

Respuesta Fiscal a la Pandemia del COVID-19

Extracto del Informe Trimestral Julio - Septiembre 2020, Recuadro 3, pp. 24-27, Noviembre 2020

Introducción

Ante la crisis económica provocada por la pandemia del COVID-19, las autoridades monetarias y fiscales de diversos países han implementado medidas de estímulo sin precedentes. El objetivo de este recuadro es hacer un recuento de la implementación de políticas fiscales para mitigar el impacto negativo de la pandemia sobre la actividad económica.

La crisis económica ocasionada por la pandemia de COVID-19 tiene un origen distinto a las que se han vivido en las últimas décadas. En primer lugar, es una crisis sanitaria que ha tenido un alto costo humano alrededor del mundo. En segundo lugar, ha representado un choque tanto económico, por el lado de la oferta y de la demanda, como financiero. Ante esto, la respuesta por parte de las autoridades de economías avanzadas y emergentes ha requerido de un esfuerzo sin precedentes para atender el impacto de dichos choques. No obstante, la respuesta de política económica ha diferido entre países en cuanto al tamaño y sus características, en función de los aspectos estructurales de cada economía y del espacio de política existente en el momento de estos choques.

El presente recuadro ofrece una breve descripción de la magnitud de la respuesta fiscal y de los diferentes tipos de medidas implementadas en diversos países y no elabora sobre la idoneidad de dichas estrategias de política pública.

Estrategias de soporte fiscal ante los retos de la pandemia del COVID-19

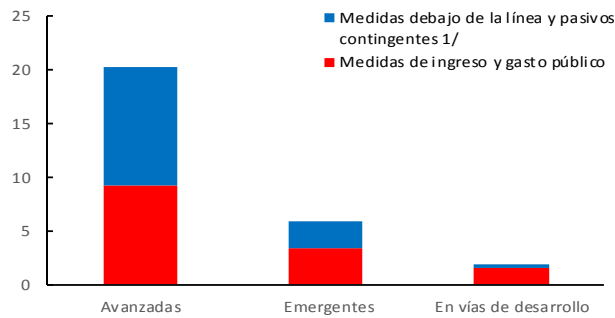
Si bien la necesidad de estímulos fiscales ha sido generalizada, la magnitud de la respuesta fiscal ha variado entre países. De acuerdo a estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI)¹, los estímulos fiscales implementados en respuesta a la pandemia han alcanzado un monto de 11.7 billones de dólares, lo que representa cerca del 12% del PIB mundial, gran parte de lo cual ha sido implementado por las economías avanzadas y por algunas de las economías emergentes de mayor tamaño. Mientras que en las economías avanzadas las medidas fiscales discrecionales² han representado un monto cercano al 20% del PIB de este grupo de países, la respuesta fiscal por parte de la mayor parte de las economías emergentes (o de ingresos medios) y de los países en vías de desarrollo (o de bajos ingresos) ha sido más limitada, de alrededor del 6% y 1.8% del PIB, respectivamente (Gráfica 1).³

¹ Ver FMI (2020a).

² Las medidas discrecionales se refieren a las políticas fiscales anunciadas por un gobierno para hacer frente a un fin específico, las cuales impactan en los ingresos o gastos públicos de manera intencional. Es decir, no contemplan las medidas fiscales de estabilización automática, que se refieren a la reducción o ampliación del ingreso y gasto público a consecuencia de los efectos de las variaciones del ciclo económico en rubros como la recolección de impuestos.

³ En lo subsecuente, las economías emergentes se refieren a las de ingreso medio de acuerdo con la clasificación de países del Banco Mundial. Las economías en desarrollo se refieren a las de ingreso bajo de acuerdo la clasificación de dicho organismo internacional.

Gráfica 1
Medidas Fiscales Anunciadas
Porcentaje del PIB

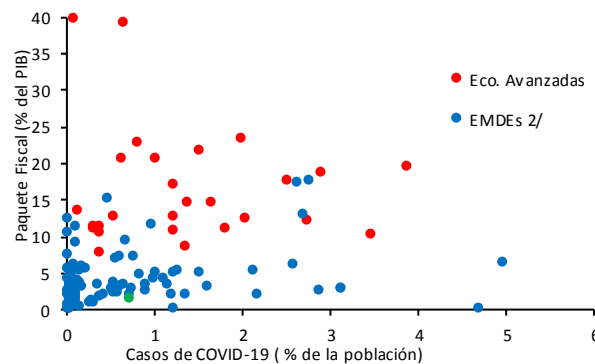


1/ Las operaciones debajo de la línea son: inyecciones de capital, préstamos, condonaciones de deuda y uso de fondos fuera de presupuesto; los pasivos contingentes son: garantías y operaciones cuasi-fiscales (actividades no comerciales de empresas públicas en nombre del gobierno).

Fuente: Elaborado por Banco de México con información del FMI.

Las diferencias en la respuesta fiscal de los distintos países reflejan, entre otros factores, las condiciones específicas de cada uno al momento del choque de la pandemia, la severidad de la crisis sanitaria, el impacto económico de las medidas para contenerla, las redes de seguridad social, la cobertura de los sistemas de salud existentes, el tamaño del sector informal y la capacidad administrativa de sus gobiernos (Gráfica 2). Adicionalmente, uno de los factores más relevantes tiene que ver con el espacio fiscal con el que cuenta cada país o que está dispuesto a proveerse. Dicho espacio debe ser entendido como la capacidad que tiene un gobierno para implementar medidas fiscales discrecionales hacia un fin específico sin poner en riesgo la sostenibilidad fiscal ni el acceso a amplias y diversas fuentes de financiamiento (locales y externas) en términos y condiciones adecuados y que se puedan mantener a lo largo del tiempo.⁴

Gráfica 2
Apoyo Fiscal y Casos de COVID-19^{1/}
Porcentaje del PIB y de la Población



Nota: Círculo en color verde representa a México.

1/ Se utiliza la cifra de población total del 2019 reportada por el Banco Mundial entre el número de casos de COVID-19 registrados por la OMS hasta el 1 de noviembre de 2020. De estos grupos se exceptúan las medidas implementadas por los bancos centrales.

2/ EMDEs se refiere a Economías Emergentes y en Desarrollo.

Fuente: Elaborado por Banco de México con información del Banco Mundial, OMS, y FMI.

⁴ Ver FMI (2018).

En las economías avanzadas, la respuesta fiscal ha estado financiada con un importante incremento en sus niveles de deuda pública, en un contexto en que la debilidad de la demanda agregada y la brecha negativa de inflación, respecto a los objetivos de sus bancos centrales, han mantenido las tasas de interés de corto, mediano y largo plazos en niveles reducidos e históricamente bajos. Además, dichas economías suelen ser exportadoras de capital, ya que su ahorro financiero interno excede sus necesidades de recursos, lo que facilita el financiamiento de los mayores déficits públicos.

En contraste, en las economías emergentes y en vías de desarrollo, la menor magnitud de la respuesta fiscal como porcentaje del PIB, ha estado asociada a un menor espacio fiscal en parte derivado de niveles elevados de deuda pública respecto a sus oportunidades de financiamiento desde antes de la pandemia. Además, el impacto negativo de la contracción económica en los ingresos públicos y de menores precios de las materias primas, esto último en aquellos países en los que sus ingresos fiscales están asociados a dichos bienes. En este contexto, la mayoría de las economías emergentes han buscado financiar sus necesidades fiscales adicionales a través de endeudamiento interno y externo, del uso de fondos de estabilización y de una redistribución del gasto público. No obstante, la crisis ha elevado las vulnerabilidades fiscales de algunas economías emergentes, en particular en aquellas con niveles altos de endeudamiento, lo cual se ha reflejado, en algunos casos, en reducciones en sus calificaciones crediticias. Por su parte, en el caso de las economías en vías de desarrollo, que enfrentan mayores restricciones financieras, se ha requerido de programas concesionales por parte de países acreedores y organismos financieros internacionales.⁵

Tipos de medidas implementadas

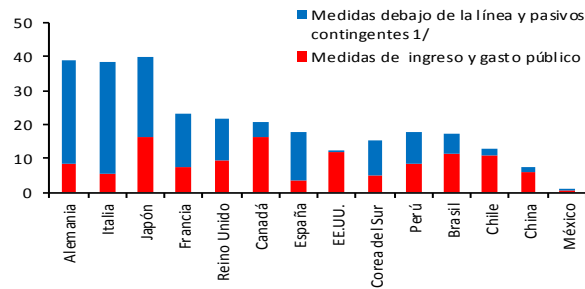
En las economías avanzadas, cerca de la mitad de las medidas fiscales implementadas se ha dado a través de políticas que implican un incremento intencional del gasto o una reducción de los ingresos públicos, a través de un mayor gasto en salud, transferencias directas a los hogares, apoyos directos, incluyendo facilidades de crédito, a trabajadores y empresas, ampliación de la cobertura de la seguridad social, y periodos de gracia en el pago de impuestos, entre otros (Gráfica 3). Así, entre las medidas dirigidas a empresas se encuentran los subsidios para el pago de salarios (Australia, Canadá y Japón), los esquemas de retención temporal del empleo (Francia, Alemania, España y Reino Unido) y la moratoria en el pago de contribuciones a la seguridad social (Estados Unidos). Dentro de los apoyos a los hogares destaca la expansión de los subsidios a trabajadores desempleados (Francia, Japón, España y Estados Unidos) y las transferencias directas en efectivo (Canadá, Japón, España y Estados Unidos). Adicionalmente, se han anunciado apoyos tributarios, a través de reducciones de tasas impositivas (Alemania), periodos de gracia para el pago de impuestos y pagos diferidos de contribuciones sociales.

Por otra parte, el apoyo otorgado a través de medidas debajo de la línea y pasivos contingentes también ha sido significativo en estos países, a través de programas de préstamos y garantías destinados a apoyar negocios que enfrentan problemas de flujo de efectivo (Alemania, España, Francia, e Italia), inyecciones de capital a empresas estratégicas (Alemania, Francia y Dinamarca) y otras medidas de préstamos y garantías a través de empresas y bancos propiedad del Estado (Japón y Corea del Sur).⁶

⁵ Los préstamos concesionales se refieren a financiamientos otorgados bajo mejores condiciones al prestatario con relación a las del mercado, es decir mediante créditos sin garantía, sin comisiones, a menores tasas, entre otros aspectos.

⁶ Se refiere a medidas que tienen un impacto sobre el endeudamiento neto (colocación o amortización de deuda) o sobre las disponibilidades financieras del sector público. Para mayor detalle de operaciones debajo de la línea, ver nota 1 al pie de la gráfica 3 con ejemplos de estas medidas.

Gráfica 3
Medidas fiscales en países seleccionados en respuesta a la crisis por COVID-19 ^{1/}
 Porcentaje del PIB



^{1/} Las operaciones debajo de la línea son: inyecciones de capital, préstamos, condonaciones de deuda y uso de fondos fuera de presupuesto; los pasivos contingentes son: garantías y operaciones cuasifiscales (actividades no comerciales de empresas públicas en nombre del gobierno). De estos grupos se exceptúan las medidas implementadas por los bancos centrales.
 Fuente: Elaborado por Banco de México con información del FMI.

En las economías emergentes, la mayor parte de los apoyos se ha dado a través de medidas de ingreso o gasto público, mientras que las medidas debajo de la línea y pasivos contingentes han sido de escala menor que en las economías avanzadas. En varios casos, las medidas extraordinarias se han dado a través de un mayor gasto, tanto en el rubro de salud (Irán, México y Arabia Saudita) como en infraestructura (Argentina, China e Indonesia). En muchos otros se han priorizado los apoyos directos a empresas a través de los programas de retención de empleo, mediante el otorgamiento de préstamos con términos concesionales (México y Rusia) y subsidios al pago de los salarios (Argentina, Arabia Saudita y Turquía), o bien a través de apoyos directos a los hogares, mediante beneficios a los desempleados (China, Indonesia y Rusia) y transferencias en efectivo o en especie (Argentina, Brasil, India y Sudáfrica).⁷ Además, en Colombia se anunciaron exenciones fiscales a equipo médico, en Indonesia se aceleró el proceso de devolución de impuestos, y en Argentina y China se redujeron las contribuciones de seguridad social. Adicionalmente, diversos gobiernos y empresas paraestatales han implementado políticas de exención de pagos de servicios públicos, en países como Argentina, China, Colombia y Turquía. En el grupo de economías en vías de desarrollo, los estímulos se han dado principalmente mediante transferencias directas a los hogares, ya sea en efectivo y en especie (Bangladesh y Nigeria), mediante beneficios a desempleados (Honduras y Vietnam) o subsidios al pago de servicios públicos.

Desafíos

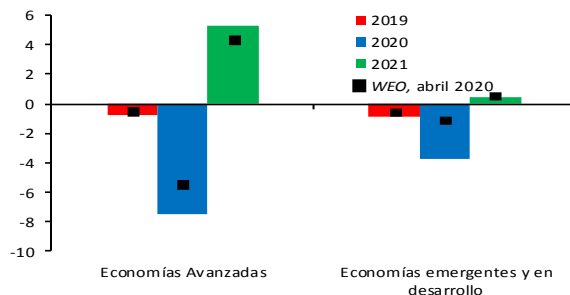
Los programas de estímulo implementados en varios países han representado un apoyo muy importante a hogares y empresas para hacer frente al impacto de la pandemia. No obstante, en algunos países los programas de estímulo fiscal han expirado o están próximos a expirar. La incertidumbre sobre la continuación de los estímulos fiscales, sumada al repunte de contagios de COVID-19 y a la imposición de nuevas medidas de confinamiento en varios países, ha aumentado los riesgos para la recuperación de diversas economías avanzadas, toda vez que la expiración de las medidas contempladas en los paquetes de estímulo fiscal hasta ahora aprobados presupone una restricción fiscal en 2021. Es decir, un menor déficit primario estaría reflejando un retiro de los estímulos fiscales (Gráfica 4).

Adicionalmente, los costos fiscales de dichas medidas se suman a las vulnerabilidades que se habían venido gestando en los años previos a la pandemia. En particular, el FMI estima que la deuda gubernamental a nivel mundial aumente a casi 100 por ciento del PIB global en 2020, con aumentos significativos tanto en economías

⁷ En las economías emergentes en las que el sector informal es amplio, las transferencias directas han mostrado ser más útiles que los subsidios al salario, a empresas y a trabajadores. Ver Busso, et al. (2020) y Prady (2020).

avanzadas como en algunas emergentes. Asimismo, se anticipan incrementos importantes en el déficit público en la mayoría de las economías avanzadas mientras que en el caso de las emergentes también se observan incrementos, si bien con mayor heterogeneidad (Gráfica 5).

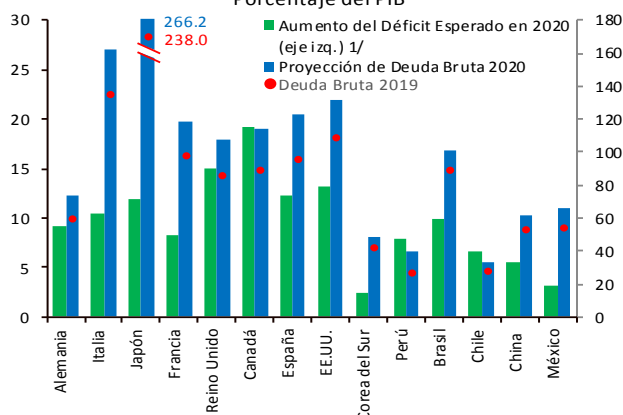
Gráfica 4
Impulso Fiscal ^{1/}
Porcentaje del PIB potencial



^{1/} Variación del balance fiscal primario estructural. Una cifra negativa se refiere a un menor superávit o un mayor déficit fiscal y una cifra positiva se refiere a un mayor superávit o un menor déficit fiscal.

Fuente: Elaborado por Banco de México con información del FMI.

Gráfica 5
Aumento del Déficit Esperado y Proyección de la Deuda Pública Bruta en 2020
Porcentaje del PIB



^{1/} El aumento del déficit esperado es la diferencia de la estimación para 2020 realizada por el FMI en el WEO octubre 2019 respecto de la estimación realizada en el WEO octubre 2020.

Fuente: Elaborado por Banco de México con información del FMI.

De esta manera, las economías que registraron un mayor deterioro en sus finanzas públicas deberán implementar medidas de consolidación fiscal de manera gradual para evitar una crisis de deuda. Lo anterior podría traducirse en una política fiscal restrictiva en el mediano plazo, cuando aún existe una alta incertidumbre sobre la fortaleza y sostenibilidad de la recuperación de la economía mundial y sobre la evolución misma de la pandemia. Además, los resultantes niveles elevados de deuda pública limitarían el margen de maniobra de muchas economías para hacer frente a crisis futuras.

Consideraciones finales

La recuperación que ha registrado la actividad económica global en la segunda mitad del año ha sido impulsada por los fuertes programas de estímulos, tanto monetarios como fiscales. En particular, las medidas de estímulo fiscal implementadas alrededor del mundo han sido necesarias para financiar la respuesta a la crisis sanitaria y para enfrentar los efectos económicos de la pandemia. Así, han contribuido a mantener las restricciones de movilidad sin que ello significara despidos masivos o cierres definitivos de empresas, a la reapertura de las

actividades productivas y a reestablecer la confianza de los agentes económicos. No obstante, existe una alta incertidumbre respecto a la evolución de la pandemia, toda vez que recientemente han habido incrementos en el número de nuevos casos de COVID-19. Esto se suma al hecho de que el espacio fiscal se ha reducido y se ha dificultado alcanzar acuerdos políticos en algunos países de importancia sistémica para implementar nuevos programas de estímulo. Como consecuencia, la recuperación observada hasta ahora enfrenta riesgos significativos. En ese sentido, es prudente seguir una estrategia que maximice de manera intertemporal el espacio para la respuesta de políticas y evitar que los daños derivados de la pandemia, tales como el desempleo, tengan efectos de largo plazo sobre las economías.

Referencias

Busso, Camacho, Messina, y Montenegro (2020), *The Challenge of Protecting Informal Households during the COVID-19 Pandemic: Evidence from Latin America*. Documento de Discusión IDB-DP-780. Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, DC.

Fondo Monetario Internacional (2018), *Assessing Fiscal Space: An Update and Stocktaking*. Departamento de Estrategia, Política y Revisión.

Fondo Monetario Internacional (2020a), *Fiscal Monitor: Policies for the Recovery*. Octubre 2020.

Fondo Monetario Internacional (2020b), *World Economic Outlook: A Long and Difficult Ascent*. Octubre 2020.

Prady (2020), *Reaching Households in Emerging and Developing Economies: Citizen ID, Socioeconomic Data, and Digital Delivery*. Series Especiales sobre COVID-19, Departamento de Asuntos Fiscales, Fondo Monetario Internacional, Washington, DC