
La economía en las elecciones estadounidenses

*Federico Steinberg**

Tema: La economía será central en las elecciones estadounidenses de 2012 y los candidatos presentan propuestas antagónicas para recuperar el “sueño americano”.

Resumen: Los votantes estadounidenses acuden a las urnas en noviembre ante una gran incertidumbre. Nadie ha sido capaz de explicarles por qué la economía no termina de despegar y qué se debe hacer para que EEUU vuelva a ser la tierra de las oportunidades. Este ARI estudia los éxitos y fracasos económicos de la presidencia de Obama, explica las diferencias entre las propuestas económicas de Obama y Romney y explora las implicaciones económicas internacionales de un EEUU cada vez más introspectivo.

Análisis:

Introducción

La economía será determinante en las elecciones presidenciales que se celebran en EEUU el próximo 6 de noviembre de 2012. A pesar de los enormes estímulos monetarios y fiscales de los últimos años, el desempleo sigue estando por encima del 8%, la recuperación económica es lenta y débil y el proceso de desapalancamiento está lejos de haberse completado. Los votantes acuden a las urnas ante una gran incertidumbre y con miedo al futuro. Nadie ha sido capaz de explicarles por qué la economía no termina de despegar y qué se debe hacer para que EEUU vuelva a ser la tierra de las oportunidades. Además, asisten con perplejidad al rápido declive económico relativo norteamericano a favor de los países emergentes. Esto, combinado con la mala situación económica doméstica y el aumento de la desigualdad, les está llevando a tener una mirada introspectiva y crecientemente proteccionista, que se plasma en un vacío de poder a nivel internacional que nadie en este momento está en disposición de ocupar. Con tal escenario de fondo, el presidente Barack Obama intenta convencer al electorado de que sin sus políticas las cosas estarían mucho peor y que necesita más tiempo para conseguir que el sueño americano vuelva a ser posible. Por su parte, Mitt Romney, que intenta navegar las turbulentas aguas de un Partido Republicano cada vez más radicalizado, apuesta por encarnar el viejo espíritu libertario y de frontera presentándose como el candidato del cambio. Sin embargo, su discurso liberalizador y de reducción del papel del Estado tiene dificultades para calar tanto porque las políticas desreguladoras que en el pasado condujeron a la crisis financiera todavía están demasiado cerca como

* Investigador principal de Economía Internacional, Real Instituto Elcano, y profesor de la Universidad Autónoma de Madrid.

porque una mera bajada de impuestos haría las cuentas públicas estadounidenses insostenibles.

Si la economía fuera bien, Obama no debería tener demasiados problemas para obtener un segundo mandato. Las encuestas le sitúan como un candidato más cercano y atractivo para el electorado, no ha cometido grandes errores y ha logrado acabar con Osama Bin Laden, lo que le ha permitido mostrarse como un presidente “duro” capaz de ejercer de Comandante en Jefe. Pero con el país intentando superar la Gran Recesión a la que dio lugar la crisis financiera, que es sin duda el peor momento económico que ha sufrido EEUU desde los años 30, no tiene en absoluto garantizada la reelección. Y, en todo caso, si consigue vencer a Romney seguramente tendrá que volver a lidiar con un Congreso y/o un Senado controlados por los Republicanos, lo que le impedirá llevar a cabo su programa con libertad.

En definitiva, los electores se enfrentan a unas elecciones marcadas por la economía sabiendo que, gane quien gane, a finales de año el país tiene que resolver el problema del llamado *fiscal cliff* (precipicio fiscal), una combinación de reducciones del gasto público y subidas de impuestos que, si no se hace nada, se activarán de forma automática generando una recesión por la caída en la demanda efectiva. Es de esperar que Demócratas y Republicanos encuentren una solución de compromiso para evitar este escenario, pero los electores saben que en algún momento futuro la economía norteamericana tendrá que realizar un duro ajuste para reducir su creciente deuda pública. Uno de los temas clave de la campaña es hasta cuándo se puede posponer este momento.

Obama contra la crisis 2009-2012

Al igual que en otros muchos aspectos, la Administración Obama no ha estado a la altura de las expectativas en materia económica. Llegó a la Casa Blanca en 2009 con un discurso ilusionante y rompedor y chocó con una durísima realidad que no le ha permitido llevar adelante buena parte de sus promesas electorales. Tras años de fuerte crecimiento económico, la economía estadounidense comenzó a desacelerarse en 2007 por los problemas en las hipotecas *subprime* y, en septiembre de 2008, tras la quiebra de Lehman Brothers, sufrió la peor crisis financiera desde el *crack* del 29, de cuyos efectos la economía mundial todavía no se ha recuperado. Obama llegó a la presidencia justo en ese momento, con el PIB en caída libre, el desempleo creciendo y el gasto y la deuda públicos disparados por los rescates al sistema financiero y la caída de la recaudación. Cuatro años después se ha evitado una segunda Gran Depresión pero la tasa de desempleo es tres puntos más alta que en 2008, la renta *per cápita* no ha aumentado y la desigualdad se ha incrementado de forma notable.

Tabla 1. Indicadores macroeconómicos de EEUU, 2007-2012

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Tasa de crecimiento	1,9	-0,4	-3,5	3	1,7	1,7
Inflación	2,0	5,4	-1,5	1,1	3,8	1,7
Deuda pública (% del PIB)	57,5	57,6	68,1	79,9	86,0	90,5
Déficit público (% del PIB)	2,7	6,7	13,0	10,5	9,6	8,1
Desempleo	4,5	5,3	9,3	9,6	9,0	8,2
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	-4,8	-4,8	-2,7	-3,1	-2,9	-3,3

Fuente: Thomson Datastream.

En materia económica, la presidencia de Obama ha estado marcada por dos debates: el de los estímulos fiscales para suavizar el impacto de la crisis y el de la reforma financiera. Además, a lo largo de su presidencia se han sucedido tres planes de estímulos monetarios por parte de la Reserva Federal (que caen fuera de la jurisdicción del presidente pero que son esenciales para la marcha de la economía) y se ha completado la reforma sanitaria, que también influye sobre las perspectivas del gasto público a largo plazo dado el envejecimiento de la población.

Nada más llegar al gobierno, Obama lanzó un estímulo fiscal de 787.000 millones de dólares, que combinaba aumentos de gasto público (sobre todo en infraestructuras) y recortes de impuestos. El programa tenía como objetivo compensar el desplome de la demanda privada que se estaba produciendo en 2009, cuando el batacazo financiero dejó sin crédito a la economía real. En circunstancias normales, un estímulo monetario habría sido suficiente para reactivar la economía, pero la crisis financiera había dañado seriamente el mecanismo de transmisión de la política monetaria situando a la economía en una “trampa de la liquidez”, por lo que fue necesario poner en marcha políticas no convencionales (*quantitative easing* por parte de la Reserva Federal y planes de estímulo fiscal discrecionales de tipo keynesiano inéditos en las últimas décadas, por parte del gobierno). El resultado de estas políticas fue un notable aumento del déficit público y un ambiguo efecto sobre el desempleo, que si bien no disminuyó, sí que creció mucho menos de lo que lo habría hecho en ausencia de políticas monetarias y fiscales contracíclicas. Para sorpresa de los más ortodoxos, los estímulos monetarios no generaron inflación porque, al igual que hoy en Europa, los bancos utilizaron la liquidez para reforzar sus balances y realizar *carry trade*, no para dar crédito al sector privado.

Sin embargo, el paquete de estímulo fiscal no dejó contento a nadie (y la actitud de Bernanke, presidente de la Reserva Federal, también despertó reacciones muy encontradas). Para el partido Republicano y los economistas de corte más liberal, el aumento discrecional del gasto público y los rescates a grandes empresas sólo servían para hipotecar el futuro del país, y además lanzaban la señal errónea a individuos y empresas porque dejaban ver que el Estado respaldaría actitudes irresponsables (lo que se conoce como riesgo moral). Pero Obama también recibió críticas desde la “izquierda”, que consideró el estímulo como insuficiente. Krugman fue tal vez quien más enfáticamente sostuvo esta tesis, subrayando que, al igual que le había ocurrido a EEUU tras Gran Depresión, sólo un macro-estímulo fiscal (en aquella ocasión la Segunda Guerra Mundial), lograría devolver a la economía a una senda de crecimiento sostenible. Sin menospreciar los riesgos del aumento de la deuda, Krugman ha venido argumentando que el coste económico y social de no terminar con la recesión cuanto antes (que se mide en términos de desempleo y sufrimiento de la ciudadanía) es mucho mayor que un aumento de la deuda pública que, en todo caso, está lejos de alcanzar niveles insostenibles tanto por el poderío económico norteamericano como por el papel central del dólar en el sistema monetario internacional.

Aunque es difícil saber quién tiene razón en este debate, es posible que un estímulo algo mayor (y sobre todo más duradero y mejor diseñado, centrado en inversiones a largo plazo) hubiera sido deseable. Asimismo, también parece claro que EEUU tiene ya un problema de desempleo estructural, sobre todo entre los trabajadores menos cualificados, que solo puede resolverse con políticas de oferta como la mejora de la educación y ante el que poco pueden hacer las políticas de demanda.

El otro gran debate económico que se produjo durante la Administración Obama fue la reforma financiera. De hecho, esta reforma fue, junto con la sanitaria, en la que el presidente invirtió la mayoría de su capital político, lo que explica que apenas le quedara margen para avanzar en temas como el cambio climático, la reforma de la financiación de los partidos o la educación. Se trataba de un asunto clave porque la desregulación financiera había sido una de las causas de la crisis financiera. Dicha liberalización, basada en la confianza en la disciplina de mercado y en la capacidad auto-reguladora de los mercados financieros, permitió el auge del sistema bancario en la sombra, el crecimiento del apalancamiento y una evaluación del riesgo inadecuada, que condujo a la crisis cuando los precios inmobiliarios comenzaron a caer.

Por todo ello había cierto consenso en la necesidad de reformar profundamente la regulación y supervisión financiera, especialmente en los mercados y segmentos que habían resultado, en palabras del financiero Warren Buffett, “armas de destrucción masiva” para el resto de la economía.

Sin embargo, se produjo un intenso debate entre quienes defendían más regulación y quienes consideran que tan solo son necesarias mejores reglas. Los primeros, entre los que se encontraban economistas como Stiglitz y Roubini, sostenían que la crisis fue un colosal fallo de mercado y abogaban por volver al modelo vigente entre la Segunda Guerra mundial y los años 80, que se caracterizó por la separación entre la banca comercial y la de inversión, la división de las instituciones “demasiado grandes para quebrar”, la prohibición de algunos productos financieros sofisticados, una fuerte limitación de los niveles de apalancamiento y los controles al libre movimiento internacional de capitales. Además, algunos de los defensores de este modelo más intervencionista también abogaban por impuestos a la banca y a las transacciones internacionales.

En el lado contrario se posicionaban aquellos que argumentaban que la crisis fue sobre todo un fallo de regulación y no de mercado. Aceptaban que era necesario mejorar las reglas financieras, pero no necesariamente incrementarlas, y alertaban contra los riesgos de un exceso de normas que redujera el crédito, y con él, los niveles de crecimiento económico. Esta posición es la que definía *Wall Street* y la mayoría del sector financiero internacional. También la apoyan algunos economistas de corte liberal.

Finalmente, en julio de 2010 se aprobó la ley Dodd-Frank, que se vendió como la mayor reforma financiera desde los años 30. Si bien es cierto que esta reforma introdujo algunos cambios importantes como el aumento de los poderes supervisores de la Reserva Federal, mayores requisitos de capital para los bancos y disposiciones para proteger a los consumidores, lo cierto es que resultó muy descafeinada, sobre todo porque el *lobby* financiero, gracias a su enorme influencia en el sistema político, logró influir de forma determinante en el proceso legislativo. Tanto es así, que el economista Kenneth Rogoff ha afirmado recientemente que prácticamente nada ha cambiado en el sector financiero desde el estallido de la crisis porque “Los políticos y los reguladores no tienen ni la valentía política ni la convicción intelectual necesarias para regresar a un sistema más claro y sencillo”. Tal vez lo más grave es que no se haya hecho nada para evitar la existencia de las instituciones sistémicas o demasiado grandes o interconectadas para caer, que son las más peligrosas para el conjunto de la economía.

En definitiva, el mandato de Obama ha estado marcado por una economía muy débil, pero que no ha sucumbido en una segunda Gran Depresión y por un entorno político difícil, en el que el control Republicano del Senado y del Congreso han hecho difícil que el presidente pudiera llevar a cabo algunas de las políticas a las que se había comprometido.

¿Qué proponen los candidatos?

Obama y Romney encaran las elecciones con propuestas económicas radicalmente opuestas. El presidente ofrece un mayor énfasis en las políticas sociales, incluyendo reformas fiscales para reducir las crecientes desigualdades de renta, que pretende financiar con subidas de impuestos para los más ricos. Además, apoya nuevos estímulos fiscales, especialmente en infraestructuras y educación, cuyo gasto pretende compensar (parcialmente) con reducciones del gasto militar. Por lo tanto, aboga por retrasar el ajuste fiscal hasta que la recuperación económica sea más sólida, para lo que espera contar con el apoyo de la Reserva Federal, que ha prometido continuar con las inyecciones monetarias hasta que la tasa de desempleo haya bajado de forma considerable.

Por su parte, Romney considera que lo que no permite crecer a la economía es el excesivo peso del sector público, que hay que financiar con altos impuestos. Por ello, pretende reducir los impuestos a los individuos y a las empresas y compensar parte de la caída de la recaudación con la eliminación de algunas de las deducciones fiscales existentes, que benefician sobre todo a la clase media, así como con bajadas en el gasto social. Sin embargo, en línea con la postura tradicional del partido Republicano, aumentará el gasto militar, por lo que no está claro cómo logrará reducir el déficit o la deuda. Por otra parte, tras haberse mostrado crítico con la laxitud monetaria de la Reserva Federal, ha declarado que no renovará a Ben Bernanke como presidente cuando termine su mandato en 2014 porque sus políticas tienen riesgos inflacionistas. De hecho, algunos miembros del *Tea Party*, el ala más dura del partido Republicano, han llegado a abogar incluso por volver al patrón oro, lo que eliminaría prácticamente toda la discrecionalidad que la Reserva Federal tiene para ejecutar la política monetaria. La mayoría de los economistas consideran que esto sería un tremendo error, tanto porque el precio del oro es altamente volátil (y por tanto no resultaría un buen ancla para la política monetaria) como porque condenaría a EEUU a quedarse sin su principal instrumento para suavizar las fluctuaciones del ciclo económico.

En los temas vinculados al comercio internacional se han producido pocas declaraciones. Aunque *a priori* Romney parece abogar con más decisión por el libre comercio que Obama (que durante sus cuatro años de presidencia no ha hecho nada por relanzar las negociaciones multilaterales de la Ronda de Doha de la Organización Mundial de Comercio), parece que ambos continuarán negociando tratados de libre comercio bilaterales, sobre todo en Asia, así como promoviendo los intereses de las empresas americanas en un mundo donde la rivalidad geoeconómica será cada vez más fuerte. En la relación bilateral con China, Romney ha declarado que será mucho más duro que lo que ha sido Obama. Ha afirmado que denunciará formalmente a China como manipulador del tipo de cambio, e incluso que le impondrá sanciones comerciales si no reevalúa sensiblemente su moneda. Sin embargo, si finalmente alcanza la presidencia es poco probable que materialice estas amenazas porque las empresas estadounidenses (que son las grandes financiadoras de su campaña) obtienen importantes beneficios localizándose en China y exportando a EEUU y Europa.

Por último, ninguno de los dos tendrá mucho que decir en la crisis del euro. Ambos la seguirán con atención e intentarán presionar a Alemania (directamente o a través del G20) para que suavice su posición en relación a los objetivos de consolidación fiscal en los países del sur, pero seguramente con tan poco éxito como hasta ahora.

Conclusión

Los riesgos de un EEUU que mira hacia adentro

Independientemente de quién sea el presidente a partir de 2013, las dificultades económicas harán que EEUU se centre principalmente en asuntos internos, dejando los temas internacionales en un segundo plano. Un EEUU más introvertido, defensivo y, en el peor de los casos, crecientemente proteccionista, no estará dispuesto a ejercer el liderazgo internacional que ha tenido en las últimas décadas. Esto es problemático para el resto del mundo al menos por dos razones. Primero, porque la economía mundial es cada vez más interdependiente y requiere de la cooperación internacional y del liderazgo para resolver los retos a los que se enfrenta, sean estos comerciales, financieros, energéticos o climáticos. Segundo, porque si EEUU no ejerce el liderazgo no hay todavía ningún otro actor que pueda sustituirlo. Europa está demasiado enfrascada en sus problemas internos y China considera que aún no le ha llegado el momento de comportarse como una potencia hegemónica global.

Por lo tanto, habrá que estar preparados para que en los próximos años sea más difícil avanzar en la cooperación económica internacional y se produzcan pocos avances en el fortalecimiento de las estructuras institucionales de gestión internacional de crisis, tanto en el ámbito económico como en el político. En ese contexto, existe el riesgo de que los gobiernos, empezando por el norteamericano, pongan en práctica políticas económicas para aumentar el crecimiento y el empleo nacional sin tener en cuenta los posibles efectos adversos que éstas puedan tener sobre otros países (lo que los economistas llaman externalidades negativas). Esto puede dar lugar a tensiones y conflictos que deberán ser abordados en un entorno de creciente rivalidad geoeconómica y débil gobernanza económica internacional.

Federico Steinberg

Investigador principal de Economía Internacional, Real Instituto Elcano, y profesor de la Universidad Autónoma de Madrid (Twitter: @steinberg)