

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

MONITOR FISCAL



Pese a que las perspectivas económicas y financieras de la economía mundial se están estabilizando (*Perspectivas de la economía mundial* de abril de 2024), las iniciativas para normalizar la política fiscal continúan lastradas por los elevados niveles de deuda y déficit arrastrados del pasado y, al mismo tiempo, afrontando nuevos retos. Tras una rápida reducción de los déficits fiscales y la deuda pública en 2021–2022, los agregados fiscales cambiaron de tendencia en 2023, lo que interrumpió los avances hacia la normalización de la política. Se requieren esfuerzos prolongados de consolidación fiscal para salvaguardar la sostenibilidad de las finanzas públicas y recuperar el margen de maniobra, en un contexto de desaceleración de las perspectivas de crecimiento a mediano plazo y de tasas de interés reales elevadas. El ajuste presupuestario también facilitaría el "último tramo" de la desinflación, especialmente en las economías sobrecalentadas.

Cuatro años después de que estallara la pandemia de COVID-19, los déficits fiscales y la deuda se sitúan por encima de las proyecciones previas a la pandemia. Las tasas de interés más altas causaron un aumento de los gastos financieros, mientras que el gasto en prestaciones sociales, subsidios y transferencias se incrementó a raíz de la prórroga de las medidas de apoyo adoptadas en respuesta a la pandemia y los shocks de precios de la energía. Muchas economías introdujeron nuevas iniciativas fiscales para reducir los impuestos y las contribuciones sociales e incrementar el gasto mediante un aumento de la masa salarial, prestaciones sociales y medidas de política industrial. Los efectos de estas iniciativas se vieron compensados solo en parte por las mejoras de los ingresos públicos propiciadas por la inflación pasada, ya que las sorpresas de la inflación fueron desapareciendo y los tramos impositivos se ajustaron para reflejar el crecimiento de los salarios. El financiamiento a disposición de la mayoría de las economías en desarrollo de ingreso bajo continuó escaseando, lo que determinó la evolución de sus saldos presupuestarios.

Se prevé que, en conjunto, los déficits primarios se reducirán hasta 4,9% del PIB en 2024. Sin embargo, las finanzas públicas siguen expuestas a riesgos sustanciales, y para reanudar la normalización de la política fiscal harán falta esfuerzos considerables que permitan contrarrestar los factores adversos. Los riesgos de desviación fiscal son particularmente elevados dado que 2024 es lo que se ha denominado el "gran año electoral": 88 economías o grupos económicos que acumulan más de la mitad de la población y el PIB mundiales han celebrado o celebrarán elecciones durante este año. En las últimas décadas, el apoyo a un mayor gasto público ha aumentado en todo el espectro político, lo que hace que este año resulte especialmente complicado, ya que los datos empíricos muestran que, en años electorales, la política fiscal tiende a ser más flexible y las desviaciones, mayores.

Aunque la inflación ha ido disminuyendo, el ritmo de su descenso en el último tramo hasta la meta sigue siendo incierto. Las condiciones financieras son sensibles a las perspectivas de la inflación, así como a las tasas de interés y la evolución de la política fiscal en las principales economías. La política de expansión fiscal y el aumento de la deuda, unidos al endurecimiento de la política monetaria, han contribuido al ascenso de los rendimientos de la deuda pública a largo plazo y al aumento de su volatilidad en *Estados Unidos*, lo que ha elevado los riesgos en el resto del mundo como consecuencia del efecto contagio de las tasas de interés. La desaceleración del crecimiento y las turbulencias financieras en *China* podrían lastrar el crecimiento mundial y el comercio, lo que plantearía retos fiscales a los países con estrechos vínculos comerciales y de inversión. Los gobiernos también pueden verse presionados para seguir prorrogando el apoyo fiscal si se vuelven a producir trastornos de la oferta y shocks de precios. Por último, los riesgos de refinanciamiento de la deuda continúan siendo altos para muchos países.

Se prevé que las mejoras de los agregados fiscales sean moderadas si se mantienen las políticas actuales. A mediano plazo, se proyecta que el déficit y la deuda permanezcan en niveles superiores a los previstos antes de la pandemia. Sin medidas contundentes en materia fiscal, la normalización de la política fiscal después de la

pandemia puede seguir sin completarse en los próximos años. Según las proyecciones, la deuda pública mundial se acercará a 99% del PIB para 2029, impulsada por *China* y *Estados Unidos*, donde, de mantenerse las políticas actuales, la deuda pública continuará creciendo y superará los máximos históricos. Las presiones de gasto para abordar desafíos estructurales, como las transiciones demográfica y verde, son cada vez más acuciantes. Al mismo tiempo, la ralentización de las perspectivas de crecimiento y los niveles aún elevados de las tasas de interés probablemente seguirán limitando el margen de maniobra fiscal en la mayoría de las economías.

En la mayoría de los países hacen falta ajustes presupuestarios para reforzar la sostenibilidad de la deuda y la estabilidad financiera. Si bien el ritmo de consolidación fiscal debería calibrarse para lograr un equilibrio entre los riesgos fiscales y la fortaleza de la demanda privada, en muchos casos se necesitan medidas inmediatas, sobre todo allí donde los riesgos soberanos son elevados y no existe un marco a mediano plazo creíble. Es preciso poner fin inmediatamente a las medidas de apoyo de la era de las crisis, y ofrecer resistencia al ciclo presupuestario político y a la presión para seguir incrementando el gasto. Se necesitan reformas que contengan las crecientes presiones de gasto, por ejemplo, mediante la reforma del régimen de prestaciones sociales en las economías avanzadas afectadas por el envejecimiento demográfico y mejorando la focalización y la eficiencia de las redes de protección social para apoyar a las poblaciones más vulnerables. Una combinación de políticas fiscales bien diseñada que respalde la innovación en los sectores que generan mayores efectos indirectos y que dé prioridad al financiamiento público de la investigación básica podría impulsar sustancialmente el crecimiento a largo plazo de las economías en la frontera tecnológica (capítulo 2). Los ingresos tributarios deberían acompañarse a la evolución del gasto. Las economías de mercados emergentes y en desarrollo tienen un margen considerable para incrementar su recaudación modernizando sus sistemas tributarios, ampliando sus bases impositivas y mejorando su capacidad institucional. Esto también podría contribuir a sufragar las inversiones públicas estratégicas que son necesarias para facilitar la difusión de las tecnologías verdes y digitales. Un marco fiscal creíble basado en riesgos podría ayudar a orientar el proceso de reconstrucción del margen de maniobra fiscal y reducir las vulnerabilidades de la deuda.

Para abordar los múltiples retos que tenemos por delante hace falta una cooperación internacional más intensa. Una reforma más rápida de la arquitectura de reestructuración de la deuda a escala mundial, inclusive a través del Marco Común del G20 y la mejora de la red mundial de seguridad financiera, podría ayudar a las economías más vulnerables sobreendeudadas a restablecer la sostenibilidad de la deuda. Es esencial que continúe la colaboración en cuestiones técnicas, en particular en la Mesa Redonda Mundial sobre la Deuda Soberana. Las iniciativas de mejora de la transparencia fiscal y de la deuda facilitarían el proceso de reestructuración de la deuda. La cooperación internacional en el ámbito de la tributación internacional de sociedades y la tarificación del carbono fomentará las inversiones necesarias al movilizar recursos para abordar preocupaciones comunes.

La innovación, definida como la invención e introducción de productos y procesos nuevos o mejorados, es uno de los principales motores del crecimiento de la productividad y la mejora de los niveles de vida. No obstante, pese a los rápidos avances de las tecnologías digitales y la inteligencia artificial (IA), el aumento de la productividad ha disminuido a lo largo de las dos últimas décadas y las perspectivas de crecimiento mundial a mediano plazo son débiles. El ritmo de innovación en los distintos sectores está desequilibrado y depende cada vez más de la investigación aplicada, que no genera una amplia difusión de conocimientos. Además, se ha ralentizado la difusión de la innovación a los países y las empresas, en particular la adopción de tecnologías digitales y de bajas emisiones de carbono.

Mejorar las perspectivas de crecimiento es esencial en un contexto de niveles elevados de deuda pública, envejecimiento de la población, cambio climático y persistencia de grandes diferencias entre países. Sin embargo, fomentar el crecimiento a largo plazo puede resultar complicado en un mundo con mayores restricciones fiscales. El *Monitor Fiscal* muestra que unas políticas fiscales bien diseñadas destinadas a estimular la innovación y la difusión de tecnologías pueden lograr una aceleración del crecimiento económico y de la productividad en todos los países.

Dirigir la innovación a sectores específicos: ¿cuándo y cómo?

La política industrial que dirige la innovación hacia sectores específicos, como las tecnologías "verdes" (de bajas emisiones de carbono) y la IA, está experimentando un nuevo auge en muchas de las principales economías ante la preocupación por la seguridad económica y nacional, a menudo con un elevado costo fiscal. Como se ha observado en el pasado, es habitual que en la política industrial se cometan errores. Incluso cuando los proyectos emprendidos logran transformar la industria, con frecuencia llevan aparejados costos fiscales abultados y efectos secundarios transfronterizos negativos.

En el presente capítulo se presenta un novedoso marco basado en un modelo para evaluar cuándo y cómo el estímulo fiscal a la innovación debe dirigirse a sectores concretos. La política industrial de fomento de la innovación solo logra mejoras de la productividad y el bienestar en determinadas condiciones restrictivas. Los sectores objetivo deben generar beneficios sociales mensurables (como una reducción de las emisiones de carbono o un aumento de la difusión de conocimientos a otros sectores) y la capacidad de ejecución ha de ser sólida. Las mejoras del bienestar propiciadas por la política industrial pueden tornarse negativas con facilidad si los subsidios se desvían (por ejemplo, a sectores con contactos políticos), en lugar de asignarse en función de los beneficios sociales que puede generar cada sector. Las políticas que discriminan a las empresas extranjeras pueden resultar especialmente contraproducentes, ya que un elevado porcentaje del conocimiento se importa incluso en las principales economías avanzadas, y además pueden desencadenar costosas represalias.

La necesidad de subsidiar la innovación en el ámbito de la IA no está clara, dado que esta tecnología ya ha madurado y se encuentra en la fase de adopción comercial. Es preciso dar

prioridad a las tecnologías que amplían las capacidades humanas y a facilitar la adopción de la IA en sectores con mayores beneficios sociales.

Una combinación de políticas fiscales en pro de la innovación

Las economías avanzadas y de mercados emergentes necesitan una combinación de políticas que respalde la innovación de manera más amplia en la frontera tecnológica mundial, sobre todo porque la investigación básica con aplicaciones generales recibe un financiamiento insuficiente en muchos países. No obstante, la eficiencia de la batería de instrumentos que se utilicen para impulsar la innovación también es importante, especialmente cuando el espacio fiscal es limitado. En el presente capítulo se presenta una combinación eficaz en función de los costos de políticas complementarias, y se hace hincapié en las características de su diseño. Esta combinación incluye financiamiento público para investigación básica, subvenciones para la investigación y el desarrollo (I+D) dirigidas a empresas emergentes innovadoras e incentivos fiscales a la I+D para promover la innovación aplicada en todas las empresas. Una estrecha colaboración público-privada puede crear sinergias positivas con un costo más bajo para las finanzas públicas.

Los análisis muestran que una combinación de políticas de innovación bien diseñadas puede generar dividendos fiscales y de crecimiento sustanciales, elevando el PIB a largo plazo entre 3 y 4 dólares por cada dólar de costo fiscal. Esto implica que incrementar el apoyo a la I+D en 0,5 puntos porcentuales del PIB cada año, es decir, aproximadamente 50% del nivel actual en las economías de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, podría elevar el PIB en hasta un 2% y reducir la relación deuda/PIB de una economía avanzada promedio en un horizonte de ocho años. Las economías con un amplio espacio fiscal podrían incorporar este enfoque, pero financiar la innovación puede resultar problemático para los países con limitaciones fiscales inmediatas.

Un diseño cuidadoso y el reparto de los incentivos fiscales entre las empresas y a lo largo de todo el ciclo de vida de la innovación son dos aspectos cruciales para minimizar los costos fiscales y evitar que se apropien de esos incentivos grandes empresas consolidadas que podrían frenar la innovación. Para fomentar esta, es imprescindible concebir un sistema tributario coherente y sencillo, caracterizado por bases imponibles amplias y tasas bajas, así como instaurar una evaluación sistemática. Políticas estructurales, de competencia, comerciales y financieras complementarias han de garantizar la igualdad de condiciones, cosechar los frutos de la cooperación y proporcionar a las empresas innovadoras un acceso adecuado al financiamiento.

Facilitar la difusión y la adopción de tecnologías

Los países que todavía están lejos de la frontera tecnológica (principalmente, economías de mercados emergentes y en desarrollo) pueden lograr mayores mejoras de la productividad priorizando las políticas que fomentan la difusión de tecnologías desarrolladas en otros países.

La inversión pública estratégica en capital humano e infraestructura, especialmente en infraestructura y competencias digitales, facilita la adopción de tecnologías transfronterizas. Un aumento de 1% del gasto en educación puede traducirse en un avance de hasta 1,9% del PIB a mediano plazo en las economías emergentes y en desarrollo, en promedio, gracias al incremento

de la difusión de tecnologías. Del mismo modo, mejorar la calidad de la infraestructura comercial y de transporte en un país de ingreso bajo promedio para reducir en una tercera parte la brecha con las economías de mercados emergentes podría elevar su PIB un 0,6% a mediano plazo. La inversión y el financiamiento públicos son especialmente útiles para superar los obstáculos a la difusión de tecnologías verdes, ya que muchas de las tecnologías necesarias para reducir las emisiones de carbono ya existen.

La inversión en competencias e infraestructura digitales también puede acelerar la difusión de tecnologías de las empresas más productivas a las más rezagadas. Los incentivos fiscales focalizados para actualizaciones tecnológicas (como los créditos tributarios con efectos neutrales en la recaudación que se ofrecen a las empresas que invierten en la adquisición de tecnología de vanguardia) pueden acelerar más la difusión de tecnologías verdes y digitales, lo que incrementaría la productividad agregada.

Para financiar ese gasto prioritario y cosechar sus frutos en materia de crecimiento, los países deben mejorar la eficiencia del gasto y modernizar sus sistemas tributarios. Un impuesto al valor agregado de base amplia con un mecanismo de recaudación simplificado para el comercio de servicios facilita la difusión y puede contribuir a elevar el ingreso público. Reducir los incentivos fiscales ineficaces que disfrutaban las empresas y atajar la elusión fiscal internacional de las multinacionales también ayudaría, incrementando la recaudación tributaria en hasta un 1% del PIB en algunas economías en desarrollo.

Para aprovechar todo el potencial de innovación del mundo y acelerar la difusión de tecnologías hace falta mantener e intensificar la colaboración internacional. Las economías más alejadas de la frontera tecnológica serían las más perjudicadas por las políticas aislacionistas, dada su dependencia de la tecnología extranjera. Coordinar las políticas de innovación es fundamental para catalizar la difusión transfronteriza de tecnologías, aprovechar al máximo el potencial de las transformaciones verde y digital y expandir la frontera para todos.