

**Economía Global**

# Estados Unidos: abuso del privilegio exorbitante

El País (España)

**Carlos Serrano**

Una vez más, se acerca una fecha crítica en el calendario fiscal de Estados Unidos. Si el Congreso no aprueba un aumento en el presupuesto del Gobierno federal antes del 30 de septiembre, el poder ejecutivo se verá obligado a implementar un cierre de actividades el 1 de octubre, lo que implicaría la suspensión de la gran mayoría de actividades gubernamentales, excepto las consideradas esenciales, como es el caso de la defensa nacional.

La falta de acuerdos no sería tan catastrófica como pudo ser en las negociaciones a principios de este verano, cuando el resultado habría sido un impago de la deuda soberana del país, lo que habría tenido consecuencias negativas para el sistema financiero global. El cierre parcial del Gobierno tendría un efecto perjudicial limitado en la actividad económica, pero no desestabilizaría el sistema financiero. Estados Unidos ya ha experimentado episodios de cierres gubernamentales parciales por la falta de acuerdos políticos. Sin embargo, situaciones como esta socavan la credibilidad en torno a la fortaleza de la deuda pública estadounidense. La última amenaza de no aumentar el techo de endeudamiento significó la reducción de la calificación soberana del país por parte de una de las principales calificadoras del mundo.

Lo más probable es que en las próximas semanas veamos una solución temporal a este problema que implica postergar la decisión, lo cual resultará en episodios en los que la política fiscal se convierta en objeto de negociación política.

Estados Unidos debería modificar su diseño institucional de tal manera que se elimine el proceso redundante de aprobación del techo de deuda. El arreglo actual requiere que el Congreso no sólo apruebe el presupuesto del año, también el endeudamiento necesario para cumplir con dicho presupuesto. Esto puede llevar a situaciones en las que, si no se aprueba el techo de endeudamiento, un Gobierno deba decidir entre incumplir con el presupuesto o con el techo de deuda.

Independientemente de lo anterior, es necesario un proceso de consolidación fiscal. Cálculos de la Oficina del Presupuesto del Congreso, un órgano técnico y apartidista, indican que, si se continúa por el mismo camino, la deuda gubernamental, que hoy se ubica en el 97% del PIB, ascenderá al 115% en una década y al 192% en 2053. Esto provocaría aumentos significativos de las tasas de interés, lo que encarecería el crédito para empresas y hogares, y podría poner en entredicho la sostenibilidad de la deuda. Estados Unidos ha podido permitirse una política fiscal laxa gracias a lo que el economista de Berkeley Barry Eichengreen llama el "privilegio exorbitante": contar con la moneda de reserva a nivel global. Pero si continúa por el mismo camino, podría poner en entredicho ese privilegio.

## AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
[www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com)