



PERSPECTIVAS CON SIGNUM RESEARCH

HÉCTOR O. ROMERO

Precipicio fiscal se cierne sobre los mercados

El mercado accionario mexicano se encuentra muy cerca de su máximo histórico y a 1.4% de alcanzar el objetivo para el cierre de año planteado por Signum Research, no obstante una nube llamada precipicio fiscal se cierne sobre los mercados.

El tema del que todos hablan es el llamado precipicio fiscal, que consiste en que a principios del 2013, según la legislación vigente, si el Congreso de Estados Unidos no alcanza un acuerdo de reducción del déficit fiscal, prácticamente todos los impuestos se incrementarán en un equivalente a 3% del PIB.

Si esto sucede, la economía de Estados Unidos seguramente entrará en recesión, arrastrando al resto de las economías del mundo. Actualmente, el déficit fiscal de EU asciende a 6.9% del PIB.

Hasta ahora, las dos fuerzas políticas, es decir, los republicanos que controlan la Cámara de Representantes, y los demócratas, que controlan el Senado, no han alcanzado un acuerdo.

Los republicanos buscan que la reducción en el déficit se logre con recortes al gasto público, mientras que los demócratas favorecen un alza en impuestos.

La propuesta del presidente Obama consiste en extender los recortes fiscales por un año, con excepción de los que corresponden a familias con ingresos superiores a los 250,000 dólares anuales.

De acuerdo con la Oficina Presupuestal del Congreso, esta propuesta reduciría en menos de 10% el déficit proyectado para la próxima década.

Un estudio publicado por *The New York Times*, reveló que en el 2010 la gran mayoría de los estadounidenses pagaba menos impuestos locales, estatales y federales que en los 80, por lo que existe margen de maniobra.

Moody's advirtió que de no alcanzar un acuerdo podría degradar la calificación crediticia de EU, la postura de las otras dos grandes calificadoras de valores es similar.

En Signum Research, estimamos que la probabilidad de no llegar a un acuerdo an-

tes de la fecha límite es inferior a 2%, pero la probabilidad de llegar a uno no satisfactorio para los mercados alcanza 20%, con lo que podríamos esperar reducciones en la calificación de la deuda soberana.

De suceder lo primero, los mercados accionarios en EU podrían sufrir un ajuste de hasta 20%, mientras que en el segundo escenario, el ajuste sería cercano a 10% sobre los niveles actuales. De acuerdo con nuestros modelos, la probabilidad de recesión en EU durante los próximos 12 meses ya alcanza 41 por ciento.

Hasta el verano, los republicanos mostraban una postura recalcitrante, pero ante el fracaso en su intento por recuperar la Casa Blanca han moderado sus posiciones. No obstante, no esperamos que ninguna de las partes ceda antes de la fecha límite, por lo que los mercados financieros mostrarán cada vez más volatilidad.

En Europa, el Mecanismo Europeo de Estabilidad fue aprobado por los 17 miembros de la Unión Monetaria y entra en funcionamiento con un capital de 700,000 millones de euros, esto es una noticia que los mercados han premiado.

Por su parte, la recapitalización de la banca europea ya excede los requerimientos de las pruebas de estrés: se inyectaron 200,000 millones de euros contra 80 millones requeridos.

Los líderes europeos se encuentran bajando en los presupuestos del 2014-2020 y en los dos mecanismos restantes para alcanzar la unión bancaria: depósito de garantía único y de resolución y rescate. Como consecuencia de los avances en el frente europeo, tanto los premios (*spreads*) como los *swaps* por riesgo de impago (CDS) han mostrado decrementos notables desde el verano.

Si se logra resolver el tema del precipicio fiscal, los mercados volverán su atención a Europa, especialmente a España, que aunque ha logrado avances importantes se encuentra lejos de resolver su problema de finanzas públicas.

Héctor O. Romero es director general de Signum Research.