

Activisme fiscal als EUA: molt soroll per no res?

L'activisme fiscal no decau als EUA. Després dels quantiosos desemborsaments del 2020 i del 2021, l'activitat fiscal se centra ara en les negociacions sobre els nous estímuls proposats per l'Administració Biden: els programes *The American Jobs Plan* (AJP, sobre infraestructures) i *The American Family Plan* (AFP, amb un enfocament social). Però què podem esperar d'aquestes negociacions?

Primers passos en el desplegament dels plans Biden: desemborsaments i reconciliació

En primer lloc, al començament de la tardor, el Congrés hauria d'haver aprovat una part de les mesures proposades a l'AJP, centrades en la millora de les infraestructures clàssiques del país (carreteres, aigües...). Malgrat que la quantitat establerta és petita, d'uns 550.000 milions de dòlars en despesa nova a repartir durant 10 anys, es tracta del primer acord sobre les propostes que Biden va presentar la primavera passada.¹

D'altra banda, durant l'estiu, es va acordar la discussió sobre moltes de les propostes de l'AJP i de l'AFP sota la via legal de la reconciliació, amb la qual s'estableix un pressupost de 3,5 bilions de dòlars a distribuir en 10 anys. Aquesta via legal permet al Congrés aprovar despeses i impostos amb majoria simple i sol facilitar l'aprovació del projecte de llei que es presenta a la Cambra de Representants i al Senat (més encara quan les dues cambres estan en mans demòcrates). No obstant això, la reconciliació comporta un procés previ d'elaboració de propostes per al projecte de llei que pot acabar sent complex. I és que els punts de vista en matèria fiscal, fins i tot dins el partit demòcrata, són molt dispers.²

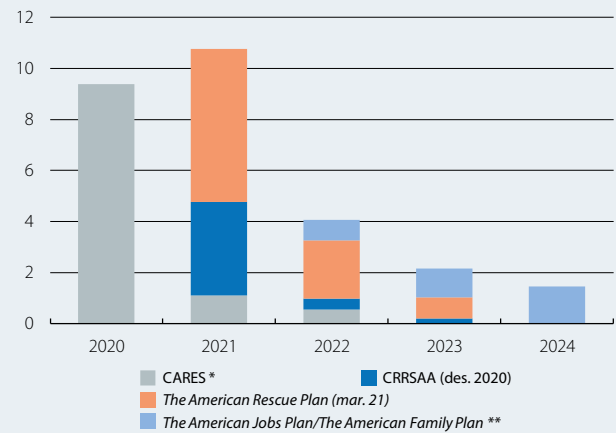
Impactes fiscals: passat, present i futur immediat

L'activitat fiscal ha estat frenètica en l'últim any i mig, amb la finalitat de fer costat als ciutadans i a les empreses en un entorn de pandèmia. Entre el març del 2020 i el març del 2021, l'Executiu nord-americà va aprovar mesures per valor de gairebé 6 bilions de dòlars (sobre el 25% del PIB

1. La despesa federal en infraestructures que hauria de ser acordada és d'1 bilió de dòlars, però la despesa nova equival a 550.000 milions de dòlars. Així mateix, segons la Congressional Budget Office (CBO) i altres organismes, l'estímul net pot ser fins i tot menor (entre 250.000 i 400.000 milions) quan es consideren altres mesures que acompanyen l'acord, com la disminució de la despesa en altres àmbits. La primera votació, que s'havia de dur a terme al final de setembre, va ser ajornada.

2. El procés de reconciliació se sol iniciar amb un acord preliminar entre demòcrates i republicans sobre un marc pressupostari. Després s'estableixen diferents comitès (amb membres dels dos partits), que han de proposar elements concrets de despesa i impositius. D'acord amb aquestes propostes, s'elabora un projecte de llei que es presenta a les dues cambres del Congrés per ser aprovat i que, finalment, ha de ser ratificat pel president. En l'actualitat, la majoria demòcrata al Senat és molt fràgil, ja que el desempat està en mans de la vicepresidenta.

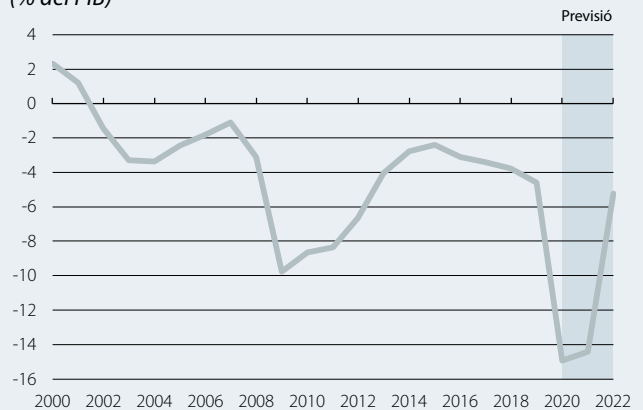
EUA: principals mesures de la despesa fiscal (% del PIB)



Notes: * Inclou les diferents fases del CARES Act, entre les quals s'inclou el HEROES Act. ** Previsió a partir de les xifres considerades dins el procés de reconciliació.

Font: CaixaBank Research, a partir de la informació publicada per la Casa Blanca, per la CBO i per Bloomberg.

EUA: saldo fiscal * (% del PIB)



Nota: * Saldo federal, any fiscal (de l'octubre al setembre).

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la FRED i de l'FMI (WEO).

del país).³ Malgrat que algunes d'aquestes mesures s'allargaran fins al 2022, la major part de desemborsaments s'haurà produït entre el 2020 i el 2021, amb un augment molt considerable del dèficit públic del país (vegeu el primer i el segon gràfic).

En aquest sentit, en els propers trimestres, la finalització d'aquests programes massius comportarà una disminució substancial del suport fiscal a l'economia nord-americana (un efecte que ja observarem en el tram final del 2021). I és que la capacitat d'arrossegament de les noves propostes (AJP i AFP) és limitada, en especial a curt termini. En primer lloc, a nivell anual, la despesa en infraestructures

3. La majoria de les mesures eren de despesa directa.

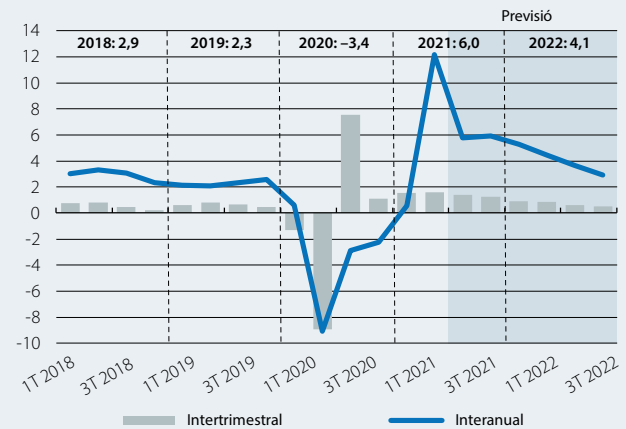
tures i de caràcter social podria arribar a uns 300.000 milions de dòlars,⁴ xifra que, ni de lluny, es pot comparar amb els més de 2 bilions de dòlars anuals dels dos últims anys. Així mateix, aquests programes anirien acompanyats de pujades impositives dirigides a les rendes més altes, així com a les grans corporacions, la qual cosa els resta capacitat d'estímul en relació amb el finançament per la via del dèficit.⁵ A tall d'exemple, després dels desemborsaments que han arribat a sumar més de 6 p. p. a les taxes de creixement del PIB, en els propers trimestres, les mesures fiscals poden arribar a restar a l'avanç econòmic al voltant de 4 p. p.⁶

Aquesta forma de finançament de l'augment de la despesa, però, no ha de ser vista com una cosa negativa. En l'actualitat, la sòlida recuperació de l'activitat econòmica fa innecessari i, fins i tot, contraproduent continuar amb estímuls fiscals a gran escala. La retirada de l'estímul fiscal deixa pas a la reactivació de la demanda privada. En aquest sentit, el creixement nord-americà se situarà encara en cotes sòlides en els propers trimestres (vegeu el tercer gràfic).

Clàudia Canals

EUA: PIB

Variació (%)



Notes: Creixement anual, a dalt.
Previsions de CaixaBank Research, Focus tancat el 15 d'octubre de 2021 abans de la sortida de la dada del 3T 2021.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Bureau of Economic Analysis.

4. Considerem un escenari relativament optimista en termes de consens bipartidista. A més a més, segons diferents anàlisis, els desemborsaments previstos seran, segurament, una mica inferiors els primers anys i assoliran els nivells màxims entre el 2024 i el 2026.

5. Vegeu l'article de treball del Congressional Budget Office: Nelson, J. i Phillips, K. (2021), «The Economic Effects of Financing a Large and Permanent Increase in Government Spending», Working Paper, 2021-03, núm. 57.021.

6. Per a les mesures de despesa directa, utilitzem els multiplicadors fiscals més recents, publicats pel CBO per al CARES Act. Per a les mesures d'infraestructures, prenem multiplicadors en el rang mitjà-baix de les estimacions, ja que, a curt termini, l'impacte és més baix, i, a més a més, moltes de les mesures de despesa aniran acompanyades d'augmentos impositius.