

RESUMEN EJECUTIVO DEL CAPÍTULO 1

Las políticas en vías de normalización

Tres años después del brote de la pandemia de COVID-19, la política fiscal se está normalizando. Tras el extraordinario apoyo simultáneo de las políticas monetaria y fiscal en 2020, casi tres cuartas partes de los países las endurecieron en 2022, en medio de una elevada inflación y del fin de las medidas de gasto relacionadas con la pandemia. Este cambio se produjo en un entorno de gran volatilidad. Justo cuando las economías se estaban recuperando con rapidez de la profunda recesión provocada por la COVID-19, con tensiones en el espacio fiscal que aún continúan, los gobiernos tuvieron que enfrentarse a la crisis del costo de vida, a la invasión rusa de Ucrania y a la inestabilidad en el sector financiero.

Los hogares y las economías, respaldados por los gobiernos, han demostrado ser resilientes frente a estos desafíos. La economía mundial se ha recuperado con rapidez. Hasta ahora, el tejido económico y social ha resistido las interrupciones en el suministro de energía. Pero los múltiples shocks han anulado los avances en la reducción de la pobreza, y es probable que hayan retardado el cumplimiento de la meta mundial de erradicar la pobreza extrema en 2030. La falta de espacio fiscal en medio de los altos costos de endeudamiento en los países en desarrollo ha entorpecido aún más los avances hacia otros Objetivos de Desarrollo Sostenible, avances que ya eran lentos antes de la pandemia. Los precios de los alimentos en monedas nacionales se mantienen altos en varios países, debido en parte a las depreciaciones de los tipos de cambio. Más allá del imperativo a corto plazo de proteger a los hogares más pobres, los desafíos a largo plazo —entre ellos, la agenda climática y el envejecimiento de la población— han pasado asimismo a ser más urgentes.

Las finanzas públicas han experimentado fuertes vaivenes, debido a los shocks y a las medidas públicas sin precedentes. Tras el aumento histórico de la deuda pública hasta casi el 100% del PIB en 2020 como resultado de la contracción económica y el ingente apoyo público, los déficits fiscales se han reducido, conforme las medidas excepcionales han llegado a su fin. Con un fuerte crecimiento del PIB nominal en 2021-22, la deuda mundial registró la disminución más pronunciada en 70 años y se situó en torno al 92% del PIB a finales de 2022, todavía unos 8 puntos porcentuales por encima del nivel de finales de 2019. Los déficits primarios se están reduciendo con rapidez y acercándose a los niveles previos a la pandemia en muchos países, pero los déficits globales han disminuido algo menos, debido al aumento en los pagos por intereses. Estas reducciones considerables en las deudas y los déficits obedecen en gran parte a las dinámicas atípicas del crecimiento y la inflación. En 2022, la mayoría de los países experimentaron sorpresas por el lado de los ingresos equivalentes, en promedio, a 3,1% del PIB para las economías avanzadas y a 2,5% para las economías de mercados emergentes y en desarrollo, con ganancias inesperadas especialmente cuantiosas en los exportadores de petróleo. Muchos países ahorraron parte de los ingresos adicionales, pero muchos otros aumentaron el gasto para contrarrestar la crisis del costo de vida. En algunos casos, en especial los de países con grandes saldos iniciales de deuda en moneda nacional, los coeficientes de endeudamiento cayeron más de 10 puntos porcentuales en un año al aumentar el PIB nominal. Sin embargo, la dinámica de la deuda se deterioró en las economías de mercados emergentes y en los países en desarrollo de ingreso bajo con importantes proporciones de sus deudas denominadas en moneda extranjera, ya que la depreciación de las monedas y el aumento de las tasas de interés vinieron de la mano de la inflación.

Las perspectivas fiscales a corto plazo siguen siendo complejas, y es fundamental que las políticas fiscal y monetaria se mantengan estrechamente alineadas para lograr estabilidad financiera y de precios, así como para responder a la incertidumbre del entorno económico y a los rápidos cambios de las condiciones

financieras. En 2023, se prevé que los déficits fiscales globales aumenten ligeramente hasta 5% del PIB en promedio, debido a que los gobiernos afrontan gastos en intereses más elevados y presiones para aumentar el gasto público, en especial el gasto en salarios y pensiones, para ponerse al día con la inflación pasada. Los riesgos se inclinan decididamente a la baja (véanse las ediciones de abril de 2023 de *Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO) y del Informe sobre la estabilidad financiera mundial (informe GFSR)). La inestabilidad en el sector financiero, si se intensifica, también podría ejercer presión sobre los balances del sector público, ya que los gobiernos podrían tener que intervenir.

Los esfuerzos de las autoridades monetarias para que la inflación vuelva al nivel fijado como meta deben complementarse con una política fiscal más restrictiva —si bien con apoyo focalizado para los más vulnerables—, de forma que los bancos centrales puedan realizar aumentos más moderados de las tasas de interés (véase el capítulo 2). Las políticas tendrán que estar preparadas para ser modificadas en caso de que se materialicen los riesgos. Si la inflación resulta ser más rígida de lo esperado, el endurecimiento de las políticas tendrá que mantenerse durante más tiempo. En un escenario de tensión financiera sistémica, la política fiscal podría tener que intervenir con rapidez para facilitar el proceso de resolución y minimizar sus costos, y a la vez mitigar el riesgo moral (Monitor Fiscal de octubre de 2016). A fin de salvaguardar los recursos públicos, el proceso de toma de decisiones ha de basarse en principios de gestión de gobierno, respaldados por procedimientos sólidos de insolvencia y de quiebra. El programa adecuado de medidas de política dependerá fundamentalmente del margen disponible para las medidas de política fiscal. Dados los riesgos a la baja, las políticas fiscal y monetaria deben estar preparadas para responder si el crecimiento económico resulta ser significativamente más débil de lo esperado y el desempleo aumenta. Los gobiernos deben dejar que los estabilizadores automáticos actúen, en especial cuando la inflación está bajo control y se dispone de espacio fiscal.

A mediano plazo, se proyecta que los déficits fiscales se mantengan por encima de los niveles previos a la pandemia en los próximos años. Las perspectivas fiscales están sujetas a un importante grado de incertidumbre, ya que la economía mundial se está recuperando de una serie de shocks. Mucho dependerá del ritmo de crecimiento económico (potencial) a largo plazo y de la futura trayectoria de las tasas de interés mundiales (véase el capítulo 2 del informe WEO de abril de 2023). Conforme a las proyecciones actuales, el ajuste fiscal gradual y moderado que se contempla no será suficiente para evitar que los coeficientes de deuda pública reanuden una tendencia al alza, a medida que el PIB nominal se ralentice, en razón de la evolución en algunas principales economías avanzadas y de mercados emergentes. Se prevé que, en las economías de mercados emergentes y en los países en desarrollo de ingreso bajo, los pagos de intereses como proporción de los ingresos se mantengan por encima de los niveles anteriores a la pandemia a mediano plazo. En los países en desarrollo de ingreso bajo, siguen preocupando las crecientes vulnerabilidades de la deuda, debido a los altos niveles de endeudamiento y a que 39 países están atravesando, o por atravesar, situaciones de tensión por sobreendeudamiento. Pese a las múltiples olas de reformas tributarias en estos países, los ingresos no dejan de ser insuficientes, y se sitúan 13,5 puntos porcentuales del PIB por debajo de los ingresos en las economías avanzadas. Esto requiere esfuerzos renovados para aumentar la capacidad fiscal.

Las crisis recientes nos han enseñado que la política fiscal es una poderosa herramienta para fomentar la resiliencia. Sin embargo, para ese fin los gobiernos tendrán que asignar una mayor prioridad a recomponer los amortiguadores fiscales. Los países deberían desarrollar marcos fiscales creíbles basados en riesgos que promuevan políticas macroeconómicas coherentes, reduzcan las vulnerabilidades fiscales con el tiempo y generen el margen necesario para afrontar futuros shocks.

CAPÍTULO 1 Las políticas en vías de recuperación

La comunidad internacional debe colaborar para encontrar soluciones conjuntas a los múltiples desafíos que tenemos por delante. En el caso de las economías más vulnerables, es urgente fortalecer la arquitectura financiera internacional, en especial en el ámbito de la resolución de la deuda y el refuerzo de la red mundial de seguridad financiera. Esta red es un conjunto de instituciones y mecanismos que ofrece un seguro frente a las crisis y financiamiento para mitigar su impacto. En muchos países de ingreso bajo es necesario redoblar los esfuerzos internacionales para solucionar las vulnerabilidades de la deuda soberana, lo que incluye el alivio de la deuda, para que puedan realizar avances hacia los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

Por último, la reciente crisis energética ha demostrado la urgencia de seguir impulsando la transición hacia las energías renovables, una transición que preservaría la seguridad energética y mitigaría el cambio climático. La cooperación internacional en una estrategia energética, que incluya impuestos sobre el carbono y subsidios, contribuiría a alcanzar los objetivos climáticos y evitar tensiones comerciales.