

## FOCUS · EE. UU.: menor ajuste e incertidumbre fiscal para 2014

El crecimiento económico norteamericano recibirá el apoyo de una fiscalidad más benigna y más calmada en términos de incertidumbre en 2014. En particular, el FMI prevé un ajuste fiscal del 1,1% del PIB este año, frente al 2,6% de 2013. Por su parte, los riesgos de un bloqueo político que impida aumentar el techo de la deuda estadounidense (máximo legal de deuda que puede contraer el Estado) se han reducido ante la mejor situación presupuestaria y el reciente acuerdo alcanzado entre demócratas y republicanos sobre el *sequester*.

El menor ajuste fiscal en 2014 se explica tanto por el lado de los ingresos como de los gastos. Así, por el lado de los ingresos, en 2013 la recaudación impositiva se vio inflada por el efecto puntual de que muchos hogares con retribuciones elevadas traspasaron ganancias de 2013 a 2012 en vistas de unas condiciones que anticipaban desfavorables. Este no será el caso en 2014, ya que las previsiones de crecimiento se sitúan significativamente por encima de las de 2013 (2,9% frente al 1,8%).

Por el lado de los gastos, el efecto del *sequester* previsto para 2014 será inferior al de 2013, tanto por las menores reducciones automáticas previstas como por los compromisos que se espera que se alcancen en aras de suavizar dichas reducciones. A modo ilustrativo, este mismo diciembre el comité bipartidista, compuesto por líderes demócratas y republicanos, acordó retirar algunos de los recortes automáticos previstos por el *sequester* (por un valor de 63.000 millones de dólares).

Además del menor efecto *sequester* en 2014, hay que tener en cuenta que la reducción del gasto en 2013 se vio afectada por una importante disminución en la partida de defensa (del 6,6%) y en la de prestaciones por desempleo (del 24%), que estimamos temporales en ambos casos. Por último, el cierre administrativo que sufrió EE. UU. en el mes de octubre se añade al ajuste de 2013, ya que supone una reducción adicional del gasto público que será compensada, con toda probabilidad, por un mayor gasto en 2014. Esto podría rebajar aún más el ajuste estimado por el FMI para 2014.

En relación con la incertidumbre fiscal, el techo de deuda, que solo puede ser aumentado con la conformidad de las dos cámaras del Congreso, sigue siendo un riesgo que planea sobre las finanzas del país. Este tope legal nació como un instrumento de control de gasto, pero su aumento del 30% del PIB en 1973 al 100% actual levanta dudas sobre su utilidad real.

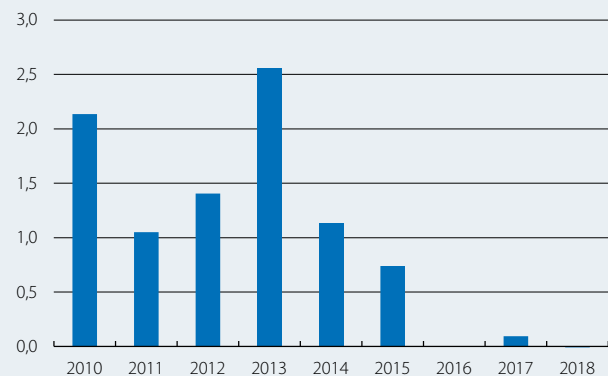
Sin duda, la imposibilidad de endeudarse que impondría el techo de deuda tendría consecuencias más amplias que el cierre administrativo del pasado octubre. El Estado, obligado a mantener el servicio de su deuda, se vería obli-

gado a efectuar reducciones drásticas de gasto. Precisamente, el 7 de febrero de 2014 quedará sin efecto la suspensión del techo de deuda acordada este octubre. El Tesoro dispone de un colchón de 200.000 millones de dólares que daría margen a las arcas del Estado hasta mediados de marzo. En el mejor de los casos, hasta principios de abril.

Con todo, la percepción negativa, por parte de la opinión pública, del bloqueo político que condujo al *shutdown* de otoño reduce significativamente la incertidumbre sobre el techo de deuda. La sorprendente rapidez con la que el comité bipartidista alcanzó un acuerdo para suspender el *sequester* el pasado diciembre es la mejor prueba de que los distintos partidos han entendido que, para no ser castigados en los sondeos políticos, deben actuar con celeridad y determinación.

### EE. UU.: ajuste fiscal

(% del PIB)

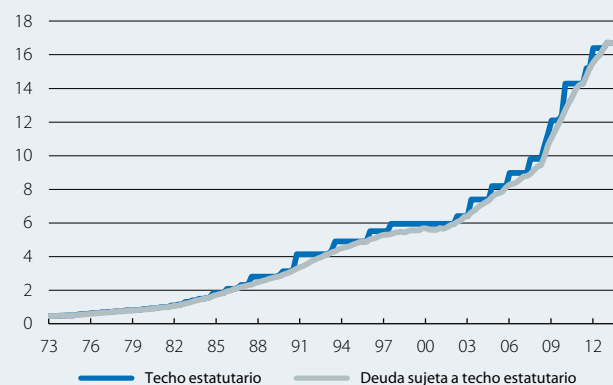


Nota: Ajuste fiscal: diferencia entre el saldo público de un año y el del año anterior, en % del PIB.

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos del FMI.

### EE. UU.: deuda pública y techo estatutario (\*)

(Billones de dólares)



Nota: (\*) La deuda sujeta al límite estatutario es el 99,5% del total, que excluye deuda anterior a 1917, United States Notes.

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos de la Reserva Federal.