

Observatorio Económico

Estados Unidos

Índices de tensiones fiscales de estados Primer trimestre de 2012

May 27, 2012

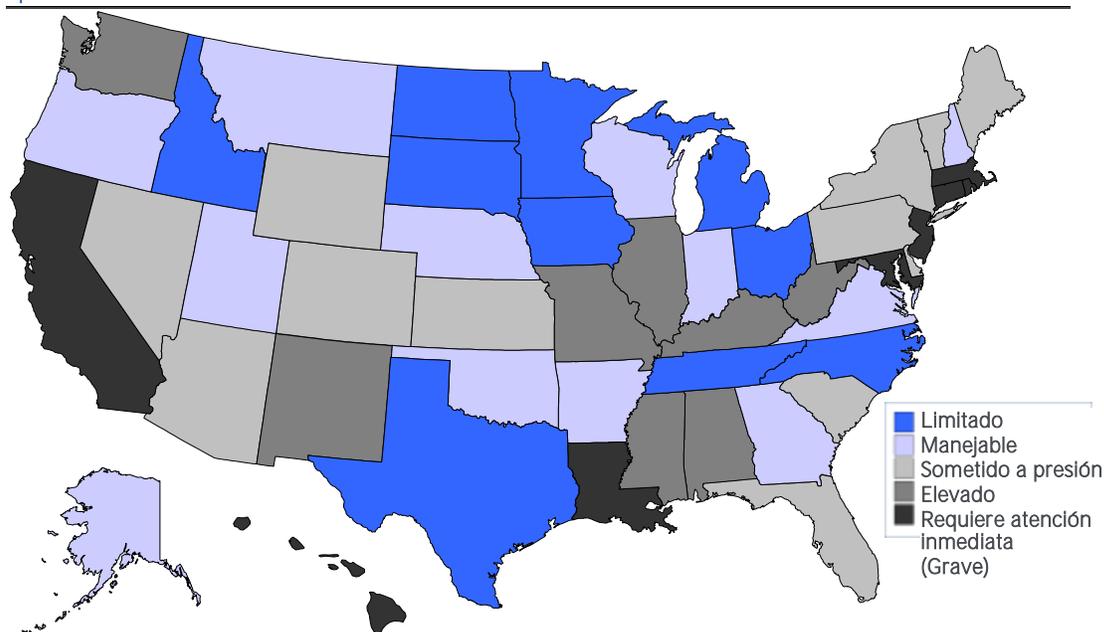
Análisis Económico

Jason Frederick
jason.frederick@bbvacompass.com

- Aunque la recaudación ha mejorado y los estados han realizado considerables recortes para reducir su déficit, persisten las presiones a medida que se reduce el financiamiento federal
- La brecha entre la tendencia histórica prevista y los ingresos obtenidos se cerrará en aproximadamente 20 estados en 2012
- La recaudación en el ejercicio 2012 ha ido a la zaga de las previsiones en varios estados, en particular en California y Nueva Jersey
- 10 estados se enfrentarán a déficit presupuestarios a mediados del año 2012, mientras que 19 estados afrontarán desfases presupuestarios en el ejercicio 2013. Serán necesarios más recortes o subidas de impuestos en un entorno de lento crecimiento

Gráfica 1

Índices de tensiones fiscales de los estados, primer trimestre de 2012, por quintiles



Fuente: BBVA Research

Nuestro índice de tensiones fiscales consta de dos componentes fundamentales. En primer lugar, un componente cíclico que combina tres variables: el diferencial entre la recaudación tributaria y de las demandas iniciales de desempleo y sus tendencias, y la tasa de crecimiento trimestral según el índice mensual de actividad por estados del BBVA Compass (una aproximación del PIB). Este componente cíclico refleja las mejoras contemporáneas en la situación fiscal del estado. En segundo lugar, un componente estructural que compara cualquier proyección de déficit presupuestarios para los ejercicios 2012 y 2013 y los datos más recientes del fondo de estabilización presupuestaria y pagos de intereses como porcentaje de los gastos, la relación de financiamiento de pensiones y el déficit total de ingresos y gastos de la administración. Los componentes cíclico y estructural se combinan para constituir el índice final.

Fuente: BBVA Research

Los presupuestos estatales siguen bajo presión

Aunque la imagen de conjunto ha mejorado durante el año anterior, el decepcionante crecimiento económico registrado en 2011 y la desaceleración del crecimiento en el mercado laboral han supuesto presiones para numerosos presupuestos estatales. El año pasado, los gobiernos estatales experimentaron aumentos de ingresos gracias al crecimiento del empleo, y los impuestos estatales se incrementaron impulsados por el sólido consumo personal. De hecho, el crecimiento del consumo personal fue superior al del ingreso personal durante gran parte de 2011. Sin embargo, el consumo personal se ha desacelerado, como ha ocurrido con el crecimiento del empleo en 1T12, con la caída de la expansión de China y la incertidumbre acerca de la crisis europea, que ha engullido a los mercados.

Muchos estados han tomado decisiones difíciles para equilibrar sus presupuestos este ejercicio fiscal, y solo diez se enfrentan actualmente a una brecha a mediados de año que deberán cerrar. No obstante, han visto cómo sus ingresos reales van a la zaga de las previsiones, y la posibilidad de recortes adicionales en los presupuestos estatales es elevada para el ejercicio fiscal 2013. Por ejemplo, el déficit presupuestario de California de cara al ejercicio fiscal 2013 ha aumentado a más de 16 mil millones de dólares (mmd) debido a las previsiones de ingresos demasiado optimistas anunciadas por la oficina del gobernador. En Nueva Jersey, el Gobernador Chris Christie ha anunciado que los ingresos para el ejercicio fiscal 2012 irán a la zaga de las previsiones en más de 1.3 mmd, debido al lento crecimiento. Louisiana necesitará recortes adicionales para cerrar una brecha a mediados de año de casi 200 millones de dólares y un déficit adicional previsto para 2013. Tanto en Louisiana como en Missouri, los legisladores necesitan alcanzar un acuerdo para cerrar las brechas presupuestarias previstas.

Algunos estados con considerables problemas presupuestarios han tomado las medidas necesarias para elaborar un presupuesto equilibrado para el ejercicio fiscal 2013. Maryland también ha experimentado un lento crecimiento de los ingresos, y tenía previsto que un presupuesto "catastrófico" entrase en vigor el 1 de julio, que hubiera supuesto un recorte de más de 500 millones de dólares en gastos en el ejercicio fiscal 2013. Sin embargo, la semana pasada la asamblea legislativa optó por subir los impuestos sobre la renta a aproximadamente 14% de los contribuyentes para evitar la necesidad de realizar recortes drásticos. También la semana pasada, Connecticut llegó a un acuerdo para elaborar un presupuesto equilibrado sin subir los impuestos, en parte recortando los beneficios de Medicaid para los ciudadanos de ingresos bajos. Con todo, el estado se enfrenta a cuantiosos pagos de intereses en la relación con deuda preexistente y debe encontrar soluciones para financiar mejor su sistema de pensiones. Los líderes de Massachusetts confían en poder cerrar una brecha presupuestaria prevista de casi 1.4 mmd sin necesidad de subir impuestos; sin embargo, proponen recurrir al fondo de emergencia del estado e incluso están considerando la posibilidad de restablecer parte del financiamiento para programas recortados anteriormente.

Illinois sigue en apuros a pesar de haber subido los impuestos sobre la renta del estado el año pasado. Aunque la recaudación ha aumentado debido al tipo impositivo considerablemente más alto, el gobernador ha propuesto recortar 1.4 mmd (frente a una previsión anterior de 2.7 mmd) del programa Medicaid del estado para asegurar su solvencia. Además, el ratio de financiamiento de pensiones del estado es el más bajo del país, de poco más del 40%. Los debilitados presupuestos estatales seguirán causando estragos en las administraciones locales y los ayuntamientos en el próximo ejercicio fiscal. Por ejemplo, en Illinois, aunque la recaudación estatal es más alta, la asamblea legislativa recortó el porcentaje de transferencias a las administraciones locales y ayuntamientos del 10% al 6% de la recaudación el año pasado. Las caídas previstas en las transferencias federales a los estados también reducirán la cantidad de dinero que fluye a los ayuntamientos.

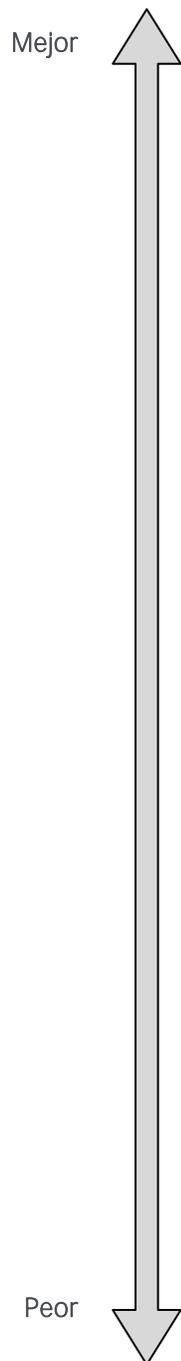
En el lado positivo, los ingresos están mejorando, y este año prevemos que casi 20 estados retomarán su tendencia histórica de ingresos: con todo, el crecimiento será demasiado lento para dar marcha atrás en los recortes que los estados tuvieron que llevar a cabo en años anteriores. Sin embargo, para aliviar esta dolorosa situación, los estados y ayuntamientos están empezando a incrementar ahora sus emisiones de deuda para aprovechar los bajos costos de endeudamiento, ya que la rentabilidad de los títulos del Tesoro sigue cayendo y los inversores recurren a los ayuntamientos para obtener rentabilidades estables. El aumento de la oferta, no obstante, significa que los estados menos solventes, como Illinois y California, se ven obligados a ofrecer rentabilidades más altas para atraer a los inversores – un reflejo de su precaria situación presupuestaria– aunque el diferencial de rentabilidad entre los emisores con baja y alta calificación crediticia sigue estando bajo control debido a la elevada demanda.

Resumen. Aunque los gobiernos estatales se han comprometido a equilibrar sus presupuestos (y muchos ya han aprobado presupuestos equilibrados para el ejercicio fiscal 2013), persisten retos importantes. Aunque los costos de endeudamiento están contribuyendo a una modesta expansión de la deuda en comparación con 2011, el aumento de tasas de seguros de impago de deuda (CDS) en casi todos los estados que han emitido deuda durante los dos últimos meses parece indicar que los inversores están tomando nota de las actuales presiones. De cara al nuevo ejercicio fiscal que comienza el 1 de julio en la mayoría de los estados, los ciudadanos pueden esperar recortes adicionales en los programas estatales y quizá impuestos más altos para compensar el lento crecimiento de los ingresos.

Cuadro 1

Clasificación de estados individuales

Edo.	Clasific. en tensión fiscal	Clasific. estructural (comprara. Presup.)	Componentes cíclicos			Credit Default Swaps a 5 años	
			Difer. de la tendencia		Crecim. a 3 meses	* No disponible	
			Demandas iniciales de desempleo	Ingresos fiscales		Precio actual (23 de mayo)	Variación % a 1 mes
Una clasificación más alta denota una mejor posición, ordenada según la menor tensión = 1							
ND	1	33	9	1	1	*	*
TN	2	2	3	8	24	*	*
SD	3	5	10	14	10	*	*
TX	4	7	28	10	3	81	-8,1
MN	5	15	32	4	8	96	8,8
NC	6	3	2	37	18	87	13,7
OH	7	6	12	19	17	138	7,8
IA	8	14	18	6	12	*	*
MI	9	9	1	5	32	147	-2,7
ID	10	23	35	30	2	*	*
NE	11	4	45	16	44	*	*
IN	12	17	21	25	7	*	*
OR	13	22	29	15	4	*	*
WI	14	8	27	13	39	94	0,85
AR	15	11	11	36	26	*	*
VA	16	10	17	39	22	*	*
AK	17	1	7	50	50	*	*
NH	18	30	49	9	5	*	*
UT	19	16	43	41	14	*	*
GA	20	19	41	27	30	*	*
MT	21	12	40	35	34	*	*
OK	22	29	33	12	20	*	*
NY	23	24	36	33	15	123	-1,09
SC	24	18	6	42	28	*	*
KS	25	27	38	18	29	*	*
NV	26	31	48	3	35	128	6,70
DE	27	25	14	21	40	58,6	0,01
PA	28	21	24	32	36	140	10,6
ME	29	26	26	23	45	*	*
AZ	30	20	47	43	27	*	*
CO	31	36	42	20	6	*	*
FL	32	28	50	38	25	119	10,8
VT	33	35	39	24	9	*	*
WY	34	13	30	49	16	*	*
WV	35	34	16	17	43	*	*
IL	36	46	20	2	33	237	12,1
WA	37	39	23	34	23	95	2,65
MS	38	37	5	28	49	*	*
AL	39	38	8	44	41	*	*
KY	40	43	4	26	19	*	*
NM	41	32	46	48	38	*	*
MO	42	40	22	29	42	*	*
MA	43	45	25	22	13	135	12,3
CT	44	48	31	11	21	142	6,6
MD	45	42	44	40	31	118	26,9
RI	46	47	13	7	47	126,4	9,2
NJ	47	41	19	46	37	156	5,6
HI	48	44	37	31	48	*	*
LA	49	49	15	47	46	*	*
CA	50	50	34	45	11	199,6	12,8



Fuente: BBVA Research

AVISO LEGAL

Este documento ha sido elaborado por el departamento BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria por su propia cuenta y se facilita exclusivamente a efectos informativos. 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.