

La sostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas de EE.UU. y el problema del “precipicio fiscal”

Vicente Esteve* y María A. Prats**

Los ingresos públicos en EE.UU. se han situado desde el inicio de la crisis financiera de 2007-2008 por debajo de la media tras la II Guerra Mundial; mientras que los gastos, en porcentaje del PIB, se han situado por encima de la media. Esta situación ha provocado la aparición de déficit públicos, elevados y persistentes y una acumulación de deuda pública sin precedentes desde la posguerra.

Desde comienzos de 2013, ha entrado en vigor parte de la aplicación automática de fuertes recortes en el gasto público y de elevadas subidas de impuestos, en virtud de la Ley de Control Presupuestario de 2011 (parcialmente compensada por la Ley de Ayuda al Contribuyente Americano de 2012). El tamaño y la rapidez de la aplicación de esta política fiscal restrictiva (situación conocida como fiscal cliff o “precipicio fiscal”) pueden conducir a la economía de EE.UU. a una nueva recesión económica, si las negociaciones entre demócratas y republicanos no fructifican en un acuerdo alternativo que sustituya a las leyes fiscales y de programas de gasto público vigentes. En contraposición, se ha asignado a la política monetaria un carácter acomodaticio y muy expansivo. La adopción de medidas no convencionales (Quantitative Easing, conocidas por sus siglas QE), basadas en una expansión del balance de la Reserva Federal sin precedentes, han colocado los tipos oficiales entre el 0 y el 0,25% desde diciembre de 2008 y de momento esta política va a permanecer inalterada, al menos mientras la tasa de desempleo no baje del 6,5%, y eso parece que no ocurrirá antes de 2015.

La evolución de las finanzas públicas de los EE.UU. y la estructura actual del presupuesto público

Los ingresos públicos de EE.UU., en porcentaje del PIB, se han situado, desde el inicio de la crisis

financiera de 2007-2008, por debajo de la media del periodo 1973-2012 (17,90%) y de la media del periodo 1950-2008 (18%). En concreto, los ingresos en porcentaje del PIB se situaron en 2012 en el 15,8% del PIB, cifra que no se daba desde 1950 (gráfico 1).

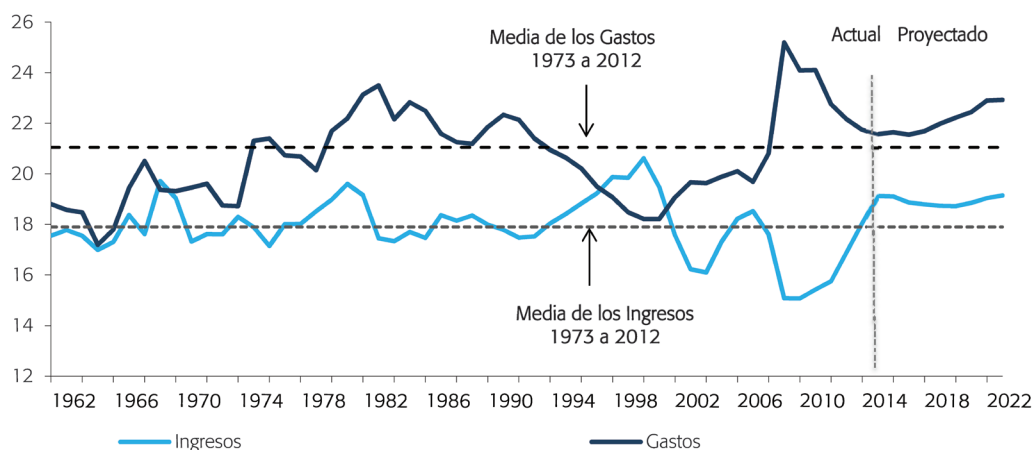
* Universidad de Valencia y Universidad de La Laguna.

** Universidad de Murcia.

Gráfico 1

Total ingresos y gastos

(en % del PIB)



Fuente: Oficina de Presupuestos del Congreso (CBO).

Por el contrario, los gastos públicos en porcentaje del PIB se han situado, desde el inicio de la crisis financiera, por encima de la media del periodo 1973-2012 (21,04%) y de la media del periodo 1950-2008 (20,0%). En concreto, como respuesta a la crisis financiera y a la recesión económica, el Gobierno de EE.UU. situó los gastos públicos en un promedio del 24% del PIB entre 2009 y 2012 (el máximo se alcanzó en 2009 con un 25% del PIB).

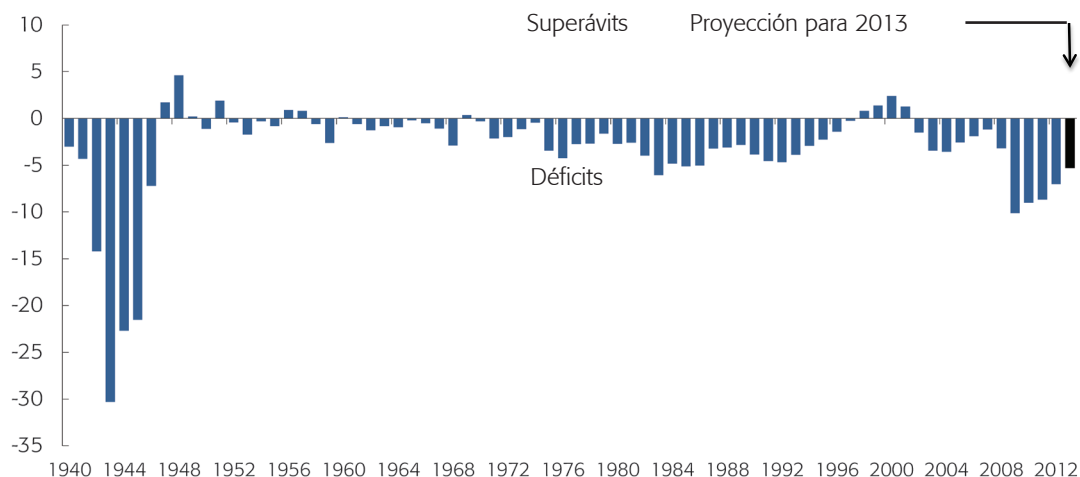
Esta divergencia en la dinámica temporal entre ingresos y gastos públicos ha provocado la aparición, desde 2008, de déficit públicos elevados y persistentes (véase gráfico 2) y un aumento constante del *stock* de deuda pública (véase gráfico 3). Con más detalle, el desequilibrio presupuestario llegó a situarse en 2009 en el -10,2% del PIB (cifra récord, si exceptuamos los años de la II Guerra Mundial), reduciéndose progresivamente hasta cerrar el año 2012 en el -7,0% del PIB. Por el contrario, el *stock* de deuda pública en manos del público ha alcanzado un nivel récord del 72,6% del PIB en 2012, cifra no registrada desde la posguerra, y muy por encima de la media de las cuatro últimas décadas (39% del PIB).

Las finanzas públicas de los EE.UU. se han situado, de este modo, en una senda insostenible; en consecuencia, su deuda pública perdió en agosto de 2011 la máxima calificación que otorga la agencia de calificación crediticia Standard and Poor's (de AAA" a "AA"). El origen de esta pérdida de *rating*¹ se encuentra en las negociaciones políticas para fijar el objetivo de déficit público y los problemas de la primera economía del mundo con su techo máximo de deuda pública. La agencia de calificación crediticia Moody's ya ha advertido en varias ocasiones de que podría rebajar también la máxima nota de solvencia de la deuda soberana de EE.UU., desde "Aaa" hasta probablemente "Aa1". Esta amenaza está relacionada con el resultado de las negociaciones que sobre el presupuesto de 2013 (para el año fiscal 2013-2014 que comenzará el próximo 1 de octubre) se están llevando a cabo en el Congreso. En concreto, si el resultado de las mismas no tiene como consecuencia un cambio en la tendencia alcista del déficit público de EE.UU., la primera potencia económica mundial podría perder también la máxima calificación de su deuda que otorga Moody's.

¹ El informe de la rebaja crediticia publicado por Standard and Poor's puede consultarse en: <http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/en/us/?assetID=1245316529563>

Gráfico 2

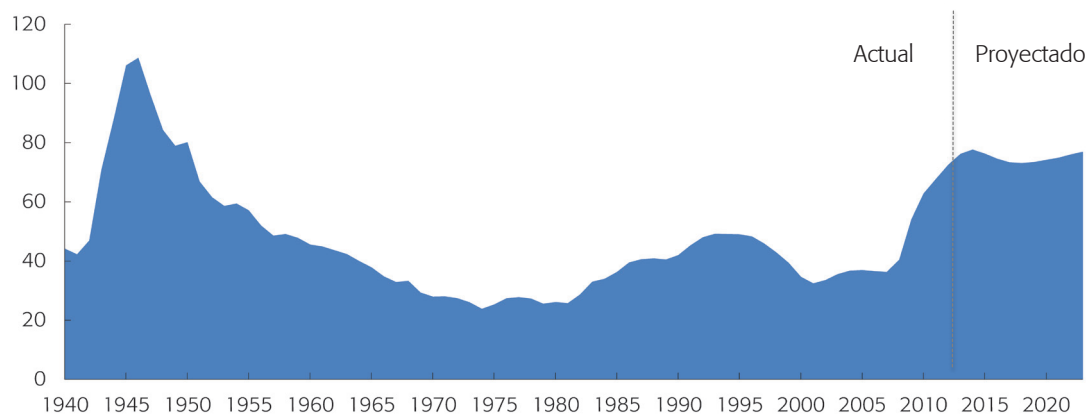
Total déficits o superávits (en % del PIB)



Fuente: Oficina de Presupuestos del Congreso (CBO).

Gráfico 3

Deuda federal en poder del público (en % del PIB)



Fuente: Oficina de Presupuestos del Congreso (CBO).

La situación de deterioro a largo plazo de las finanzas públicas de los EE.UU. tiene mucho que ver con la estructura actual del presupuesto público, tal y como muestran las cifras del gasto público para 2012 (véase gráfico 4).

El gasto público del presupuesto federal se divide en tres grandes partidas:

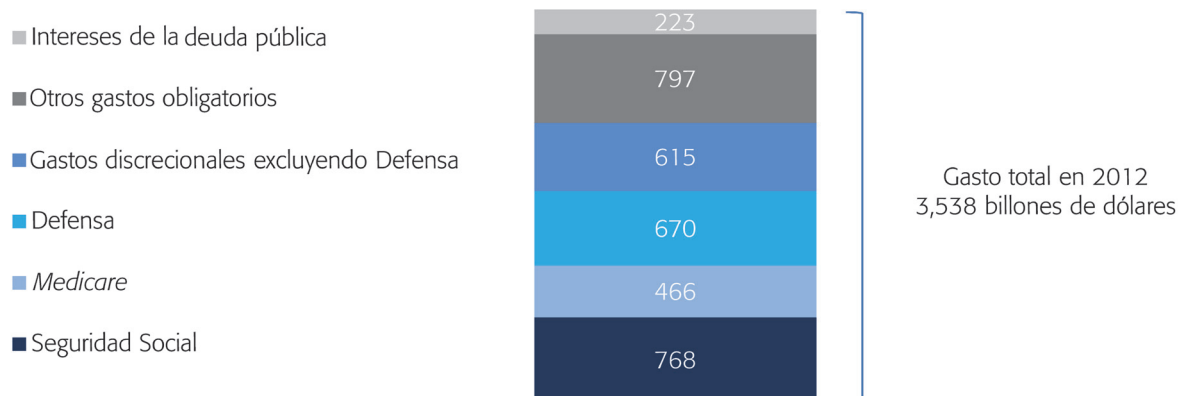
a) Los pagos por intereses de la deuda pública, que representan el 6,3% del total.

b) Los gastos obligatorios (*mandatory spending*), que recogen pagos por derechos derivados de leyes federales que representan el 21,72% del total. En esta rúbrica se incluyen los gastos de las pensiones de la seguridad social

Gráfico 4

Estructura del gasto público de los EE.UU. en 2012

(miles de millones de dólares)



Fuente: Oficina de Presupuestos del Congreso (CBO).

(el *OASDI*)², el *Medicare*³ y otros gastos de carácter obligatorio (pensiones públicas de funcionarios civiles, militares y veteranos de guerra; el *Medicaid*⁴; el programa *CHIP*⁵; y las prestaciones por desempleo y otros programas de apoyo a familias con bajos ingresos).

los gastos de defensa y otros gastos discrecionales que no son de defensa (justicia, transporte, parques nacionales, ayuda exterior, fondos para desastres, e inversión en infraestructuras, principalmente).

c) Los gastos no obligatorios o discrecionales (*discretionary spending*), que recogen pagos que son decididos cada año por el Congreso en la Ley Presupuestaria. En esta rúbrica se incluyen

Pero el problema de la sostenibilidad de las finanzas públicas tiene dos vertientes complementarias. Por un lado, la caída de los ingresos públicos por los efectos de las rebajas de impuestos de la Administración Bush (2001 y

² El Sistema Público de Pensiones es gestionado a través de un Fondo conocido como *Social Security Trust Fund* en el que se pagan las contribuciones de los impuestos sobre la nómina de los trabajadores y de los empresarios en la Seguridad Social y del sistema de pagos de beneficios que se hacen a los jubilados, descendientes, y los discapacitados, y para gastos generales de administración. El Fondo también genera intereses con los activos financieros invertidos. En la práctica el Fondo tiene a su vez dos fondos, el Fondo del Seguro de Vejez y Sobrevivientes (OASI) y el Fondo del Seguro por Incapacidad (DI), fondos fiduciarios que se denominan conjuntamente como los fondos OASDI. Los "sobrevivientes" son los posibles beneficiarios de la pensión en caso de fallecimiento del pensionista (hijos, viuda/o y cónyuge divorciado). Véase al respecto el siguiente enlace: <http://www.ssa.gov/pressoffice/pr/trustee12-pr.html>

³ El *Medicare* es el Programa de Seguro de Salud de los EE.UU. para las personas mayores de 65 años de edad bajo ciertos requisitos. El programa ayuda con los gastos de cuidado de salud, pero no cubre todos los gastos médicos ni la mayoría de los gastos de cuidado a largo plazo. Véase al respecto el siguiente enlace: <http://www.socialsecurity.gov/pgm/medicare.htm>

⁴ El Programa de Salud Pública *Medicaid* está destinado a la población bajo un determinado umbral de pobreza y es gestionado por el Departamento de Salud de los EE.UU. Véase al respecto el siguiente enlace: <http://www.medicaid.gov/index.html>

⁵ El Programa de Salud Pública *CHIP* está destinado a los niños de las familias que no pueden acceder al *Medicaid* por su umbral de ingresos, pero tampoco pueden cubrir con sus rentas un seguro privado para los niños. Programa gestionado por el Departamento de Salud de los EE.UU. Véase al respecto el siguiente enlace: <http://www.medicaid.gov/medicaid-chip-program-information/by-topics/childrens-health-insurance-program-chip/childrens-health-insurance-program-chip.html>

2003) y de la primera Administración Obama, junto a un conjunto de incentivos y deducciones fiscales y de rebajas de las cotizaciones sociales, aprobados también en la primera Administración Obama, cuyo objetivo era estimular el crecimiento para paliar la recesión económica. En concreto, los ingresos públicos se mantuvieron relativamente estables hasta la crisis financiera de 2008, con un promedio entre 1950 a 2008 del 18% del PIB, para caer al 15,8% en el año 2012. No obstante, aunque los niveles de ingresos volvieran a su media histórica de los últimos cuarenta años no serían suficientes para financiar en su totalidad los actuales niveles de gasto público.

Por otro lado, gran parte del gasto público se concentra en pocos programas de gasto, en concreto: en los pagos por intereses de la deuda y en los gastos públicos obligatorios, ya que conjuntamente suponen el 63,7% del presupuesto. Este problema va a empeorar con el paso del tiempo si no se introducen recortes drásticos, pues no solo es previsible que los pagos de intereses de la deuda crezcan indefinidamente si no se reduce drásticamente el déficit público primario; sino también porque es previsible que el envejecimiento de la población americana estimado para la próxima década presione al alza todos los programas de gasto público obligatorios relacionados con la salud (*Medicaid*, *CHIP* y *Medicare*, fundamentalmente) y también aquellos vinculados con los pagos de pensiones públicas (*OASDI*, pensiones de funcionarios civiles y militares, fundamentalmente).

Con el objetivo de asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas a largo plazo ha entrado en vigor, en 2013, parte de la aplicación de un ajuste fiscal automático, que combina recortes sustanciales en el gasto público y fuertes subidas de impuestos, en virtud de la Ley de Control Presupuestario de 2011 (*The Budget Control Act of 2011- Public Law 112-25*)⁶. A esta ley se le ha

unido la expiración simultánea de varias rebajas fiscales y de prestaciones por desempleo aprobadas por la Administración Obama (y de otras medidas menores).

Este ajuste fiscal sin precedentes (en magnitud y velocidad) ha sido acuñado en los círculos económicos y financieros como el “precipicio fiscal”. El tamaño y la rapidez de la aplicación de esta política fiscal, fuertemente restrictiva, pueden conducir a la economía de EE.UU. a una nueva recesión económica.

Este ajuste fiscal conjunto sin precedentes (en magnitud y velocidad) ha sido acuñado en los círculos económicos y financieros (y en la prensa norteamericana) como el “precipicio fiscal” o *fiscal cliff*. El tamaño y la rapidez de la aplicación de esta política fiscal, fuertemente restrictiva, pueden conducir a la economía de EE.UU. a una nueva recesión económica en el caso de que las negociaciones entre demócratas y republicanos no fructifiquen en un acuerdo alternativo que sustituya a las leyes vigentes, suponiendo que la política monetaria expansiva no compense dichos efectos.

El origen del “precipicio fiscal”

¿Qué se ha hecho recientemente para evitar el problema de la insostenibilidad a largo plazo de las finanzas públicas de los EE.UU.?

En primer lugar, en diciembre de 2010, la Comisión Nacional de Reforma y Responsabilidad Fiscal (National Commission on Fiscal Responsibility and Reform) del Congreso de EE.UU. –propuesta por el Presidente Obama– ya alertó en su informe final que el país se encontraba en una senda fiscal insostenible⁷.

⁶ Véase el texto de la ley en el siguiente enlace: <http://budget.house.gov/budgetcontrolact2011/>

⁷ Las funciones de la Comisión Nacional de Reforma y Responsabilidad Fiscal pueden verse en el siguiente enlace: <http://www.whitehouse.gov/the-press-office/executive-order-national-commission-fiscal-responsibility-and-reform> y su informe final en: http://www.fiscalcommission.gov/sites/fiscalcommission.gov/files/documents/TheMomentofTruth12_1_2010.pdf

En segundo lugar, en agosto de 2011, el Senado de EE.UU. aprobó la Ley de Control Presupuestario de 2011 (*The Budget Control Act of 2011-Public Law 112-25*). Los rasgos más importantes de la ley son los siguientes:

- Autoriza un incremento del techo de deuda en 2,5 billones de dólares (14% del PIB) en un plazo de veinte años.
- Establece una reducción del gasto corriente de 917.000 millones de dólares hasta 2021.
- Crea el Comité Especial para la Reducción del Déficit (Joint Select Committee on Deficit Reduction) —coloquialmente denominado el “Supercomité”— compuesto por miembros de los republicanos y de los demócratas de las dos Cámaras legislativas de forma paritaria. Su objetivo era identificar 1,5 billones de dólares adicionales de ajuste estructural del déficit público en el horizonte temporal de una década (2012-2021). La Ley de Control Presupuestario de 2011 estipulaba que si el «Supercomité» no llegaba a un acuerdo antes del 23 de noviembre de 2011 se introducirían recortes automáticos de 1,2 billones de dólares hasta 2021, repartidos al 50% entre los programas de gasto en defensa y el resto de programas de gasto no obligatorios⁸.

Finalmente, este “Supercomité” no alcanzó un acuerdo de reducción del gasto y, por tanto, los recortes automáticos del gasto público (llamados *sequester* en Washington) deberían haber entrado en vigor a partir de enero de 2013.

Los cálculos basados en las estimaciones iniciales de la Oficina de Presupuestos del Congreso (CBO, por sus siglas en inglés) (cuadro 1) sugieren que el tamaño del “precipicio fiscal” debería superar —si se aplicaran los recortes automáticos de gasto (*sequester*) y la expiración simultánea de varias rebajas fiscales y de prestaciones por desempleo aprobadas por la Administración Obama

(y de otras medidas menores)— los 668.000 millones de dólares en 2013 (un 4,1% del PIB), repartidos en:

- Un 80% en aumento de impuestos (532.000 millones):
 - 1 Caducidad de las rebajas fiscales de la Administración Bush de 2001 y 2003 y de la primera Administración Obama de 2009.
 - 2 Caducidad de la rebaja de cotizaciones sociales aprobadas por la primera Administración Obama.
 - 3 Caducidad de la posibilidad de amortizar de forma acelerada la inversión en capital fijo por parte de las empresas, medida aprobada por la primera Administración Obama.
 - 4 Caducidad de algunas deducciones fiscales aprobadas por la primera Administración Obama, incluido el aumento de los tipos impositivos sobre las rentas del trabajo y la inversión de los contribuyentes con altos ingresos.
- Un 20% de recortes del gasto público corriente (136.000 millones):
 - 1 Recortes automáticos o *sequester* impuestos por la Ley de Control Presupuestario de 2011.
 - 2 Caducidad de las prestaciones por desempleo aprobadas por la primera Administración Obama.
 - 3 Reducción de las cuotas de pago del programa *Medicare* a los médicos.

En tercer lugar, este ajuste fiscal automático que se podría extender hasta 2021 —si antes no

⁸ Quedan exentos los recortes en el programa *Medicaid*, las pensiones de la Seguridad Social y otros programas federales destinados a ayudas a personas de renta baja.

Cuadro 1

Ajuste fiscal de estados unidos en 2013 derivado del *fiscal cliff*

	Miles millones de dólares	Porcentaje del PIB
De las políticas impositivas	532	3,3
Fin de las "rebajas fiscales de la era Bush" (diciembre de 2012) ¹	295	1,8
Fin de la rebaja de las cotizaciones fiscales (diciembre de 2012)	127	0,8
Otras medidas que expiran (diciembre de 2012) ²	87	0,5
Algunas medidas tributarias en el marco de la <i>Affordable Care Act</i> (enero de 2013) ³	24	0,1
De las políticas de gasto público	136	0,8
Recortes automáticos derivados de la Ley de Control Presupuestario de 2011 (<i>sequester</i>) (enero de 2013)	87	0,5
Fin de las prestaciones de desempleo de emergencia (diciembre de 2012)	35	0,2
Reducción de las cuotas de pago del programa <i>Medicare</i> a los médicos (enero de 2013)	15	0,1
TOTAL	668	4,1

Nota: Las estimaciones de la CBO, realizadas para el ejercicio fiscal 2013 (octubre de 2012 a septiembre de 2013) se han ajustado para que correspondan al año natural 2013. No incluye las medidas suavizadoras introducidas por la Ley de Ayuda al Contribuyente Americano de 2012.

1) Incluye el fin de algunas disposiciones relativas al impuesto sobre la renta aprobadas originalmente en 2001, 2003 y 2009 y de la indiciación del impuesto mínimo alternativo (AMT).

2) Se refiere, principalmente, a la expiración prevista de la posibilidad de amortizar de forma acelerada la inversión en capital fijo.

3) Incluido el incremento de los tipos impositivos sobre las rentas del trabajo y la inversión de los contribuyentes con altos ingresos.

Fuente: Oficina de Presupuestos del Congreso (CBO).

se llega a un acuerdo político en el Congreso— ha sido parcialmente compensado por la aprobación de la ley conocida como el "Acuerdo sobre el precipicio fiscal" (*The American Taxpayer Relief Act of 2012 - Public Law 112-240*)⁹.

Esta Ley de Ayuda al Contribuyente Americano de 2012, que entró en vigor el 1 de enero de 2013, moderó significativamente el aumento de los impuestos, en relación al escenario del "precipicio fiscal", y aplazó el *sequester* hasta marzo de 2013. Las principales medidas de esta ley son:

a) Por el lado de los ingresos públicos:

- Prevé un aumento de las recaudaciones de impuestos de 600.000 millones de dólares durante los próximos diez años, pero la carga de este aumento de impuestos se distribuye de manera desi-

gual entre los grupos de ingresos, incidiendo en mayor medida en las rentas más altas.

- Convierte en permanente el nivel actual de los tipos impositivos para un 98% de las familias y un 97% de los pequeños negocios.
- Para los que ganan hasta 400.000 dólares al año (450.000 dólares en declaraciones conjuntas), el mayor impacto está en la eliminación de la reducción de los impuestos del seguro social de la nómina.
- Eleva el impuesto para las parejas con rentas anuales superiores a los 450.000 dólares a un tipo del 39,6%, como hace dos décadas, en lugar del 35% actual, y tam-

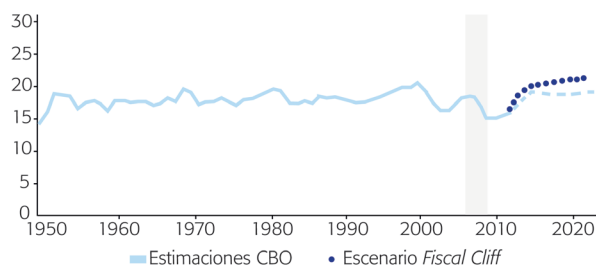
⁹ Véase el texto de la Ley en el siguiente enlace: <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-112hr8enr/pdf/BILLS-112hr8enr.pdf>

Gráfico 5

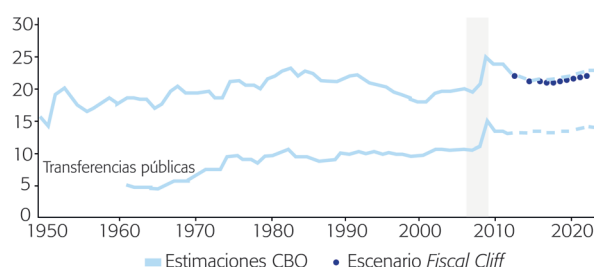
Evolución temporal y proyecciones de las principales variables macroeconómicas fiscales de EE.UU., 1950-2023

(en % del PIB)

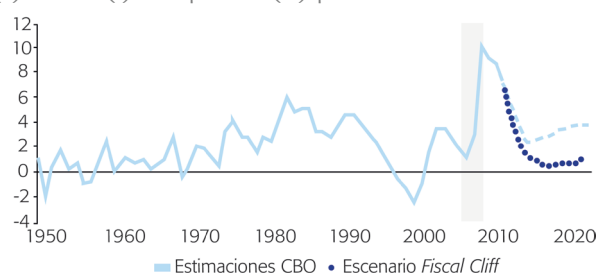
(a) ingresos públicos



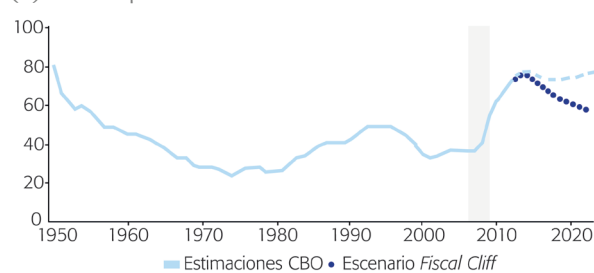
(b) gastos públicos



(c) déficit (-) o superávit (+) público total



(d) deuda pública



Nota: El área sombreada es el periodo de la crisis financiera y la posterior recesión económica (2007-2009). Las transferencias públicas recogen los gastos públicos en prestaciones por desempleo, asistencia médica y pensiones, fundamentalmente. La deuda pública que aparece en el gráfico es la deuda en manos del público excluida las tenencias de las agencias federales.

Fuente: Oficina de Presupuestos del Congreso (CBO).

bién se les aumentan los tipos impositivos sobre las ganancias de capital y dividendos.

b) Por el lado de los gastos públicos:

- Aplaza por dos meses los recortes automáticos (*sequester*) previstos en el gasto del gobierno federal.
- Amplía por un año el subsidio de emergencia por desempleo que beneficia a dos millones de estadounidenses.

En el gráfico 5 se muestra la evolución temporal de los ingresos públicos, los gastos públicos, el

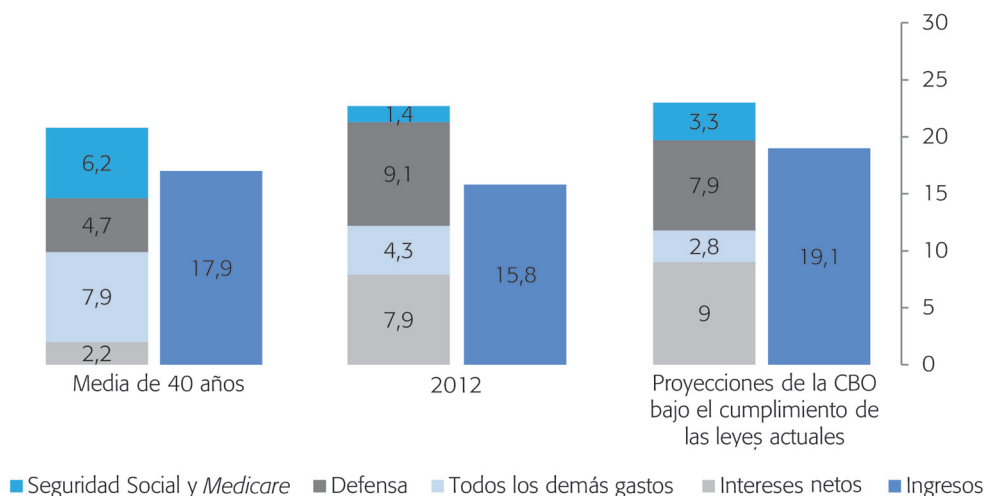
déficit público federal y el *stock* de deuda pública desde 1950, todo ello en porcentaje del PIB. También se presentan las cifras de las proyecciones de la Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO) hasta 2023, bajo el supuesto de que las leyes actuales en vigor, relacionadas con los ingresos y gastos públicos, serán aplicadas y no serán modificadas (estimaciones CBO) y, alternativamente, con el escenario de la aplicación completa de la Ley de Control Presupuestario de 2011 (escenario *fiscal cliff*).

Como se puede observar en el gráfico 5, según las últimas estimaciones de la CBO se espera que el déficit público disminuya bruscamente en el escenario *fiscal cliff* del -6,9% del PIB en 2012, al -4,0 % en 2013, al -2,4 % en 2014, y al -1,2 % en 2015. Como consecuencia del ajuste rápido del desequilibrio presupuestario, el *stock* de deuda pública cae progresivamente del 76,2% del PIB, previsto en 2013, al 60% del PIB en 2023.

Se espera que el déficit público disminuya bruscamente en el escenario fiscal cliff del -6,9% del PIB en 2012, al -4,0 % en 2013, al -2,4 % en 2014, y al -1,2 % en 2015.

Gráfico 6

Ingresos públicos y estructura del gasto público en 2012, 2023 y media del periodo 1973-2012 (en % del PIB)



Fuente: Oficina de Presupuestos del Congreso (CBO).

El problema de este escenario es que tanto la CBO (2012b) como el FMI (2012) estiman que la aplicación estricta de esta política fiscal tan restrictiva, —en la hipótesis de que la actual política monetaria expansiva no varía— llevaría a una caída muy significativa del crecimiento de la economía de los EE.UU. y, en última instancia, a un alza en la tasa de desempleo.

En el gráfico 6 se comparan los ingresos públicos y las diferentes categorías de gasto público, en porcentajes del PIB, en tres escenarios: a) la media de los últimos cuarenta años (1973-2012); b) la situación actual, con cifras de 2012; c) las proyecciones de la CBO para el año 2023, bajo el supuesto de que las leyes actuales en vigor, relacionadas con los ingresos y gastos públicos, sean aplicadas y no sufran ninguna modificación en el futuro (escenario CBO sin la aplicación estricta del *fiscal cliff*).

De las cifras del gráfico 6 cabe destacar —si no se produjera ningún cambio en las leyes fiscales actuales en el horizonte del 2023— que seguirían aumentando los pagos por intereses de la deuda; y, sobre todo, los gastos obligatorios relacionados con

la pensiones de la Seguridad Social y el *Medicare*. Este es el escenario que se vislumbra, y todo ello, a pesar de la caída sustancial de los gastos de defensa y del significativo aumento de los ingresos públicos, que se situarían en 2023 en el 19,1% del PIB, claramente por encima de la media de los últimos cuarenta años (17,9%). La consecuencia es que el déficit presupuestario terminaría en 2023 en el -3,9% del PIB, por encima de la media de los últimos cuarenta años (-3,1%); y el *stock* de deuda pública, en porcentaje del PIB, se mantendría a finales de 2023 en niveles del año 2013, en el 77%.

Las negociaciones políticas para evitar el “precipicio fiscal”

Entre los economistas académicos hay un consenso sobre los efectos negativos que los elevados porcentajes del *stock* de deuda pública sobre el PIB tienen sobre la economía en el medio y largo plazo: a) El efecto expulsión (*crowding-out*) de la inversión privada; b) La caída en el margen de maniobra de la política económica para responder a perturbaciones negativas sobre la economía; c) El

Cuadro 2

Perspectivas presupuestarias bajo diferentes proyecciones

(en porcentaje del PIB)

	Media de 40 años	2012	Proyecciones de la Oficina de Presupuestos del Congreso bajo la ley actual	Estimaciones de los republicanos de la Cámara de acuerdo con su plan	Estimaciones de los demócratas del Senado de acuerdo con su plan
			2023		
Ingresos	17,9	15,8	19,1	19,1	19,8
Total Gastos	21,0	22,8	22,9	19,1	21,9
Seguridad Social y Medicare	6,2	7,9	9,0	8,8	8,9
Defensa	4,7	4,3	2,8	2,7	2,4
Intereses deuda pública	2,2	1,4	3,3	2,4	3,1
Resto de gastos	7,9	9,1	7,9	5,2	7,7
Déficit	-3,1	-7,0	-3,8	0,0	-2,2

Nota: Media de 40 años, 1973-2012.

Fuente: Oficina de Presupuestos del Congreso (CBO).

aumento de los riesgos de crisis de la deuda soberana y de posibles huidas de capitales al exterior (episodios de *sudden stop*).

No obstante, una rápida reducción del nivel de la deuda pública puede ser perjudicial para la economía, en el medio y largo plazo, si el ajuste en el déficit público se realiza aumentando en exceso los tipos marginales impositivos sobre el trabajo y el capital, y reduciendo en exceso la inversión pública o las transferencias públicas a los hogares de menor renta. Tampoco habría que olvidar los posibles efectos no deseados del ajuste fiscal sobre la distribución de la renta inter e intrageneracional.

Pero también parece emerger un nuevo consenso, derivado de la experiencia negativa de los recientes procesos de consolidación fiscal en la zona del euro. En este caso, un excesivo y rápido ajuste fiscal puede llevar a la economía, en el corto plazo, a una profundización de la recesión.

Teniendo en cuenta todos los argumentos, con el inicio del nuevo mandato de la Administra-

ción Obama se retomaron las negociaciones entre los republicanos y los demócratas para lograr un acuerdo para evitar la entrada en vigor del ajuste automático fiscal (*sequester*) aplazado del 1 de enero al 1 de marzo de 2013.

Como se puede ver en el cuadro 2, las propuestas de los dos partidos no difieren apenas respecto al escenario base de la CBO en el mantenimiento de los programas de gasto público obligatorios de la Seguridad Social y del programa de salud *Medicare*. Por el contrario, sus estimaciones divergen sustancialmente en el peso del ajuste presupuestario de los ingresos y de otros programas de gasto público obligatorios y no obligatorios, y en la necesidad de equilibrar o no el déficit público en el horizonte del 2023.

Por un lado, la mayoría republicana de la Cámara de Representantes propone el equilibrio presupuestario en el horizonte del 2023, manteniendo el aumento de los ingresos públicos previstos según el escenario base de la CBO, pero con grandes recortes en muchos programas de

gasto público obligatorios (pensiones públicas de funcionarios civiles, militares y veteranos de guerra, *Medicaid*, *CHIP*, prestaciones por desempleo y diversas ayudas públicas a hogares con rentas bajas, y también en diversos programas de gastos discrecionales no relacionados con la defensa). Estos recortes estarían recogidos en la rúbrica “otros gastos” y supondrían una caída de 2,7 puntos porcentuales del PIB respecto al escenario base de la CBO. Finalmente, dejarían inalterados el peso sobre el PIB de los gastos obligatorios de la Seguridad Social y el programa de Salud *Medicare* y los gastos no obligatorios de defensa.

Por otro lado, la mayoría demócrata del Senado propone mayores subidas en los ingresos, una mayor caída en los gastos no obligatorios relacionados con la defensa y el mantenimiento de los programas de gasto público recogidos en su conjunto en la rúbrica “otros gastos”. En este caso, no se alcanzaría el equilibrio presupuestario en 2023, con una previsión del déficit presupuestario del -2,2% del PIB al final de los diez años de ajuste.

Finalmente, el acuerdo entre republicanos y demócratas para evitar el *sequester* no se alcanzó, y el 1 de marzo de 2013 entró en vigor el ajuste automático de los programas de gasto previstos en la Ley de Control Presupuestario de 2011. Los principales recortes suponen la reducción progresiva durante el año fiscal 2013 de 85.400 millones de dólares (y recortes similares se producirán en los años fiscales de 2014 hasta 2021) que

afectarán a los programas de Defensa, Aeropuertos, Aduanas y Protección de Fronteras, Educación, Becas y Ciencia, fundamentalmente. Bajo este ajuste automático, la CBO prevé que el PIB baje en 2013 el 0,7 puntos porcentuales y se destruyan al menos 750.000 puestos de trabajo.

Para el periodo 2014-2023, el *sequester* supondrá según las estimaciones de la CBO (2013a, 2013b) recortes totales de 995.000 millones de dólares, con un ahorro estimado de 228.000 millones de pagos por intereses de la deuda pública y una reducción de 1,2 billones en el *stock* de deuda pública.

Referencias

- CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (2012a), *The 2012 Long-Term Budget Outlook*, CBO, Congress of the United States, Washington, junio.
- (2012b), *Economic Effects of Reducing the Fiscal Restraint that is Scheduled to Occur in 2013*, Washington, mayo.
- (2013a), *The Budget and Economic Outlook: Fiscal Years 2013 to 2023*, CBO, Congress of the United States, Washington, febrero.
- (2013b), *Updated Budget Projections: Fiscal Years 2013-2023*, CBO, Congress of the United States, Washington, mayo.
- FMI (2012), *2012 Spillover Report*, IMF, Washington, julio.