

RESUMEN EJECUTIVO DEL CAPÍTULO 1

La política fiscal de la pandemia a la guerra

Justo cuando la incertidumbre relacionada con la pandemia de la COVID-19 estaba despejándose, *Rusia* invadió *Ucrania*. La incertidumbre persistió, y se trasladó de la pandemia a la guerra. A la pérdida de vidas, el sufrimiento y la destrucción de infraestructura se suma el hecho de que la guerra está provocando un costoso desplazamiento de refugiados y una erosión del capital humano, todo lo cual está trastocando los mercados de materias primas y atizando la inflación. El encarecimiento de los alimentos y de la energía exacerbaban los riesgos de disturbios sociales. Al 10 de abril, más de 4,5 millones de refugiados habían huido de *Ucrania* desde el comienzo de la guerra. Cuando las cosas se ponen mal, a la política fiscal le toca desempeñar un papel especial. Puede proteger a los más vulnerables del impacto que tiene el elevado y creciente nivel de precios de los alimentos y de la energía en los presupuestos de los hogares. A nivel más general, los gobiernos formularán sus respuestas en un difícil contexto de inflación fuerte y creciente, enfriamiento del crecimiento, deuda elevada y condiciones crediticias menos favorables. Las restricciones presupuestarias se hacen sentir cada vez más, a medida que los bancos centrales suben las tasas de interés para combatir la inflación.

El grado inusitadamente alto de incertidumbre afecta a todos los países de distinta manera. Los mercados emergentes y los países en desarrollo de bajo ingreso que son importadores netos de energía y alimentos sufrirán los efectos de los elevados precios internacionales, sometiendo a presión tanto el crecimiento como las finanzas públicas. La pandemia ha dejado cicatrices en muchos de estos países, que tienen un limitado margen de maniobra fiscal para amortiguar estos nuevos shocks. Algunos exportadores de materias primas, especialmente los grandes exportadores de petróleo, se beneficiarán de significativos ingresos públicos imprevistos. Los países también enfrentan los efectos desiguales de la pandemia de COVID-19 en la pobreza y el ingreso de los hogares. Si bien se estima que 70 millones más de personas (en relación con la tendencia previa a la pandemia) se encontraron en situación de indigencia en 2021, el nivel de pobreza fue estable o incluso disminuyó en los casos en que el respaldo fiscal fue grande. Gracias a ese apoyo, los ingresos de los hogares crecieron o se mantuvieron estables en 2020 en algunas economías avanzadas y de mercados emergentes pese a la recesión económica. En medio de las restricciones y la aguda incertidumbre motivadas por la COVID-19, los ahorros de los hogares se dispararon en relación con los niveles prepandémicos; entre *Estados Unidos* y la *Unión Europea*, el aumento fue de USD 3½ billones en 2020–21. Por el contrario, en muchas economías en desarrollo, el respaldo fiscal no bastó para evitar la caída del ingreso de los hogares.

Las tasas de inflación superiores a las metas fijadas y las sorpresas inflacionarias —la diferencia entre las tasas efectivas y las proyectadas—, así como las reacciones que suscitaron en la política monetaria, tienen implicaciones significativas para los presupuestos públicos. Las sorpresas inflacionarias recortaron la relación deuda pública/PIB de las economías avanzadas y de mercados emergentes (excluida *China*) en 1,8 y 4,1 puntos porcentuales, respectivamente, en 2021. Aunque las sorpresas inflacionarias pueden reducir los déficits a corto plazo —a medida que la recaudación nominal aumenta con más rapidez que el gasto nominal—, el alivio que transmiten a las finanzas públicas suele ser pasajero. Si las expectativas inflacionarias y la volatilidad de la inflación se intensifican, los bonos públicos pierden atractivo para los inversionistas y el costo del endeudamiento aumenta.

Las perspectivas fiscales están rodeadas de mucha incertidumbre, dado que se desconocen las consecuencias totales de la guerra y los efectos derivados de las sanciones aplicadas a *Rusia*, que variarán de un país a otro. Los déficits están retrocediendo a escala mundial, pero se prevé que se mantendrán por

encima de los niveles previos a la pandemia. La deuda pública promedio de las economías avanzadas disminuirá, según las proyecciones, a 113% del PIB para 2024, lo cual reflejará la recuperación tras la recesión relacionada con la pandemia. Se prevé que la deuda continuará aumentando en los mercados emergentes, empujada principalmente por *China*, y alcanzará 72% del PIB para 2024. Entre los países en desarrollo de bajo ingreso, la deuda iría disminuyendo a 48% del PIB para 2024. La deuda pública lo haría con más rapidez en los exportadores de materias primas gracias a los shocks positivos en los términos de intercambio. Las perspectivas de los déficits y de la deuda están rodeadas de marcados riesgos, especialmente si el crecimiento económico defrauda o si la dinámica de la inflación continúa sorprendiendo.

La fuerte incertidumbre y las pronunciadas divergencias entre los países requieren una política de respuesta fiscal ágil y adaptada a las circunstancias. Para brindar respaldo a las economías más golpeadas por la guerra, la política fiscal tendrá que encarar la crisis humanitaria y los trastornos económicos. Dado el aumento de la inflación y de las tasas de interés, el apoyo fiscal debería centrarse en los más afectados y en los ámbitos prioritarios. Si la actividad económica desmejora significativamente, ampliar el apoyo fiscal podría ser una alternativa apropiada para los países con margen de maniobra fiscal, pero tendrían que hacerlo evitando exacerbar los desequilibrios entre la oferta y la demanda y las presiones de precios. En los países cuyo crecimiento económico está menos expuesto al conflicto y cuyos bancos centrales están aumentando las tasas para luchar contra la alta inflación, la política fiscal debería replegar el respaldo excepcional lanzado durante la pandemia, rumbo de la normalización. En muchos mercados emergentes y países en desarrollo de bajo ingreso, las disyuntivas son más espinosas. El aumento de la inflación y el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales requieren prudencia, en tanto que se necesita apoyo fiscal para los países que sufrirán más a causa del encarecimiento de las materias primas y cuya recuperación ya era débil. Las reformas fiscales pueden simplificar esas disyuntivas. Los marcos fiscales a mediano plazo sólidos y creíbles ayudan a controlar las expectativas del mercado, conteniendo los costos de la deuda soberana. La intensificación de las presiones del gasto público en algunos ámbitos (por ejemplo, red de protección y defensa) requiere un reordenamiento de las prioridades en materia de gasto y movilización de los ingresos fiscales.

Los gobiernos del mundo entero están tomando medidas para proteger a sus economías del abrupto aumento de los precios internacionales de la energía y los alimentos. Esas medidas pueden ayudar a proteger a los hogares más vulnerables y preservar la cohesión social; sin embargo, también tienen consecuencias indeseables y elevados costos fiscales. En muchos casos, los países han tomado medidas para limitar el alza de los precios internos (recortes de impuestos o subsidios en forma de donaciones), lo cual podría exacerbar los desequilibrios mundiales entre la oferta y la demanda, redoblando la presión alcista sobre los precios internacionales, y causar escasez de energía o alimentos. Eso perjudicará más a los países de bajo ingreso que importan energía y alimentos. Muchos gobiernos también han activado transferencias o subsidios generalizados, que acarrear grandes costos fiscales. Una solución mejor sería ofrecer un apoyo focalizado, provisional y directo a los hogares vulnerables, permitiendo al mismo tiempo que se ajusten los precios internos. Esa estrategia contendría las presiones fiscales, ya que muchos países enfrentan una creciente carga de la deuda, y mantendría los incentivos para que el sector privado amplíe la oferta de energía y alimentos.

Las medidas pensadas para atender las necesidades inmediatas que crea el elevado nivel de los precios de los alimentos y de la energía no deberían impedir encarar problemas de larga data como el cambio climático. Es más urgente que nunca afianzar la resiliencia mediante la inversión en seguridad sanitaria, alimentaria y energética de fuentes más limpias. La transición a una matriz energética más diversa, limpia y renovable garantizará la seguridad energética y facilitará la transición verde. Por ejemplo, el aumento de los impuestos sobre el carbono en la mayor parte de los países contempla una implementación gradual

que es mucho más pequeña y más predecible que los vaivenes recientes de los mercados energéticos. Las respuestas a corto plazo a los elevados precios de la energía deberían evitar la inversión en proyectos basados en combustibles fósiles que sean de larga duración y exijan mucho capital.

La cooperación internacional es más importante que nunca, para encarar las consecuencias de la pandemia de COVID-19 y las perturbaciones energéticas y alimentarias, ayudar a los refugiados de la guerra, prevenir pandemias con la preparación necesaria, y mitigar el cambio climático. Las medidas unilaterales como la restricción de las exportaciones de alimentos podrían ahondar la crisis alimentaria. Será crucial que los países colaboren para despejar las inquietudes en torno al suministro de fertilizantes y productos alimentarios, como el trigo, a fin de brindar apoyo a las poblaciones más vulnerables. La cooperación internacional en materia de fiscalidad de empresas, transparencia e intercambio de información sobre la tributación personal, y tarificación del carbono puede movilizar ingresos fiscales para promover la inversión necesaria, reducir la desigualdad y despejar la imagen de que la carga tributaria no está distribuida de manera equitativa (*capítulo 2*). Análogamente, el respaldo financiero y técnico para los países en desarrollo de bajo ingreso está justificado. La cooperación es fundamental en los casos en que las elevadas deudas alcanzan niveles insostenibles: cuando se requiere reperfilamiento o reestructuración, un enfoque multilateral concertado que vaya más allá de la canalización de DEG es esencial.