciones de deuda federal en poder del público (% del PIB)



Fuente: Oficina de Presupuestos del Congreso

Gráfica 2  
Componentes seleccionados del gasto federal (% del PIB)



Fuente: Oficina de Presupuestos del Congreso

Aunque no se realizaron revisiones drásticas respecto de las previsiones del año pasado, la CBO ha reducido sistemáticamente sus estimaciones para las tasas de interés a largo plazo y la producción. El organismo ha proyectado que el PIB nominal en 2039 será aproximadamente 3% menor que la estimación del año pasado. Esta revisión de la producción se ha debido en su mayor parte a la desaceleración prevista de la productividad, o la eficiencia con que se utilizan la mano de obra y el capital para producir bienes y servicios. La CBO ha citado el envejecimiento de la población y sus efectos adversos en el crecimiento de la mano de obra como la principal causa de la desaceleración de la productividad.

Las proyecciones de ingresos federales y gasto no relacionado con el pago de intereses se han revisado ligeramente a la baja, representando 19.3% y 21% del PIB en 2039, respectivamente. Se prevé que los ingresos federales como porcentaje del PIB total aumenten de la media actual de 17.4% del PIB a 19.4% en 2040, debido en gran medida al incremento de los ingresos procedentes del impuesto sobre la renta de las personas físicas. Por lo que respecta al gasto, se había previsto que el gasto federal en sanidad fuese aproximadamente el mismo que el año pasado, mientras que el gasto en Seguridad Social fue inferior debido a proyecciones de que una parte más pequeña de los ingresos estaría sujeta al impuesto para la Seguridad Social. En comparación con los niveles actuales, la CBO espera que el gasto federal aumente sensiblemente debido al crecimiento de los programas sanitarios federales, la Seguridad Social y el costo neto de los intereses. La CBO advierte que a menos que se introduzcan cambios sustanciales en los programas sanitarios y en la Seguridad Social, el gasto en esos programas representará un porcentaje mucho mayor del PIB en el futuro, aumentando de la media actual de 20.1% del PIB a 25.3% en 2040. Dadas las mismas circunstancias, el crecimiento de los ingresos no podría seguir el ritmo del crecimiento del gasto, dando como resultado mayor déficit presupuestario.

## Conclusión

La CBO ha lanzado una dura advertencia para que los legisladores aceleren la toma de decisiones sobre cambios de política para reducir el déficit federal con el fin de mantener bajo control las tasas de interés a largo plazo y reducir la incertidumbre, aumentando así la confianza de las empresas y los consumidores. Sin embargo, el calendario de aplicación supondría contrapartidas, ya que si las políticas se ponen en práctica demasiado pronto podría debilitarse la actual expansión y habría poco tiempo para la planificación y los ajustes, mientras que un aplazamiento de la implantación implicaría la acumulación de deuda y la necesidad de cambios de mayor calado. Aunque parece poco probable que el Congreso llegue a un acuerdo sobre cambios significativos en la política en el futuro próximo, la Fed parece estar haciendo un favor al presupuesto al retrasar el anuncio de un aumento de tasas, reduciendo así las proyecciones de los costos de intereses sobre la deuda.

### AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos 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.