

Resumen ejecutivo

Navegando en un mundo de riesgos

El debilitamiento de la recuperación mundial y la preocupación que genera la capacidad de las autoridades de responder con políticas adecuadas y rápidas han empañado las perspectivas económicas. En consecuencia, los riesgos que enfrentan la economía mundial (*Perspectivas de la economía mundial*, abril de 2016) y los sistemas financieros (*Informe sobre la estabilidad financiera mundial*, abril de 2016) han aumentado sustancialmente. En este difícil entorno, las políticas fiscales deben estar preparadas para dar una rápida respuesta tendiente a apuntalar el crecimiento y reducir las vulnerabilidades.

Tendencias fiscales en deterioro

Las posiciones fiscales han empeorado considerablemente desde la publicación del informe *Monitor fiscal* en abril de 2015, y en la mayoría de los países se han revisado los coeficientes de deuda pública para reflejar su aumento. Las revisiones más fuertes corresponden a las *economías de mercados emergentes y de ingreso mediano*, cuyos coeficientes de déficit fiscal para el período 2015-16 superarían los niveles observados a principios de la crisis financiera mundial. Las posiciones fiscales de los *exportadores de materias primas* se han visto especialmente castigadas. En Oriente Medio y Norte de África, se prevé que los saldos fiscales acumulados tan solo por los exportadores de petróleo se deterioren en más de USD2 billones en los próximos cinco años, respecto del período 2004-08, cuando los precios del petróleo alcanzaron sus niveles máximos. Las *economías avanzadas* siguen siendo vulnerables en un contexto de altos niveles de deuda pública (superior al 100% del PIB, en promedio), baja inflación y un crecimiento débil.

Riesgos fiscales en aumento

Los riesgos fiscales están aumentando prácticamente en todo el mundo. En las *economías avanzadas*, el riesgo de un crecimiento persistentemente débil y de baja inflación dificulta aún más la reducción de los coeficientes de deuda. En las *economías de mercados emergentes y en desarrollo*, las condiciones financieras más ajustadas y volátiles a nivel mundial podrían aumentar considerablemente el costo de los intereses en un momento en que las necesidades de financiamiento bruto están en aumento. Dadas las débiles perspectivas económicas, es mayor la probabilidad de que se materialicen pasivos contingentes. Por último, el calendario electoral o la parálisis política podrían complicar la implementación de políticas o desalentar la adopción de medidas enérgicas en varias economías importantes en 2016.

En consecuencia, el panorama sigue siendo muy incierto y ha aumentado la probabilidad de un escenario prolongado de crecimiento más bajo. En este entorno de graves riesgos, urge una respuesta integral de políticas para mejorar las perspectivas de crecimiento y afianzar la resiliencia.

Apoyar el crecimiento y asegurar la sostenibilidad de la deuda a largo plazo

Habida cuenta de que las tasas de referencia son cercanas a cero en muchas *economías avanzadas*, la política fiscal debería estar preparada para apuntalar la demanda y dar impulso a la política monetaria cuando sea necesario y haya margen de maniobra. El énfasis debe ponerse en medidas fiscales que promuevan el crecimiento tanto a corto como a mediano plazo (tales como la inversión en infraestructura) y políticas que apuntalen la implementación de reformas estructurales. Para preservar la sostenibilidad de la deuda y anclar las expectativas, toda medida de flexibilización fiscal debe ir acompañada de un plan a mediano plazo que clarifique los objetivos a largo plazo. En la zona del euro, los Estados miembros deben aprovechar al máximo el margen de maniobra que les ofrece el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, sobre todo para aumentar la inversión pública. En Japón y Estados Unidos, los compromisos con planes de consolidación a mediano plazo creíbles pueden generar un espacio para las políticas a corto plazo. En países donde no es posible aplazar la consolidación fiscal, su ritmo y composición deben calibrarse de modo de reducir los efectos negativos que pueda tener sobre la actividad económica a corto plazo.

No es posible alcanzar una solución duradera para el problema del sobreendeudamiento sin un crecimiento más alto a mediano plazo. Un aumento sostenido del crecimiento de un punto porcentual podría llevar los coeficientes de deuda de las economías avanzadas a los niveles que tenían antes de la crisis en un lapso de diez años. Esto resalta la necesidad de acelerar las reformas estructurales, incluidas políticas de tributación y gasto que refuercen los incentivos al trabajo y la inversión, y que estimulen el crecimiento de la productividad.

Si ocurre una fuerte caída del crecimiento mundial, será necesario responder con políticas multilaterales ágiles y enérgicas tanto desde la demanda como desde la oferta en las economías más grandes a fin de ayudar a cortar la espiral descendente de estancamiento económico, baja inflación y aumento de los coeficientes de deuda pública. El programa de políticas debe ser coordinado para generar efectos de contagio positivos. También beneficiaría a otras economías que no pueden participar debido a presiones de mercado, problemas de credibilidad o dificultades de sostenibilidad.

En *China*, las reformas fiscales deberían facilitar un reequilibramiento del crecimiento mediante un mayor sostén presupuestario al consumo de los hogares y, a la vez, un recorte de la inversión pública extrapresupuestaria. En los *países exportadores de materias primas*, el gasto público debe estar acorde con la disminución de los recursos. Sin embargo, el ajuste inevitable puede ser menos doloroso si se aumenta la diversificación del ingreso y se recorta gasto innecesario y mal focalizado; entre otras cosas, reformando los subsidios a los combustibles. El ritmo de la consolidación estará dado por las defensas financieras que se tengan y por la intensidad de las presiones del mercado. Los exportadores de materias primas también necesitan elaborar estrategias fiscales a largo plazo para evitar políticas fiscales procíclicas y acumular ahorro suficiente que les permita protegerse de la fuerte volatilidad del ingreso.

En *otras economías de mercados emergentes y en desarrollo*, los desafíos clave radican en crear espacio presupuestario para responder a un aumento de la demanda de servicios públicos, mejorar la prestación de servicios de salud y educación, y desarrollar la infraestructura. Estos objetivos pueden alcanzarse instrumentando reformas estructurales que promuevan el crecimiento, mejorando la movilización del ingreso e imprimiendo más eficiencia al gasto. Fortalecer la capacidad en el área de movilización del ingreso también es esencial para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible. En algunos países importadores de petróleo con grandes subsidios a los combustibles, los beneficios extraordinarios que produce la baja de los precios del petróleo podrían usarse para financiar reformas que promuevan el crecimiento.

Reducir vulnerabilidades

La crisis financiera mundial ha expuesto las limitaciones que tienen los marcos actuales de gestión de riesgos fiscales, que no llegan a captar efectivamente la naturaleza de los riesgos y no ofrecen medidas concretas para atenuarlos. Los países deben formular estrategias de gestión de riesgos para reducir su exposición y crear defensas adecuadas para absorberlos.

Los marcos fiscales de las *economías de mercados emergentes y en desarrollo* necesitan adaptarse a un entorno de mayor volatilidad con fluctuaciones posiblemente grandes de los precios de las materias primas, los flujos de capital, y los tipos de cambio. Es fundamental contar con sólidos marcos plurianuales de gestión presupuestaria y de deuda con controles efectivos de los compromisos a fin de aplicar disciplina, orientar los presupuestos anuales, y hacer frente a shocks inesperados. Los *países exportadores de petróleo*, en particular, deben fortalecer sus marcos fiscales para evitar la prociclicidad de la política fiscal, al tiempo que generan defensas adecuadas para enfrentar la elevada volatilidad de los ingresos fiscales.

La confección de información pública integral, confiable y oportuna sobre el estado de las finanzas públicas puede también reducir las vulnerabilidades fiscales al promover una política fiscal de mayor prevención, más informada y más responsable. En *China*, la transparencia fiscal podría mejorarse incorporando al presupuesto más proyectos emprendidos por vehículos de financiamiento de gobiernos locales y continuando las reformas al sistema de información financiera y contable del gobierno. En las *economías de mercados emergentes y en desarrollo*, se justifica un seguimiento minucioso del rápido aumento de la deuda de las empresas, que se ha cuadruplicado en los últimos diez años. La política tributaria puede complementar las medidas macroprudenciales para limitar un excesivo nivel de apalancamiento.

Políticas fiscales para la innovación y el crecimiento

La productividad ha pasado a ocupar el primer lugar de la agenda mundial de políticas. El análisis que figura en el capítulo 2 muestra que la política fiscal es un instrumento poderoso para estimular la productividad a través de la innovación. Se centra en tres canales de innovación:

investigación y desarrollo (I&D), transferencias tecnológicas e iniciativa empresarial. Los mensajes clave son los siguientes:

- *Los gobiernos de muchos países deben esforzarse más por promover la I&D.* Las empresas del sector privado no invierten lo suficiente en I&D por dos razones. En primer lugar, con frecuencia les resulta difícil financiar estos proyectos de inversión riesgosos, sobre todo durante períodos de recesión. Nuevos análisis indican que las políticas fiscales que contribuyen a estabilizar el producto pueden ayudar efectivamente a superar este problema. En segundo lugar, las inversiones en I&D tienen efectos beneficiosos para la economía en general gracias a los efectos de divulgación del conocimiento. Las empresas no tienen en cuenta estos efectos al tomar decisiones. Si lo hicieran, la I&D sería un 40% superior a los niveles actuales. Ese aumento podría elevar el PIB de ciertas economías en un 5% a largo plazo, y hasta un 8% a nivel mundial gracias a los efectos de contagio internacionales. La política fiscal puede tener un papel importante en la promoción de la I&D en el sector privado; por ejemplo, al ofrecer subsidios e incentivos tributarios. El diseño y la implementación de estos instrumentos son fundamentales para su eficacia. Entre las mejores prácticas se incluyen rebajas del impuesto sobre la nómina salarial para investigadores y créditos fiscales reembolsables por I&D.
- *En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, los gobiernos deben invertir en educación, infraestructura e instituciones* para facilitar la imitación y la incorporación de tecnologías de las economías avanzadas. Muchos países sacrifican su base recaudatoria concediendo incentivos tributarios costosos para atraer la inversión extranjera, pero la evidencia indica que estos incentivos no son muy eficaces.
- *Las políticas fiscales encaminadas a promover el espíritu empresarial innovador deben dirigirse a nuevas empresas, más que a las pequeñas empresas.* Las altas tasas del impuesto sobre la renta apenas ejercen distorsiones moderadas sobre el proceso de iniciativa empresarial. Aun así, es posible promover la innovación incorporando ciertas características en el diseño de los impuestos; en particular, disposiciones generosas para compensar pérdidas impositivas. Para fomentar la iniciativa empresarial, muchos gobiernos ofrecen incentivos tributarios especiales para pequeñas empresas. Sin embargo, estos incentivos no son eficaces en materia de costos y pueden incluso desalentar el crecimiento de tales empresas. Es más importante facilitar el ingreso de nuevas empresas, incluso mediante la simplificación de los impuestos.

En síntesis, las políticas fiscales pueden contribuir considerablemente a la innovación. Con un diseño adecuado, pueden generar un impacto significativo en el aumento de la productividad.