

# Evolución actual

La inflación y las tasas de interés en aumento han dejado atrás más de diez años de inflación moderada y tasas bajas en muchos países. A los temores de recesión que están surgiendo se suma una agudización de las tensiones geopolíticas conforme se prolonga la invasión rusa de Ucrania (*Perspectivas de la economía mundial*, octubre de 2022). Las disyuntivas en materia de política fiscal son cada vez más difíciles, sobre todo para los países fuertemente endeudados, cuyo espacio fiscal se ha visto agotado por la respuesta a la pandemia de COVID-19. Los hogares están enfrentándose al encarecimiento de los alimentos y la energía, lo que aumenta el riesgo de tensiones sociales.

## El nuevo panorama ejerce presión sobre los presupuestos

---

En 2021 y 2022, los déficits fiscales se redujeron notablemente en las economías avanzadas y de mercados emergentes, pero siguen estando por encima de los niveles observados antes de la pandemia en todos los grupos de ingreso (gráfico ES.1). La contracción del déficit medio en las economías avanzadas y de mercados emergentes (excluida China) es notable y da cuenta del repliegue de las medidas relacionadas con la pandemia junto con el aumento de la inflación. Además, muchos países exportadores de petróleo ahora registran superávits fiscales gracias a los mayores ingresos petroleros. En cambio, para China se proyecta un aumento del déficit en 2022 debido a la desaceleración del crecimiento y a una inflación que sigue siendo baja. En los países en desarrollo de ingreso bajo, donde la respuesta fiscal a la pandemia fue relativamente moderada, el déficit medio prácticamente no ha variado. En comparación con 2019, el aumento de los déficits en las economías avanzadas y los países en desarrollo de ingreso bajo obedece a un mayor gasto que hace tres años (debido, en parte, a las respuestas a las crisis de alimentos y de energía), mientras que en las economías de mercados emergentes ese aumento se debe principalmente a que los ingresos aún no se han recuperado.

Para 2022 se proyecta que la deuda pública mundial ascenderá a 91% del PIB, o alrededor de 7,5 puntos porcentuales por encima de los niveles anteriores a la pandemia, a pesar de que últimamente el porcentaje se ha reducido en muchos países (gráfico ES.2). La deuda disminuyó debido a la reducción del déficit, la recuperación económica y los shocks de inflación (gráfico ES.3).

El fuerte aumento de los precios de los alimentos y la energía, que se mantienen muy por encima de los niveles anteriores a la pandemia, también ejerce presión sobre los presupuestos públicos: el Índice de Precios de Alimentos de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura correspondiente a agosto de 2022 se situaba un 45% por encima del nivel de 2019. Los países han aplicado nuevas medidas que incluyen subsidios de precios, recortes de impuestos y transferencias de efectivo para ayudar a los hogares. En la mayoría de los países, las medidas anunciadas tienen un costo superior a 0,5% del PIB (excluidos los subsidios existentes), lo que en parte denota que la focalización no es la más adecuada. En los países en desarrollo de ingreso bajo las nuevas medidas relacionadas con alimentos registran el costo relativo más elevado (gráfico ES.4).

Las restricciones presupuestarias se están endureciendo porque las condiciones financieras mundiales son cada vez más complicadas (Informe sobre la estabilidad financiera mundial de octubre de 2022). Los diferenciales de la deuda han aumentado en 2022 en muchas economías de mercados emergentes y países en desarrollo de ingreso bajo; en estos últimos, la mediana de los diferenciales ha aumentado más de 50% en el último año (gráfico ES.5). Se prevé que la relación gasto por intereses/PIB aumente en los próximos años conforme se estabiliza la deuda. Si la volatilidad inflacionaria se acentúa, los costos de endeudamiento podrían aumentar más porque los inversionistas exigirían una prima más alta por la deuda a largo plazo. Por su parte,

los ingresos podrían bajar si las tasas de interés más altas reducen las ganancias de los bancos centrales y los consiguientes pagos de dividendos a los gobiernos. Cabe agregar que casi el 60% de las economías de ingreso más bajo ya soportan tensiones por sobreendeudamiento o corren un alto riesgo de soportarlas, lo que pone de manifiesto la necesidad de contar con un Marco Común sólido de alivio de la deuda.

La economía mundial se está desacelerando en un contexto de condiciones de financiamiento que siguen siendo restrictivas. Si la contracción es fuerte, se acentuaría aún más la disyuntiva entre las prioridades contrapuestas de gestionar la demanda, estabilizar la deuda, proteger a las poblaciones vulnerables e invertir en el futuro.

### Es necesario ajustar la política fiscal

---

Urge definir un marco de políticas coherente a mediano plazo para el mundo después de la pandemia. Aprovechar las sorpresas inflacionarias reiteradas para reducir la deuda pública no es una estrategia viable y genera presiones sobre el gasto (por ejemplo, salarios y costos de servicios). Es necesario reducir los déficits, como tienen previsto hacerlo muchos mercados avanzados y emergentes (gráfico ES.6), para confrontar la inflación y abordar las vulnerabilidades de la deuda. La consolidación fiscal envía una señal contundente de que las autoridades económicas han cerrado filas en su lucha contra la inflación, lo que a su vez reduce la magnitud de los aumentos de tasas de política monetaria que son necesarios para mantener las expectativas de inflación ancladas y los costos del servicio de la deuda más bajos. Muchos países están modernizando sus reglas fiscales para anclar las políticas. Pese a ser difícil en términos políticos, un endurecimiento fiscal gradual y constante es menos disruptivo que una retracción fiscal abrupta causada por la pérdida de confianza del mercado.

En vista de los presupuestos más restringidos que manejan los gobiernos, resulta cada vez más crucial ordenar las prioridades de políticas y programas. Las máximas prioridades consisten en garantizar que los alimentos sean asequibles para todos y en proteger a los hogares de bajo ingreso de la creciente inflación. En vista de los shocks persistentes de la oferta y de la inflación generalizada, los intentos de limitar las alzas de precios mediante controles de precios, subsidios o recortes de impuestos harán mella en los presupuestos y, a la larga, no serán eficaces. Los gobiernos deben permitir que los precios se ajusten y proporcionar transferencias de efectivo temporales y focalizadas a los grupos más vulnerables. Las señales de los precios son fundamentales para promover la conservación de energía e incentivar la inversión del sector privado en energías renovables. Debe protegerse la inversión pública en ámbitos críticos. Como parte del ordenamiento de prioridades, es posible que los países deban aumentar la recaudación y frenar el crecimiento de otros gastos, incluida la masa salarial del sector público, para poder controlar las presiones generales sobre los salarios y precios. En los países con espacio fiscal e inflación bajo control, que cada vez son menos, los estabilizadores automáticos deben estar en pleno funcionamiento.

## Ayudar a la gente a recuperarse

Las políticas públicas fomentan la resiliencia al ayudar a los hogares y a las empresas a recuperarse o a adaptarse ante la adversidad. En las economías avanzadas se adoptaron rápidas y contundentes medidas fiscales para proteger los medios de vida de la población desde el inicio de la pandemia de COVID-19. Estas medidas sentaron las bases para una rápida recuperación, pero también conllevaron costos y riesgos fiscales, con consecuencias para las políticas de cara al futuro. Las respuestas fiscales fueron más diversas entre las economías de mercados emergentes y en desarrollo, y muchas de ellas sufrieron restricciones financieras durante la pandemia.

Para crear una sociedad resiliente se necesita que el gobierno tome medidas que protejan a los hogares y a las empresas de grandes pérdidas del ingreso real y del empleo, tema en el que se centra esta edición del informe Monitor Fiscal. También se requieren medidas en otros ámbitos interrelacionados, que incluyen (entre otros) la atención sanitaria y la preparación para las pandemias, la adaptación al cambio climático y a los desastres naturales y la igualdad de acceso a las oportunidades. Por ejemplo, una sociedad con sólidas redes de protección social e igualdad de acceso a la atención sanitaria y la educación contribuye a garantizar que las personas que pierden su empleo no vean mermados de forma permanente su bienestar o sus ingresos vitalicios. La pandemia de COVID-19 (y la crisis financiera mundial de hace 15 años) obligó a recurrir a respuestas fiscales discretivas, innovadoras y contundentes, en un contexto de políticas monetarias acotadas por las tasas de interés negativas o cercanas a cero en muchos países avanzados. El consiguiente replanteamiento de la magnitud y la combinación adecuadas de las herramientas de política para responder a grandes crisis puede servir de base para la respuesta ante los desafíos actuales, como el fuerte aumento del costo de vida asociado a la escalada de precios de los alimentos y la energía y puede ayudar a los gobiernos a prepararse para futuras adversidades:

- Los sistemas de protección social ayudan a la población a salir del desempleo, la enfermedad o la pobreza, y la hace más resiliente a diversos shocks negativos. Como quedó demostrado en la pandemia, las redes de protección social o las transferencias de efectivo de amplia base pueden expandirse rápidamente, a menudo con la ayuda de nuevas tecnologías. Pero es necesario estar preparados para poder ampliar rápidamente el alcance de esos sistemas y focalizarlos mejor, para limitar el gasto innecesario y dar apoyo a quienes verdaderamente lo necesitan. Reducir la informalidad en la economía —una difícil tarea en muchas economías de ingreso bajo y en desarrollo— permitiría que la población y las empresas estén mejor protegidas cuando se desatan las crisis.
- Los planes para conservación del empleo contribuyeron mucho a estabilizar el ingreso y, en su mayoría, estuvieron bien focalizados. Son un componente útil de la batería de herramientas fiscales, junto con el seguro de desempleo, especialmente en situaciones en las que los despidos reducirían la productividad de la mano de obra.
- Para amortiguar el golpe de los altos precios de la energía y los alimentos, las políticas en general deben evitar los subsidios o controles de precios que son costosos e ineficaces, y más bien deberían focalizar el apoyo en los hogares de ingreso bajo mediante redes de protección social. Los países sin redes sólidas de protección pueden ampliar los programas sociales (por ejemplo, alimentación escolar y transporte público) o introducir descuentos globales en las tarifas de servicios públicos. En los países en desarrollo de ingreso bajo debe darse prioridad a la seguridad alimentaria dentro de la dotación fiscal existente.
- En las crisis recientes, el apoyo financiero excepcional para las empresas evitó una implosión de toda la economía, pero el uso de tales medidas debe limitarse a crisis severas que no cabe duda de que acarrearán externalidades negativas graves, como riesgos de quiebras generalizadas. Las intervenciones públicas para apoyar a firmas viables entrañan riesgos porque en muchos países la gestión de gobierno es deficiente y la capacidad para evaluar o supervisar la viabilidad de las empresas es escasa. Para gestionar los riesgos fiscales derivados de medidas sin un impacto inmediato en el presupuesto, como los préstamos directos y las garantías públicas, los gobiernos deben centrar la atención en mejorar la transparencia, cuantificar los riesgos, reforzar la gestión de gobierno y recurrir a los conocimientos especializados del sector privado para evaluar la viabilidad de las empresas.

Con la experiencia acumulada durante la pandemia, las autoridades económicas están ahora en condiciones de desarrollar herramientas que puedan emplearse de inmediato y trazar estrategias con respuestas adecuadas para diversos escenarios. En los casos en que se cuenta con sistemas de protección bien concebidos e indicadores económicos de alta frecuencia fiables, puede considerarse la aplicación de medidas previamente legisladas sujetas a factores de activación predefinidos (como la ampliación del seguro de desempleo tras caídas consecutivas del empleo). Con medidas que alientan al sector privado a fortalecer su propia resiliencia

mediante la contratación de seguros o que facilitan la reconversión de los trabajadores es posible reducir la necesidad de intervención gubernamental, que más bien puede destinarse a proteger a los hogares más vulnerables.

Al diseñar estrategias fiscales lo primero que se ha de tener en cuenta son las disyuntivas en materia de políticas. Para responder con flexibilidad durante sucesos adversos, los gobiernos deben constituir gradualmente reservas fiscales en períodos de normalidad (preferentemente, en el contexto de un marco fiscal a mediano plazo), y preservar la sostenibilidad de la deuda y el acceso al financiamiento. Las disyuntivas también se presentan en el ámbito macroeconómico: cuando las presiones inflacionarias son fuertes, la política fiscal debe proteger a los más vulnerables y, al mismo tiempo, procurar una orientación más restrictiva fiscal para no sobrecargar a la política monetaria en la lucha contra la inflación. Para constituir las reservas y endurecer la política fiscal es preciso definir prioridades de gasto entre necesidades contrapuestas y movilizar ingresos de un modo que estimule el crecimiento. Estas disyuntivas son difíciles para los países de ingreso bajo que enfrentan shocks adversos al tiempo que procuran alcanzar sus objetivos de desarrollo, ambos elementos de resiliencia de similar importancia.

Las medidas internas deben complementarse con la cooperación mundial para fomentar la resiliencia. Durante la pandemia, las sinergias mundiales en la preparación frente al azote de la enfermedad y la distribución de vacunas fueron evidentes. La inversión en la adaptación al cambio climático puede beneficiarse de la cooperación entre países. Para las economías en desarrollo y de mercados emergentes que corren el riesgo de una crisis alimentaria y tienen limitaciones de recursos y de capacidad, los esfuerzos mundiales redoblados pueden aportar financiamiento de emergencia, proporcionar asistencia humanitaria y facilitar el comercio.

*Nota: Los gráficos citados pueden consultarse en la versión en inglés del Resumen ejecutivo.*