

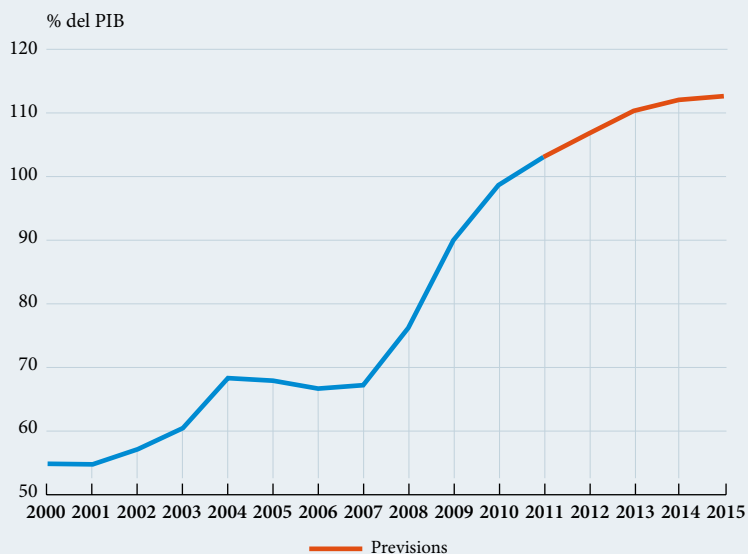
Obama, Romney i la quadratura del dèficit

El 1992, amb els Estats Units en plena recessió i amb les eleccions presidencials a tocar, James Carville, excel·lent assessor, va penjar un cèlebre cartell a l'oficina del candidat demòcrata per assegurar-se que entenia quin havia de ser el focus de la seva campanya: «és l'economia, estúpid!». Bill Clinton s'ho va prendre seriosament i va derrotar el president Bush pare. La resta ja és història. Vint anys després, i quan només falta un mes per al plebiscit, amb el dèficit de les administracions públiques al voltant del 8% del PIB i el deute per damunt del 105% del PIB (vegeu el gràfic següent), l'epicentre del combat electoral torna a ser obvi: és el dèficit! Els Estats Units s'enfronten a un repte majúscul de consolidació fiscal en un entorn econòmic encara llastat per les seqüeles de la gran recessió i els candidats no es posen d'acord en la forma de dur-lo a terme: Obama aposta per apujar els ingressos, Romney per reduir les despeses. En lliça hi ha dos models diferents sobre qüestions fonamentals: la dimensió del Govern, la composició de la despesa i quins impostos utilitzar.

Al començament del 2013, està previst un fort i abrupte ajust fiscal, i, no obstant això, no és creïble, desitjable, ni seria suficient per restaurar la sostenibilitat de les finances públiques. Aquest ajust seria el resultat del final d'un seguit d'estímuls fiscals i de retallades automàtiques de la despesa que van ser legislats a l'estiu del 2011, quan el Congrés va decidir incrementar el límit d'endeutament del Govern Federal. Això implicaria una correcció equivalent al 4% del PIB, la qual cosa provocaria, molt probablement, una recaiguda en recessió de l'economia nord-americana. Això explica que aquest ajust hagi estat anomenat «precipici fiscal» (*fiscal cliff*), i la prioritat número u de la nova administració serà, sens dubte, evitar aquest precipici. El desitjable, a més a més, seria fer-ho en el marc d'un pla que garanteixi la sostenibilitat del deute públic a mitjà termini.

DEUTE PÚBLIC ALS ESTATS UNITS: UNA DINÀMICA EXPLOSIVA?

Deute brut de les administracions públiques



FONT: FMI.

El resultat de les eleccions pot facilitar o dificultar la gestió del «precipici fiscal». La immensa majoria d'analistes (entre els quals ens incloem) preveuen que s'assolirà un acord al Congrés (Càmera de Representants i Senat) per ajornar les retallades automàtiques de la despesa i per ampliar alguns dels estímuls que finalitzen al gener, però la composició del nou Congrés i la identitat del president seran determinants en aquest sentit. Si un dels partits rep un clar mandat per part de l'electorat, és de preveure un acord relativament ràpid per evitar el «precipici». En canvi, un mandat poc clar –amb les càmeres dividides i una victòria per la mínima de qualsevol dels dos candidats a president– podria allargar les negociacions i generar incertesa i desconfiança. Al febrer, a més a més, el Govern Federal necessitarà aprovar un nou augment del límit del deute, la qual cosa afegeix una font d'incertesa addicional.

Un cop esquivat el precipici, la composició de les càmeres i la identitat del president determinaran, òbviament, l'estratègia d'ajust fiscal a curt i a mitjà termini. Obama proposa apujar el pes dels ingressos del Govern Federal (que, en l'actualitat, representen al voltant de la meitat dels ingressos del conjunt de les administracions públiques) del 15,7% del PIB estimat el 2012 al 19,4% del PIB el 2015. Pel que fa a la despesa, proposa reduir-ne el pes del 22,9% del PIB el 2012 al 22,4%. Així, doncs, el dèficit federal cauria del 7,2% estimat per a l'any fiscal 2012 al 3% del PIB el 2015, i el 85% de l'ajust recauria en els ingressos. Romney proposa reduir molt més el pes de la despesa, fins al 20% del PIB, i incrementar els ingressos fins al 18% del PIB (la mitjana dels dos decennis anteriors a la crisi del 2008). L'objectiu del candidat republicà és reduir el dèficit fins al 2% el 2015, i el 55% de l'ajust es faria per la via de les despeses. La caiguda de la despesa s'assoliria mitjançant forts ajustaments en l'anomenada despesa discrecional (inclosa la inversió) i altres mesures, com, per exemple, una reforma del sistema sanitari públic. En el pla dels dos candidats, l'augment d'ingressos es produeix, majoritàriament, o totalment en el cas de Romney, de forma automàtica com a resultat de la recuperació econòmica.

De fet, el candidat republicà proposa una reforma tributària que reduiria els impostos sobre la renda de forma significativa, retallant, per exemple, el tipus marginal màxim en l'impost sobre la renda del 35% al 28%. La per-

dua d'ingressos associada a la rebaixa impositiva es compensaria, segons Romney, amb l'eliminació de les deduccions o de les exempcions i amb el major creixement econòmic derivat d'uns nivells impositius menys distorsionadors. No és clar, però, que això sigui possible. La deducció dels interessos sobre els préstecs hipotecaris per a les primeres i les segones residències, amb un capital que arriba fins a 1 milió de dòlars, i l'exempció de les assegurances mèdiques pagades per les empreses als seus empleats, que no tributen com a remuneració en espècie, són les deduccions i exempcions més costoses per al fisc nord-americà, que deixa d'ingressar gairebé un total del 2% del PIB amb les dues mesures, però també són políticament molt populars, de manera que, difícilment, el Congrés s'atreviria a eliminar-les. D'altra banda, tot i que és cert que uns tipus marginals més baixos estimularien l'activitat econòmica, l'efecte net difícilment seria un augment de recaptació, ja que el tipus marginal de partida no és exageradament alt.

Obama, en canvi, aposta per un augment d'impostos sobre les rendes més altes. En particular, apujaria l'impost marginal màxim sobre la renda fins al 39,6% (el tipus vigent abans de les retallades de Bush el 2001) i introduiria l'anomenada «regla Buffet», de manera que totes les persones amb rendes superiors a 1 milió de dòlars haurien de pagar un mínim del 30% al fisc (actualment, les deduccions i les taxes reduïdes sobre els guanys de capital tendeixen a reduir el tipus efectiu pagat per les rendes més altes). No obstant això, tampoc en aquest cas és clar que l'augment de la recaptació derivat d'aquestes pujades d'impostos sigui tan significatiu com ho pressuposa el candidat. Difícilment s'aconseguiria l'augment de recaptació previst sense un augment d'impostos que no afecti les classes mitjanes.

Les propostes dels dos candidats també tenen punts de trobada o, si més no, amb diferències més matisades. Per exemple, els dos defensen una reforma a fons de l'impost de societats, que, en l'actualitat, té la taxa de gravamen més alta de l'OCDE (el 39,2%, enfront d'una mitjana del 25% a la resta de l'OCDE) i una de les recaptacions més baixes (l'1,7% del PIB, enfront del 2,8% a l'OCDE). D'altra banda, cap dels dos candidats s'atreveix a proposar un augment de l'impost federal sobre la benzina, un dels més baixos de l'OCDE.

Malgrat les diferències, els dos candidats són conscients que el país necessita un pla d'ajust creïble. I, efectivament, els Estats Units i l'economia mundial no es poden permetre allargar en excés la incertesa sobre la sostenibilitat de les finances públiques de la primera economia del planeta. Seria il·lús creure que la indulgència amb què fins ara han tractat els inversors aquest tema es mantindrà indefinidament.

*Aquest requadre ha estat elaborat per Enric Fernández
Departament d'Economia Internacional, Àrea d'Estudis i Anàlisi Econòmica, "la Caixa"*