

Capítulo 1: Políticas fiscales para dar respuesta a la pandemia de COVID-19

La pandemia de COVID-19 y los confinamientos asociados han generado medidas fiscales sin precedentes por un valor de USD 11,7 billones, o cerca del 12% del PIB mundial al 11 de septiembre de 2020. La mitad de las medidas fiscales consistieron en gasto adicional o ingresos no percibidos, incluidos recortes temporales de impuestos; la otra mitad correspondió a asistencia de liquidez, incluidos préstamos, garantías e inyecciones de capital desde el sector público. Esta respuesta contundente de los gobiernos ha salvado vidas, apoyado a personas y empresas vulnerables y mitigado los efectos sobre la actividad económica. Sin embargo, las consecuencias de la crisis en las finanzas públicas, sumadas a la pérdida de ingresos por la contracción de la producción, han sido enormes. En 2020, se prevé que los déficits públicos suban, en promedio, un 9% del PIB y, según proyecciones, la deuda pública se aproximaría al 100% del PIB, un máximo sin precedentes. Conforme a los supuestos de base de una recuperación saludable de la actividad económica y tasas de interés bajas y estables, se espera que el coeficiente de deuda pública mundial se estabilice en 2021, en promedio, salvo en *China y Estados Unidos*. Sin embargo, queda mucho por hacer para resolver el aumento de la pobreza, el desempleo y la desigualdad e impulsar la recuperación económica.

El capítulo 1 de esta edición del *Monitor Fiscal* analiza el estado de las finanzas públicas en el mundo en estos tiempos sin precedentes y examina la escala, el alcance y la eficacia de las respuestas de política fiscal a la crisis de la COVID-19. Luego ofrece una hoja de ruta para que la estrategia fiscal general promueva una fuerte recuperación.

Si bien la respuesta fiscal mundial no ha tenido parangón, la pandemia ha dejado al descubierto grandes diferencias en la capacidad de los países para financiar el gasto de emergencia a fin de proteger a su población. Esa capacidad se ha visto determinada, en parte, por el espacio fiscal de los países y por los niveles de deuda pública y privada existentes al inicio de la crisis. En muchas economías de países avanzados y en algunos mercados emergentes, la inyección masiva de liquidez y las compras de activos a cargo de los bancos centrales han facilitado la expansión fiscal. Sin embargo, en muchos mercados emergentes y, especialmente, en los países en desarrollo de bajo ingreso —más de la mitad de los cuales enfrentan un alto riesgo de sobreendeudamiento o ya se encuentran sobreendeudados— las limitaciones de financiamiento han sido restrictivas. La asistencia oficial para aliviar tales limitaciones se ha visto superada abrumadoramente por las necesidades de financiamiento. Según surge de la caída proyectada de los ingresos per cápita, se prevé que entre 100 y 110 millones de personas del mundo caigan en la pobreza extrema, invirtiéndose así una tendencia descendente que llevaba varias décadas. Se espera que la asistencia social adicional —que da apoyo directo a los pobres y amortigua la recesión— tenga un impacto moderado debido al apoyo limitado y a las limitaciones de capacidad de algunos países, lo que contendría el aumento de la pobreza a unos 80 millones a 90 millones de personas.

Con espacio fiscal limitado, los países deben evaluar los beneficios, los costos y los riesgos de las medidas de asistencia. La información inicial sugiere que las políticas públicas que contuvieron rápidamente la propagación de la enfermedad también permitieron una reapertura más temprana y segura, el restablecimiento de la confianza y la recuperación económica, reduciendo así los costos sociales y fiscales totales. Las transferencias monetarias focalizadas fueron fundamentales para las personas pobres, quienes las destinaron a artículos de primera necesidad. Del mismo modo, las prestaciones de desempleo apuntalaron el consumo necesario para que las personas no perdieran sus empleos. Muchas políticas que dieron apoyo esencial a corto plazo conllevan consecuencias a largo plazo. Por ejemplo, los

subsidios salariales preservaron las relaciones de empleo pero podrían enlentecer la reasignación del empleo en el mercado laboral cuando surjan nuevos puestos vacantes. Los aplazamientos temporarios y los recortes de impuestos han contribuido a la liquidez pero amenazan con adquirir carácter permanente a expensas del erario público. Las inyecciones de capital con frecuencia fueron necesarias para evitar quiebras, en especial en empresas estratégicas muy golpeadas, pero podrían demorar la reasignación sectorial que es fundamental para la recuperación. Hasta el momento, no se han utilizado mucho los préstamos directos o garantizados, lo que obedece a cierto restablecimiento de la confianza, aunque también pone de manifiesto las limitaciones administrativas y la condicionalidad, así como el sobreendeudamiento del sector privado.

Los riesgos fiscales tampoco tienen precedentes. Se originan en la incertidumbre en cuanto al curso de la pandemia, la forma que tenga la recuperación, la magnitud de los daños perdurables y la redistribución necesaria de los recursos, las perspectivas de los precios de las materias primas y de las condiciones financieras mundiales, y las obligaciones contingentes de garantías implícitas y explícitas. Es fundamental garantizar una transparencia absoluta, una buena gestión de gobierno y un análisis de costos de todas las medidas fiscales, en especial debido a su magnitud, su naturaleza excepcional y a la velocidad con que se han utilizado.

Una hoja de ruta para las políticas fiscales durante las diferentes etapas de la pandemia

Los esfuerzos mundiales por desarrollar y garantizar el acceso universal a una vacuna o a un tratamiento asequible y efectivo constituyen la máxima prioridad para contener los costos humanos, económicos y fiscales de la pandemia. Las medidas nacionales también son fundamentales para abordar la crisis de salud, lo que incluye políticas inteligentes, bien informadas y de contención localizada. En vista de los elevados niveles de ahorro preventivo de los hogares y de la inversión privada limitada en un contexto de incertidumbre, las tasas de interés habrán de permanecer bajas durante un largo tiempo en las economías avanzadas y en algunas economías de mercados emergentes. Estos factores establecen el alcance y la motivación para que la política fiscal siga siendo una herramienta crucial y poderosa para impulsar la recuperación. Otras economías de mercados emergentes y de países en desarrollo de bajo ingreso que enfrentan limitaciones de financiamiento más difíciles tendrán que reordenar las prioridades de gasto y generar más con menos mejorando la eficiencia; además, necesitarán más apoyo financiero oficial y alivio de la deuda.

Las autoridades económicas necesitan un conjunto de medidas fiscales flexibles para sortear confinamientos y reaberturas tentativas y facilitar la transformación estructural hacia la nueva economía pospandemia. En la fase de brote agudo, caracterizada por confinamientos generalizados, las políticas fiscales deben orientarse a hacer lo que sea necesario para salvar vidas y medios de vida. A medida que disminuyen los confinamientos y pasan a ser más selectivos, los gobiernos deben garantizar que no se retiren las ayudas demasiado rápido. Deben preservarse las mejoras en la capacidad de los sistemas de protección social para llegar a los grupos vulnerables, focalizar y ofrecerles prestaciones. Cuando los riesgos sanitarios disminuyan y sea de esperar una recuperación duradera, el apoyo debe pasar de proteger las relaciones laborales a ayudar a los trabajadores a encontrar nuevos empleos, ayudar a empresas viables aunque aún vulnerables a reabrir y promover una transformación estructural hacia la economía pospandemia.

Cuando la pandemia esté controlada mediante vacunas o tratamientos efectivos, los gobiernos tendrán que promover la recuperación y, al mismo tiempo, resolver los legados de la crisis, entre los que se incluyen los altos niveles de endeudamiento público y privado, la alta tasa de desempleo y el aumento de la desigualdad y de la pobreza. El margen o el ritmo adecuado de ajuste fiscal es propio de cada país y depende especialmente de la profundidad de la recesión, de cuántas personas estén desempleadas y de la facilidad para acceder al financiamiento. Los países con espacio fiscal y grandes daños causados por la

crisis deben disponer medidas temporales de estímulo, que incluyan inversión pública, como se analiza en el capítulo 2. Para reducir la pobreza, será fundamental adoptar medidas de asistencia —que incluyan empleos de buena calidad— a los hogares de bajo ingreso. Los países con espacio fiscal limitado y menos acceso al financiamiento deben proteger la inversión pública y las transferencias a hogares de ingreso más bajo, y al mismo tiempo aumentar los impuestos progresivos y asegurar que se grave adecuadamente a las empresas más rentables, en busca de un ajuste equitativo y favorable al crecimiento.

Las políticas para la nueva economía pospandemia deben centrarse en resolver la pobreza y la desigualdad para garantizar la paz social y un crecimiento sostenible y en crear resiliencia para hacer frente a futuras epidemias y otros shocks. Esto incluye políticas para asegurar que todos tengan acceso a bienes básicos (por ejemplo, alimentos) y servicios (por ejemplo, salud y educación). Por último, una vez superada la pandemia, la reducción de emisiones seguirá siendo un desafío fundamental a largo plazo. Para esto se requerirán políticas que aumenten los precios del carbono y catalicen la inversión en tecnologías con baja emisión de carbono.

Capítulo 2: Inversión pública para la recuperación

Hasta el momento, durante la crisis de la COVID-19, los gobiernos se han centrado en responder a la emergencia sanitaria y ayudar a hogares y empresas vulnerables. Los gobiernos deben ahora preparar a las economías para una reapertura segura y exitosa, diseñar políticas que creen empleo y den impulso a la actividad económica y facilitar la transformación hacia economías más resilientes, inclusivas y ecológicas. El gasto en infraestructura digital será fundamental para promover el distanciamiento social y reducir la brecha digital que exacerba las disparidades en el acceso a la información, la educación y las oportunidades de trabajo.

El capítulo 2 analiza la función adecuada que debe tener la inversión pública para promover dicha recuperación. Antes de la crisis de la COVID-19, los coeficientes de inversión pública-PIB ya venían en descenso y el crecimiento de la infraestructura no estaba a la altura de las necesidades. Entre las prioridades se incluyen el desarrollo de sistemas de salud mejor preparados y dotados con los recursos necesarios, la ampliación de la infraestructura digital y la respuesta a la problemática del cambio climático y la protección del medio ambiente.

En las economías avanzadas y en algunas economías de mercados emergentes, donde las tasas de interés están cercanas a su límite efectivo inferior, la ampliación a escala de la inversión pública de calidad puede tener un gran impacto en el empleo y en la actividad, atraer la inversión privada y absorber el exceso de ahorro privado sin provocar un aumento de los costos de endeudamiento. Para muchos países de bajo ingreso y varias economías de mercados emergentes —en particular, quienes se endeudan en moneda extranjera— la inversión se ve muy limitada por las condiciones de financiamiento, a pesar de las ingentes necesidades para alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible. En estos países, las autoridades tendrán que resguardar la inversión pública, en la medida en que sea compatible con el objetivo de salvar vidas y medios de subsistencia, y mejorar su eficiencia. Asimismo, la crisis acentúa aún más la necesidad de una respuesta mundial para evitar seguir demorándose en el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

Incluso con distanciamiento social, la inversión pública es viable y puede realizarse rápidamente si los gobiernos adoptan cuatro pasos: 1) invertir inmediatamente en mantenimiento; 2) examinar y reiniciar proyectos promisorios cuya preparación o ejecución se vio demorada; 3) agilizar proyectos en trámite para concretarlos dentro de los dos próximos años, y 4) comenzar a planificar inmediatamente nuevos proyectos acordes con las prioridades poscrisis.

Resulta esencial fortalecer las prácticas de gestión de la inversión pública y la gestión de gobierno, puesto que las demoras, los sobrecostos y los proyectos decepcionantes son frecuentes y podrían serlo

aún más al ampliar la escala de la inversión; el costo de un proyecto individual puede incrementarse en un 10% cuando la inversión pública en el país es elevada. Posiblemente no puedan cumplirse estas condiciones en todos los casos. Pero para los países con fácil acceso al financiamiento, tomar prestado para financiar inversiones públicas de buena calidad será una estrategia efectiva porque la disminución mundial de las tasas de interés ha fijado una vara más baja para que los proyectos de inversión sean ventajosos. En el caso de países con dificultades de financiamiento, la vara es más alta porque los gobiernos con recursos limitados se enfrentan con prioridades de gasto contrapuestas.

Las estimaciones de datos empíricos con base en el conjunto de datos de distintos países y una muestra de 400.000 empresas indican que la inversión pública puede tener un enorme impacto en el crecimiento del PIB y en el empleo durante períodos de gran incertidumbre: un rasgo distintivo de la crisis actual. En las economías avanzadas y de mercados emergentes, el multiplicador fiscal alcanza su máximo superior a 2 en dos años. Aumentar la inversión pública en 1% del PIB en estas economías crearía 7 millones de puestos de trabajo directamente, y entre 20 millones y 33 millones de puestos de trabajo si se tienen en cuenta los efectos macroeconómicos indirectos.

La atracción de inversión privada es particularmente fuerte en industrias críticas para la resolución de la crisis sanitaria (comunicaciones y transporte) o para la recuperación (construcción y manufactura), pero tendría que verse acompañada por políticas complementarias para resolver el alto nivel de apalancamiento y las restricciones a la liquidez que sufren las empresas privadas.

Las nuevas inversiones en salud, vivienda social, digitalización y protección ambiental fijarían las bases para una economía más inclusiva y resiliente. Dado que las tasas de rentabilidad de la inversión para la adaptación al cambio climático suelen ser superiores al 100%, la ayuda oficial para la adaptación constituye una utilización eficaz de los recursos del erario público. La ayuda oficial para la adaptación al cambio climático tendría que duplicar holgadamente los USD 10.000 millones asignados actualmente y alcanzar aproximadamente USD 25.000 millones para financiar las inversiones públicas que se necesitan para adaptarse al cambio climático en los países de bajo ingreso.