

GUÍA ECONÓMICA Y DE MERCADOS
EUA: Límite de endeudamiento y plan
fiscal 2017

Septiembre 2017

No. 1

Elaboró: Jonathan Zuloaga

Llegó el mes de septiembre y con él, el debate en el Congreso estadounidense sobre si se debe incrementar y en qué proporción el límite que tiene el gobierno para poder endeudarse.

Iniciamos el noveno mes del año con una fecha límite para que se acordara en el Congreso de Estados Unidos si se autorizaría el aumento en el monto en que el gobierno norteamericano puede endeudarse para cubrir sus pasivos anteriormente adquiridos o cubrir gastos de programas públicos que están fuera del presupuesto y superan los ingresos con los que cuenta el país.

El techo de endeudamiento, como se conoce este límite, es un nivel acordado entre los poderes políticos en la Unión Americana desde el fin de la primera guerra mundial, implica que cuando el Departamento del Tesoro (Hacienda Pública) no tiene los ingresos necesarios para hacer frente a los gastos federales, es autorizada por el Congreso a pedir prestado para cumplir con sus obligaciones.

Es necesario diferenciar este proceso al del presupuesto, mismo que también tendrá que abordarse próximamente en la administración liderada por Donald Trump; aunque el nuevo nivel de deuda que se pueda alcanzar es un cambio en la legislación con una posterior ratificación presidencial para convertir la modificación en ley, no modifica el nivel del déficit presupuestario necesariamente.

La relevancia de este evento para los mercados financieros, no sólo estadounidenses sino globales, radica en que aunque normalmente a lo largo de la historia este proceso ha sido mera formalidad para que se pueda ejercer el gasto planeado por la administración en turno, existen antecedentes recientes donde candados políticos entre

el ejecutivo y el legislativo han llevado la negociación a fechas críticas poniendo en riesgo la viabilidad del cumplimiento de las obligaciones financieras del gobierno.

Al igual que sucedió con el antecedente más reciente, en 2011 durante la presidencia de Barak Obama, la actual administración enfrenta una fuerte oposición en el Congreso, misma que ha quedado expuesta en discusiones parlamentarias recientes como con *Obamacare* y en últimas fechas en temas de inmigración. Estos tópicos a los que se suma el presupuesto y plan fiscal, se vuelven rehenes de un legislativo que asfixia los gastos del gobierno federal cuando se niega a autorizar el alza en el límite de deuda que este puede contraer tratando de anexar en el acuerdo, por ejemplo, recortes en gasto, que ha sido la propuesta de una facción de los legisladores republicanos.

Igual que pasó entonces la fecha límite para alcanzar el acuerdo ya fue retrasada, para la 2nda semana de diciembre del presente año, después de un acuerdo exprés entre el presidente Trump y los líderes demócratas del Congreso para poder focalizar recursos (15 mil millones USD) para los damnificados por el impacto de los huracanes en Houston y Florida. Este retraso estaría eliminando el riesgo de un default técnico por el momento y por lo tanto una revisión de la calificación soberana de la deuda estadounidense, cosa que si sucedió en 2011 cuando Standard & Poor's redujo su nota a AA+ desde AAA.

Los efectos de este evento como ya se comentó anteriormente tienen antecedentes, particularmente un importante incremento en la volatilidad fruto de la incertidumbre política que se genera, reflejándose dicha aversión en forma negativa en los índices accionarios e incluso impactando la estimación del riesgo país en el corto plazo, donde se va a negociar el *debt ceiling*.

En las gráficas 1 y 2 es posible observar el efecto que tuvo en algunos importantes indicadores de mercado la falta de certidumbre política en 2011, donde en más de una ocasión se decidió atrasar el *deadline* para que se alcanzará un acuerdo en el Congreso, este importante incremento en la aversión al riesgo incluso llevó al *Credit Default Swap* (seguro sobre la deuda soberana estadounidense) a incrementarse a su nivel más alto desde la crisis de 2008.

Como se dijo antes, de momento se dejó para más adelante en el año este tema, aunque se mantiene como un riesgo relevante para los mercados, lo cual puede apreciarse en las tasas de instrumentos del tesoro con vencimientos en meses próximos, que se han presionado anticipando la dificultad de una rápida solución (Gráfica 3). La mayor percepción de que un *impasse* político se observe al final del año afectaría también el debate fiscal, en cuyas principales propuestas (recorte en tasas impositivas, beneficios corporativos, gasto en infraestructura), se ha basado el optimismo que ha impulsado las ganancias en los mercados accionarios estadounidenses en 2017. En este sentido no se descarta la falta de apoyo a las propuestas de Trump por parte de legisladores republicanos y que el presidente vuelva a negociar con los líderes del partido demócrata como lo hizo en favor de fondos para subsanar los efectos de Harvey e Irma y ampliar el plazo del techo de endeudamiento.

Por el momento los partidos están presentando propuestas que permitan financiar al gobierno, desde la Cámara de Representantes hacia la Cámara alta y viceversa, propuestas que normalmente son declinadas por sus contrapartes, las más recientes se han enfocado en incrementar el presupuesto en defensa y seguridad nacional, incluido el muro fronterizo.

En lo que respecta a la llamada "Mayor reforma al código impositivo" en EUA, ya se ha filtrado información sobre lo que se presentará el 27 de septiembre, se destacan como ejes para el plan:

- Alivio fiscal para las familias de clase media.

- La simplicidad en la declaración de impuestos para la gran mayoría de los estadounidenses.
- Alivio fiscal para las empresas, especialmente las pequeñas.
- Acabar con los incentivos para enviar empleos, capital e ingresos fiscales en el extranjero.
- Ampliar la base impositiva y proporcionar una mayor justicia para todos los estadounidenses mediante el cierre de los incentivos fiscales de interés especial y las lagunas.

Entre las medidas más relevantes en específico podemos enumerar las siguientes: na tasa de impuesto corporativo de 20 por ciento, un nuevo tributo de 25 por ciento para negocios vinculados a sociedades y una tasa máxima reducida de 35 por ciento para las personas físicas. Aunque reducirá el tipo máximo para personas físicas desde el 39,6 por ciento, el plan también duplicaría la deducción habitual, una cantidad de renta exenta de tributación, para todos los contribuyentes.

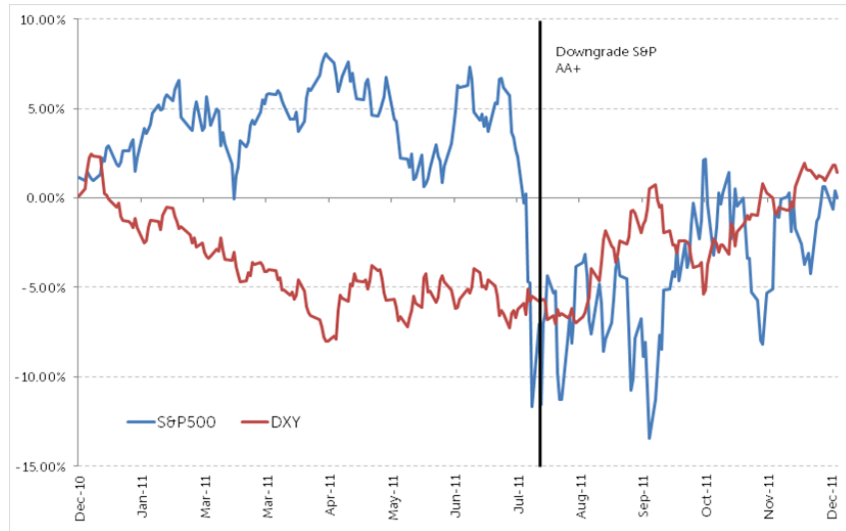
Gráfica 1

EUA Credit Default Swap 5 años



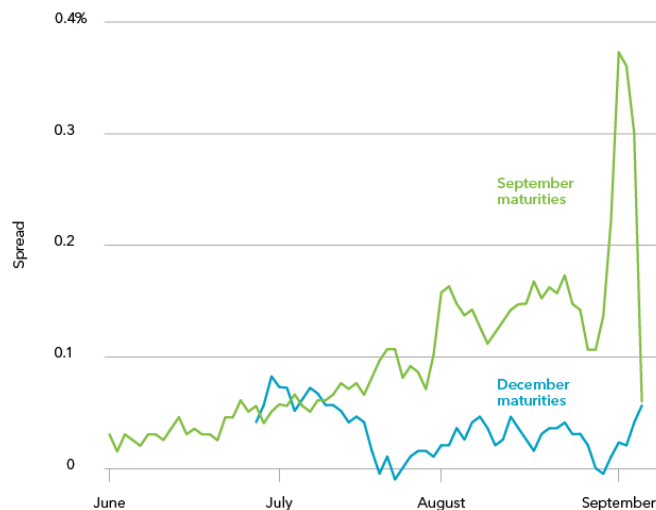
Fuente: Bloomberg

Gráfica 2
Rendimiento S&P500 y USD (Índice DXY) en 2011



Fuente: Bloomberg

Gráfica 3
Spreads de T-bills con vencimiento en fechas sensible a discusión sobre tema de endeudamiento



Sources: BlackRock Investment Institute, with data from Thomson Reuters, September 2017.

Notes: The lines show the difference in yields between U.S. Treasury bills maturing before and after two deadlines for the U.S. Congress to lift the debt ceiling. The September maturities line in green is calculated by subtracting the yield of T-bills maturing on Sept. 21 from that of T-bills maturing on Oct. 5. The December maturities line in blue is calculated by subtracting the yield of T-bills maturing on Nov. 30 from that of T-bills maturing on Dec. 28.

Fuente: Wall Street Journal

Aviso Legal

Columbus de México S.A de C.V. Asesor en Inversiones Independiente tiene el número de folio de inscripción 30005 en el Registro de Asesores en Inversiones asignado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("La Comisión"). La Comisión supervisa exclusivamente la prestación de servicios de administración de cartera de valores cuando se tomen decisiones de inversión a nombre y por cuenta de terceros, así como los servicios consistentes en otorgar asesoría de inversión en Valores, análisis y emisión de recomendaciones de inversión de manera individualizada, por lo que carece de atribuciones para supervisar o regular cualquier otro servicio que proporcione el Asesor en Inversiones.

Asimismo, la inscripción en el registro de Asesores en Inversiones que lleva la Comisión en términos de la Ley del Mercado de Valores, no implica el apego de los Asesores en Inversiones a las disposiciones aplicables en los servicios prestados, ni la exactitud o veracidad de la información proporcionada.