



## PERSPECTIVAS CON SIGNUM RESEARCH

HÉCTOR O. ROMERO

# Reflexiones fiscales

La Cámara de Representantes de EU decidió posponer hasta mayo la discusión sobre el límite a la deuda federal. Tras un cálculo político, el Partido Republicano, que domina la Cámara Baja, buscó evitar un conflicto frontal con la Casa Blanca en momentos en los que el presidente Obama goza de altos índices de popularidad tras su toma de protesta y su triunfo en la negociación del llamado acantilado fiscal.

Además, la opinión pública se inclina por aumentar impuestos a los segmentos más altos de ingreso y se muestra poco propensa a aceptar reducciones en prestaciones sociales, justo lo contrario de lo que buscan los republicanos.

El llamado techo a la deuda es hasta cierto punto redundante y es más una herramienta de presión política que un tema fiscal de fondo: en principio, si el asunto del Presupuesto federal ya ha sido acordado, el incremento en la deuda pública es simplemente un asunto residual, producto de la diferencia entre ingreso y gasto.

No obstante, esto no implica que se evite la volatilidad en los mercados financieros. Si los republicanos se empeñan en negarse a incrementar el techo de la deuda, el gobierno federal podría declararse en suspensión de pagos, una posibilidad que ya causó una reducción en la nota a la deuda soberana por parte de S&P.

Sin embargo, ésta es una situación cada vez más remota: tras las elecciones de noviembre, el ala más recalcitrante del Partido Republicano, el llamado Tea Party, pierde cada vez más fuerza.

Los mercados descuentan estas probabilidades y expresan su optimismo a través de los principales índices accionarios, que han logrado rendimientos superiores a 4% en el transcurso del año.

Claramente, el tema del déficit fiscal no ha sido resuelto, pero si la economía de EU mantiene un ritmo aceptable de crecimiento, la deuda como proporción del PIB tenderá a estabilizarse en pocos años. El equilibrio es muy delicado, ya que si por resolver este tema el Congreso aprue-

ba drásticos recortes al gasto público o incrementos en tasas impositivas muy elevadas, la recuperación económica podría ponerse en grave riesgo, con lo que estas medidas resultarían contraproducentes.

Por otro lado, si no se llega a ningún tipo de acuerdo y si no se toman medidas, la situación fiscal podría salirse totalmente de control, lo cual también es muy peligroso para la economía global y especialmente para la mexicana.

En el largo plazo, 10 años o más, nos encontramos con el problema estructural del déficit en los mecanismos de cobertura social: especialmente seguro médico y retiro. En 10 años, se acelerará la tasa de retiro de la generación conocida como *baby boomers*, con lo que el estado no podrá cumplir a cabalidad sus obligaciones sociales.

La solución es clara: incrementar la edad de retiro y reducir la cobertura médica, además de una reestructura en el sistema de salud, esto último se logró parcialmente con la reforma impulsada por Obama.

No obstante, Paul Krugman esgrime un argumento de peso para no hacer nada por ahora: los políticos contemporáneos no saben cuál será la situación económica dentro de 10 o 20 años y no están capacitados para tomar una decisión que afecte a futuras generaciones.

Además, si la solución al problema de largo plazo es recortar los beneficios sociales e incrementar la edad de retiro hoy, para evitar un recorte en beneficios sociales y un incremento en la edad de retiro dentro de 10 años, entonces lo mejor es esperar para ver cómo se desarrolla la situación económica en los próximos años puesto que nada de esto constituye técnicamente un evento de impago. El segundo periodo de Obama resultará crucial para encontrar una solución a estos temas fundamentales. Tendremos que estar muy atentos.

Héctor O. Romero es director general de Signum Research.