

Estudios económicos y financieros

# Monitor Fiscal

**Cambio de velocidades**  
**Cómo sortear los desafíos**  
**en el camino hacia el ajuste fiscal**

.....



ABR **11**



## Temas principales

*Los riesgos que afectan a la sostenibilidad fiscal siguen siendo elevados, ya que los avances en algunas regiones se han visto contrarrestados por demoras en la consolidación fiscal en otras regiones. La mayoría de las economías avanzadas están reduciendo sus déficits fiscales este año, pero Estados Unidos dejó en suspenso el ajuste, y en Japón el ajuste fiscal se había postergado en relación con el ritmo previsto en la edición de noviembre de Monitor Fiscal, incluso antes del terremoto reciente, que generará costos fiscales adicionales. Los coeficientes de endeudamiento público siguen aumentando en la mayor parte de las economías avanzadas, y las necesidades de financiamiento han llegado a máximos históricos. Si bien las condiciones ahora son favorables en la mayoría de los mercados, en el pasado estos han reaccionado tardía y abruptamente ante el deterioro de la situación fiscal. Las perspectivas fiscales de las economías emergentes son más favorables, pero obedecen en parte al impulso proporcionado por los altos niveles de los precios de los activos y las materias primas, las bajas tasas de interés y la cuantiosa afluencia de capitales, que en caso de revertirse podría dejar vulnerables las posiciones fiscales en muchos casos. Además, es posible que algunas de estas economías estén recalentándose gradualmente. En el caso de las economías avanzadas, es esencial que a partir de este momento empiece un proceso de reducción anual de los coeficientes de endeudamiento hacia niveles prudentes a mediano plazo. Las economías emergentes deben utilizar los ingresos derivados de la actual coyuntura favorable para restablecer el espacio fiscal en lugar de incrementar el gasto a corto plazo. Ambos grupos deben impulsar las reformas estructurales para fomentar el crecimiento y la equidad, así como para afianzar las instituciones fiscales y la transparencia.*

Los niveles generales de déficit disminuyeron en las economías avanzadas en 2010, pero la causa no fue el endurecimiento de las políticas sino más bien la recuperación económica y la menor necesidad de apoyar al sector financiero. En cambio, para este año la mayoría de las economías avanzadas sí prevén aplicar políticas fiscales más restrictivas. Pero aun así, los déficits seguirán siendo cuantiosos. Se proyecta que el coeficiente medio de endeudamiento bruto del gobierno general rebasará el umbral del 100% por primera vez desde el final de la Segunda Guerra Mundial, y las necesidades brutas de financiamiento alcanzarán niveles sin precedentes. Por otro lado, Estados Unidos ha postergado los planes de consolidación para este año, y ha proporcionado un mayor estímulo. Antes del terremoto del 11 de marzo, la orientación fiscal de Japón era en general neutra, y el ajuste fiscal se había postergado en relación con el ritmo previsto en la edición de noviembre de *Monitor Fiscal*. El terremoto generará inevitablemente considerables costos fiscales adicionales cuya magnitud aún no se puede estimar con precisión.

Estados Unidos debe acelerar la adopción de medidas creíbles para reducir los coeficientes de endeudamiento. En Japón, una vez que se disponga de estimaciones del costo fiscal global de la ayuda y la reconstrucción tras la catástrofe, será necesario trazar planes de ajuste fiscal continuo a mediano plazo teniendo en cuenta esas estimaciones, y respaldar dichos planes con medidas definidas más claramente que en el pasado. En la zona del euro, donde la consolidación fiscal evolucionó en gran medida según lo planificado, el avance hacia la definición de una estrategia integral paneuropea para la gestión de crisis es un hecho positivo, pero aún se deben acordar algunos detalles importantes. En todas las economías avanzadas, si el crecimiento este año resulta ser más rápido que el previsto en el escenario de referencia de la edición de *Perspectivas de la economía mundial* de abril de 2011, se deberían ahorrar los ingresos adicionales; en el caso de una desaceleración, los países que dispongan de espacio fiscal deberían permitir la activación de los estabilizadores automáticos. En la mayoría de las economías avanzadas,

un tema que aún queda por abordar es el de las presiones de gasto a mediano y largo plazo relacionado con las pensiones y, sobre todo, la atención de la salud.

Los déficits en las economías emergentes se redujeron el año pasado, y esa tendencia persistirá este año aun si se descuenta la aceleración del crecimiento. Ante las crecientes presiones inflacionarias, algunas economías emergentes están aprovechando debidamente las condiciones macroeconómicas propicias para mejorar significativamente sus saldos primarios ajustados en función del ciclo. En otras economías se requiere un mayor esfuerzo. Las economías emergentes deben resistir la tentación a corto plazo de aprovechar los vientos favorables para incrementar el gasto, y optar más bien por reconstituir las reservas fiscales.

Tras un importante estímulo anticíclico en 2009, las economías de bajo ingreso aplicaron políticas fiscales considerablemente más restrictivas el año pasado, y seguirán endureciéndolas este año, aunque de manera más moderada, y reponiendo a buen ritmo las reservas que se utilizaron para hacer frente a la crisis. En adelante, tendrán que conjugar las necesidades de gasto críticas —como aquellas necesarias para enfrentar los costos sociales derivados del alza de precios de las materias primas— con las consideraciones de sostenibilidad fiscal.

En todos los niveles de ingreso, es necesario fortalecer las instituciones fiscales, incluidas las que procuran mejorar la transparencia fiscal, para ayudar a garantizar un cumplimiento creíble de las metas fiscales. Hay indicios de que, ante las presiones fiscales crecientes, algunos países están recurriendo a estratagemas contables para cumplir sus metas fiscales.

En todos los países en los que es necesario reducir el déficit para que los coeficientes de endeudamiento retornen a niveles prudentes, se necesitan

medidas para garantizar que tanto la carga del ajuste como los beneficios de la recuperación económica se distribuyan de manera equitativa. Esta es una condición fundamental para que el ajuste sea sostenible.