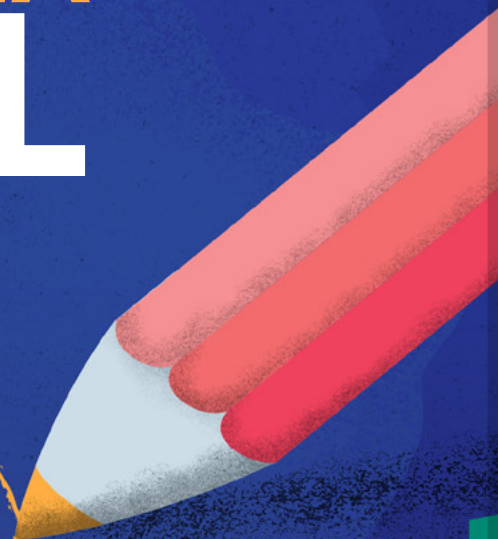


Informe económico de América Latina  
y el Caribe

Octubre 2022

 **BANCO MUNDIAL**  
BIRF • AIF | GRUPO BANCO MUNDIAL  
América Latina y el Caribe  
*Oportunidades para todos*

# NUEVOS ENFOQUES PARA CERRAR LA BRECHA FISCAL



Public Disclosure Authorized

Public Disclosure Authorized

Public Disclosure Authorized

Public Disclosure Authorized

© 2022 Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento/Banco Mundial

1818 H Street NW, Washington, DC 20433

Teléfono: 202-473-1000; Internet: [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)

Algunos derechos reservados

1 2 3 4 25 24 23 22

La presente obra fue publicada originalmente por el Banco Mundial en inglés en 2022, con el título *New Approaches to Closing the Fiscal Gap*. En caso de discrepancias, prevalecerá el idioma original.

El presente documento ha sido realizado por el personal del Banco Mundial, con aportaciones externas. Las opiniones, las interpretaciones y las conclusiones aquí expresadas no son necesariamente reflejo de la opinión del Banco Mundial, de su Directorio Ejecutivo ni de los países representados por este. El Banco Mundial no garantiza la exactitud de los datos que figuran en esta publicación. Las fronteras, los colores, las denominaciones y demás datos que aparecen en los mapas de este documento no implican juicio alguno, por parte del Banco Mundial, sobre la condición jurídica de ninguno de los territorios, ni la aprobación o aceptación de tales fronteras.

Nada de lo aquí contenido constituirá ni podrá considerarse una limitación ni una renuncia de los privilegios y las inmunidades del Banco Mundial, todos los cuales están reservados específicamente.

#### Derechos y autorizaciones

Esta publicación está disponible bajo la licencia Creative Commons Reconocimiento 3.0 IGO (CC BY 3.0 IGO): <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo>. La licencia Creative Commons Reconocimiento permite copiar, distribuir, comunicar y adaptar la presente obra, incluso para fines comerciales, con las siguientes condiciones:

**Cita de la fuente.** La obra debe citarse de la siguiente manera: Banco Mundial. "Nuevos enfoques para cerrar la brecha fiscal" *Informe económico de América Latina y el Caribe* (Octubre), Banco Mundial, Washington, DC. DOI: 10.1596/978-1-4648-1930-8. Licencia: Creative Commons Reconocimiento CC BY 3.0 IGO.

**Traducciones.** En caso de traducirse la presente obra, la cita de la fuente deberá ir acompañada de la siguiente nota de exención de responsabilidad: "La presente traducción no es obra del Banco Mundial y no deberá considerarse traducción oficial de este. El Banco Mundial no responderá por el contenido ni los errores de la traducción".

**Adaptaciones.** En caso de que se haga una adaptación de la presente publicación, la cita de la fuente deberá ir acompañada de la siguiente nota de exención de responsabilidad: "Esta es una adaptación de un documento original del Banco Mundial. Las opiniones y los puntos de vista expresados en esta adaptación son exclusiva responsabilidad de su autor o de sus autores y no son avalados por el Banco Mundial".

**Contenido de terceros.** Téngase presente que el Banco Mundial no necesariamente es propietario de todos los componentes de la obra, por lo que no garantiza que el uso de dichos componentes o de las partes del documento que son propiedad de terceros no violará los derechos de estos. El riesgo de reclamación derivado de dicha violación correrá por exclusiva cuenta del usuario. Si se desea reutilizar algún componente de esta obra, es responsabilidad del usuario determinar si debe solicitar autorización y obtener dicho permiso del propietario de los derechos de autor. Como ejemplos de componentes se puede mencionar los cuadros, los gráficos y las imágenes, entre otros.

Toda consulta sobre derechos y licencias deberá enviarse a la siguiente dirección: World Bank Publications, The World Bank Group, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, EE. UU.; correo electrónico: [pubrights@worldbank.org](mailto:pubrights@worldbank.org).

ISBN (edición impresa): 978-1-4648-1930-8

ISBN (edición electrónica): 978-1-4648-1929-2 (inglés)

DOI: 10.1596/978-1-4648-1930-8

*Obra de arte de la portada* [=Cover art]: © [[artist or photographer/organization]]. [[Include, for non-WB images, the original permission]] Utilizada con el permiso de [[=Used with the permission of]] [[artist or photographer/organization]] Su reutilización debe contar con la debida autorización [[=Further permission required for reuse]].

*Diseño de la portada:* Alejandro Espinosa/sonideas.com

*Traducción al castellano:* Martín Albert Gianelli López

# Agradecimientos

Este informe ha sido elaborado por la Oficina del Economista Jefe para América Latina y el Caribe del Banco Mundial. La preparación del informe fue dirigida por William Maloney (Economista Jefe), Daniel Riera-Crichton (Economista Sénior) y Guillermo Vuletin (Economista Sénior), con contribuciones clave de Raúl Morales Lema (Economista Investigador). Pilar Ruiz Orrico (Consultora), Rucheta Singh (Analista de Investigación), Jacqueline Larrabure (Asistente de Programa), José Andrée Camarena Fonseca (Consultor) y Nancy Morrison (Consultora de Edición) han prestado una valiosa ayuda en la investigación y la redacción. También contribuyeron Guillermo Beylis (Economista Investigador), Virgilio Galdo (Analista de Investigación), Pablo Garriga (Economista Investigador), Elena Ianchovichina (Economista Jefa Adjunta) y Luis Diego Rojas Alvarado (Consultor), Ayan Qu (Consultora) en la Oficina del Economista Jefe (LCRCE).

Los equipos regionales contribuyeron con aportes adicionales sustanciales:

Desarrollo Humano: Luis Benveniste (Director Regional, HLCDR), Emanuela Di Gropello (Gerente de Práctica, HLCED).

Crecimiento Equitativo, Finanzas e Instituciones: Robert R. Taliercio (Director Regional, ELCDR), Ximena del Carpio (Gerente de Práctica, ELCPV), Hernán Winkler (Economista Sénior, ELCPV), Sergio Olivieri (Economista Sénior, ELCPV), Diana Sánchez Castro (Analista de Investigación, ELCPV), Yira Mascaro (Gerente de Práctica, ELCFN), Faruk Liriano (Analista del Sector Financiero, ELCFN), Federico Kalan (Consultor, ELCFN), Oliver Masetti (Analista del Sector Financiero, ELCFN), José Ernesto López Córdova (Economista Jefe, ETIFE), Xavier Cirera (Economista Sénior, ETIFE), Santiago Reyes Ortega (Consultor, ETIFE), Franz Ulrich Ruch (Economista, EPGDR).

Las estimaciones macroeconómicas y los informes nacionales fueron producidos por los economistas para países de la Práctica Mundial de Macroeconomía, Comercio, e Inversión, bajo la dirección de Doerte Doemeland (Gerente de Práctica, ELCMU) y la coordinación de Luigi Butrón Calderón (Analista de Investigación, ELCMU). Han colaborado Sonia Araujo, Daniel Barco, Rafael Barroso, Elena Bondarenko, Bledi Celiku, Tamoya Christie, Fabiano Colbano, Barbara Cunha, Anton Dobronogov, Jozef Draaisma, Paolo Dudine, Julian Folgar, Fernando Giuliano, Christian Gonzalez, Marek Hanusch, Santiago Herrera, Fernando Im, Evans Jadotte, Santiago Justel, Woori Lee, Ran Li, Rohan Longmore, David Cal MacWilliam, Rafael Ornelas, Andres Pinchao, Anjali Shahani Moreno, James Sampi, Hulya Ulku, Julio Velasco, Katia Vostroknutova, Pui Shen Yong, Christian Zambaglione, Gabriel Zaourak, Alexander Haider y Andrew Burns (todos de ELCMU).

El apoyo en materia de comunicación y difusión fue proporcionado por Ana Elisa Luna Barros (Gerente, ECRLC), Analia Martínez (Oficial de Comunicaciones en Línea, ECRLC), Ruth Idalina González Llamas (Oficial Sénior de Asuntos Externos, ECRLC), Yuri Szabo Yamashita (Oficial de Asuntos Externos, ECRLC), Francisco Seminario (Consultor, ECRLC), Cecilia Martínez Gómez (Consultora, ECRLC), y Leandro Juan Hernández (Consultor, ECRLC). Alejandro Espinosa (Sonideas) colaboró en el diseño. La traducción del informe al español estuvo a cargo de Martin Gianelli. Este informe se terminó de redactar el 24 de septiembre de 2022.

# Índice

<b>Agradecimientos</b>	3
<b>RESUMEN EJECUTIVO</b>	
<b>¿Regreso a la vieja normalidad?</b>	7
<b>Recuperación, inflación y la búsqueda de espacio fiscal</b>	8
<i>El legado de la COVID-19</i>	8
<i>Crecimiento: mediocre aunque resiliente</i>	9
<b>Cerrar la brecha fiscal: nuevos enfoques</b>	10
<i>Hacia un gasto público más efectivo</i>	12
<b>Perspectivas de crecimiento para la región</b>	13
<b>CAPÍTULO 1</b>	
<b>¿Regresamos ya a la normalidad? Recuperación, inflación y la búsqueda de espacio fiscal</b>	15
<b>COVID-19: en retroceso, aunque aún amerita vigilancia</b>	16
<b>Crecimiento: resilientemente mediocre, de vuelta a la “vieja normalidad”</b>	18
<i> Mercados laborales: recuperación dispar y cambio estructural limitado</i>	19
<b>Riesgos que enfrenta la recuperación</b>	22
<i>La pandemia podría tener efectos a largo plazo sobre la pobreza, el desarrollo humano y la desigualdad</i>	22
<i>El viento en contra de los factores externos aumenta</i>	24
<i>La confianza del consumidor y empresarial está mejorando</i>	26
<i>El sector financiero en general sigue siendo sólido</i>	27
<b>Desafíos a futuro</b>	28
<i>Reducción del espacio fiscal</i>	28
<i>La batalla continua contra la inflación</i>	32
<b>Conclusión</b>	40

**CAPÍTULO 2****Cerrando la brecha fiscal: nuevos enfoques** 43

Aumentar los impuestos legislados 45

Subir o no subir impuestos: una historia de dos ALC 47

Impacto potencial de un aumento en el IRPF 50

Impuestos sobre la renta de sociedades: tasas impositivas elevadas, cumplimiento moderado 56

Hacia un gasto público más efectivo 59

Recortar la inversión pública: una solución rápida con repercusiones drásticas y duraderas sobre el crecimiento 59

Recortar las transferencias a las personas más vulnerables (incluidos jubilados) 63

Reducir el despilfarro y las ineficiencias: ¿una manera "sin costos" de recuperar la confianza de la población? 65

**Imágenes**

Imagen 1.1. El exceso de mortalidad causado por la COVID-19 en América Latina parece estar convergiendo con los bajos niveles observados a nivel mundial 16

Imagen 1.2. El exceso de mortalidad en ALC fue mucho más alto que la mortalidad reportada 17

Imagen 1.3. El avance de la cobertura de vacunación contra la COVID-19 varía considerablemente en los países de ALC 18

Imagen 1.4. Se espera que el crecimiento económico en ALC regrese a sus niveles prepandémicos, aunque con variaciones entre países 19

Imagen 1.5. El conflicto en Ucrania y las decisiones sobre tasas de interés tomadas por la Reserva Federal de EE. UU. redujeron las previsiones macroeconómicas 20

Imagen 1.6. El empleo total y la participación en la fuerza laboral regresan a niveles prepandémicos 21

Imagen 1.7. El empleo por cuenta propia, el empleo informal y el desempleo regresan a niveles prepandémicos 21

Imagen 1.8. Si bien la vacunación contra la COVID-19 se aceleró, la protección contra otras enfermedades se demoró 22

Imagen B1.1.1. La mayor parte de la reducción de la pobreza monetaria durante la década dorada de ALC (2003-2013) fue transitoria 23

Imagen 1.9. Son cuatro los principales factores externos que afectan las fluctuaciones en el PIB de ALC 25

Imagen 1.10. El alza en el precio de las materias primas tuvo efectos contrapuestos en los términos de intercambio de la región. 25

Imagen 1.11. El porcentaje del crecimiento real de ALC que responde a factores externos está disminuyendo 26

Imagen 1.12. La confianza del consumidor mejoró en la mayoría de los países 27

Imagen 1.13. La confianza empresarial se estabilizó 27

Imagen 1.14. Los préstamos vencidos y aplazados no se convirtieron en un problema significativo 28

Imagen 1.15. Balance fiscal en los países de ALC, previsión para 2022 29

Imagen 1.16. Los déficits públicos y la demanda privada resultan en déficits de cuenta corriente a lo largo de la región 29

Imagen 1.17. Los niveles de deuda en 2022 son significativamente superiores que antes de la pandemia 30

Imagen 1.18. Las tasas de interés implícitas de la deuda pública aumentaron de forma moderada 30

Imagen 1.19. Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés), bonos mundiales diversificados, 2012-2022 31

Imagen 1.20. A medida que la deuda crece, la calificación de la deuda soberana desciende 31

Imagen 1.21. Perfiles de pago previstos para la deuda soberana 32

Imagen 1.22. Composición de la deuda y porcentaje de los títulos de deuda del gobierno central denominados en moneda extranjera en siete países de ALC 33



Imagen 1.23. Evolución del volumen de reservas en la región	33
Imagen 1.24. Evolución de la inflación general en ALC, 2000-2022	34
Imagen 1.25. Inflación promedio en los países de ALC, 2021 y 2022	34
Imagen 1.26. Expectativas, pronósticos y metas de inflación de los bancos centrales en cinco grandes economías de ALC	35
Imagen 1.27. Cambio porcentual del agregado monetario M1 versus inflación núcleo, países seleccionados de ALC	37
Imagen 1.28. El exceso de liquidez en los mercados sigue siendo alto	37
Imagen 1.29. Los bancos centrales reaccionaron agresivamente al exceso de liquidez	38
Imagen 1.30. La velocidad del dinero aún no recupera su nivel prepandémico	38
Imagen 1.31. La brecha entre el IPC y el IPP creció	39
Imagen 2.1. Recaudación del IVA	46
Imagen 2.2. Recaudación del IRPF	46
Imagen 2.3. Recaudación del impuesto sobre la renta de sociedades	47
Imagen 2.4. La tasa tributaria inicial es importante para determinar el efecto depresivo sobre el crecimiento de elevar el IVA	48
Imagen 2.5. Ingresos fiscales (como porcentaje del PIB)	49
Imagen 2.6. Respuesta a nivel país del ingreso antes de impuestos ante un shock en la AMIITR exógeno e imprevisto, neto de impuestos, provocado únicamente por cambios en los impuestos legislados	53
Imagen 2.7. Cambios en las variables de los márgenes extensivo e intensivo del mercado laboral a un año de un aumento de uno por ciento en la AMIITR neto de impuestos	55
Imagen 2.8. Respuesta a nivel país de la recaudación del IRPF ante un cambio exógeno e imprevisto de la AMIITR	56
Imagen 2.9. Tasa estándar del impuesto sobre la renta de sociedades, por región del mundo y país de ALC	57
Imagen 2.10. Muchos países de ALC suelen recaudar menos (como porcentaje del PIB) que otros países para el mismo nivel de carga tributaria	58
Imagen 2.11. Muchos países de ALC suelen mostrar niveles más altos de informalidad que otros países para el mismo nivel de carga tributaria	58
Imagen 2.12. Composición del gasto público en los mercados emergentes	59
Imagen 2.13. Inversión pública en países en desarrollo de todo el mundo	60
Imagen 2.14. Multiplicadores de la inversión pública	61
Imagen 2.15. Porcentaje de individuos que viven al día en los países industrializados y emergentes (porcentaje de la población)	64
Imagen 2.16. Costo del despilfarro e ineficiencias en el gasto público de ALC como porcentaje del PIB y del gasto del sector público	65
Imagen 2.17. Costo del despilfarro e ineficiencias en el gasto público de ALC, como porcentaje de los déficits fiscales generales en 2021	66
Imagen 2.18. Rendimiento del gasto público bajo diferentes niveles de eficiencia	66
Imagen 2.19. Determinantes y consecuencias de un nivel alto de despilfarro e ineficiencia en el sector público	67
Imagen 2.20. Confianza de las personas en el gobierno, por región	68

## Mapas

Mapa 1.1. El exceso de mortalidad en 2020-2021 varió ampliamente según la región de México y Brasil	18
Mapa 2.1. Hay espacio para aumentar el IVA en los países de ALC con tasas iniciales bajas para este impuesto	49
Mapa 2.2. Proporción que representa el 10 por ciento superior de los contribuyentes, por región de cada país	54
Mapa 2.3. Estimaciones de los multiplicadores de la inversión pública en todo el mundo	62
Mapa 2.4. Evolución a lo largo de 50 años de los multiplicadores de la inversión pública en las provincias argentinas	63
Mapa 2.5. Existencia de mecanismos automáticos de indexación basados en precios alrededor del mundo, circa 2019	64

## Tablas

Tasas de crecimiento del PIB real	13
Tabla 2.1. Estadísticas simples de la AMIITR a través de una muestra conjunta por región/año para Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú y Estados Unidos	51

RESUMEN EJECUTIVO

# ¿Regreso a la vieja normalidad?







A medida que la crisis de la COVID-19 se disipa, América Latina y el Caribe (ALC) vuelve a trabajar con la expectativa puesta en el futuro. ¿Regresó la región a la normalidad? Como se discute en el capítulo 1, las muertes reportadas relacionadas con la pandemia son bajas y parecen haber convergido con los niveles mundiales, aunque desde unos niveles mucho más altos de lo que se pensaba anteriormente. No obstante, las reducidas tasas de vacunación observadas en algunos países los dejan a merced de nuevas variantes. En la mayoría de los países, el producto interno bruto (PIB) y el empleo recuperaron los niveles de 2019, aunque las tasas de crecimiento previstas podrían describirse como “resilientemente mediocres”: si bien no se espera que el crecimiento supere el bajo nivel observado en la década de 2010, los sistemas bancarios parecen estar sanos y las cargas de deuda crecientes son manejables por el momento. La pobreza en términos de ingreso (pobreza monetaria) en general retrocedió con la recuperación económica,<sup>1</sup> aunque las secuelas a largo plazo de la pandemia, en términos de educación y salud, plantaron las semillas de la desigualdad futura. Rectificar estos problemas y llevar a cabo las reformas estructurales necesarias para lograr un mayor nivel de crecimiento y reducir la pobreza siguen siendo el núcleo de la agenda de políticas.

El nuevo e inesperado jugador en el ámbito de las políticas es la inflación. Si bien es comparable con los niveles observados en los países avanzados y está siendo bien manejada por parte de las autoridades monetarias regionales, la inflación está siendo impulsada por fuerzas que podrían hacer que su permanencia sea mayor a la prevista. Por último, los déficits financieros ocasionados por la pandemia y la necesidad de financiar programas y directivas públicas esenciales llevaron a los formuladores de políticas a buscar la forma de elevar impuestos o recortar algunos tipos de gastos o costos públicos para aliviar el limitado espacio fiscal. Las ventajas y desventajas de los diferentes tipos de impuestos y reducción de costos bajo consideración son la temática del capítulo 2.

## Recuperación, inflación y la búsqueda de espacio fiscal

### El legado de la COVID-19

La autopsia del impacto de la COVID-19 en general es desalentadora. En una cuidadosa retrospectiva, la prestigiosa revista médica *The Lancet* demostró que el exceso de mortalidad promedio de ALC a lo largo de la pandemia fue uno de los más altos del mundo. Con una cifra de 254 muertes cada 100.000 personas, esta tasa duplica al promedio mundial y solo es superada por Europa Central y Asia Central (*COVID-19 Excess Mortality Collaborators, 2022*). Asimismo, las estimaciones de los sistemas de salud de la región varían de muy precisas en Costa Rica y Chile a subestimaciones por un factor de diez en Venezuela, Bolivia, El Salvador y Nicaragua. Los errores en general aumentan junto con la mortalidad y por lo tanto sirven como posibles indicadores indirectos de la calidad de la gestión de la crisis.



Si bien con la recuperación las tasas de pobreza prácticamente regresaron a niveles prepandémicos, disminuyendo de 30 por ciento en 2021 a 28,5 por ciento en 2022, el impacto estructural de la pandemia sobre la pobreza y la desigualdad a largo plazo sigue siendo severo y en gran medida no ha sido abordado aún<sup>2</sup>. A la fecha, alrededor de 170 millones de estudiantes de la región fueron privados de educación presencial durante aproximadamente la mitad de los días de escolaridad presencial que normalmente tendrían, algo que podría causar un descenso del 10 por ciento en los ingresos que percibirán durante sus vidas (Banco Mundial, UNICEF y UNESCO, 2022). Asimismo, estos costos no están distribuidos de forma pareja, sino que recayeron sobre aquellos sin acceso a la conectividad digital, posiblemente exacerbando las desigualdades existentes durante las próximas décadas. Se supone que la inseguridad alimentaria durante la pandemia resultó en un aumento del retraso en el crecimiento infantil, sobre todo en aquellos hogares que no tuvieron acceso a transferencias para cubrir los costos de los alimentos, o asistencia alimentaria en especie. En términos generales, las tasas de vacunación también disminuyeron dramáticamente, dejando a la población vulnerable ante enfermedades otrora controladas. Se necesitan medidas de mediano plazo tendientes a mitigar estas pérdidas, aunque de forma más profunda, la crisis educativa subraya la necesidad de rectificar la disfuncionalidad de larga data que afecta a los sistemas de educación pública en la región. En general, el empleo parece haber regresado a niveles prepandémicos y no parece haber tenido lugar un aumento duradero de la informalidad, incluidas las mujeres, o del subempleo. Esta mirada relativamente benigna podría estar ocultando una dinámica menos favorable teniendo en cuenta, por ejemplo, el abrupto incremento de los flujos migratorios dentro de la región y hacia la frontera con EE. UU.

### **Crecimiento: mediocre aunque resiliente**

Las tasas de crecimiento previstas para la región han ido mejorando sistemáticamente desde enero, en contraste con las bajas observadas en el resto del mundo. De esta manera, ALC está cerrando la brecha con las previsiones mundiales, a su vez reducidas por la guerra en Ucrania. Si bien los importadores netos de alimentos, como los países del Caribe y América Central, han sido duramente afectados, y el alza en el precio de estos bienes impacta a los hogares de toda la región, la suba general de los precios de las materias primas ha sido una oportunidad para exportadores regionales como Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador y Perú.

No obstante, se prevé que los vientos favorables se conviertan en vientos en contra. Se anticipa que los precios de las materias primas descendan un 10 por ciento el año próximo (FMI, 2022). La tasa de financiamiento de la Fed de EE. UU. ya subió 1,5 puntos porcentuales y la Reserva Federal de EE. UU. está por incrementarla en otros 2,5 puntos porcentuales (pronósticos del Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal). Estas novedades, junto al conflicto en Ucrania, debilitan a las economías del G-7, algo que, junto a la persistente recesión de China provocada por los confinamientos de la COVID-19, reducirá las exportaciones. La incertidumbre política en algunos países también aumentó. Todo esto apunta a una reducción de las tasas de crecimiento hacia el 2023 —con un crecimiento regional esperado para LAC de 1,6 por ciento en 2023, inferior al pronóstico para 2022 de 3,0 por ciento.

Estas tasas de crecimiento son bajas y no alcanzan para hacer mella en la pobreza o en el nivel de prosperidad. También son prácticamente idénticas a las observadas durante los diez años anteriores a la pandemia. Todo esto sugiere, si no una trampa de crecimiento, al menos un desempeño obstinadamente mediocre. Esto a su vez apunta a la necesidad de abordar desafíos de larga data en términos de infraestructura, educación e innovación tecnológica y de gestión (ver *Informe Semestral de ALC* de octubre de 2021, Banco Mundial, 2021). Asimismo, como se discute en el anterior Informe Semestral de ALC (*Consolidar la recuperación: aprovechando las oportunidades del crecimiento verde*, Banco Mundial, 2022), la incipiente agenda verde mundial supone desafíos, pero también grandes oportunidades para la región, que requerirán de una gestión activa de las políticas.

Por otro lado, la región parece estar lo suficientemente preparada como para enfrentar estos desafíos superpuestos. El peso de la deuda aumenta junto con los tipos de interés globales, si bien la menor exposición al dólar en el financiamiento de la región, así como un volumen de reservas más robusto, mantuvo relativamente estables las calificaciones de deuda internacionales. Asimismo, en la mayoría de los países las preocupaciones en torno a los créditos vencidos a empresas y consumidores no se han materializado por el momento. Dicho esto, en varios países un porcentaje significativo de los préstamos fueron reprogramados o hechos “perennes”. Algunos se volverán morosos, situación que podría desviar recursos de actividades más productivas. Los gobiernos también deberán simplificar los mecanismos de resolución de deudas, que en la actualidad son engorrosos, y monitorear la solidez sistémica. En general, la confianza de los mercados externos parece relativamente estable, la mayoría de los índices de bonos de mercados emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés) en ALC siguen siendo bajos a nivel agregado y solo se observan subas moderadas. Las excepciones son las dramáticas y bien conocidas subas en Argentina y Ecuador. En muchos países la suba abrupta de los niveles de deuda no ha sido castigada por un recorte de las calificaciones. En conjunto, parecería que hay lugar para un optimismo moderado.

*Inflación creciente a nivel mundial y local.* Las tasas de inflación general y núcleo<sup>3</sup> de 10 por ciento y 8,3 por ciento (excluyendo Argentina y Venezuela), si bien se alinean en términos generales con las observadas en los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), superan las metas previstas por los bancos centrales de la región, presionan los presupuestos hogareños y agravan la pobreza. Las autoridades se han vuelto más agresivas en términos de subas en las tasas de interés, con efectos concomitantes debilitantes sobre la recuperación. No obstante, hasta el momento las expectativas de inflación a futuro han permanecido básicamente sin cambios. De ahí que el miedo a una espiral de precios y salarios aún no se haya materializado. Dicho esto, varios factores sugieren que las presiones implícitas continuarán en el futuro: Primero, comparados con los niveles prepandémicos, los agregados monetarios (reflejados por el M1, que es la suma del dinero circulante y los depósitos a la vista) siguen siendo altos y la velocidad es baja aunque se está acelerando. Ambos fenómenos indican un poder adquisitivo latente y creciente en la economía. Segundo, la suba en el precio de los insumos (reflejados en el índice de precios al productor, IPP) resultante de las interrupciones en las cadenas de suministro y la crisis rusa excede el crecimiento de los precios al consumidor (reflejados en el índice de precios al consumidor, IPC), suscitando preocupaciones de que la reducción de los márgenes en algún momento se verá reflejada en precios finales más elevados.

*Reducción del espacio fiscal.* La disminución de los ingresos públicos y los extraordinarios esfuerzos paliativos para proteger a las familias y las empresas durante la pandemia de COVID-19 derivó en déficits elevados y en un aumento de la deuda pública. El ratio promedio de deuda pública/PIB en ALC creció abruptamente durante la pandemia —15 puntos porcentuales— hasta alcanzar 75,4 por ciento del PIB a fines de septiembre de 2021. Si bien este porcentaje disminuyó a 70 por ciento del PIB durante la recuperación, seguirá actuando como un freno para cualquier gran inversión de capital o que sirva para aumentar la productividad.

## Cerrar la brecha fiscal: nuevos enfoques

La necesidad de cerrar la brecha fiscal, colocar la deuda en una trayectoria sostenible y generar espacio fiscal para financiar inversiones físicas y sociales necesarias derivó en la búsqueda de nuevos ingresos y, de forma particular, en la intención de subir los impuestos sobre la renta. Al momento de evaluar cualquier incremento de impuestos, las inquietudes se centran en los posibles efectos contractivos sobre el crecimiento, la progresividad general y en posibles incentivos a la informalidad. El segundo capítulo del informe presenta evidencia nueva en torno a los efectos del impuesto sobre el valor agregado (IVA) y los impuestos sobre la renta. También aboga

por medidas para recortar el malgasto público y elevar la eficiencia del sector público, tanto para generar recursos considerables como para servir de puerta de entrada a una agenda de modernización del Estado y restablecimiento de la confianza en el gobierno.

*Los tres grandes impuestos.* América Latina recauda el 23,7 por ciento de sus ingresos públicos a partir del IVA, 13,2 por ciento de los impuestos sobre las empresas, y 10,6 por ciento de los impuestos sobre la renta de las personas físicas (IRPF). Para los estándares mundiales, la carga del primero es elevada y regresiva y es intermedia para el segundo. El bajo nivel de tributación sobre el ingreso de las personas físicas en comparación con los países avanzados y la posibilidad de hacer que los impuestos sean más progresivos reavivó el interés en su potencial como generador de recursos tributarios adicionales.

*Cuanto mayor es la carga tributaria inicial, mayores son los efectos negativos sobre el crecimiento de aumentar los impuestos.* La experiencia en los países avanzados sugiere que los efectos negativos de aumentar impuestos son sustanciales. No obstante, la evidencia en torno a los impuestos sobre la renta proveniente de una muestra más amplia indica que estos efectos son proporcionalmente menos perjudiciales allí donde las tasas iniciales son más bajas. Esto es, el impacto es “no lineal” debido a sus efectos distorsionadores sobre los mercados laborales y de crédito, aumentando de forma más que proporcional a medida que las tasas aumentan. De esta manera, los importantes efectos negativos de las tasas más altas observadas en los países avanzados son una función de sus niveles iniciales elevados. Las investigaciones más recientes del Banco Mundial documentan estas mismas no linealidades para el IVA en América Latina (Gunter et al., 2021). Esto indicaría que algunos países —como Bolivia, Ecuador, México, Paraguay y la mayoría de los países de América Central— podrían tener espacio para aumentos adicionales del IVA que estén relativamente exentos de costos, mientras que en Argentina y Uruguay —y en menor medida Brasil y Colombia— estos tendrían un impacto decididamente negativo sobre el crecimiento. Más aún, al confirmar hallazgos anteriores en Estados Unidos respecto al impuesto sobre la renta, estas nuevas investigaciones estarían indicando que las “no linealidades” podrían llegar a ser una característica general de la fiscalidad.

*Subir o no subir: historia de dos ALC.* América Latina incluye un grupo de países, entre ellos Argentina, Belice, Brasil, Ecuador y Jamaica, donde la carga tributaria agregada varía entre el 30 por ciento y el 35 por ciento del PIB, acercándose de esta manera a los niveles observados en la OCDE. En otros países, como Costa Rica y República Dominicana, la carga tributaria agregada es de alrededor de 15 por ciento. Y en otros casos, como Guatemala y Haití, esta carga está muy por debajo de ese guarismo y hay espacio para aumentos con un impacto mínimo sobre el PIB.

*Impuesto sobre la renta de las personas físicas: ¿qué tan bajos son en América Latina?* La contribución relativamente baja del impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF), apenas 2,6 por ciento del PIB, los convierte en el foco de atención de cualquier intento de mejora de los ingresos tributarios. De hecho, la tasa marginal promedio del IRPF (AMIITR, por sus siglas en inglés) en ALC es mucho menor que en Estados Unidos, por ejemplo. No obstante, en la mayoría de los países solo el 20 por ciento de los ciudadanos paga el IRPF, en contraste con EE. UU., donde más del 80 por ciento lo hace. De esta manera, la carga en ALC está inusualmente concentrada. De hecho, la tasa marginal que enfrenta el 1 por ciento más rico en algunos países de ALC es casi igual de elevado que para el mismo grupo de EE. UU. De esta manera, antes de analizar cualquier suba de la AMIITR, es crucial especificar si esto es cuestión de ampliar la base tributaria o de simplemente elevar la tasa que pagan los que más ganan.

Tal vez debido a esta concentración de por sí elevada, el impacto negativo de un aumento del impuesto sobre la renta en ALC sería aproximadamente el doble que en EE. UU. Los posibles canales de contagio son el impacto negativo sobre la participación en el mercado laboral y las horas trabajadas, así como pequeños



aumentos en la informalidad. Estos, a su vez, reducirían la recaudación tributaria real a alrededor de la mitad de la cifra prevista por simulaciones sin estos cambios en comportamiento. Los planes de reforma tributaria deben tomar en cuenta estos efectos significativos.

*Impuestos sobre las empresas: mejorar el cumplimiento.* Los impuestos sobre las empresas en ALC son elevados en el papel, pero el nivel de cumplimiento es más bajo que en otras regiones, por lo que cualquier suba de las tasas podría desencadenar un mayor nivel de evasión. Una forma de lograr que la recaudación de impuestos sobre las empresas sea más eficiente, optimizar su recaudación y eliminar las exenciones sería reducir la carga nominal (reducir las tasas) y mejorar el nivel de cumplimiento.

### **Hacia un gasto público más efectivo**

Además de elevar la recaudación, las reformas fiscales también buscan reducir costos. Nuevamente, para esto es necesaria una evaluación cuidadosa de las opciones. Algunos recortes pueden tener efectos sorprendentemente negativos y de fuste sobre el crecimiento o el ámbito social. Otros, como mejorar la eficiencia del gasto, puede que no tengan costo alguno.

*Recortar la inversión pública: una solución rápida con repercusiones drásticas y duraderas.* Alrededor del 40 por ciento de los ajustes fiscales realizados en ALC es consecuencia de una reducción de la inversión pública. Dado que estas inversiones recién arrojan resultados en el mediano a largo plazo, no cuentan con una base de apoyo electoral firme en el presente. De esta forma, los recortes generan muy poca resistencia política. No obstante, y al igual que con los impuestos, el gasto público tiene efectos sumamente no lineales sobre el crecimiento. Además, ALC ya exhibe tasas de inversión pública muy bajas, cerca de la mitad de las observadas en Asia Oriental y Pacífico o África Subsahariana. Así, cualquier recorte adicional podría tener un impacto ciertamente negativo.

*Erosionar las jubilaciones y los beneficios públicos por medio de la inflación.* Otra forma subrepticia de recortar el gasto ha sido permitir que la inflación erosione los beneficios y, de forma particular, las jubilaciones. Son varios los países de la región que carecen de mecanismos automáticos de ajuste de precios. Por ende, una tasa de inflación elevada puede tener un impacto repentino y de magnitud sobre los ingresos de un sector relativamente vulnerable como los jubilados.

*Hacia una mayor eficiencia en el gasto y confianza de la población.* Una fuente alternativa de espacio fiscal sería reducir el 4 por ciento estimado del PIB (17 por ciento del gasto público) que surge de transferencias incorrectamente asignadas (Izquierdo, Pessino y Vuletin, 2018), deficiencias en las contrataciones públicas y políticas de recursos humanos (RR. HH.) ineficientes. En aproximadamente la mitad de los países de la región, eliminar estas ineficiencias compensaría con creces los actuales déficits fiscales, mientras que en los otros serviría para reducirlos sustancialmente. Asimismo, los cálculos muestran que este gasto ineficiente no tiene prácticamente impacto alguno sobre el ingreso, por lo que eliminarlo tendría muy pocos efectos negativos. Desde el punto de vista social, el despilfarro del sector público se correlaciona de forma estrecha con la falta de confianza en el gobierno y en la percepción de corrupción. ALC es la región con el menor nivel de confianza en el gobierno de todo el mundo. Llevar a cabo un ajuste fiscal mediante una mejora de la eficiencia puede servir como puerta de entrada a una agenda de modernización del Estado y restablecimiento de la confianza social en el gobierno.

## Perspectivas de crecimiento para la región

### Tasas de crecimiento del PIB real

	2019	2020	2021	2022e	2023f	2024f
Argentina	-2,0	-9,9	10,4	4,2	2,0	2,0
Bahamas	1,9	-23,8	13,7	8,0	4,1	3,0
Barbados	-1,3	-13,7	0,7	10,5	5,0	3,2
Belice	4,5	-13,7	16,3	3,5	2,0	2,0
Bolivia	2,2	-8,7	6,1	4,1	2,8	2,7
Brasil	1,2	-3,9	4,6	2,5	0,8	1,8
Chile	0,8	-6,0	11,7	1,8	-0,5	2,2
Colombia	3,2	-7,0	10,7	7,1	2,1	2,8
Costa Rica	2,4	-4,1	7,8	3,3	2,9	3,2
Dominica	5,5	-16,6	6,5	5,8	5,0	4,6
República Dominicana	5,1	-6,7	12,3	5,0	5,0	5,0
Ecuador	0,0	-7,8	4,2	2,8	3,0	2,8
El Salvador	2,4	-8,1	10,2	2,4	2,0	2,0
Granada	0,7	-13,8	5,3	3,8	3,4	3,1
Guatemala	4,0	-1,8	8,0	3,4	3,1	3,5
Guyana	5,4	43,5	20,0	57,8	25,2	21,2
Haití	-1,7	-3,3	-1,8	-1,5	-0,1	2,0
Honduras	2,7	-9,0	12,5	3,5	3,1	3,7
Jamaica	0,9	-10,0	4,6	3,2	2,0	1,2
México	-0,2	-8,1	4,8	1,8	1,5	2,1
Nicaragua	-3,8	-1,8	10,3	4,1	2,0	2,5
Panamá	3,0	-17,9	15,3	6,2	5,0	5,0
Paraguay	-0,4	-0,8	4,1	-0,3	5,2	4,2
Perú	2,2	-11,0	13,3	2,7	2,6	2,6
Santa Lucía	-0,1	-24,4	11,9	7,9	6,0	3,6
San Vicente y Las Granadinas	0,4	-5,3	0,7	5,0	6,3	4,8
Surinam	1,2	-16,0	-2,7	1,3	2,3	3,0
Uruguay	0,4	-6,1	4,4	4,8	2,7	2,5

Fuente: Cálculos del personal del Banco Mundial.

Nota: La fecha de corte para los datos es el 28 de septiembre de 2022. "e" denota estimado y "f" denota pronóstico.

## Notas

- 1 Se considera que las personas están en pobreza monetaria cuando su ingreso disponible (luego de transferencias sociales) está por debajo de cierto umbral.
- 2 Línea de pobreza de 6,85 dólares. Valor para 2021 basado en datos preliminares armonizados de SEDLAC para nueve países. Valor para 2022 basado en microsimulaciones. Excluyendo a Brasil, las tasas de pobreza seguirían siendo ligeramente superiores a los niveles prepandémicos.
- 3 Si bien la inflación general es la cifra de inflación bruta reflejada en el IPC, la inflación núcleo elimina componentes del IPC (energía, frutas y verduras) que exhiben un alto grado de volatilidad, algo que podría causar oscilaciones no representativas en la cifra general.

## Bibliografía

- Banco Mundial (2021). *Recobrar el crecimiento: Reconstruyendo economías dinámicas pos-COVID-19 con restricciones presupuestarias*. Informe semestral para América Latina y el Caribe, octubre de 2021. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- Banco Mundial (2022). *Consolidar la recuperación: aprovechando las oportunidades del crecimiento verde*. Informe semestral para América Latina y el Caribe, abril de 2021. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- Banco Mundial, UNICEF (Fondo de las Naciones Unidas para la Infancia) y UNESCO (Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura). *Two Years After: Saving a Generation*. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- COVID-19 Excess Mortality Collaborators (2022). *Estimating Excess Mortality due to the COVID-19 Pandemic: A Systematic Analysis of COVID-19-Related Mortality, 2020–21*. *The Lancet* 399 (10334): 1402-36.
- Gunter, S.; Riera-Crichton, D.; Végh, C. y G. Vuletin (2021). *Non-Linear Effects of Tax Changes on Output: The Role of the Initial Level of Taxation*. *Journal of International Economics* 131 (julio): 103450.
- Izquierdo, A.; Pessino, C. y G. Vuletin (eds.) (2018). *Better Spending for Better Lives: How Latin America and the Caribbean Can Do More with Less*. Development in the Americas. Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C.



CAPÍTULO 1

# ¿Regresamos ya a la normalidad? Recuperación, inflación y la búsqueda de espacio fiscal







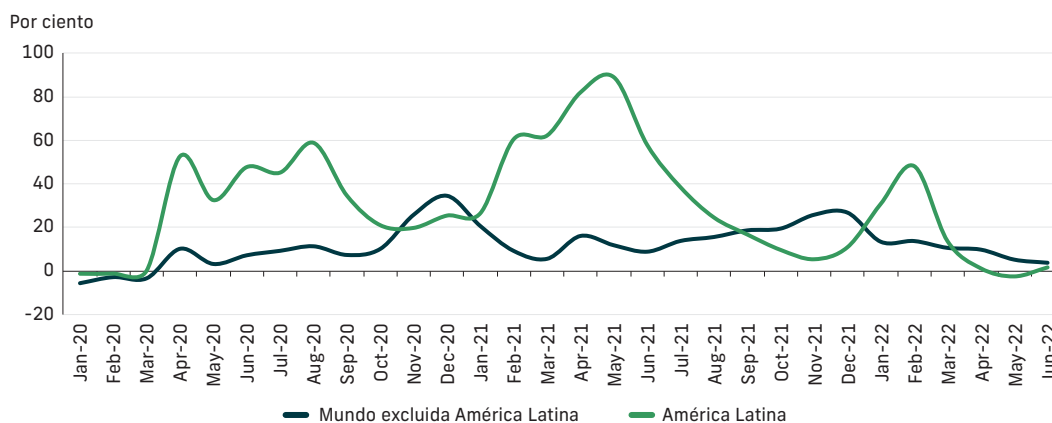
© 2018 CLAUDIO SANTISTEBAN/SHUTTERSTOCK

Las estadísticas apuntan cada vez más a que la región de América Latina y el Caribe (ALC) regresa a la normalidad tras recuperarse de la pandemia de COVID-19. Si bien este avance debe ser celebrado, valdría la pena echar un vistazo debajo del capó estadístico para tener una idea más precisa de la situación de la región.

## COVID-19: en retroceso, aunque aún amerita vigilancia

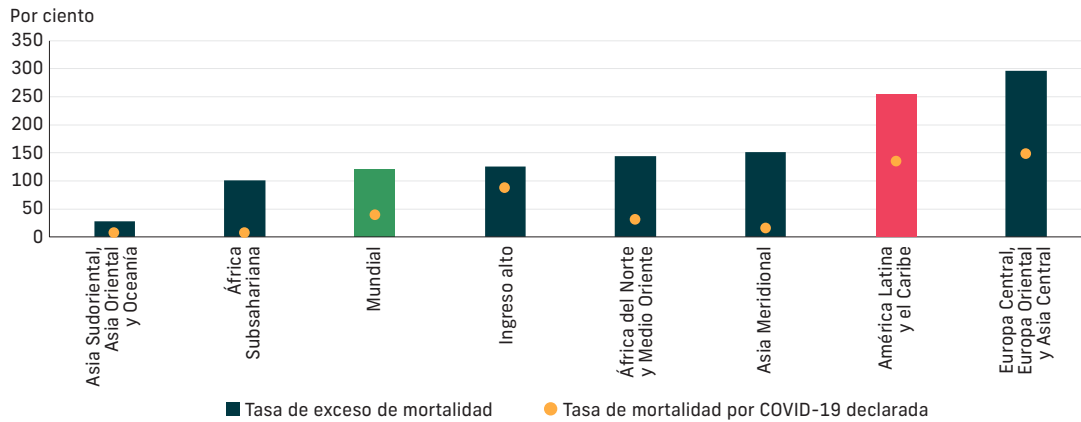
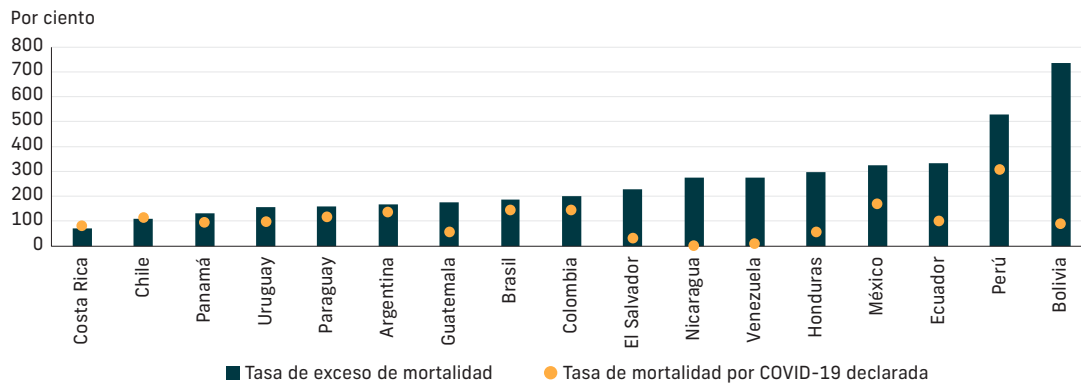
Las altas tasas de vacunación alcanzadas en buena parte de la región sirvieron para controlar los efectos de la última ola de casos derivados de la variante ómicron BA.2 y podrían ofrecer una mayor resiliencia ante nuevas variantes, como la Ba.2.75.2 que podría provocar una nueva ola en los meses venideros. Tras experimentar olas excepcionalmente brutales de mortalidad excesiva (Imagen 1.1), ALC parece haber convergido con el resto del mundo en el nivel más bajo en casi tres años, apenas por encima del 1 por ciento en la región y 3,5 por ciento en el resto del mundo. Aunque estas cifras deben ser analizadas con cautela. En una cuidadosa retrospectiva realizada con indicadores estandarizados provenientes de varios países, la revista médica *The*

**Imagen 1.1. El exceso de mortalidad causado por la COVID-19 en América Latina parece estar convergiendo con los bajos niveles observados a nivel mundial**



Fuentes: *Our World in Data*; cálculos del personal del Banco Mundial.

Nota: los datos se basan en el exceso de mortalidad (P-score), medido como la diferencia porcentual entre el número informado y el número previsto de muertes en cada país y período de tiempo, según informa *Our World in Data*. América Latina incluye Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Paraguay y Perú. La muestra mundial abarca 53 países. Los agregados representan promedios simples.

**Imagen 1.2. El exceso de mortalidad en ALC fue mucho más alto que la mortalidad reportada****Exceso de mortalidad causado por la pandemia de COVID-19 en 2020-2021 (por ciento)****a. Regiones del mundo****b. Países de ALC seleccionados**

Fuentes: Wang et al. (2022); IHME (2022).

*Lancet* encontró que las tasas tuvieron un nivel de subregistro cercano a un factor de dos (*COVID-19 Excess Mortality Collaborators, 2022*): la región sufrió casi el doble que los países avanzados en vez de apenas un poco más, como se había informado anteriormente, y su tasa de mortalidad solo fue superada por Europa Oriental y Asia Central (Imagen 1.2). Dentro de la región el subregistro de las tasas en general se alineó con las tasas de mortalidad: en Chile y Costa Rica en general fueron correctas, mientras que en Bolivia, Nicaragua, El Salvador y Venezuela estas fueron subregistradas por un factor de diez, dejando a Perú y Bolivia con una mortalidad entre cinco y siete veces superior a Costa Rica y Chile. Las tasas variaron no solo entre países, sino dentro de ellos. En México y Brasil, las tasas de mortalidad entre regiones variaron por un factor cercano a tres (Mapa 1.1).

Si bien la evolución positiva de la región nos permite albergar esperanzas de haber dejado la pandemia atrás, las tasas de vacunación de la región siguen siendo un motivo serio de preocupación (Imagen 1.3). Chile, Uruguay, Argentina, Perú, Nicaragua y Costa Rica están por encima de 80 por ciento, mientras que Guyana, México y Colombia experimentan un fuerte aumento que pronto los colocará en ese lugar. Aun así, muchos países, la mayoría de ellos en el Caribe, se están quedando desesperadamente atrás y corren el riesgo de que las nuevas variantes signifiquen una nueva ronda de efectos económicos devastadores, paralizando nuevamente al sector turístico.

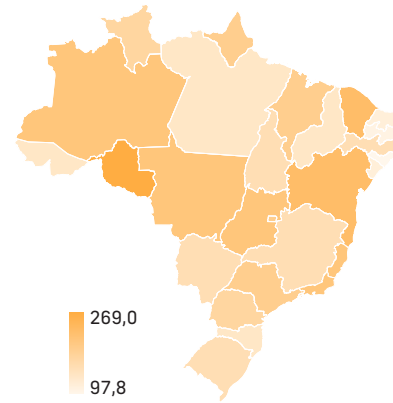


### Mapa 1.1. El exceso de mortalidad en 2020-2021 varió ampliamente según la región de México y Brasil

a. Tasa de exceso de mortalidad en México



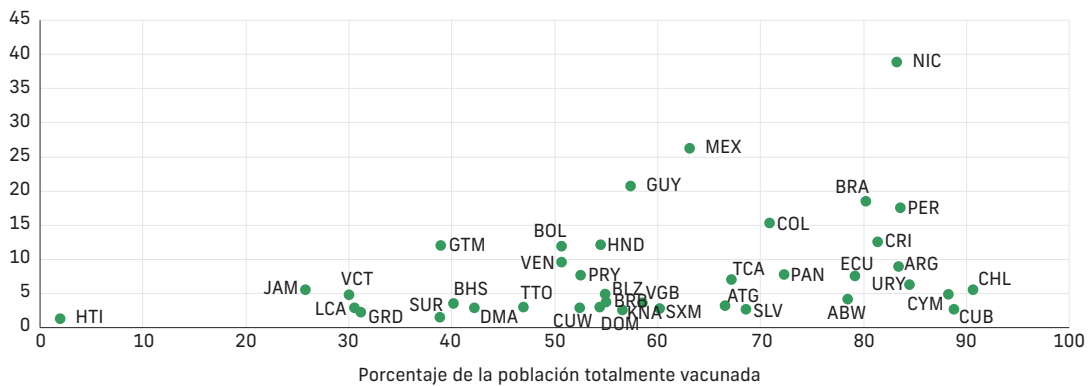
b. Tasa de exceso de mortalidad en Brasil



Fuentes: Wang et al. (2022); IHME (2022).

### Imagen 1.3. El avance de la cobertura de vacunación contra la COVID-19 varía considerablemente en los países de ALC

Diferencia en puntos porcentuales de la población totalmente vacunada en 2022



Fuentes: Our World in Data; cálculos del personal del Banco Mundial.

Nota: en el eje x, el porcentaje de la población totalmente vacunada se basa en el estado de la vacunación al 15 de septiembre de 2022. En el eje y, la diferencia en puntos porcentuales de la población completamente vacunada es la diferencia entre comienzos de 2022 (promedio de los primeros siete días) y el 15 de septiembre de 2022. Se utilizan los códigos de la Organización Internacional de Normalización (ISO) para designar a los países.

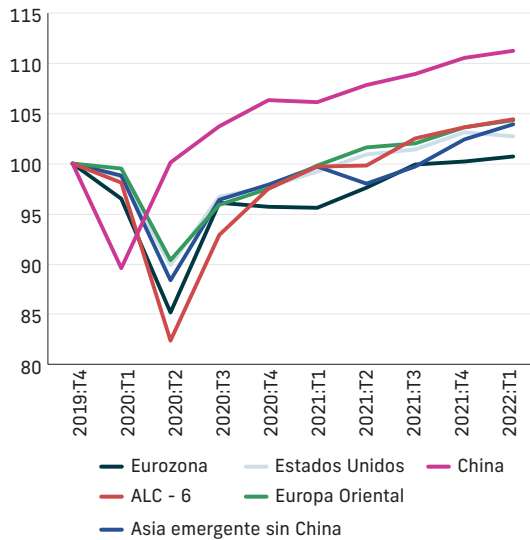
## Crecimiento: resilientemente mediocre, de vuelta a la “vieja normalidad”

El alza en el precio de las materias primas y una demanda interna resiliente mejoraron levemente las perspectivas de crecimiento de ALC. Se prevé que el crecimiento sea de 3,0 por ciento en 2022. Para fin de año, la actividad económica en buena medida habrá recuperado sus niveles prepandémicos (Imagen 1.4, panel a), aunque con variaciones significativas entre países. De las economías más grandes, se prevé que los PIB de Chile y Colombia estén un 10 por ciento por encima del nivel de 2019, mientras que en Brasil y México estos no experimentarán cambios (Imagen 1.4, panel b).

### Imagen 1.4. Se espera que el crecimiento económico en ALC regrese a sus niveles prepandémicos, aunque con variaciones entre países

#### a. Evolución del PIB real por región

Índice, 2019:T4 = 100

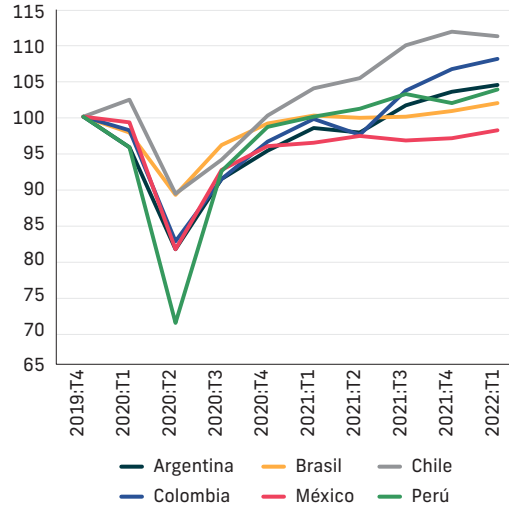


Fuente: Haver Analytics.

Nota: ALC 6 incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. Los agregados representan promedios simples. El PIB real es el producto interno bruto ajustado por inflación.

#### b. Evolución del PIB real en ALC

Índice, 2019:T4 = 100



Fuente: Haver Analytics.

Nota: el PIB real es el producto interno bruto ajustado por inflación.

Si bien el conflicto en Ucrania y la consiguiente disrupción en los mercados de los alimentos y la energía llevó a los analistas a reducir las perspectivas de crecimiento en todo el mundo, el aumento general de los precios de las materias primas llevó a una ligera revisión al alza para ALC, cerrando la brecha de 2 por ciento respecto a las perspectivas de crecimiento mundial que existía en julio (Imagen 1.5, panel a).

No obstante, las perspectivas de ALC para los próximos dos años siguen siendo bajas (1,6 para 2023 y 2,3 para 2024), similares a las deslucidas tasas observadas en la década de 2010 y subrayando la necesidad de profundizar las reformas estructurales. Con tasas de interés más elevadas, menor crecimiento mundial y precios de las materias primas más bajos en el horizonte, se prevé que los pronósticos de crecimiento para ALC en 2023 disminuyan en torno a 1,5 puntos porcentuales, prácticamente la misma reducción prevista para América del Norte y Europa Occidental (Imagen 1.5, panel b). Para el año 2023, los pronósticos para todos los países de ALC empeoraron desde comienzos de año.

### Mercados laborales: recuperación dispar y cambio estructural limitado

En términos generales, ALC ya se recuperó de las particularmente severas pérdidas de empleo que tuvieron lugar durante la pandemia (Imagen 1.6, panel a), aunque nuevamente con una heterogeneidad sustancial entre países (Imagen 1.6, panel b). Algunos de ellos, incluidos México y Argentina, se recuperaron rápido e incluso llegaron a ampliar sus niveles de empleo más allá de las cifras prepandémicas, mientras que otros, como Colombia, aún no se recuperan del todo.

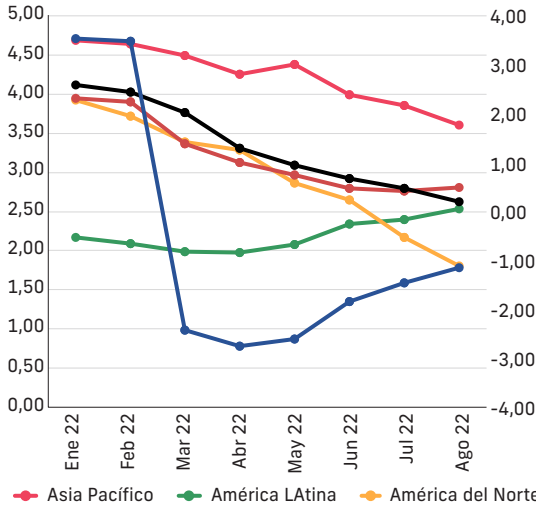
Si bien el informe insignia regional del Banco Mundial, *El empleo en crisis: Un camino hacia mejores puestos de trabajo en la América Latina pos-COVID-19*, halló un patrón de aumento permanente de la informalidad luego de las crisis (Silva, 2021), en los últimos tres años la distribución de la fuerza laboral cambió relativamente poco

### Imagen 1.5. El conflicto en Ucrania y las decisiones sobre tasas de interés tomadas por la Reserva Federal de EE. UU. redujeron las previsiones macroeconómicas

#### a. Consenso de pronósticos de PIB por región del mundo

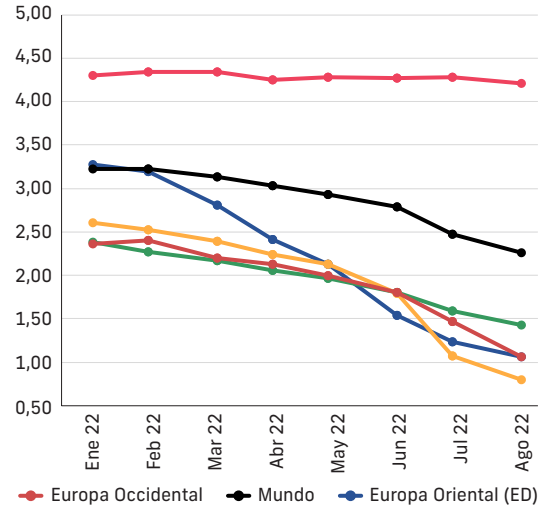
1) 2022

Pronósticos de consenso del sondeo sobre cambio porcentual respecto al año anterior



2) 2023

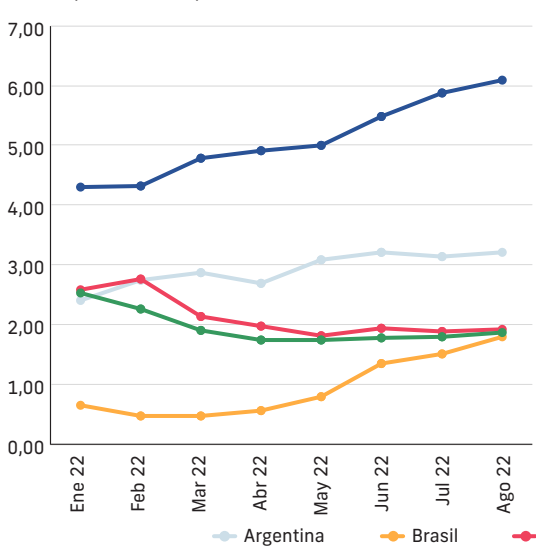
Pronósticos de consenso del sondeo sobre cambio porcentual respecto al año anterior



#### b. Consenso de pronósticos de PIB para cinco grandes países de ALC

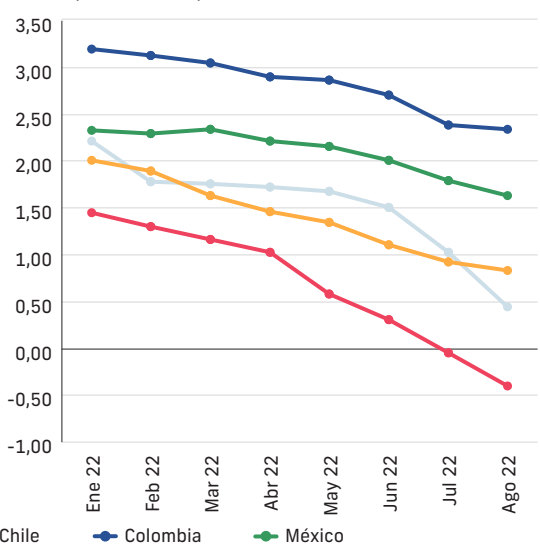
3) 2022

Pronósticos de consenso del sondeo sobre cambio porcentual respecto al año anterior



4) 2023

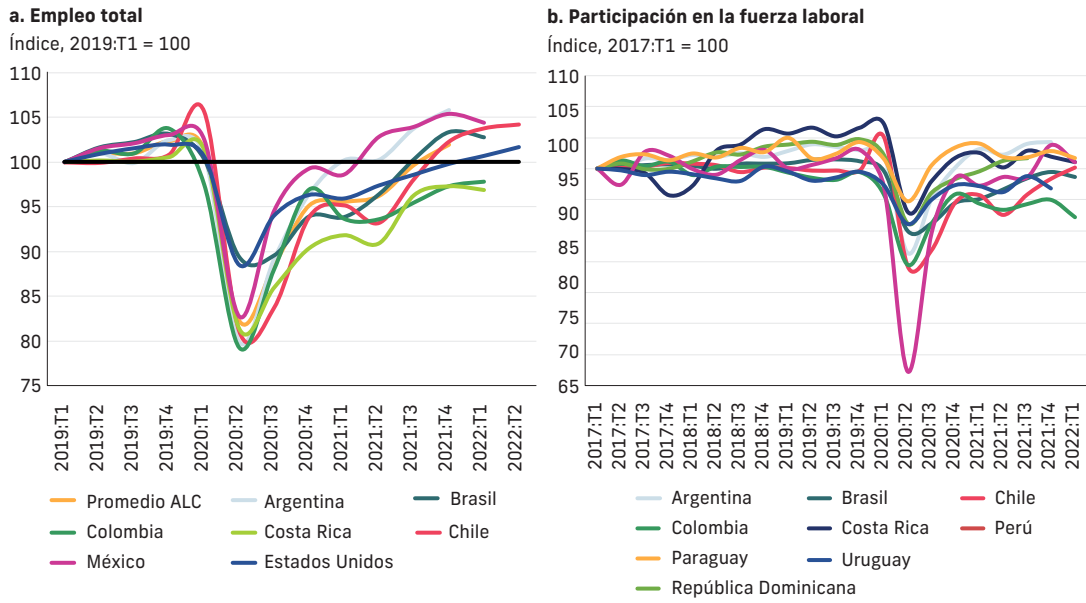
Pronósticos de consenso del sondeo sobre cambio porcentual respecto al año anterior



Fuente: Consensus Economics Inc.

para todos los tipos de trabajo. Los niveles de empleo por cuenta propia e informalidad se encuentran en los mismos niveles que 2019 (Imagen 1.7a). Al mismo tiempo, en la actualidad el nivel de subempleo en la mayoría de los países es más bajo. Chile representa un caso digno de mención en donde los tres indicadores están por debajo de los niveles prepandémicos. Si desglosamos los datos sobre informalidad por género y nivel de ingreso (Imagen 1.7b), encontramos resultados similares, con la excepción del nivel de informalidad entre los brasileños más vulnerables, que es 7 puntos porcentuales más elevado que en 2019.

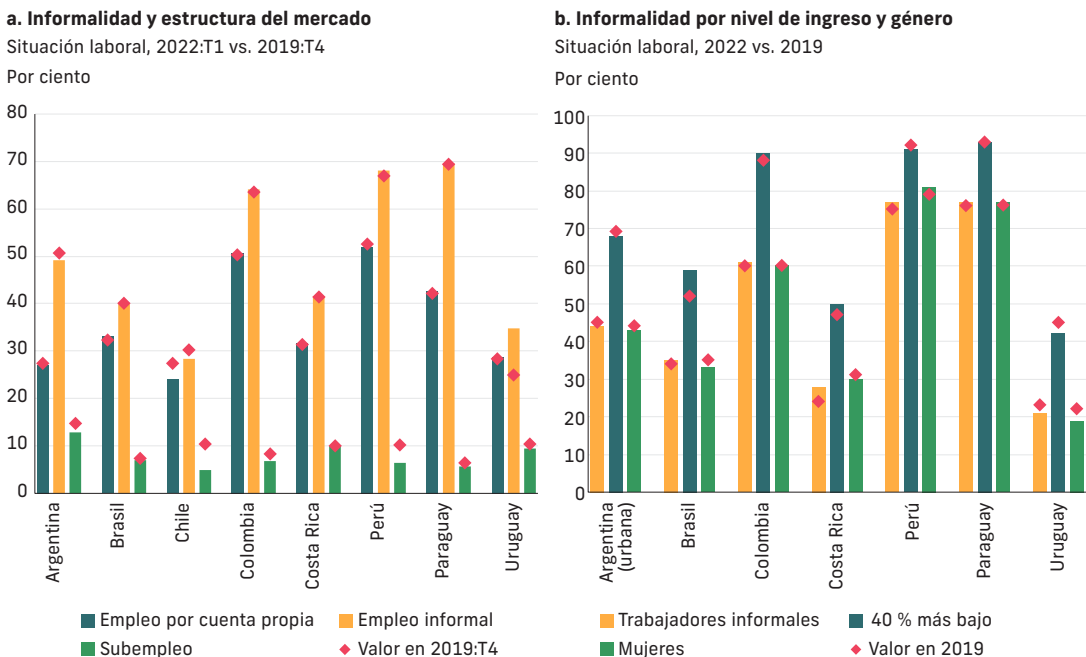
**Imagen 1.6. El empleo total y la participación en la fuerza laboral regresan a niveles prepandémicos**



Fuentes: Organización Internacional del Trabajo (OIT), base de datos ILOSTAT; cálculos del personal del Banco Mundial.  
 Nota: el promedio para ALC es el promedio de los valores indexados de países seleccionados de la región con datos disponibles. ALC = América Latina y el Caribe.

Fuente: Organización Internacional del Trabajo (OIT), estadísticas de corto plazo de la fuerza laboral de ILOSTAT.

**Imagen 1.7. El empleo por cuenta propia, el empleo informal y el desempleo regresan a niveles prepandémicos**



Fuente: Organización Internacional del Trabajo (OIT), estadísticas de corto plazo de la fuerza laboral de ILOSTAT.  
 Nota: las barras representan los datos más recientes (2022:T1) para todos los países, a excepción de Argentina y Uruguay, que son de 2021:T4.

Fuente: tabulaciones del LAC Equity Lab de la SEDLAC (CEDLAS y Banco Mundial).  
 Nota: los datos de Uruguay son de 2020 vs. 2019.

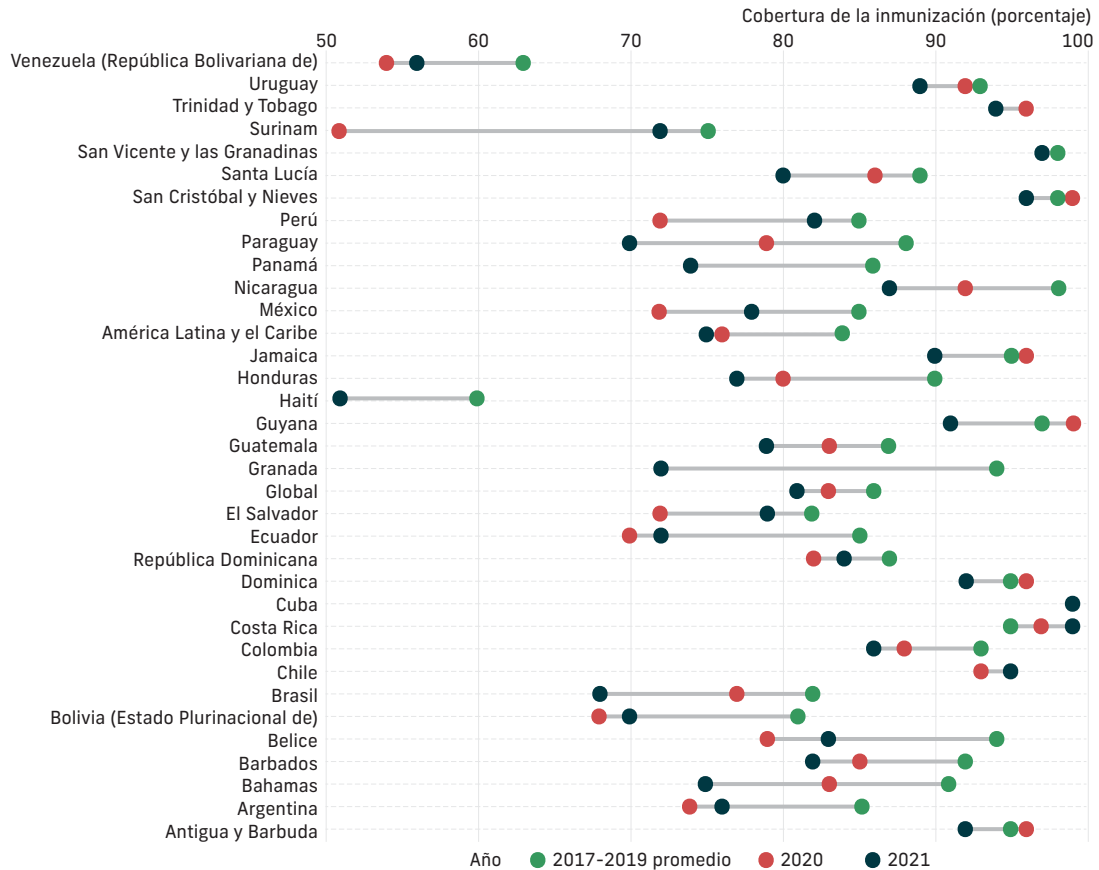
Estos datos podrían esconder otras dinámicas que reflejarían un panorama no tan “normal”. En particular, los aumentos drásticos en los flujos migratorios intrarregionales causados por la inestabilidad existente en Cuba, Haití, Nicaragua y Venezuela avivan las tensiones sociales en países como Chile, Colombia, Ecuador y Perú, así como el número de detenciones en la frontera de EE. UU., que aumentaron 63 por ciento comparado con el año anterior (cifras de la Oficina de Aduanas y Protección Fronteriza de EE. UU.).

## Riesgos que enfrenta la recuperación

### *La pandemia podría tener efectos a largo plazo sobre la pobreza, el desarrollo humano y la desigualdad*

Si bien las oscilaciones en los niveles de pobreza y empleo en general reflejan cambios cíclicos, también ocultan daños estructurales que tendrán un impacto más a largo plazo sobre la equidad y la productividad (Recuadro 1.1).

**Imagen 1.8. Si bien la vacunación contra la COVID-19 se aceleró, la protección contra otras enfermedades se demoró**



Fuente: Herrera y Veillard (2022).

Nota: cobertura de la vacunación contra la difteria, el tétanos y la tos ferina (DTP3): 2017-2019, 2020 y 2021.



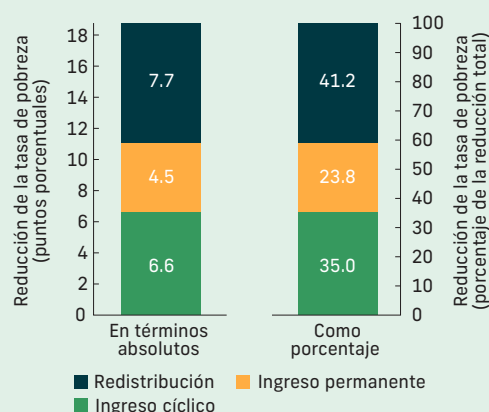
### Recuadro 1.1. Engañados por el ciclo económico: separando los efectos estructurales y transitorios de la pandemia sobre la pobreza y el desarrollo humano

La pandemia de la COVID-19 empeoró la mayoría de los indicadores sociales, como la tasa de pobreza y el índice de desarrollo humano (IDH), un índice compuesto de indicadores sobre esperanza de vida, educación (años promedio de escolaridad completados y años previstos de escolaridad al inicio del sistema educativo) e ingreso per cápita.

A medida que las economías consolidan la recuperación que iniciaron en 2021 y que continúa en 2022, ¿se recuperarán estos indicadores sociales o jugarán esta vez los determinantes a largo plazo un papel mayor? No todos los indicadores sociales son idénticos en términos de la importancia que tienen las fluctuaciones del ciclo económico. De esta manera, su respuesta frente a la recuperación variará naturalmente. Basándose en una muestra a nivel mundial, un estudio reciente de Camarena et al. (2022) Reemplazar por: muestra que si bien los componentes de ingreso del IDH y de pobreza monetaria en general varían según las fluctuaciones del ciclo económico, otros indicadores sociales como esperanza de vida y logros educativos son más estructurales (y lentos/rígidos) por naturaleza. Los autores amplían la metodología iniciada por Datt y Ravallion (1992) y demuestran que más del 40 por ciento de la reducción de la pobreza monetaria observada en América Latina y el Caribe (ALC) durante la llamada Década Dorada (2003-2013) puede atribuirse a mejoras en el ingreso cíclico, mientras que solo el 24 por ciento puede atribuirse a aumentos permanentes en el ingreso (ver Imagen B1.1.1).

Si bien todas las crisis son diferentes y es muy pronto para tener certezas, las conclusiones de este trabajo sugieren que la tasa de pobreza monetaria debería regresar a niveles prepandémicos a medida que las economías logran consolidar su recuperación y los ingresos de la población comienzan a recuperarse. (Obviamente, cuanto mayor sea la recuperación, más rápido tendrá lugar la mejora de este indicador social). Por otro lado, el empeoramiento de indicadores estructurales adicionales como el IDH y otros indicadores educativos (más que nada debido a la pérdida de escolarización durante la pandemia) podría persistir por un período de tiempo más largo en la región. Esta situación demandaría un gobierno contundente e intervenciones sociales para mejorar los motores subyacentes de la recuperación.

**Imagen B1.1.1. La mayor parte de la reducción de la pobreza monetaria durante la década dorada de ALC (2003-2013) fue transitoria**



Fuentes: Camarena et al. (2022), Imagen 7, con base en datos de SEDLAC-CELAS (Base de Datos Socioeconómicos para América Latina y el Caribe) y Banco Mundial y FMI (2018).

Nota: se utiliza una línea de pobreza de US\$5.50 por persona por día (en términos de paridad de poder adquisitivo de 2011). El total agregado para ALC se basa en quince países de la región con datos disponibles a nivel micro, ponderados por población (Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Honduras, México, Panamá, Perú, República Dominicana y Uruguay).

Primero, casi 170 millones de estudiantes en la región perdieron uno de cada dos días de escolaridad presencial durante el momento álgido de la pandemia; además, se prevé que los ingresos que percibirán durante sus vidas se reduzca en un 10 por ciento (Banco Mundial, UNICEF y UNESCO, 2022). Se espera que los puntajes promedio de la educación primaria en lectura y matemáticas caigan a niveles de hace más de diez años.

El hecho de que este impacto se concentre en los estratos más pobres, que no tuvieron acceso al aprendizaje virtual durante la pandemia, pone de manifiesto una nueva fuente de desigualdad persistente. Estados Unidos, donde las escuelas permanecieron cerradas por un tiempo mucho más corto, en algunos casos responde a estos problemas a través de “tutorías de dosis alta” (Bokat-Lindell, 2022). En ALC la crisis es más profunda y la respuesta en términos de políticas debe ser más audaz. A corto plazo, el foco debe ser puesto en: (1) reabrir todas las escuelas de manera segura y sostenible; (2) reinscribir a todos los estudiantes, y (3) evitar el abandono. La agenda para la recuperación y aceleración del aprendizaje debe incluir: (1) priorizar y consolidar los planes de estudio; (2) evaluar los niveles de aprendizaje, y (3) llevar a cabo estrategias de recuperación del aprendizaje y programas a escala.

De forma más amplia, la crisis debe servir como un llamamiento para encarar el desafío más general de mejorar la siempre baja calidad de las escuelas públicas de la región. Los puntajes estandarizados del Programa para la Evaluación Internacional de Alumnos (PISA, por sus siglas en inglés) siguen estando extremadamente rezagados respecto de los países avanzados. Un estado de Brasil, Ceará, demostró que se puede avanzar significativamente a través de un enfoque integral que incluye financiamiento basado en resultados y que representa una hoja de ruta plausible para la región (Loureiro et al., 2020).

Segundo, la crisis también hizo retroceder los avances en materia de salud. Si bien se logró avanzar en términos de vacunación contra la COVID-19, la pandemia trastocó los programas de prevención y servicios esenciales existentes para todos los grupos etarios. Por ejemplo, a pesar de su papel crucial para la salud y el bienestar de los más pequeños, la tasa de vacunación contra la difteria, el tétanos y la tos ferina (DTP3) entre niños de un año descendió y para el año 2021 aún no se había recuperado.

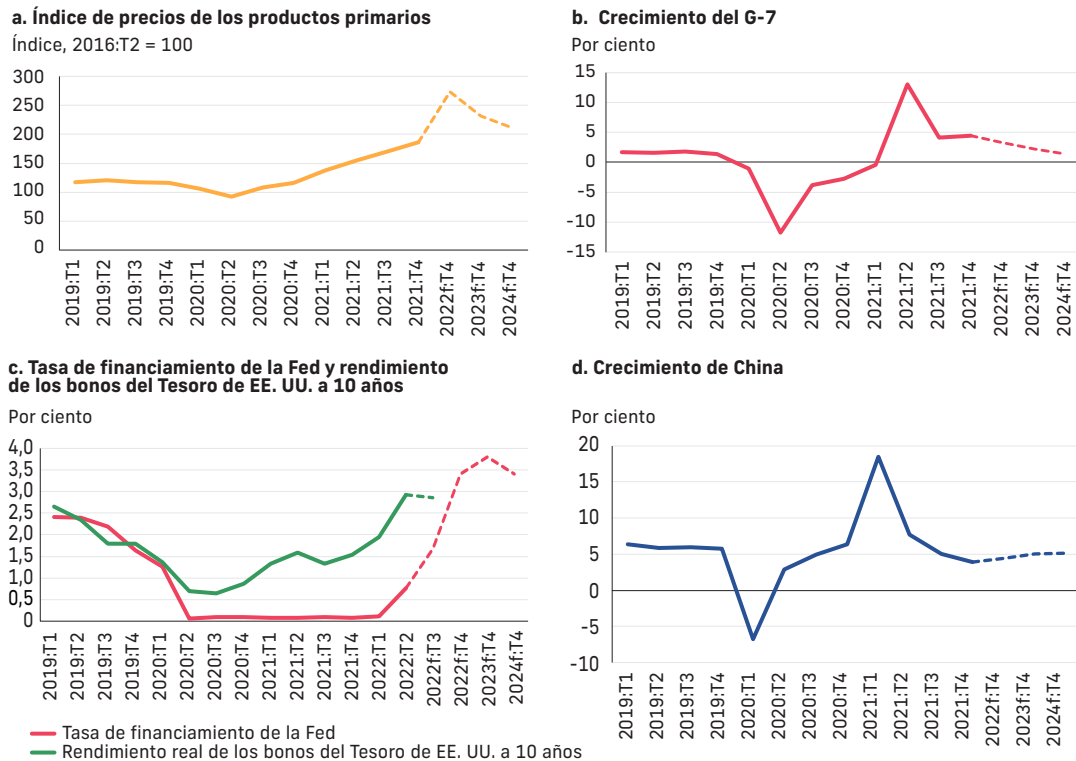
Por el lado de la salud, estudios realizados en México muestran que la inseguridad alimentaria durante la pandemia, particularmente en hogares sin transferencias, llevó a un aumento pronunciado del retraso en el crecimiento infantil y las muertes prematuras, así como a grandes pérdidas de productividad (Unar-Munguía et al., 2022). Sencillamente, no hay posibilidad de equidad o crecimiento a largo plazo si estos problemas no son abordados.

### ***El viento en contra de los factores externos aumenta***

La reducción en las previsiones de crecimiento se debe en gran medida a movimientos desfavorables en torno a cuatro factores —cambios en la tasa interbancaria de la Fed, crecimiento del G-7, crecimiento de China y cambios en los precios de las materias primas— que representan casi el 90 por ciento de la fluctuación en el PIB de ALC (Imagen 1.9). La guerra en Ucrania, políticas contradictorias para luchar contra la inflación y la lucha recurrente de China con la COVID-19 ralentizaron la recuperación del Grupo de 7 naciones industrializadas (G-7) y China, provocando una baja en la demanda de las exportaciones de ALC. Al mismo tiempo, el abrupto incremento de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal de EE. UU. y el Banco Central Europeo atenúan los flujos de capital y encarecen el financiamiento externo.

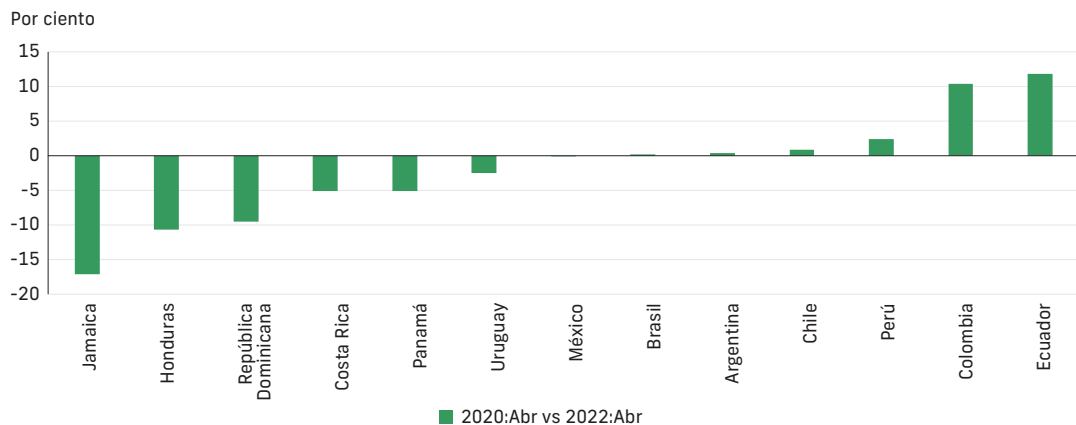
El alza en el precio de las materias primas, particularmente energía y alimentos, sigue beneficiando a los grandes exportadores netos de materias primas del Cono Sur. Los términos de intercambio continúan siendo favorables para estos países, a diferencia de lo que ocurría antes y a principios de la pandemia, incluso cuando algunos

**Imagen 1.9. Son cuatro los principales factores externos que afectan las fluctuaciones en el PIB de ALC**



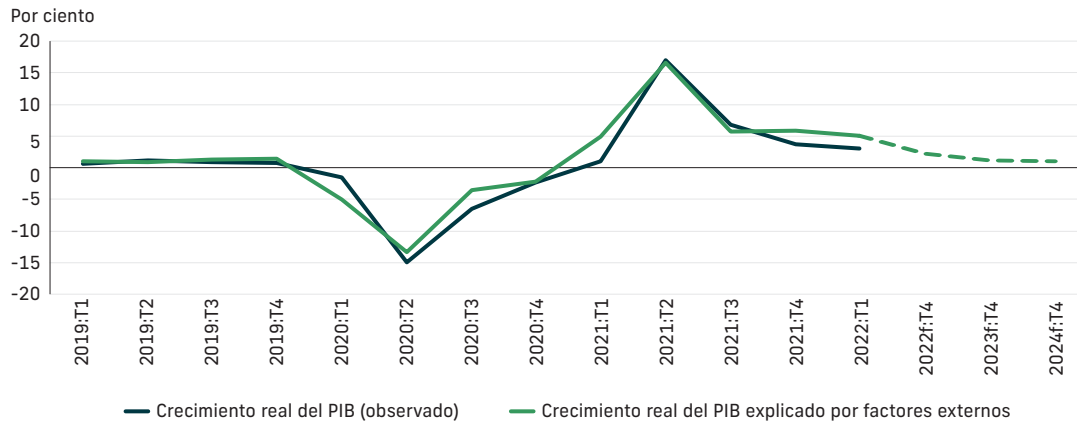
Precios de las materias primas del Banco Mundial (Pinksheets); base de datos del World Economic Outlook (WEO) del Fondo Monetario Internacional (FMI); Departamento del Tesoro de Estados Unidos.  
 Nota: f = previsión; G-7 = Grupo de los Siete; ALC = América Latina y el Caribe.

**Imagen 1.10. El alza en el precio de las materias primas tuvo efectos contrapuestos en los términos de intercambio de la región.**



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

### Imagen 1.11. El porcentaje del crecimiento real de ALC que responde a factores externos está disminuyendo



Fuente: cálculos del personal del Banco Mundial.

Nota: América Latina incluye Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Perú, Paraguay y Uruguay. Los factores externos considerados son cambios en la tasa de financiamiento de la Fed, crecimiento del G-7, crecimiento de China y cambios en el precio de las materias primas. f = pronóstico.

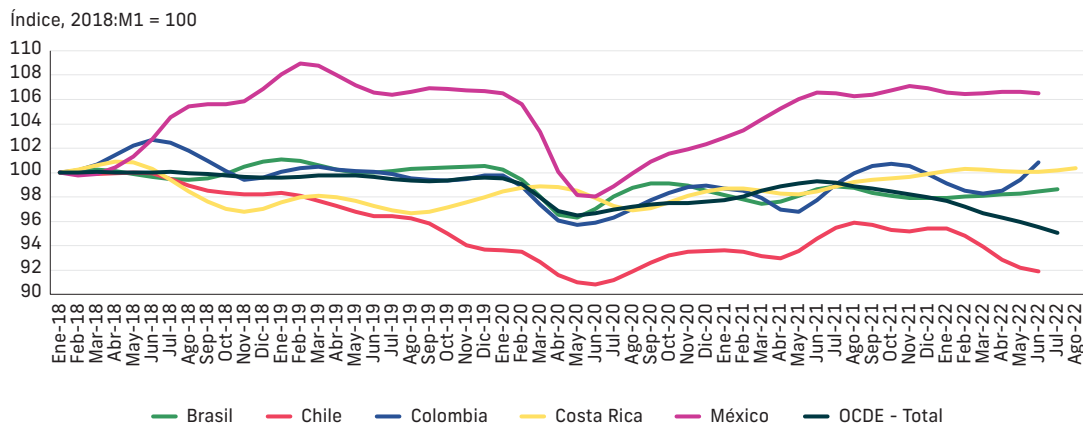
países como Brasil y Chile observaron descensos en el último año (Imagen 1.10). Por otro lado, los países de América Central y el Caribe, en general grandes importadores de energía y alimentos, son los que más sufrieron.

En línea con anteriores Informes Semestrales, la Imagen 1.11 presenta las estimaciones de producción siguiendo un modelo simple que sirve para reflejar la parte del crecimiento del PIB que responde a variables externas comunes a todos los países de la región. En este modelo simple de factores externos, los factores mundiales reales son representados por el crecimiento de China y el G-7, junto a la variación en el precio de las materias primas. Los factores financieros están representados por los tipos de interés internacionales. Como se puede observar en la Imagen 1.11, cuando los factores externos flaquean, el modelo pronostica viento en contra para la región, previéndose que el crecimiento asociado a los factores externos sea de 1 por ciento en 2024, casi cinco puntos menos que en 2021. El desempeño ulterior de la economía dependerá de la resiliencia de los factores asociados a la demanda interna.

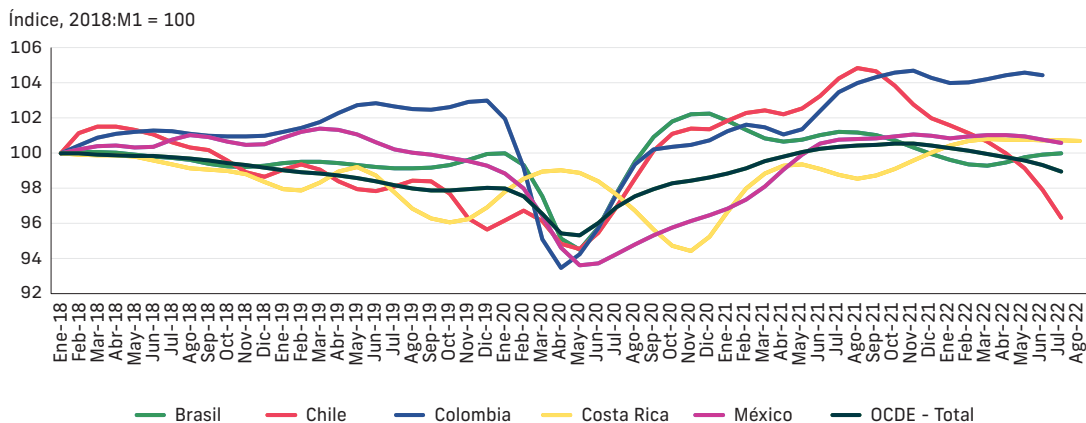
### La confianza del consumidor y empresarial está mejorando

A medida que las grandes economías de ALC dejaron atrás los confinamientos, el consumo de los hogares se recuperó en esos países, apoyado por una combinación de abundantes transferencias fiscales, mercados laborales dinámicos, condiciones crediticias laxas y perspectivas económicas positivas. Al comienzo de la pandemia, la confianza de los consumidores sufrió una caída abrupta en relación a los países de la OCDE, para luego repuntar rápidamente, impulsando un aumento significativo en el consumo (Imagen 1.12). A medida que la región deja la pandemia atrás, la política fiscal y los mercados laborales regresan a sus niveles prepandémicos, mientras que las condiciones crediticias se endurecen. De esta manera, se prevé que el crecimiento del consumo se desacelere. Ante el impacto relativamente menor de las condiciones globales, las perspectivas de crecimiento y la confianza del consumidor mejoraron en relación al resto del mundo, convirtiéndose en una fuente de resiliencia para la región.

De igual manera, el crecimiento de la inversión fue impulsado por el alza en el precio de las materias primas, las buenas condiciones crediticias, la materialización de proyectos demorados por la pandemia, y la confianza

**Imagen 1.12. La confianza del consumidor mejoró en la mayoría de los países**

Fuente: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) 2022, Índice de Confianza del Consumidor (indicador).

**Imagen 1.13. La confianza empresarial se estabilizó**

Fuente: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) 2022, Índice de Confianza Empresarial (indicador).

empresarial en torno a las perspectivas económicas. Luego de una caída significativa (y heterogénea) a principios de 2020, la confianza empresarial se recuperó hasta estabilizarse en un nivel similar al existente antes de la pandemia (Imagen 1.13). Durante el primer semestre de 2022, el dinamismo empresarial en la región aumentó respecto a los países de la OCDE, suponiendo un nivel más alto de confianza y crecimiento de la inversión.

### ***El sector financiero en general sigue siendo sólido***

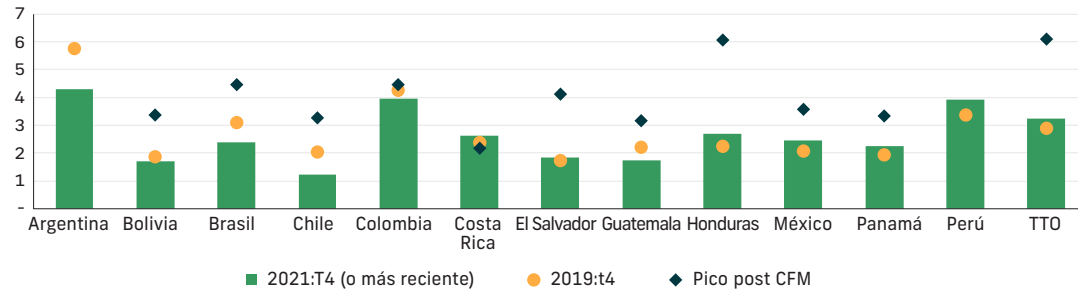
Si bien persiste la preocupación en torno a los préstamos con problemas de empresas particularmente afectadas por la pandemia, el sector financiero parece robusto, de nuevo con variaciones según el país. Para fines de 2021, el ratio entre préstamos vencidos (PV) y préstamos totales en el sistema estaba muy por debajo de los niveles observados tras la crisis financiera mundial (Imagen 1.14, panel a), y en muchos casos está descendiendo. La mayoría de los países muestran niveles de PV en o por debajo de sus niveles máximos, y muy por debajo de los observados durante la crisis financiera mundial. Si bien los préstamos reprogramados podrían estar aplazando los problemas a futuro, hasta el momento siguen estando muy por debajo del pico alcanzado durante la



### Imagen 1.14. Los préstamos vencidos y aplazados no se convirtieron en un problema significativo

#### a. Préstamos vencidos

Porcentaje del total bruto de préstamos

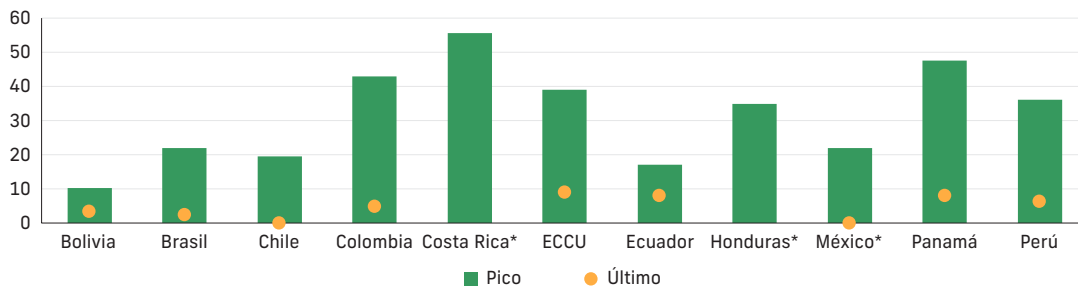


Fuente: Indicadores de Solidez Financiera del FMI.

Nota: CFM = crisis financiera mundial.

#### b. Cartera de préstamos aplazados

Porcentaje del total de préstamos



Fuentes: Fitch y autoridades locales.

Nota: ECCU = Eastern Caribbean Currency Union (Unión Monetaria del Caribe Oriental). \* Cifra acumulada a lo largo del programa.

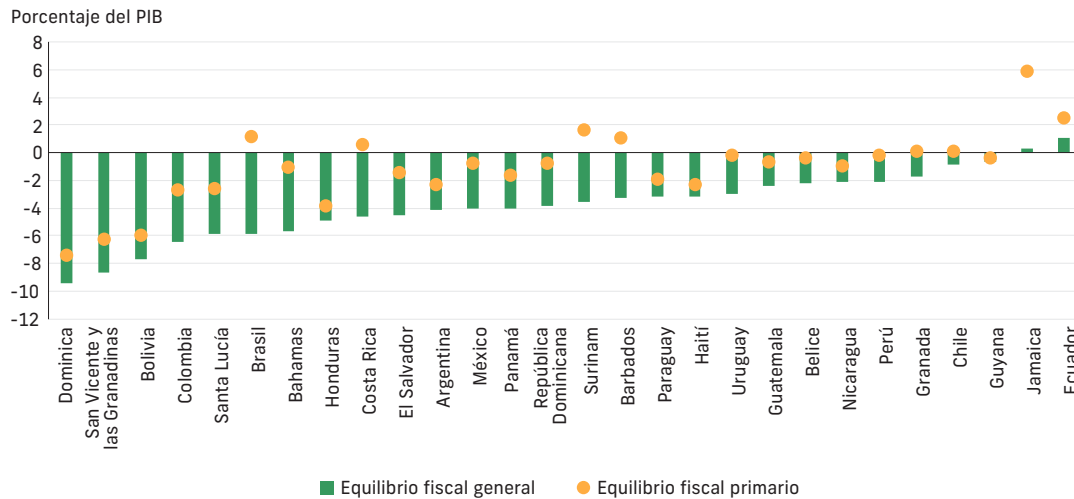
pandemia (Imagen 1.14, panel b). Aunque no se cuenta con datos sobre PV para el Caribe, los países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental no muestran niveles especialmente elevados de reprogramación. México sigue siendo un barómetro revelador. Brindó muy poco apoyo a empresas y hogares durante la crisis y terminó con el aplazamiento de préstamos muy temprano durante la recuperación. De esta manera, los PV deberían ser mucho más numerosos en este país, pero no lo son. En general, la evidencia apunta a cierto optimismo respecto a la solidez de los sistemas financieros y al nivel subyacente de estrés en el sector privado.

## Desafíos a futuro

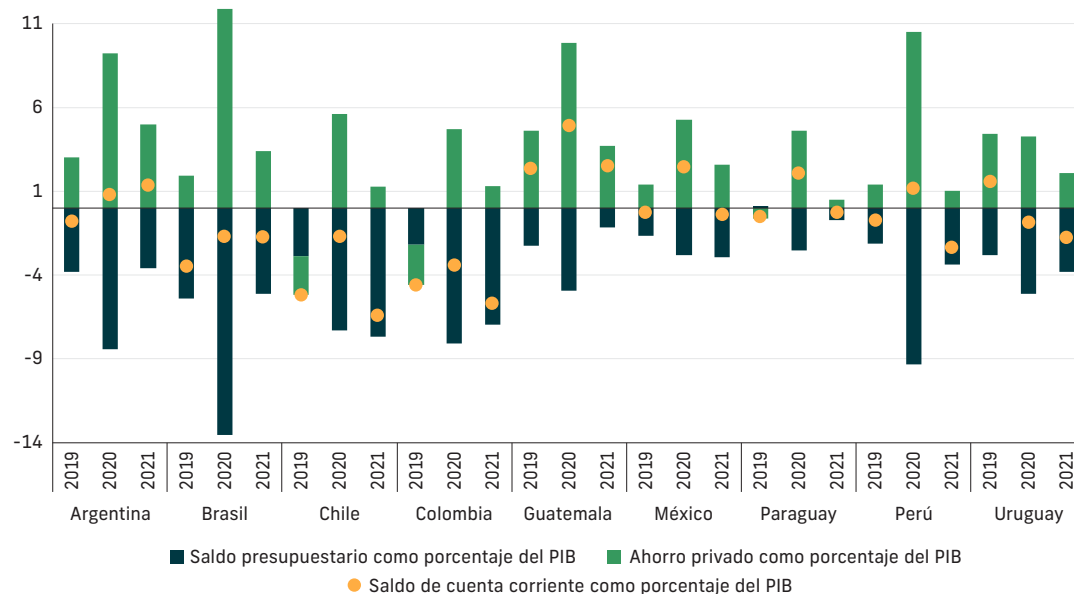
La región enfrenta dos desafíos cuya superposición supone complicaciones para la implementación de políticas: la reducción del espacio fiscal y la inflación.

### Reducción del espacio fiscal

Las fuertes políticas fiscales contracíclicas que se pusieron en marcha a lo largo de la región para apoyar a los hogares y empresas vulnerables durante la pandemia erosionaron el escaso espacio fiscal alcanzado por los países de la región en los años previos. El Caribe fue impactado con especial dureza. Dominica, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía y Bahamas mantienen déficits relativamente grandes, superando el 6 por ciento en

**Imagen 1.15. Balance fiscal en los países de ALC, previsión para 2022**

Fuentes: Banco Mundial, Práctica Global de Macroeconomía, Comercio e Inversión-América Latina, con base en proyecciones preliminares (al 23 de septiembre de 2022).

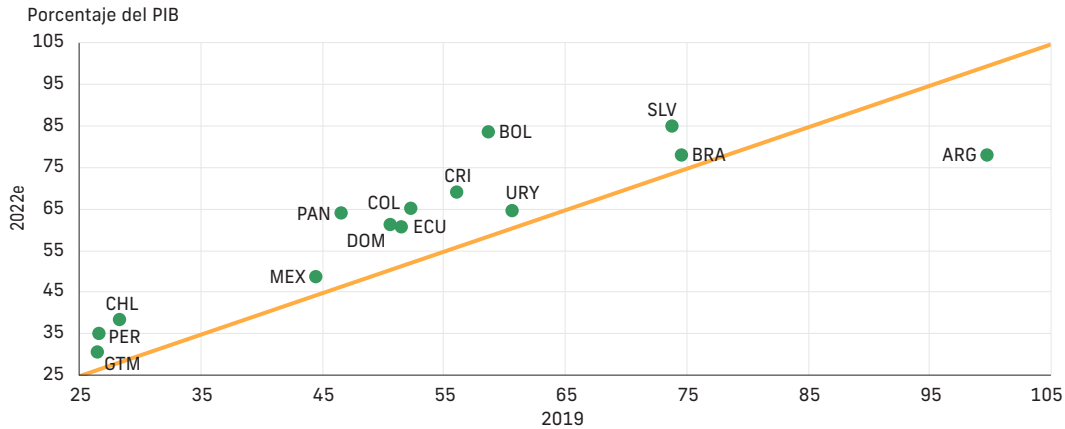
**Imagen 1.16. Los déficits públicos y la demanda privada resultan en déficits de cuenta corriente a lo largo de la región**

Fuente: Haver Analytics.

los dos primeros países. En términos generales, la región logró reducir los déficits primarios (como porcentaje del PIB). Estos disminuyeron en un promedio de 0,96 puntos porcentuales en 2022. No obstante, el aumento en los pagos de intereses llevó a que los déficits generales sean similares a los observados en 2021 (Imagen 1.15).

Tanto en 2020 como 2021, los déficits fiscales no pudieron ser contrarrestados por el ahorro neto del sector privado (ahorro privado menos inversión), resultando en déficits de cuenta corriente en todos los países excepto Argentina y Guatemala (Imagen 1.16).

### Imagen 1.17. Los niveles de deuda en 2022 son significativamente superiores que antes de la pandemia

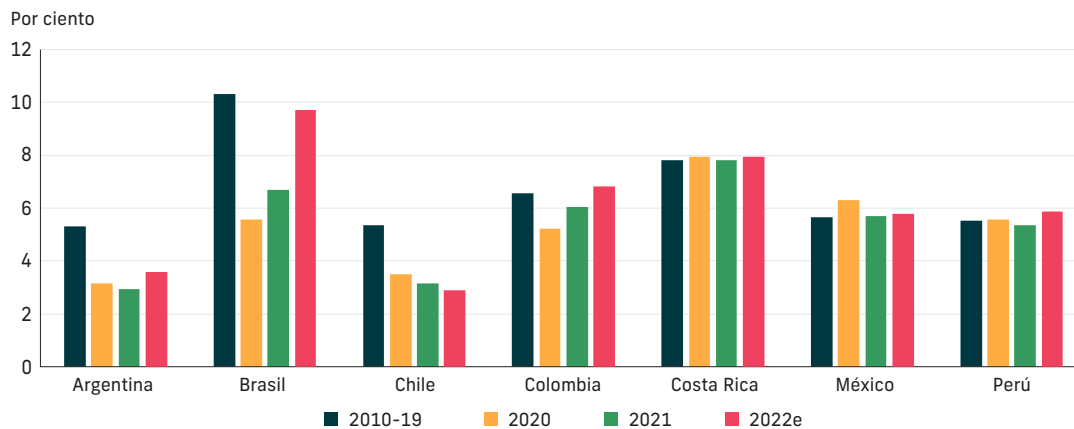


Fuente: Banco Mundial, Práctica Global de Macroeconomía, Comercio e Inversión-América Latina, con base en proyecciones preliminares (al 23 de septiembre de 2022).  
Nota: "e" = estimación. Se utilizan los códigos de la Organización Internacional de Normalización (ISO) para designar a los países.

Los déficits actuales llevaron a que el stock de deuda pública haya aumentado en la mayoría de los países de la región. La Imagen 1.17 compara la deuda pública como porcentaje del PIB en 2019 con el nivel previsto para 2022. Buena parte de las economías se ubica claramente por encima de la línea de 45 grados, confirmando el aumento considerable que tuvo lugar en la mayoría de los países. Argentina llevó a cabo una renegociación de la deuda durante este período.

A pesar del incremento del stock de deuda y de las tasas internacionales, la tasa de interés implícita para financiar la deuda pública —pago de intereses— solo aumentó, de forma modesta hasta ahora, unos 10 puntos básicos desde 2021 (Imagen 1.18), con escaso impacto sobre la sostenibilidad de la deuda. No obstante, una vez que los países comiencen a refinanciar sus deudas a tasas más elevadas, el peso que supone el pago de la deuda probablemente aumente.

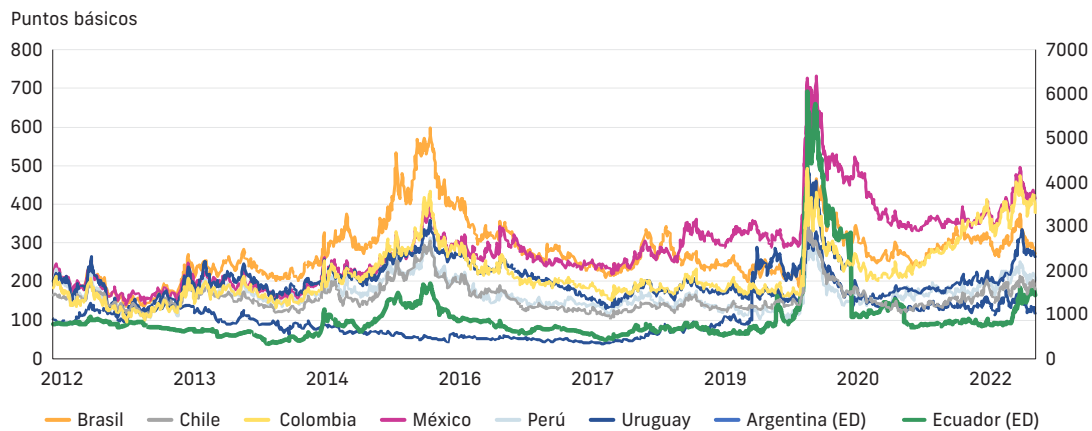
### Imagen 1.18. Las tasas de interés implícitas de la deuda pública aumentaron de forma moderada



Fuente: Práctica Global de Macroeconomía, Comercio e Inversión del Banco Mundial.  
Nota: "e" = estimación.

### Imagen 1.19. Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés), bonos mundiales diversificados, 2012-2022

#### Riesgo país



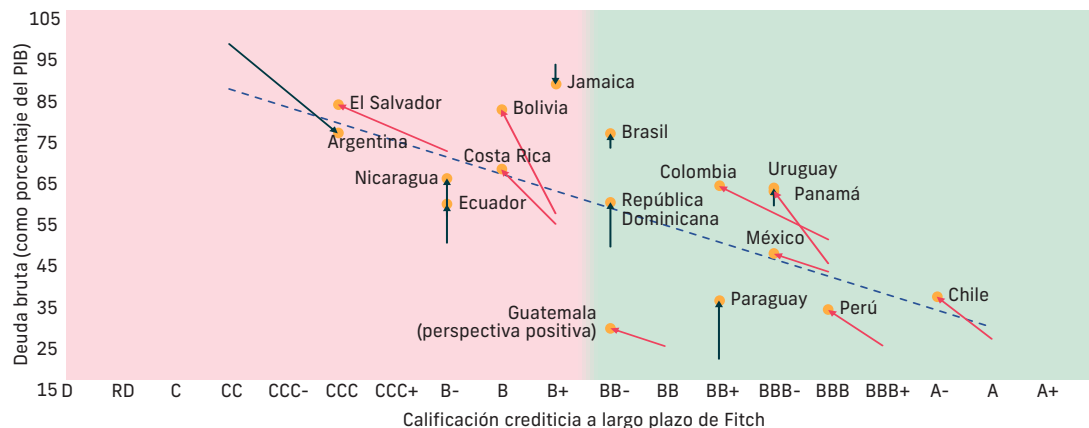
Fuente: JP Morgan.

Nota: última observación del 12 de septiembre de 2022.

Asimismo, la confianza de los mercados internacionales en la región en general sigue siendo robusta. Aunque la tendencia en términos generales es al alza, y es significativa en Argentina, Colombia y México, luego de un repunte durante el pico de la pandemia, el Índice de Bonos de Mercados Emergentes oscila en torno a niveles prepandémicos (Imagen 1.19).

Por otra parte, las agencias calificadoras de riesgo internacionales han sido indulgentes con la acumulación de deuda. A pesar del típico empeoramiento de las calificaciones a medida que el stock de deuda pública aumenta (como muestra la Imagen 1.20), los grandes aumentos en el nivel de endeudamiento que tuvieron lugar en Brasil, Paraguay, República Dominicana y Uruguay no fueron castigados con un descenso de la calificación, mientras que las rebajas en la calificación crediticia de Bolivia, Chile, Colombia y Perú fueron moderadas.

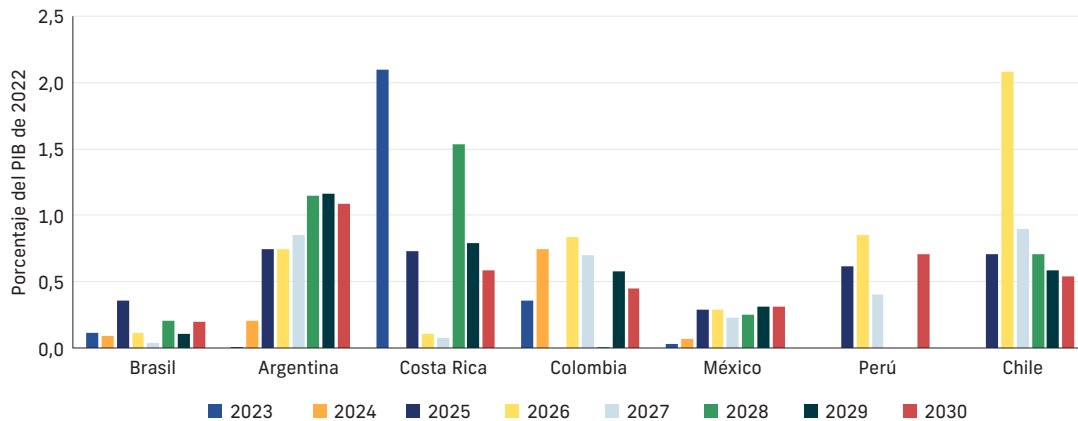
### Imagen 1.20. A medida que la deuda crece, la calificación de la deuda soberana desciende



Fuentes: Fitch Ratings; Banco Mundial y cálculos del personal del Banco Mundial.

Nota: las flechas indican el cambio desde la posición prepandémica hasta la posición actual (al 31 de agosto de 2022). Las flechas rojas indican un descenso de la calificación, mientras que las negras indican una mejora o que no hubo cambios. El verde indica grado de inversión y el rojo indica grado de no inversión.



**Imagen 1.21. Perfiles de pago previstos para la deuda soberana**

Fuente: Bloomberg.

El aumento moderado en el diferencial de los bonos soberanos y el descenso moderado de las calificaciones crediticias luego de un aumento relativo en el stock de deuda pública parecen indicar un reconocimiento de la resiliencia financiera de la región por parte de los inversores internacionales. Parte de la explicación para este voto de confianza puede observarse en las dos próximas imágenes. Primero, la Imagen 1.21 muestra los perfiles de pago de la deuda soberana de las principales economías de la región. Más allá de Chile, que tiene un vencimiento muy grande, y Argentina, los perfiles parecen ser bastante moderados y distribuidos a lo largo del tiempo, facilitando el pago o el refinanciamiento de las deudas. No obstante, a medida que las tasas de interés aumentan en todo el mundo y el apetito de los inversores por activos de mercados emergentes disminuye, el refinanciamiento de la deuda (y de la carga de deuda) probablemente se vuelva más oneroso en el futuro cercano. Los pagos de capital y de intereses incrementarán su peso en la producción y en el gasto del sector público, presionando a los de por sí estrechos márgenes fiscales y volviendo prioritaria una consolidación fiscal.

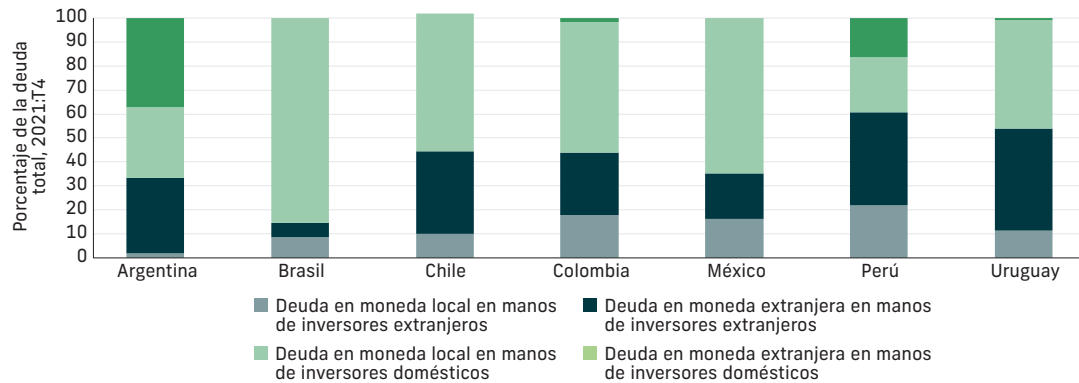
Segundo, la composición monetaria de la deuda soberana ha cambiado favorablemente respecto de anteriores episodios de crisis. El porcentaje de deuda denominada en dólares se redujo significativamente, lo que significa que la capacidad de los países de pagar sus deudas es mucho menos susceptible a la depreciación de sus monedas (Imagen 1.22). Lejos del nivel de dolarización que mostraban las deudas públicas previo a una convulsión bancaria o una cesación de pagos,<sup>1</sup> en la actualidad casi la mitad de la deuda pública en ALC está denominada en moneda nacional. La Imagen 1.22 muestra que la composición monetaria de la deuda pública se redujo de manera sostenida, a excepción de Argentina. Asimismo, el volumen de reservas es mucho más alto, casi 7 puntos porcentuales del PIB más alto que hace veinte años (Imagen 1.23). En conjunto, estos factores apuntan a que si bien la carga de deuda es mayor que antes de la pandemia, esta es más manejable que en años anteriores.

### ***La batalla continua contra la inflación***

Al igual que en el resto del mundo, la inflación se aceleró abruptamente en ALC (Imágenes 1.24 y 1.25); desde un promedio estable de alrededor de 2 por ciento en los años anteriores a la pandemia, esta subió unos 4 puntos porcentuales entre 2021 y 2022. Para 2022 se previó una cifra de 6 por ciento. Sin contar los entornos altamente inflacionarios de Argentina, Surinam y Venezuela, las tasas de inflación en 2021 oscilaron entre menos de 1 por ciento en Bolivia y 10 por ciento en Brasil. En términos históricos, estos números son bastante moderados para la región y pueden compararse con los exhibidos en países avanzados. Aunque también esconden el

### Imagen 1.22. Composición de la deuda y porcentaje de los títulos de deuda del gobierno central denominados en moneda extranjera en siete países de ALC

#### a. Composición de la deuda

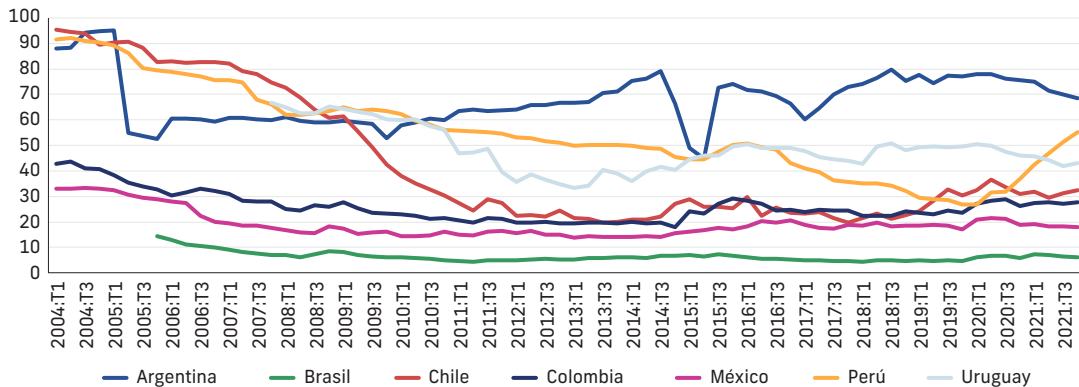


Fuentes: Fondo Monetario Internacional; cálculos del personal del Banco Mundial.

Nota: los títulos de deuda representan casi el 90 por ciento de todos los instrumentos de deuda; promedio de todos los países excepto Chile.

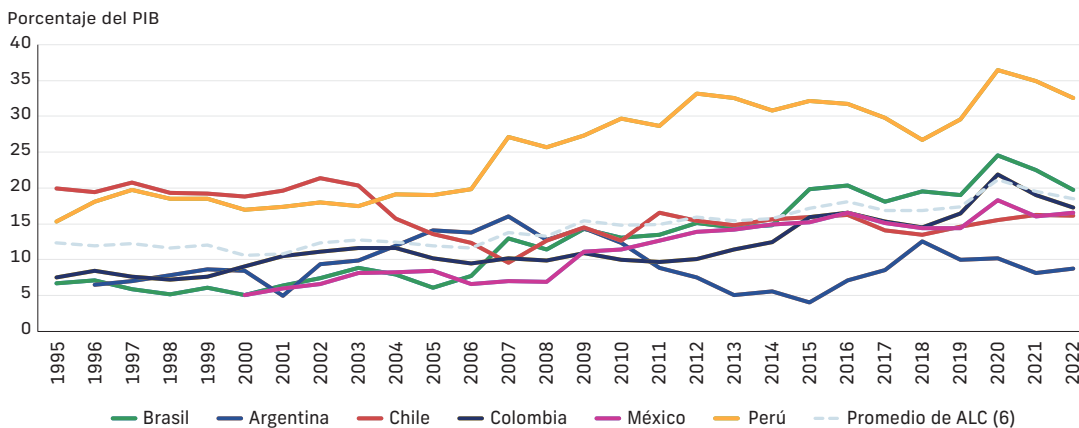
#### b. Porcentaje de los títulos de deuda del gobierno central denominados en moneda extranjera

Porcentaje de todos los títulos de crédito del gobierno central



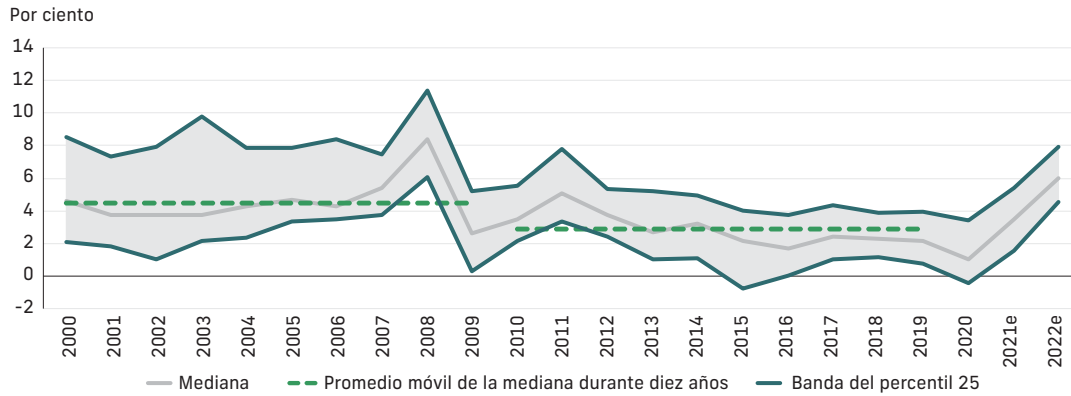
Fuente: Fondo Monetario Internacional.

### Imagen 1.23. Evolución del volumen de reservas en la región



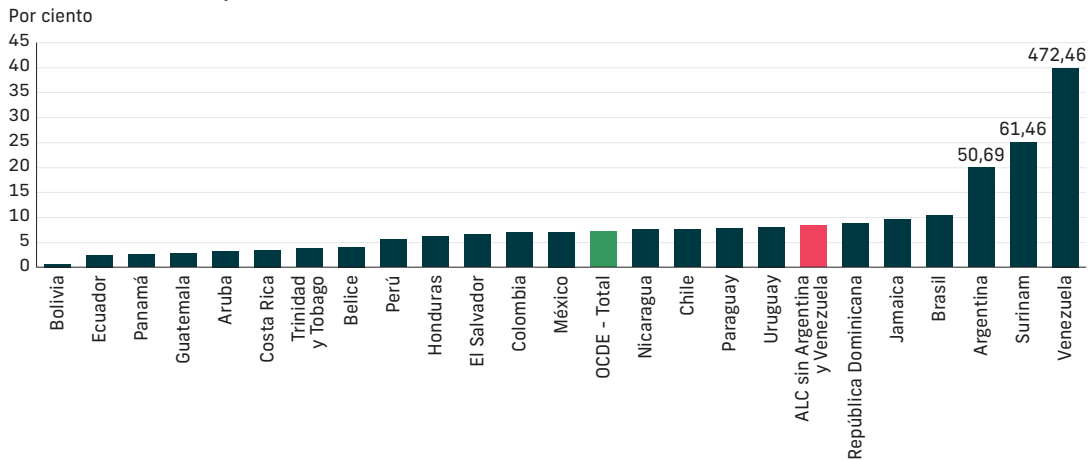
Fuentes: Fondo Monetario Internacional; cálculos del personal del Banco Mundial.

Nota: ALC (6) = seis países de América Latina y el Caribe (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú). Las observaciones para Argentina comienzan en 1996 y para México en 2000.

**Imagen 1.24. Evolución de la inflación general en ALC, 2000-2022**

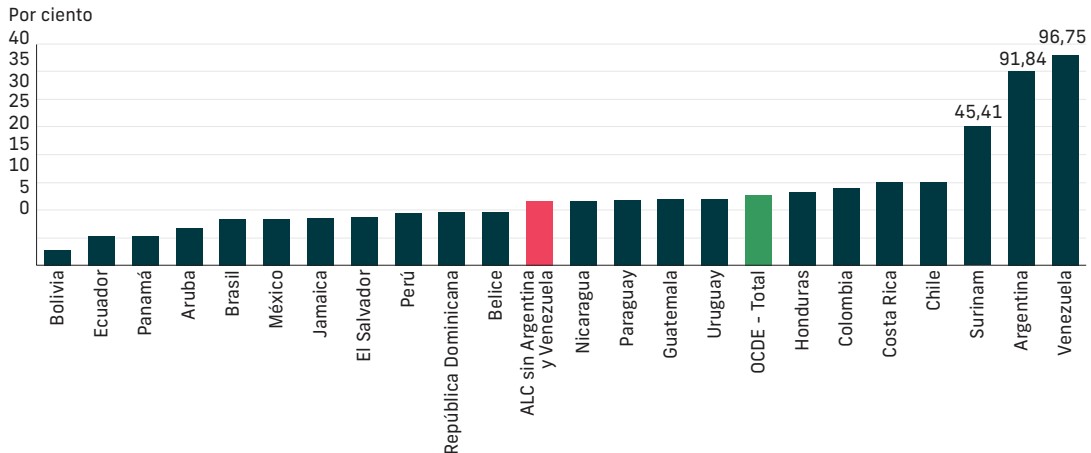
Fuente: Fondo Monetario Internacional, base de datos *Perspectivas de la Economía Mundial*, abril de 2022.

Nota: los porcentajes anuales de los precios medios al consumidor son cambios año con año. "e" = estimación.

**Imagen 1.25. Inflación promedio en los países de ALC, 2021 y 2022****a. Tasa de inflación real para 2021**

Fuente: cálculos del personal del Banco Mundial con base en datos del Banco Mundial y la OCDE.

Nota: la tasa de inflación real para 2022 representa el cambio porcentual en el índice general de precios al consumidor entre enero de 2021 y enero de 2022. ALC = América Latina y el Caribe; OCDE = Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

**b. Tasa de inflación anualizada para 2022**

Fuente: cálculos del personal del Banco Mundial con base en datos del Banco Mundial y la OCDE.

Nota: la tasa de inflación anualizada para 2022 representa el cambio porcentual anualizado en el índice general de precios al consumidor para el año a la fecha (julio de 2022). ALC = América Latina y el Caribe; OCDE = Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

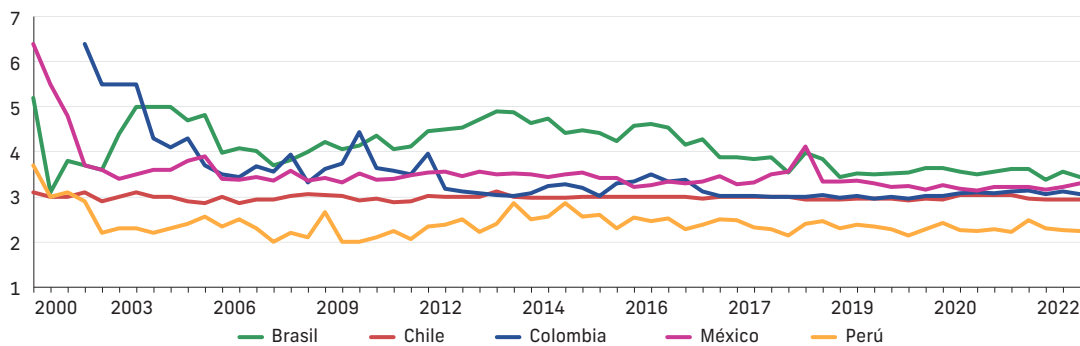
impacto desproporcionado que la inusualmente elevada inflación de los precios de los alimentos tiene sobre los hogares. El interrogante clave en términos de políticas es si el actual ajuste que llevan a cabo los bancos centrales será suficiente para contener el aumento inflacionario o si las presiones alcistas continuarán. Son varias las razones para mantenerse alertas.

Las expectativas inflacionarias parecen mantenerse controladas. En tanto la tasa de inflación permanezca elevada, los agentes económicos comenzarán a incorporar expectativas de inflación futura a sus cálculos. Los trabajadores preventivamente comenzarán a exigir aumentos salariales nominales con el objetivo de preservar su poder adquisitivo. También preventivamente, los empleadores intentarán trasladar los costos a los consumidores subiendo los precios. Durante este proceso, las expectativas se convertirán en el motor mismo de la inflación, sobre todo en aquellas economías con una proporción elevada de salarios y jubilaciones indexadas. La buena noticia es que, por ahora, las expectativas inflacionarias parecen estar ancladas en los niveles fijados por los bancos centrales. La Imagen 1.26, panel a, muestra que las expectativas no variaron mucho en cinco de las principales economías de ALC. La Imagen 1.26, panel b, muestra cómo las expectativas de inflación disminuyen significativamente en 2023 para luego regresar a las metas de largo plazo fijadas por los bancos centrales.

### Imagen 1.26. Expectativas, pronósticos y metas de inflación de los bancos centrales en cinco grandes economías de ALC

#### a. Expectativas de inflación, 2000-2022

Por ciento, interanual

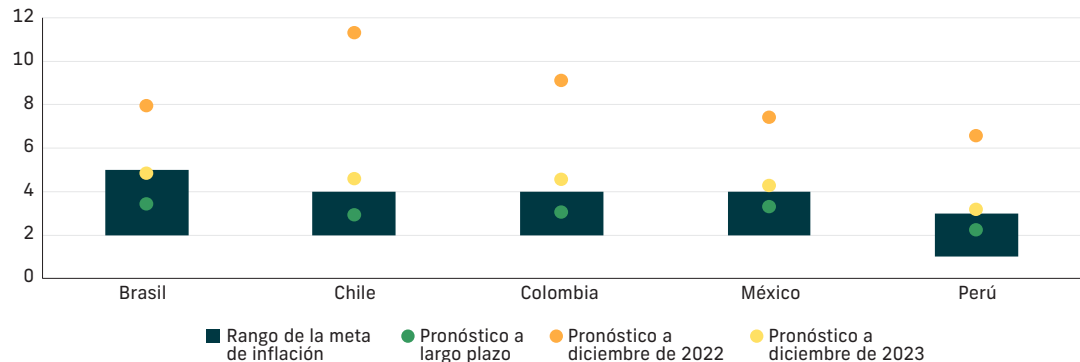


Fuente: Consensus Economics Inc.

Nota: las expectativas de inflación representan los pronósticos de largo plazo (seis a diez años) de la inflación en los precios al consumidor (cambio porcentual desde el anterior mes de diciembre).

#### b. Pronósticos de inflación y metas de los bancos centrales

Por ciento, interanual



Fuente: Consensus Economics Inc.

Nota: el sondeo se realizó el 18 de julio de 2022.



### Recuadro 1.2. Exceso de liquidez y el regreso de la velocidad como motores de la inflación

La teoría cuantitativa del dinero (TCD) fue originalmente formulada por Copérnico en 1517 y promovida por seguidores de la Escuela de Salamanca, quienes advirtieron que el aumento en la cantidad de oro y plata importada de las colonias de América Latina y posteriormente acuñada en monedas resultó en un aumento en el precio del oro y la plata utilizados en las monedas de América Latina (Volckart, 1997). La teoría fue desarrollada aún más y popularizada en 1963 por Milton Friedman y Anna Schwartz. Se basa en una simple correspondencia de identidades entre el monto de dinero en la economía y su velocidad (un indicador del número de veces que cada billete o moneda es utilizado durante un período dado y el inverso de la demanda de dinero) y el valor nominal de la producción durante un período dado. De acuerdo a esta teoría, el nivel general de los precios de los bienes y servicios está proporcionalmente relacionado a la masa monetaria de una economía (Edo y Melitz, 2019). La fórmula tradicional de la TCD es:

$$M_t V_t = P_t Y_t, \quad (B1.2.1)$$

donde  $M$  representa los saldos monetarios nominales,  $V$  es la velocidad del dinero,  $P$  es el nivel general de los precios e  $Y$  es el PIB nominal. Tomando los rendimientos de las tasas de crecimiento:

$$g_{M,t} + g_{V,t} = \pi_t + g_{Y,t} \quad (B1.2.2)$$

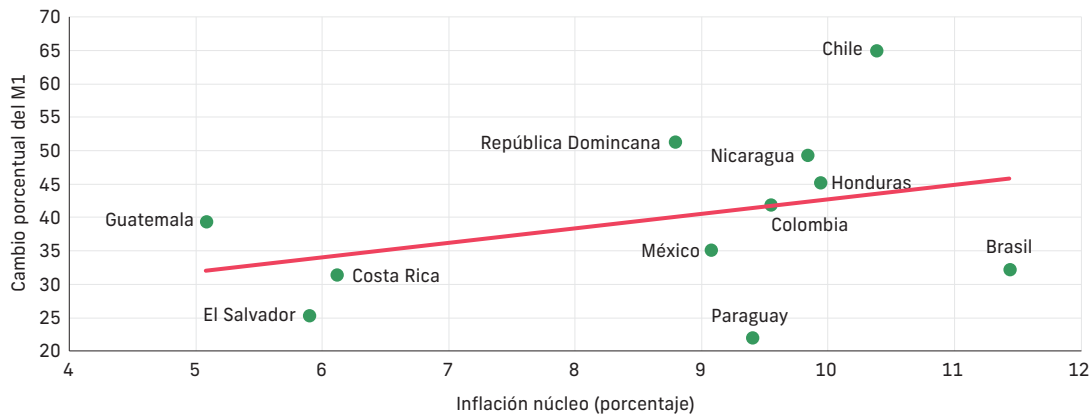
donde  $\pi$  representa la inflación y se relaciona de manera lineal con el crecimiento monetario, el crecimiento de la velocidad y el crecimiento del PIB nominal.

Incluso cuando las presiones inflacionarias surgen de otras fuentes, como interrupciones en las cadenas de suministro o grandes déficits del sector público, el nivel general de los precios sigue siendo determinado por la cantidad de dinero (y por ende, los demás precios en el índice agregado deben disminuir). Claro que un aumento abrupto de la velocidad (reducción de la demanda monetaria) tendrá el mismo efecto que un aumento de la moneda.

Aun después de que el crecimiento monetario impulsara parcialmente la inflación en los últimos dos años (ver Recuadro 1.2), la liquidez sigue siendo más holgada que antes de la pandemia. La medida del dinero que más se correlaciona con la inflación varía según el país. La Imagen 1.27 presenta dos medidas. Muestra la relación positiva entre el crecimiento de una de las medidas del dinero, M1 (que incluye el dinero circulante y los depósitos a la vista) e inflación núcleo (que sustrae los elementos más volátiles del IPC, como energía y ciertas clases de alimentos como frutas y vegetales). De esta manera, mientras que los factores que hacen subir los costos y el aumento de los precios internacionales, al igual que los continuos déficits del sector público, tuvieron un efecto considerable sobre la inflación, estos tuvieron lugar en un entorno que a la vez los validó y alimentó la presión de la demanda.

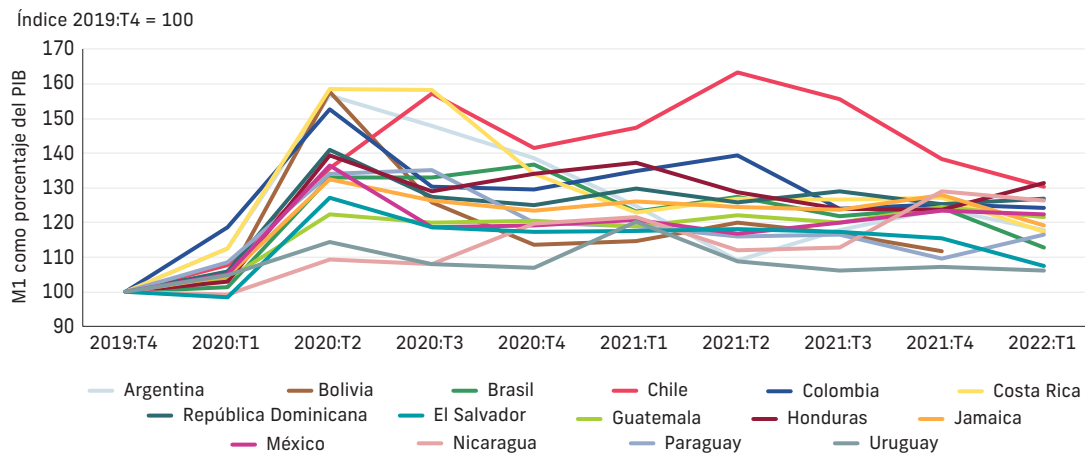
Para el primer trimestre de 2022, la liquidez seguía siendo relativamente elevada. La Imagen 1.28 muestra que el ratio entre M1 y PIB nominal sigue siendo elevado comparado con los niveles prepandémicos.

Este exceso de liquidez obligó a los bancos centrales de la región a actuar agresivamente de cara a las últimas novedades en términos de inflación. La Imagen 1.29 muestra que en comparación con el último episodio de aumento significativo en las tasas de referencia, esta vez los bancos centrales comenzaron desde un nivel más

**Imagen 1.27. Cambio porcentual del agregado monetario M1 versus inflación núcleo, países seleccionados de ALC**

Fuente: cálculos del personal del Banco Mundial con base en Haver Analytics, Banco Mundial y Banco Central de Chile.

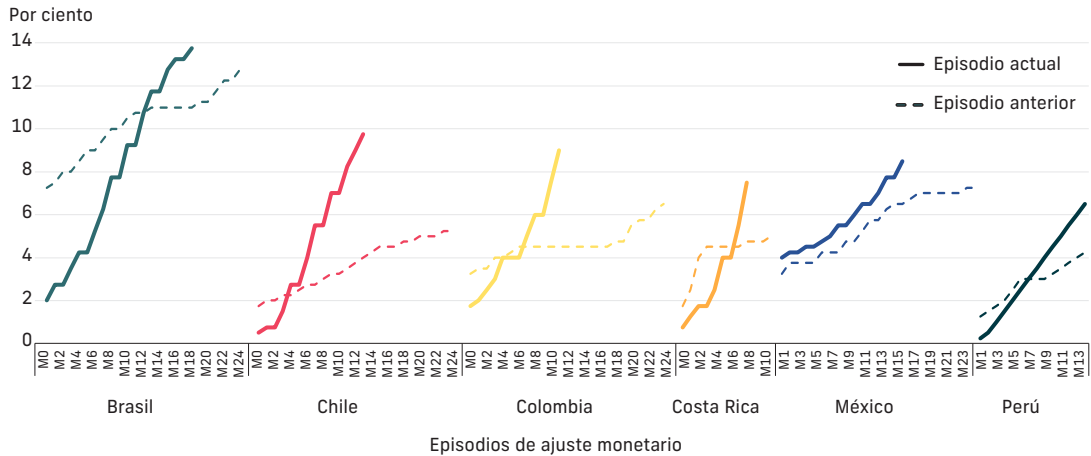
Nota: la inflación núcleo acumulada es el cambio en el IPC núcleo entre marzo de 2021 y junio de 2022. M1 incluye el dinero circulante y los depósitos a la vista. El cambio porcentual en el M1 se calculó al comparar el M1 en el cuarto trimestre de 2019 con el M1 en el primer trimestre de 2022.

**Imagen 1.28. El exceso de liquidez en los mercados sigue siendo alto**

Fuente: Haver Analytics.

bajo y aumentaron las tasas mucho más rápido, alcanzando un nivel más alto en menos tiempo. También vale la pena mencionar que la totalidad de los episodios previos de ajuste monetario, excepto el peruano, duraron más tiempo que el actual, apuntando a la posibilidad de aumentos adicionales de las tasas.

La velocidad —el número de veces que circula cada billete— también está aumentando. Generalmente, la velocidad se considera un parámetro lento impulsado por cambios técnicos. No obstante, en períodos más cortos de tiempo sus oscilaciones pueden servir como indicador indirecto de cambios opuestos en la demanda monetaria. Durante la pandemia, a medida que la incertidumbre y una menor capacidad de compra llevaron a que consumidores y empresas aumentasen la demanda de un equilibrio real (ajustado por inflación), la velocidad del dinero colapsó en la mayoría de los países del mundo, incluidos los de ALC. A medida que la actividad económica regresa a la normalidad y la inflación obliga a los bancos centrales a mantener tasas

**Imagen 1.29. Los bancos centrales reaccionaron agresivamente al exceso de liquidez**

Fuente: Haver Analytics.

**Imagen 1.30. La velocidad del dinero aún no recupera su nivel prepandémico**

Fuente: Haver Analytics.

Nota: M1 es una medida de la masa monetaria en una economía que incluye el dinero circulante y los depósitos a la vista.

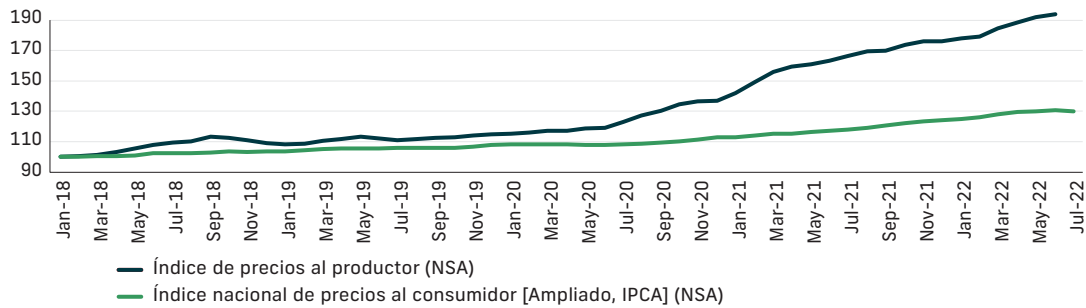
de interés más elevadas, las personas no querrán guardar demasiado dinero en relación a la cantidad de sus transacciones, por lo que se prevé que la velocidad aumente. Una aceleración significativa de la velocidad empujará los precios hacia arriba, generando mayor inflación. La Imagen 1.30 muestra el colapso de la velocidad durante la pandemia e ilustra la forma en que la velocidad comienza a recuperarse en la mayor parte de las economías.

*El traslado de los precios de los insumos se retrasó.* Luego del colapso de muchas cadenas de suministro mundiales y el paso de los servicios a los bienes, la inflación de precios primero se observó en el precio de los insumos, medido como saltos en los índices de precios al productor (IPP). El traslado a los precios al consumidor fue mucho más lento, indicando que la brecha entre el IPP y el IPC creció de forma significativa y por ende

### Imagen 1.31. La brecha entre el IPC y el IPP creció

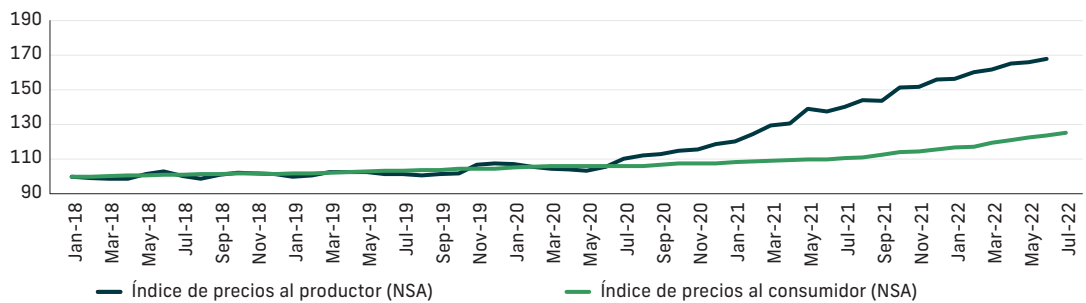
#### a. Brasil<sup>a</sup>

Índice, 2018:M1 = 100



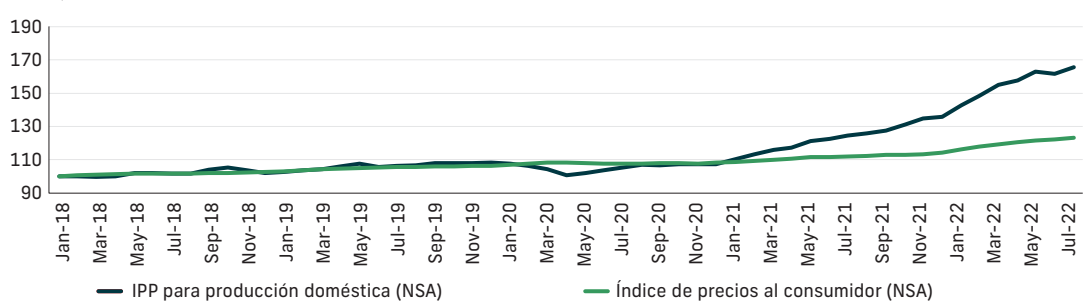
#### b. Chile

Índice, 2018:M1 = 100



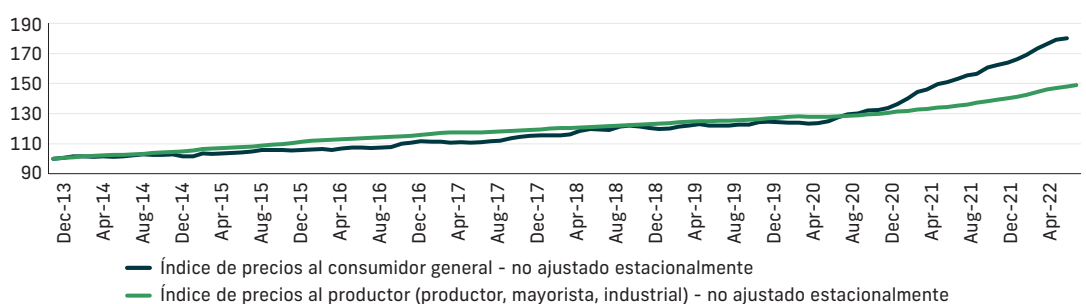
#### c. Colombia

Índice, 2018:M1 = 100



#### d. Promedio para ALC (Brasil, Chile, Colombia, México y Perú)

Índice, 2013:M12 = 100



Fuente: Banco Mundial; cálculos del personal del Banco Mundial.

Nota: ALC = América Latina y el Caribe; NAE = no ajustados por estacionalidad; IPP = índice de precios al productor.

a. El IPCA es el Índice Nacional de Precios al Consumidor Ampliado de Brasil.

que los márgenes de los productos se achicaron (Imagen 1.31). Desde 2018, la brecha creció hasta alcanzar 60 puntos porcentuales en Brasil y 40 puntos porcentuales en Chile y Colombia. Nuevamente, esto plantea el interrogante de cuanto hemos avanzado en términos de superar los efectos “transitorios” de los shocks de suministro. Si las cadenas de suministro se recuperan en el corto plazo, el IPP podría colapsar rápidamente al nivel del IPC. No obstante, si los problemas persisten, los precios al consumidor podrían comenzar a reflejar los costos de los insumos a medida que los márgenes de los productores regresan a la normalidad.

## Conclusión

A medida que el COVID-19 se disipa en la mayoría de los países, las economías de América Latina y el Caribe se encuentran en un estado bastante razonable, mejor que muchas otras regiones. La región fue adversamente impactada por la desaceleración del crecimiento en el G-7 y China, así como por los intentos por parte de las autoridades monetarias de todo el mundo de controlar la inflación mediante subas de las tasas de interés. Por otro lado, si bien la guerra en Ucrania incrementó los precios de los combustibles y los alimentos, presionando a los importadores netos, particularmente en el Caribe, en muchos países de ALC el shock en los términos de intercambio fue positivo. Esto, sumado a una política fiscal y en cierta medida también a una política monetaria en general expansiva, achicó la brecha entre los anteriores pronósticos de crecimiento regional y los del mundo en general. Los mercados laborales en general ya se recuperaron y permanecen estructuralmente inalterados, sin un aumento global de la informalidad, subempleo o desempleo. Los niveles de pobreza en general retrocedieron a sus niveles anteriores. Los sistemas bancarios ameritan cierta cautela, aunque hasta el momento la tasa de préstamos vencidos no se disparó.

Los desafíos tienen que ver con tasas de crecimiento que siguen siendo bajas a mediano plazo y similares a los índices insuficientes observados en la década de 2010, apuntando a la necesidad de acometer la agenda de reformas estructurales pendientes. La inflación, si bien se encuentra en los niveles globales, podría representar un desafío a largo plazo. A pesar de subas cada vez más agresivas de las tasas de interés por parte de los bancos centrales, la liquidez sigue estando por encima de su nivel prepandémico, la velocidad del dinero aumenta y la inflación de los precios al productor podría trasladarse a los precios al consumidor a medida que los márgenes de los productores se recuperan.

A pesar de los avances del último año, la difícil situación fiscal que enfrenta la mayoría de los países acapara todas las miradas, mientras las autoridades intentan reducir los déficits causados por la pandemia, el costo más alto de financiarse a nivel mundial eleva el servicio de la deuda y el espacio fiscal mucho más acotado durante el futuro inmediato restringe tanto la inversión productiva como la ampliación de los programas sociales. El próximo capítulo analiza la manera en que los gobiernos pueden ampliar ese espacio fiscal. Presenta hallazgos recientes en torno al impacto y los límites de incrementar una variedad de impuestos, así como la posibilidad de mejorar la eficiencia del gasto.



## Notas

- 1 Las medidas de tipo "pecado original" calculadas por Eichengreen, Hausmann y Panizza (2005) muestran que ALC casi no tuvo capacidad de pedir prestado en moneda local durante la mayor parte de las décadas de 1990 y 2000.

## Bibliografía

- Banco Mundial, UNICEF (Fondo de las Naciones Unidas para la Infancia), and UNESCO (Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura) (2022). *Two Years After: Saving a Generation*. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- Bokat-Lindell, S. (2022) *Can America's Schoolchildren Recover from the Pandemic? Debatable Newsletter*. New York Times, 7 de septiembre de 2022. <https://www.nytimes.com/2022/09/07/opinion/school-covid-learning-loss.html?smid=nytcore-ios-share&referringSource=articleShare>.
- Camarena, J.; L. Galeano; L. Morano; J. Puig; D. Riera-Crichton; C. Végh; L. Venturi y G. Vuletin (2022) *Fooled by the Cycle: Permanent versus Cyclical Improvements in Social Indicators*. *Journal of International, Money, and Finance* 127 (octubre): 102670.
- COVID-19 Excess Mortality Collaborators (2022). *Estimating Excess Mortality due to the COVID-19 Pandemic: A Systematic Analysis of COVID-19-Related Mortality, 2020–21*. *The Lancet* 399 (10334): 1402-36.
- Datt, G. y M. Ravallion (1992). *Growth and Redistribution Components of Changes in Poverty Measures: A Decomposition with Applications to Brazil and India in the 1980s*. *Journal of Development Economics*, 96 (2): 95-115.
- Edo, A. y J. Melitz (2019). *The Primary Cause of European Inflation in 1500–1700: Precious Metals or Population? The English Evidence*. Documento de trabajo 2019-10, Centro para la Investigación en Economía y Estadísticas, Instituto Nacional de Estadística y Estudios Económicos, Francia.
- Eichengreen, B.; R. Hausmann y U. Panizza (2005). *The Pain of Original Sin*. En *Other People's Money: Debt Denomination and Financial Instability in Emerging Market Economies*, editado por B. Eichengreen y R. Hausman, 13-47. University of Chicago Press.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2018). *Challenges to Steady Growth*. Perspectivas de la Economía Mundial (*World Economic Outlook, WEO*), octubre de 2018. Washington, D.C.: FMI.
- Friedman, M. y A. J. Schwartz (1963). *A Monetary History of the United States, 1867–1960*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Herrera, C., Veillard, J. (2022). *LAC Regional Report on Resilient Health Systems Post-COVID19 Pandemic*. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- IHME (Institute for Health Metrics and Evaluation) (2022). *COVID-19 Excess Mortality Estimates 2020–2021*. IHME, Seattle.
- Loureiro, A.; L. Cruz; I. Lautharte y D. K. Evans (2020). *The State of Ceara in Brazil is a Role Model for Reducing Learning Poverty*. Washington, D.C.: Grupo del Banco Mundial.
- Silva, J. (2021). *Employment in Crisis: The Path to Better Jobs in a Post-COVID-19 Latin America*. Washington, D.C.: Banco Mundial.
- Unar-Munguía et al. (2022). *Effect of the COVID-19 Pandemic on Childhood Malnutrition in Mexico*. Manuscrito del Banco Mundial. 2022.
- Volckart, O. (1997). *Early Beginnings of the Quantity Theory of Money and their Context in Polish and Prussian Monetary Policies, c. 1520–1550*. *The Economic History Review* 50 (3): 430–49.



CAPÍTULO 2

# Cerrando la brecha fiscal: nuevos enfoques







Como analizamos en el capítulo 1, la mayoría de los países de América Latina y el Caribe (ALC) enfrenta—en diferente medida—preocupaciones crecientes respecto a la sostenibilidad de la deuda, debido a cuatro factores agravantes. Primero, en varios países de ALC, la posición de deuda era frágil incluso antes de la pandemia de COVID-19. Esta acumulación de deuda reflejaba, en parte, importantes aumentos procíclicos y rígidos del gasto público durante la fase expansiva del último superciclo de materias primas (período conocido como la Década Dorada), así como los grandes esfuerzos de gasto de carácter contracíclico y persistente llevados a cabo durante la crisis financiera global a fines de la década del 2000. Elevar el gasto público tanto en los buenos tiempos (caracterizados por ingresos elevados y bajos costos de endeudamiento) como en los malos tiempos (sobre todo de manera rígida, a causa de presiones sociales y políticas) es, desafortunadamente, una receta para acumular deuda y arriesgar la sostenibilidad de la misma.<sup>1</sup>

Segundo, la abrupta caída de los ingresos que tuvo lugar durante la pandemia de COVID-19 sumada a los esfuerzos por asistir a las familias más vulnerables y a las empresas con dificultades (particularmente durante 2020 y principios de 2021) llevaron a un incremento promedio de la relación deuda/PIB en ALC de alrededor de 4,5 puntos porcentuales entre principios de 2020 y principios de 2022.

Tercero, las modestas tasas de crecimiento previstas para el mediano plazo implican una recuperación débil en términos de recaudación tributaria y una fragilidad persistente de la posición fiscal. Por último, en ALC, cuando llueve, diluvia. La reciente suba de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal de EE. UU. aumenta los costos de financiamiento y agrava las preocupaciones en torno a la sostenibilidad de la deuda en un nuevo frente. Esta combinación de desequilibrios estructurales de larga data por un lado y “mala suerte” por el otro redujo el espacio fiscal a cero. Como resultado, la creciente preocupación en torno a la sostenibilidad de la deuda está obligando a la mayoría de los países de ALC a realizar ajustes o consolidaciones fiscales para aumentar la recaudación o recortar el gasto público.

Este capítulo pone en relieve investigaciones recientes para orientar el debate en torno a las ventajas y desventajas de emplear diferentes instrumentos de ajuste fiscal. Algunos de estos instrumentos son muy conocidos y están arraigados en los ámbitos académicos y de política económica, mientras que otros son más sutiles y de naturaleza poco convencional. A diferencia de otros estudios centrados en el mundo industrializado, esta nueva evidencia incorpora en el análisis a ALC mediante el uso de datos de una muestra más amplia y comparable de países en desarrollo. Como se verá más adelante en el presente capítulo, este enfoque—que muestra que no existe un único instrumento o tamaño de política ideal aplicable a todos los casos—es crucial para entender las implicancias de las diferentes alternativas de política en las economías y sociedades de la región. La siguiente subsección se centra en la postura actual respecto a aumentar impuestos y analiza las

posibles repercusiones de elevar las tasas de aquellos impuestos que generan la mayor parte de la recaudación tributaria en la región de ALC: impuesto al valor agregado, impuesto sobre la renta de personas físicas e impuesto sobre la renta de sociedades. Por supuesto, la presente discusión no comprende todas las fuentes de ingresos tributarios. Por su carácter focalizado, esta edición no trata herramientas de recaudación como los impuestos sobre el patrimonio o regalías sobre materias primas. Mientras que en algunos países, especialmente en América Central y el Caribe, elevar los impuestos puede seguir siendo una política razonable para hacer frente a los actuales déficits fiscales y a la necesidad de aumentar la prestación de bienes y servicios públicos básicos, en muchos otros países la suba de impuestos probablemente derivaría en cambios significativos en el comportamiento de empresas e individuos—acarreado un costo macroeconómico importante—y, por ende, conduciría a un improbable aumento de los ingresos tributarios. En síntesis, para muchos países de ALC, la opción de aumentar el espacio fiscal elevando las tasas impositivas podría haber alcanzado su límite. De hecho, controlando por el tamaño de la economía y el nivel de ingresos per cápita, en algunos países de ALC el tamaño del sector público ya se compara con (o es incluso mayor que) el de muchas economías industrializadas. El capítulo luego se centra en las consecuencias de recortar el gasto público como forma de ajuste fiscal. La discusión muestra que si bien reducir la inversión pública es una alternativa popular debido a su naturaleza flexible, esta opción aparentemente sencilla acarrea grandes costos en términos de crecimiento económico, particularmente en países con grandes brechas de infraestructura. El análisis también muestra que reducir las transferencias sociales—algo particularmente tentador dado el actual pico inflacionario—puede no solo afectar a los más vulnerables (como pensionistas que se ubican en los deciles más bajos de la distribución de ingresos) sino también tener importantes efectos recesivos en el corto plazo ya que buena parte de la población de ALC—especialmente aquellos en los deciles más bajos de la distribución de ingresos—vive al día.

Por último, el debate gira en torno al despilfarro y las ineficiencias en el gasto público, que, en promedio, representan el 17 por ciento del gasto público total en los países de ALC. Reducir el despilfarro y las ineficiencias bastaría para eliminar casi por completo el déficit fiscal existente en muchos países de la región. Asimismo, casi no tiene costo alguno desde el punto de vista macroeconómico, ya que gastar de manera ineficiente es equivalente a no gastar en absoluto. Igualmente importante, esta opción podría ayudar a los gobiernos a recuperar la confianza de sus poblaciones. Cualquier esfuerzo en este sentido puede ser visto como un paso en una agenda más amplia apuntando a generar un Estado más efectivo y receptivo.

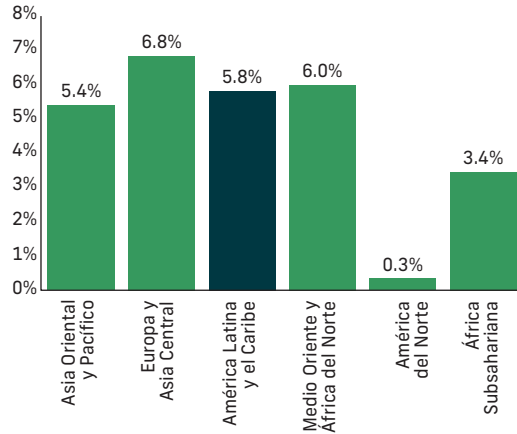
## Aumentar los impuestos legislados

Una estrategia común para reducir el déficit fiscal y encauzar la deuda en un sendero más sostenible, sobre todo durante épocas difíciles, es aumentar las tasas de algunos impuestos clave. Este comportamiento tributario procíclico no es exclusivo de ALC, sino que, por el contrario, es bastante común en el mundo emergente—en marcado contraste, en los países desarrollados, las tasas impositivas varían, en su mayoría, apuntando a incrementar la eficiencia de largo plazo (Végh y Vuletin, 2015) y no como respuesta a crisis fiscales (es decir, la política tributaria es acíclica).

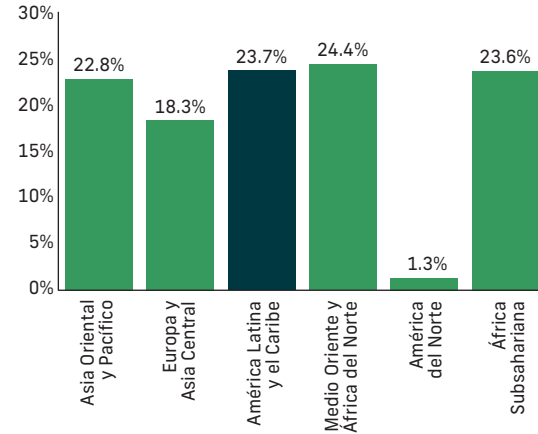
Las fuentes más importantes de ingresos tributarios en la región de ALC, y en la mayoría de los países del mundo, son los impuestos al valor agregado (IVA), sobre la renta de personas físicas (IRPF) y sobre la renta de sociedades. Las Imágenes 2.1 a 2.3 muestran la importancia en la recaudación tributaria total de estos tres tipos de impuestos en todas las regiones del mundo. La Imagen 2.1 respalda el argumento de que el peso del IVA en ALC es elevado en comparación con otras regiones y no tiene mucho espacio para seguir aumentando, sobre todo si consideramos que su incidencia es regresiva (Lustig *et al.*, 2014). La Imagen 2.2 sugiere que los gobiernos de ALC podrían estar gravando las rentas de las personas de una forma relativamente modesta.

### Imagen 2.1. Recaudación del IVA

a. Como porcentaje del PIB, por región



b. Como porcentaje de la recaudación total, por región

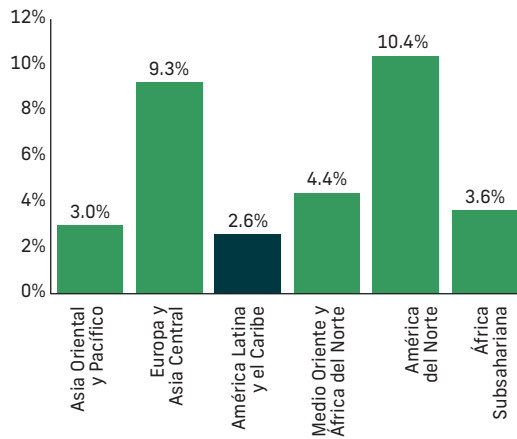


Fuente: Cálculos propios basados en la Base de Datos Global de Estadísticas Tributarias de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y series del Banco Mundial.

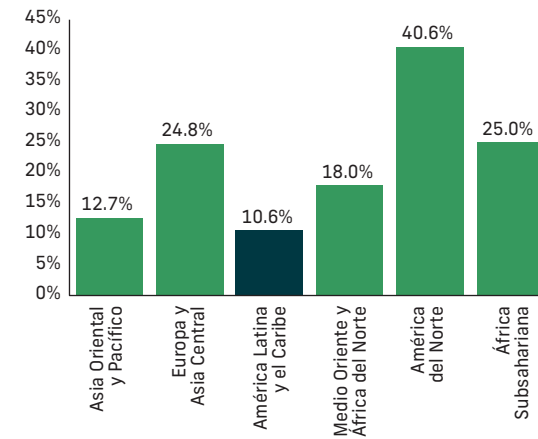
Nota: Los datos a nivel país corresponden al gobierno consolidado. Los agregados regionales se construyen ponderando los datos de cada país según su participación en el PIB regional.

### Imagen 2.2. Recaudación del IRPF

a. Como porcentaje del PIB, por región



b. Como porcentaje de la recaudación total, por región

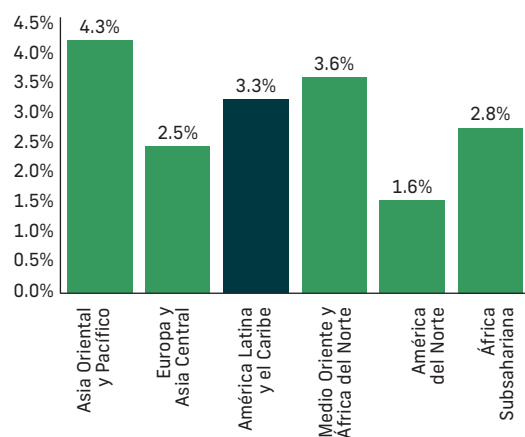
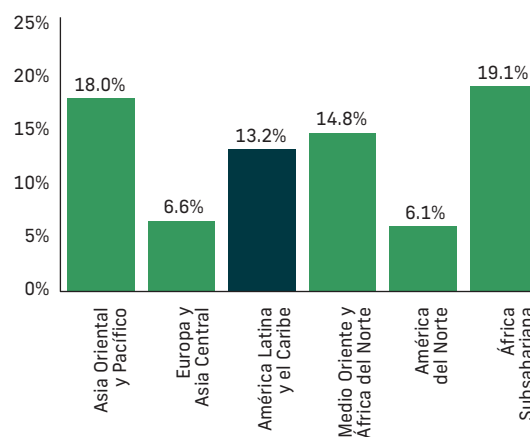


Fuente: Cálculos propios basados en la Base de Datos Global de Estadísticas Tributarias de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y series del Banco Mundial.

Nota: Los datos a nivel país corresponden al gobierno consolidado. Los agregados regionales se construyen ponderando los datos de cada país según su participación en el PIB regional.

Este hecho, junto al impacto progresivo general, es mencionado por los formuladores de políticas a la hora de proponer incrementar los impuestos personales. La Imagen 2.3 apunta a un panorama mixto respecto al impuesto sobre la renta de sociedades, indicando que, si bien las empresas en ALC no pagan tantos impuestos como sus contrapartes de Asia Oriental o Medio Oriente, la recaudación tributaria es mucho mayor que en Europa y duplica a la de América del Norte.



**Imagen 2.3. Recaudación del impuesto sobre la renta de sociedades****a. Como porcentaje del PIB, por región****b. Como porcentaje de la recaudación total, por región**

Fuente: Cálculos propios basados en la Base de Datos Global de Estadísticas Tributarias de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y series del Banco Mundial.

Nota: Los datos a nivel país corresponden al gobierno consolidado. Los agregados regionales se construyen ponderando los datos de cada país según su participación en el PIB regional.

Más allá del potencial para incrementar la recaudación y la progresividad, la pregunta fundamental es saber qué tan grande será el impacto negativo de aumentar las tasas de cada uno de estos (u otros) impuestos, debido a dos razones. Primero, cualquier análisis de costo/beneficio de las posibles reformas debe incorporar su impacto macroeconómico (y efectos indirectos). Segundo, el efecto neto sobre la recaudación tributaria depende de la forma en que los agentes responden a estos cambios impositivos—algo que se refleja en la elasticidad tributaria.

El análisis a continuación introduce tres nuevos tipos de evidencia provenientes del mundo emergente y que han enriquecido algunas de las discusiones recientes más álgidas. La primera parte presenta nuevos estimados del impacto macroeconómico de modificar el IVA y refuerza la idea de que el nivel inicial de este impuesto afecta significativamente la magnitud del impacto de reformarlo. En particular, cuando las tasas del IVA son bajas, el efecto de subirlas puede ser prácticamente cero, pero este impacto se acrecienta a medida que la tasa tributaria inicial aumenta. La segunda parte del análisis muestra que las subas en las tasas del IRPF en ALC instigan cambios sustanciales en el comportamiento, por lo que los gobiernos deben ser cautelosos a la hora de subir los impuestos de este tipo. Asimismo, si nos enfocamos en las personas de mayores rentas, las tasas impositivas marginales vigentes en varios países de ALC no difieren mucho de las observadas en, por ejemplo, Estados Unidos. Por último, la tercera parte del análisis se centra en el impuesto sobre la renta de sociedades y plantea algunas inquietudes respecto a la introducción de nuevas subas en una región donde la informalidad es generalizada y la evasión tributaria es elevada.

**Subir o no subir impuestos: una historia de dos ALC**

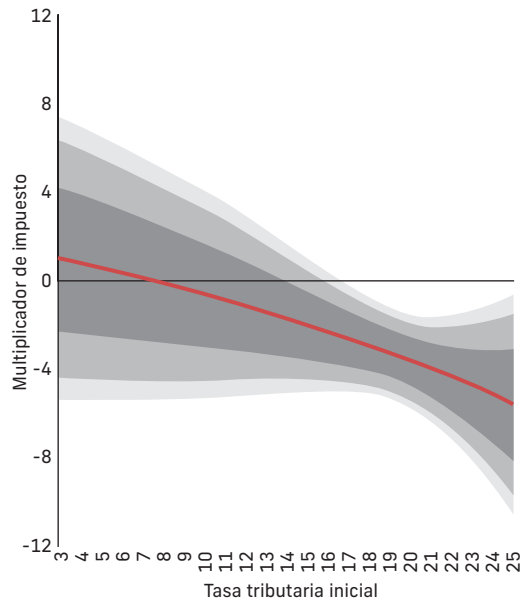
La evidencia proveniente de países industrializados—especialmente de Europa (como se indica en Alesina, Favero y Giavazzi, 2015)—apunta, en general, a multiplicadores de impuestos negativos y de gran magnitud: esto es, a medida que los impuestos suben (bajan), la actividad económica, medida a través del PIB, decrece (crece). No obstante, una muestra de carácter más global sugiere que el impacto negativo del impuesto sobre

la renta es altamente no lineal y que aumenta junto con el nivel inicial de carga tributaria. Este hallazgo coincide con los argumentos teóricos (como Jaimovich y Rebelo, 2017) que exploran el efecto distorsionador de los impuestos y su capacidad de desincentivar el trabajo, la inversión y la innovación. De esta manera, el multiplicador de impuestos negativo y de gran magnitud imperante en los países industrializados podría estar simplemente reflejando su elevada carga tributaria inicial.

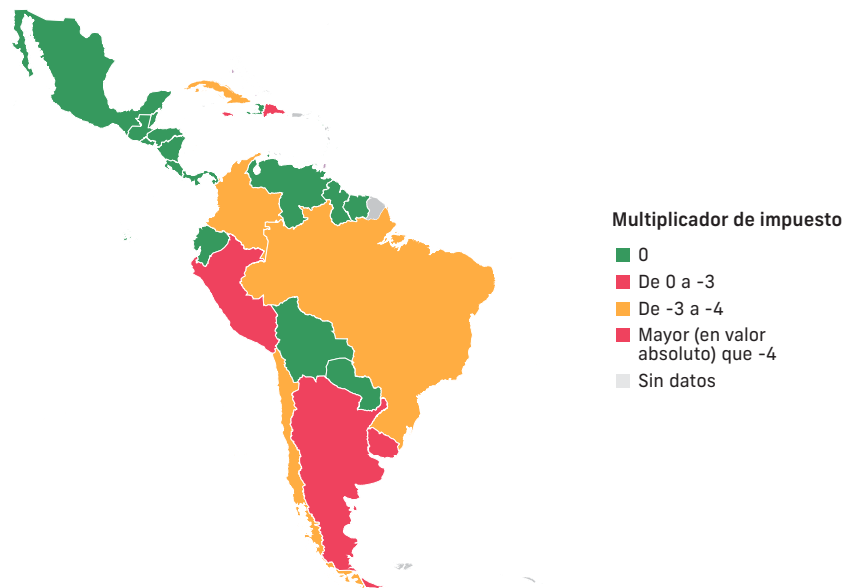
Evidencia más reciente en torno al IVA proveniente de Gunter *et al.* (2021)—que incluye a América Latina—muestra el mismo patrón: el multiplicador de impuestos es básicamente cero cuando la carga tributaria inicial es relativamente baja, pero se vuelve cada vez más negativo a medida que esta carga inicial aumenta (ver Imagen 2.4). El Mapa 2.1 sugiere que varios países de América Central y el Caribe, así como países con impuestos comparativamente bajos como Bolivia y Paraguay, podrían incrementar la tasa del IVA con un efecto depresivo relativamente bajo sobre el crecimiento, mientras que el mismo aumento impositivo llevaría a una caída del PIB en países con impuestos relativamente altos como Argentina y Uruguay.

Los hallazgos de no linealidad en el impacto de modificar impuestos sobre la renta en una muestra global—y para el IVA en ALC—sugieren que dichos efectos también pueden ocurrir sobre los ingresos tributarios agregados. De esta manera, la Imagen 2.5 presenta un panorama muy rudimentario del lugar donde se ubica ALC en términos del potencial para mejorar la recaudación tributaria antes de que tengan lugar estos grandes efectos negativos sobre el crecimiento. Queda inmediatamente claro que la región varía enormemente en términos de carga tributaria y niveles impositivos. Muchos países de América Central y el Caribe (como Costa Rica, Guatemala, Haití y República Dominicana) recaudan alrededor del 15 por ciento de su PIB en impuestos. En cambio, algunos países sudamericanos (como Argentina y Ecuador) recaudan alrededor del doble de ese porcentaje y se acercan al nivel de los países industrializados y, por ende, tendrían menos espacio para mejorar la recaudación sin un impacto negativo sobre el crecimiento. Asimismo, es importante notar que el nivel de ingresos tributarios también varía entre países dependiendo de la prevalencia de sistemas de pensiones públicos. Por ejemplo, a diferencia de muchos países de ALC con un sistema de pensiones público de reparto, Chile depende, desde 1980, principalmente de un sistema de capitalización individual. Claro que, en la práctica, los efectos sobre el crecimiento y la equidad dependerán de los instrumentos utilizados.

**Imagen 2.4. La tasa tributaria inicial es importante para determinar el efecto depresivo sobre el crecimiento de elevar el IVA**

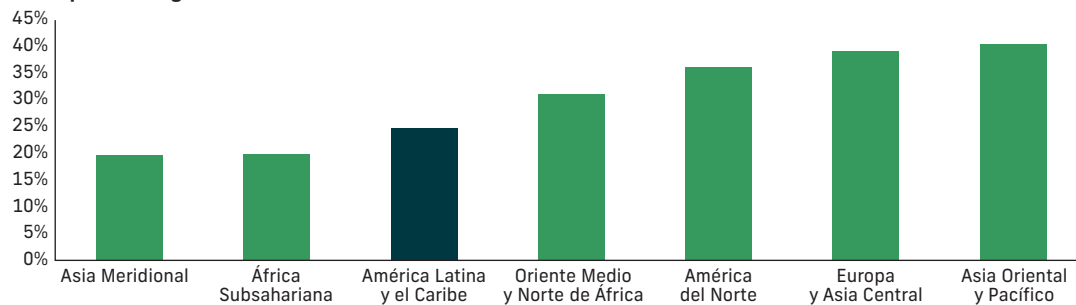
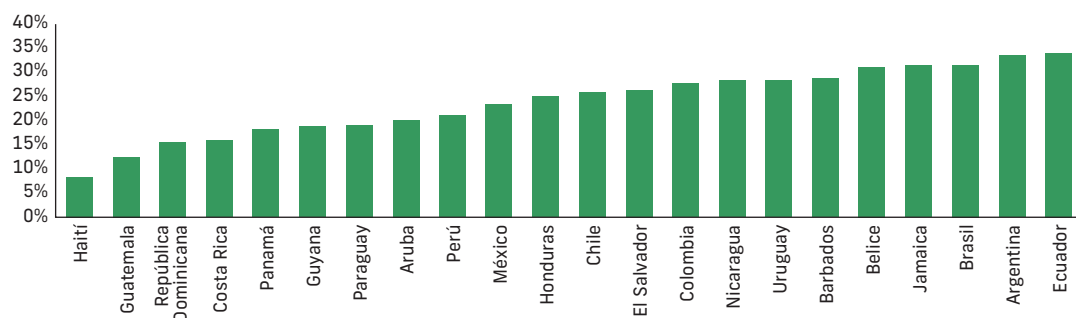


Fuente: Gunter *et al.* (2021).  
Nota: IVA = impuesto sobre el valor agregado.

**Mapa 2.1. Hay espacio para aumentar el IVA en los países de ALC con tasas iniciales bajas para este impuesto**

Fuente: Gunter et al. (2021).

Nota: Los valores negativos más altos indican un mayor efecto depresivo sobre el crecimiento de un aumento en el IVA.

**Imagen 2.5. Ingresos fiscales (como porcentaje del PIB)****a. Comparación regional a nivel mundial****b. Países de ALC**

Fuente: Perspectivas de la Economía Mundial (World Economic Outlook, FMI).

Nota: El panel B excluye a los países del BCCO.

## Impacto potencial de un aumento en el IRPF

La incidencia relativamente baja del impuesto a la renta de personas físicas (IRPF) en la región, y su posible progresividad, ha colocado al nivel de tributación de las personas que más ganan en el centro del debate en muchos países y, por ende, amerita un tratamiento especial por parte de este análisis. Hasta el momento, la falta de datos administrativos accesibles en la región ha contribuido a que existan muy pocas investigaciones respecto a cómo responderían las personas de mayores ingresos y rentas—incluidos los empresarios y dueños de negocios más exitosos—a un hipotético aumento de los impuestos a las rentas personales. Su respuesta impactará en el nivel real de recaudación, así como en la voluntad de invertir y realizar actividades productivas (p. ej., Jaimovich y Rebelo, 2017).

Un primer paso para comprender estas respuestas conductuales es estimar la llamada elasticidad del ingreso imponible (EII) en ALC, que mide la respuesta agregada en términos de ingreso a los cambios en las tasas netas de impuestos.

Como se discute en un trabajo reciente titulado *The Income and Labor Effects of Individual Income Tax Changes in Latin America: Evidence from a New Measure of Tax Shocks* (Riera-Crichton, Venturi y Vuletin, 2022), la mayor parte del conocimiento existente sobre la EII proviene de estudios realizados en Estados Unidos (y, en menor medida, en otras economías avanzadas). Los estimados de la EII a corto plazo en los Estados Unidos varían de 0,02 (Sáez, 2004) a 1,2 (Mertens y Montiel-Olea, 2018). Si bien la cifra de 0,02 sugiere que el ingreso es prácticamente insensible a cambios en las tasas impositivas, la cifra de 1,2 apunta a una respuesta más que proporcional del ingreso a cambios en las tasas netas de impuestos. De todas formas, se sabe poco acerca de los cálculos de la EII en el mundo emergente debido a la falta de disponibilidad de series de datos para la tasa marginal promedio del IRPF (en adelante, AMIITR, por sus siglas en inglés), lo cual refleja el escaso acceso a datos administrativos de declaraciones de impuestos y al ingreso reportado de las personas físicas en dicha documentación. En un trabajo reciente del Banco Mundial, Riera-Crichton, Venturi y Vuletin (2022) construyeron series de AMIITR para seis países sudamericanos—Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú y, con fines comparativos, Estados Unidos. Los autores se basan en la reglamentación tributaria del IRPF (establecida en diferentes leyes, decretos y normativas) y, de manera crucial, en el ingreso declarado por las personas físicas en bases de datos de encuestas de hogares. Luego, identifican los shocks impositivos exógenos e imprevistos y analizan su impacto.<sup>2</sup> Son varios los hallazgos que ameritan ser subrayados.

En ALC, la carga tributaria sobre la renta de personas físicas, medida según la tasa marginal promedio del IRPF (AMIITR), es relativamente baja debido a la escasa cobertura de este impuesto, y no porque las personas que más ganan se encuentren pagando tasas comparativamente bajas.<sup>3</sup> La Fila 1 en la Tabla 2.1 muestra que la AMIITR es mucho más baja en la muestra de seis países sudamericanos (5,8 por ciento) que en Estados Unidos (24,1 por ciento). Paraguay, que introdujo el IRPF recién en 2012, muestra el valor más bajo (1,1 por ciento), mientras que Brasil muestra el más alto (9,3 por ciento).<sup>4</sup> No obstante, estos niveles relativamente bajos de la AMIITR no reflejan una estructura de bajas tasas marginales, sino el hecho de que la inmensa mayoría de individuos termina pagando una tasa marginal cero.<sup>5</sup>

Las filas 2 a 6 segmentan la distribución de ingresos de cada país por quintiles y muestran que el IRPF se concentra en el 20 por ciento más alto de la distribución de ingresos en los seis países sudamericanos, con la excepción de Argentina (si bien la AMIITR impuesta a los cuatro quintiles inferiores es mucho menor que la AMIITR del 20 por ciento superior) y en menor medida Perú. Esto contrasta con Estados Unidos, donde incluso el primer quintil es alcanzado de manera cuantitativamente relevante. Asimismo, las filas 7 y 8 muestran que son básicamente las personas ubicadas en el 10 por ciento superior de la distribución de ingresos de estos países quienes pagan. Si bien la relación entre la AMIITR del 10 por ciento superior y del 90 por ciento inferior

**Tabla 2.1. Estadísticas simples de la AMIITR a través de una muestra conjunta por región/año para Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú y Estados Unidos**

	Argentina					Brasil				
	Promedio	DE	CV	Mín	Máx	Promedio	DE	CV	Mín	Máx
1. Muestra total	5.4	5.2	1.0	0	27.7	9.3	2.4	0.3	2.0	19.8
2. 20% más bajo	0.02	0.1	3.2	0	0.7	0	0	0	0	0
3. Segundo 20%	0.03	0.1	2.5	0	1.0	0	0	0	0	0
4. Tercer 20%	0.11	0.4	3.3	0	2.5	0	0	0	0	0
5. Cuarto 20%	1.2	3.2	2.7	0	15.7	0	0	0	0	0
6. 20% superior	11.1	8.8	0.8	0	32.6	16.4	2.3	0.1	3.8	23.8
7. 90% más bajo	1.4	2.7	1.9	0	17.4	0.3	0.3	0.9	0.0	1.3
8. 10% superior	15.1	10.4	0.7	0	34.9	21.7	2.0	0.1	7.8	25.7
9. 1% superior	23.7	11.1	0.5	0	35.0	27.3	0.8	0.0	25.0	29.8
10. 10-2% superior	12.7	10.8	0.8	0	34.8	19.6	2.2	0.1	7.8	24.4

	Colombia					Ecuador				
	Promedio	DE	CV	Mín	Máx	Promedio	DE	CV	Mín	Máx
1. Muestra total	5.0	1.9	0.4	1.7	12.1	4.7	2.5	0.5	0.7	16.2
2. 20% más bajo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Segundo 20%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Tercer 20%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5. Cuarto 20%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6. 20% superior	10.3	2.4	0.2	5.0	17.7	8.9	3.9	0.4	1.6	26.0
7. 90% más bajo	0	0	0	0	0	0.3	0.5	1.7	0.0	3.6
8. 10% superior	14.94	2.5	0.2	9.4	22.1	12.1	4.5	0.4	2.6	29.7
9. 1% superior	30.4	0.8	0.0	28.0	32.5	21.3	5.7	0.3	8.6	34.0
10. 10-2% superior	10.0	1.6	0.2	5.6	14.9	8.2	3.6	0.4	0	15.0

**Tabla 2.1. Estadísticas simples de la AMIITR a través de una muestra conjunta por región/año para Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú y Estados Unidos (continuación)**

	Paraguay					Perú				
	Promedio	DE	CV	Mín	Máx	Promedio	DE	CV	Mín	Máx
1. Muestra total	1.1	1.0	0.9	0.1	4.7	3.7	1.8	0.5	0	10.4
2. 20% más bajo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.0
3. Segundo 20%	0	0	0	0	0	0.002	0.01	4.9	0	0.1
4. Tercer 20%	0	0	0	0	0	0.003	0.02	5.1	0	0.2
5. Cuarto 20%	0	0	0	0	0	0.005	0.02	3.9	0	0.2
6. 20% superior	1.8	1.4	0.8	0.3	6.2	7.5	2.6	0.3	0	13.4
7. 90% más bajo	0	0	0	0	0	0.06	0.1	2.4	0	1.0
8. 10% superior	2.3	1.5	0.6	0.4	6.9	11.2	3.3	0.3	0	18.6
9. 1% superior	6.0	1.8	0.3	2.5	9.1	17.0	2.6	0.2	4.7	26.0
10. 10-2% superior	0	0	0	0	0	9.5	3.5	0.4	0	15.0

	Estados Unidos				
	Promedio	DE	CV	Mín	Máx
1. Muestra total	24.1	2.4	0.1	19.5	37.8
2. 20% más bajo	6.8	1.4	0.2	2.0	10.7
3. Segundo 20%	14.7	0.9	0.1	12.9	18.7
4. Tercer 20%	19.3	1.7	0.1	16.6	27.0
5. Cuarto 20%	24.0	2.6	0.1	19.5	37.0
6. 20% superior	31.6	4.1	0.1	26.6	50.3
7. 90% más bajo	21.2	2.0	0.1	17.5	29.8
8. 10% superior	33.6	5.0	0.1	27.9	53.2
9. 1% superior	38.5	6.3	0.2	28.0	63.4
10. 10-2% superior	32.4	4.9	0.2	27.2	48.3

Fuente: Riera-Crichton, Venturi y Vuletin (2022).

Nota: AMIITR = tasa marginal promedio del IRPF; CV = coeficiente de variación; Máx. = máximo; Mín. = mínimo; DE = desviación estándar.



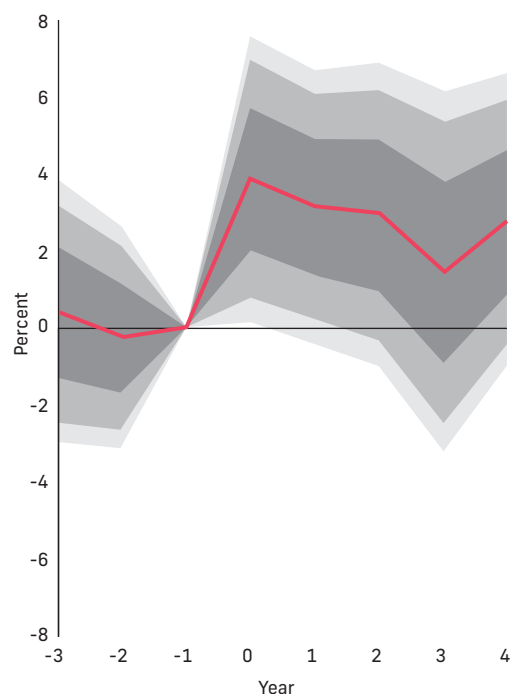
es de alrededor de 1,6 en Estados Unidos, esta cifra llega a 193 en Perú, 77 en Brasil, 38 en Ecuador y 11 en Argentina. No se computa para los casos de Colombia y Paraguay (porque la AMIITR media del 90 por ciento inferior es cero). Si observamos el 1 por ciento superior (fila 9), la AMIITR en la mayor parte de la muestra—con la excepción de Paraguay—está prácticamente al mismo nivel que en Estados Unidos (36,9 por ciento): 30,4 por ciento en Colombia, 27,3 por ciento en Brasil, 23,7 por ciento en Argentina, 21,3 por ciento en Ecuador y 17 por ciento en Perú. De esta manera, no queda muy claro que haya mucho espacio para elevar la carga tributaria al 1 por ciento superior. Alinear la AMIITR de la muestra latinoamericana con la de Estados Unidos requeriría extender el impuesto sobre la renta personal al resto de segmentos de la distribución de ingresos.

Existe una gran variación regional en el impuesto sobre la renta de personas físicas. El Mapa 2.2 muestra que la heterogeneidad en los ingresos subnacionales se refleja en la correspondiente variación sustancial en las AMIITR. De esta manera, el impuesto sobre la renta personal no solo es más progresivo por naturaleza, sino que también contribuye a una posible transferencia de recursos entre áreas geográficas a nivel subnacional.

Los efectos de incrementar el IRPF sobre el crecimiento económico son mayores en ALC que en Estados Unidos. En contraste con el cálculo máximo para la EII a corto plazo de 1,2 observado en Estados Unidos, en América Latina esta cifra se duplica, llegando a 2,5.<sup>6</sup> La Imagen 2.6 muestra la respuesta del ingreso acumulado antes de impuestos ante un shock en la AMIITR exógeno e imprevisto, neto de impuestos, bajo diferentes horizontes temporales (evaluado a nivel país).

Parte de este efecto parece provenir por el lado del mercado laboral. Riera-Crichton, Venturi y Vuletin (2022) también estudian la forma en que el IRPF distorsiona las decisiones laborales, tanto en el margen extensivo como el intensivo, así como la informalidad en el mercado laboral. La Imagen 2.7 presenta los resultados. El panel a muestra que, por el lado del margen extensivo, la participación en el mercado laboral aumenta (disminuye) tanto a corto como a largo plazo en respuesta a un aumento (reducción) en la AMIITR neto de impuestos. Esta respuesta positiva es el resultado del comportamiento tanto de los individuos empleados (ver panel c) como desempleados (ver panel d). Curiosamente, si bien la respuesta positiva del empleo ocurre inmediatamente después del impacto, toma un poco más de tiempo para que el desempleo responda de manera intensa. Debido a estas razones, la tasa de desempleo responde débilmente durante el primer año (ver panel e), pero de forma positiva desde el segundo año posterior al shock tributario. Por el lado del margen intensivo, hay una respuesta positiva de larga duración en las horas semanales trabajadas por individuo (ver panel b). En síntesis, tal como prevén los modelos simples del mercado laboral, la evidencia apoya que las subas (recortes) en el IRPF reducen

**Imagen 2.6. Respuesta a nivel país del ingreso antes de impuestos ante un shock en la AMIITR exógeno e imprevisto, neto de impuestos, provocado únicamente por cambios en los impuestos legislados**



Fuente: Riera-Crichton, Venturi y Vuletin (2022).

Nota: Las áreas de color gris oscuro, medio y claro muestran intervalos de confianza de 68 por ciento, 90 por ciento y 95 por ciento, respectivamente. AMIITR = tasa marginal promedio del IRPF.

**Mapa 2.2. Proporción que representa el 10 por ciento superior de los contribuyentes, por región de cada país**

**a. Argentina<sup>a</sup>**

Proporción del 10% superior de los contribuyentes (en porcentaje)

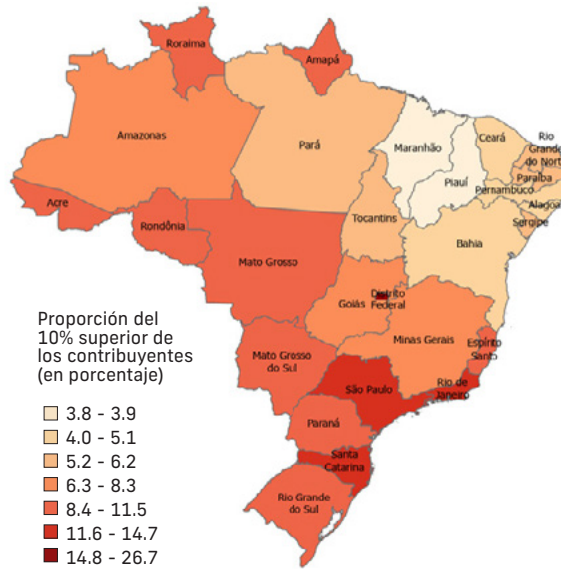
- 4.0 - 5.1
- 5.2 - 6.4
- 6.5 - 7.0
- 7.1 - 9.8
- 9.9 - 14.4
- 14.5 - 27.4
- 27.5 - 40.6



**b. Brasil**

Proporción del 10% superior de los contribuyentes (en porcentaje)

- 3.8 - 3.9
- 4.0 - 5.1
- 5.2 - 6.2
- 6.3 - 8.3
- 8.4 - 11.5
- 11.6 - 14.7
- 14.8 - 26.7



**c. Colombia<sup>b</sup>**

Proporción del 10% superior de los contribuyentes (en porcentaje)

- No value
- 4.7 - 5.5
- 5.6 - 6.1
- 6.2 - 6.9
- 7.0 - 7.8
- 7.9 - 9.1
- 9.2 - 11.3
- 11.4 - 15.6



**d. Ecuador**

Proporción del 10% superior de los contribuyentes (en porcentaje)

- 3.8 - 3.9
- 4.0 - 5.1
- 5.2 - 6.2
- 6.3 - 8.3
- 8.4 - 11.5
- 11.6 - 14.7
- 14.8 - 26.7

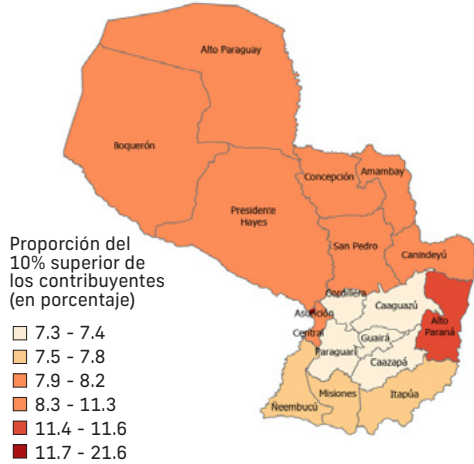


Fuente: Riera-Crichton, Venturi y Vuletin (2022).

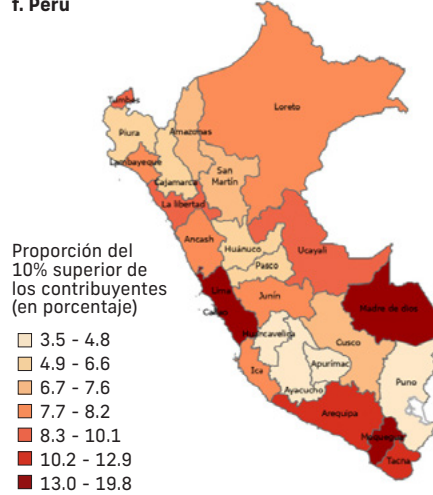
a. En el caso de Argentina, dado que las encuestas de hogares solo incluyen áreas urbanas, y en algunos casos la muestra incluye más de un área urbana por provincia, el valor asignado a cada provincia en el mapa es un promedio ponderado por población de la proporción que representa el 10 por ciento superior de los contribuyentes de las áreas urbanas de cada provincia. La relación población urbana/rural en las provincias argentinas varía entre 74 por ciento (Misiones) y 100 por ciento (Ciudad Autónoma de Buenos Aires).  
 b. En el caso de Colombia, las regiones en blanco no están incluidas en las encuestas de hogares del país. Estas regiones representan apenas el 3 por ciento de la población total colombiana.

**Mapa 2.2. Proporción que representa el 10 por ciento superior de los contribuyentes, por región de cada país (sigue)**

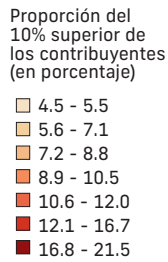
**e. Paraguay**



**f. Perú**

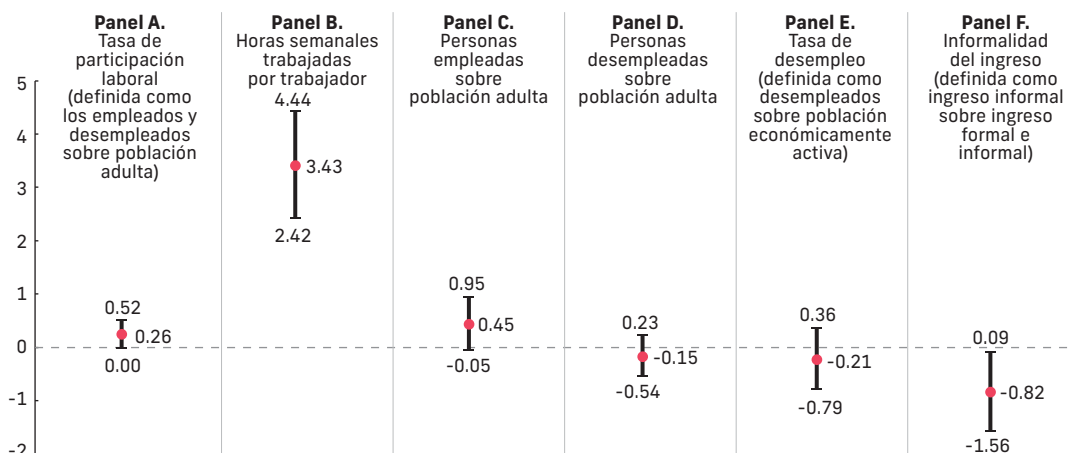


**g. Estados Unidos**



Fuente: Riera-Crichton, Venturi y Vuletin (2022).

**Imagen 2.7. Cambios en las variables de los márgenes extensivo e intensivo del mercado laboral a un año de un aumento de uno por ciento en la AMIITR neto de impuestos**

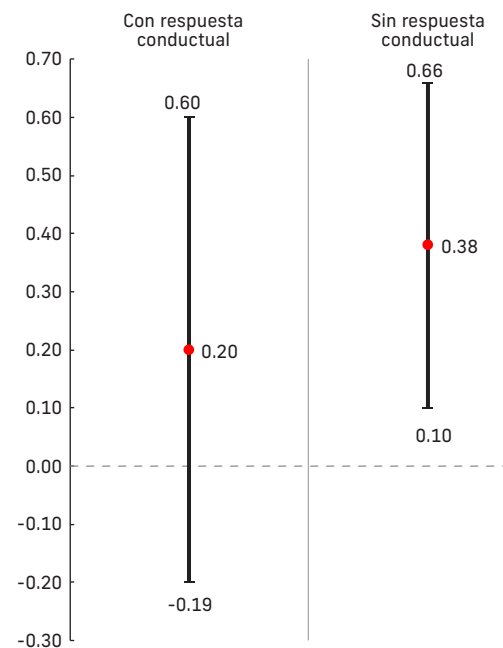


Fuente: Riera-Crichton, Venturi y Vuletin (2022).  
 Nota: AMIITR = tasa marginal promedio del IRPF.

(aumentan) la voluntad de trabajar, tanto en el margen extensivo como intensivo. Tras fluctuaciones de corto plazo (ver panel f), la informalidad laboral también aumenta (disminuye) tras un incremento (reducción) en la tasa del IRPF.

Implicancias de política económica para la recaudación tributaria. Estos efectos, a su vez, generan cambios compensatorios en los ingresos que, por lo general, no son considerados por microsimulaciones que no incorporan respuestas conductuales. Como muestra la Imagen 2.8, cuando estas respuestas son tomadas en cuenta, el impacto sobre el ingreso de un aumento de un punto porcentual en la AMIITR (0,2) es de aproximadamente la mitad de lo observado en modelos simples (0,38) y posiblemente sea estadísticamente indistinguible de cero. Investigaciones preliminares también sugieren que al igual que en el trabajo teórico de Jaimovich y Rebelo (2017), los empresarios suelen concentrarse en la parte superior de la distribución de ingresos, lo que podría estar indicando la presencia de otros mecanismos más allá de la respuesta del mercado laboral. Un aumento de la AMIITR que permitiese una ampliación de la base podría tener efectos diferentes. De hecho, Estados Unidos amplió la base tributaria de su IRPF tras la Segunda Guerra Mundial.

**Imagen 2.8. Respuesta a nivel país de la recaudación del IRPF ante un cambio exógeno e imprevisto de la AMIITR**



Fuente: Riera-Crichton, Venturi y Vuletin (2022).  
 Nota: AMIITR = tasa marginal promedio del IRPF.

## Impuestos sobre la renta de sociedades: tasas impositivas elevadas, cumplimiento moderado

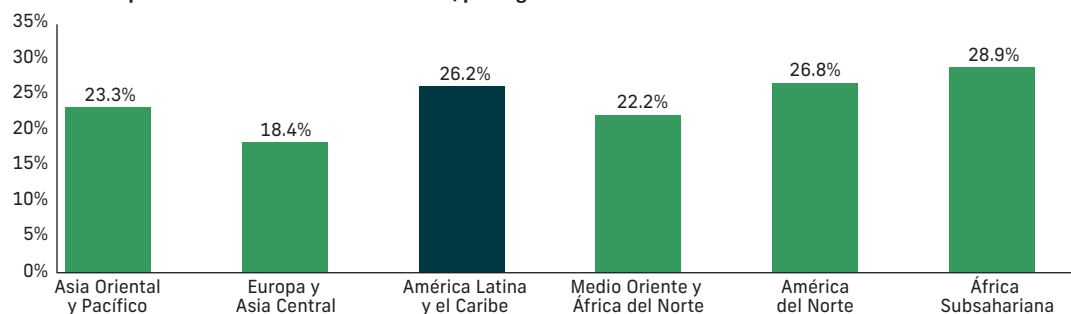
La recaudación de impuestos por concepto de renta de sociedades en ALC es relativamente más alta que en los países avanzados, pero menor que en algunas otras regiones (ver panel a en la Imagen 2.9). No obstante, algunos países individuales de ALC resaltan por tener un valor particularmente elevado para el nivel promedio del impuesto sobre la renta de sociedades si los comparamos con otros grupos de países (ver panel b en la Imagen 2.9).

En términos del impacto que tiene modificar los impuestos a la renta de sociedades sobre el crecimiento económico, la literatura normalmente se centra en EE. UU. o la OCDE y arroja conclusiones mixtas. Si bien algunos estudios apuntan a un efecto positivo sustancial y robusto sobre el crecimiento de recortar los impuestos sobre las sociedades (p. ej., Arnold et al., 2011; Lee y Gordon, 2005; Mertens y Ravn, 2013), otros arrojan resultados bastante negativos, insignificantes o como mínimo mixtos (p. ej., Angelopoulos et al., 2007; Widmalm, 2001; Gale et al., 2015; Ten Kate y Milionis, 2019).

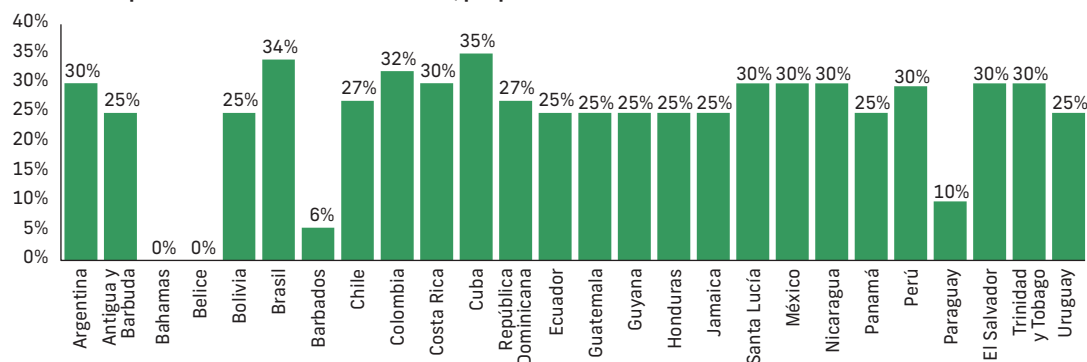
Una solución a estos hechos estilizados aparentemente contradictorios aparece en la Imagen 2.10, que muestra que muchos países de ALC suelen recaudar (como porcentaje del PIB) menos que otros países a una tasa dada

### Imagen 2.9. Tasa estándar del impuesto sobre la renta de sociedades, por región del mundo y país de ALC

#### a. Tasa del impuesto sobre la renta de sociedades, por región



#### b. Tasa del impuesto sobre la renta de sociedades, por país de ALC



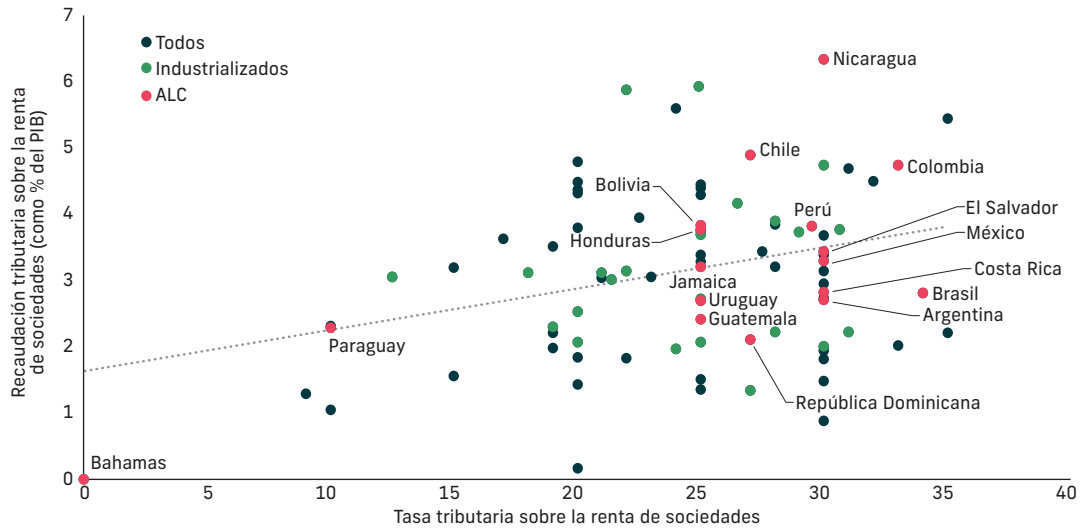
Fuente: Cálculos propios basados en la Base de Datos Global de Estadísticas Tributarias de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y datos de KPMG.

Nota: ALC = América Latina y el Caribe.

del impuesto sobre la renta de sociedades. En dos tercios de la muestra para ALC, la recaudación del impuesto sobre la renta de sociedades es menor a la esperada (esto es, está por debajo de la línea ajustada basada en todo el mundo). Esta "ineficiencia" en la recaudación tributaria responde a situaciones muy conocidas como la evasión fiscal y los grandes niveles de informalidad (ver Imagen 2.11).

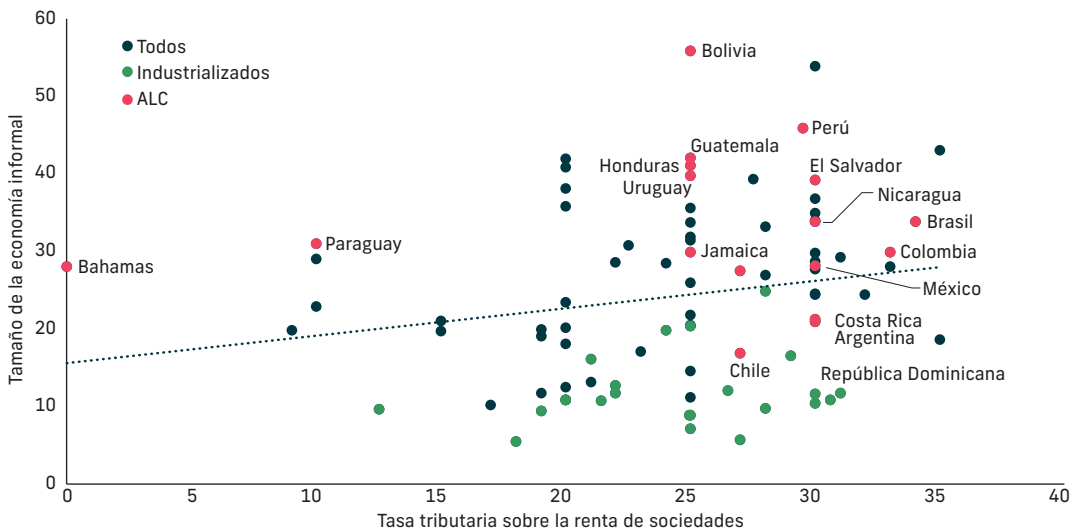
Si bien algunos debates recientes sobre políticas económicas abogaron por un alza de la tasa tributaria sobre la renta de sociedades, de tener lugar dicho incremento impositivo, las filtraciones en la recaudación tributaria podrían tornarse más severas. Sin duda, se puede argumentar a favor de un mayor nivel de control y fiscalización para reducir la evasión tributaria, aunque es posible que la única razón por la cual la elevada carga tributaria sobre las empresas no enfrenta mayor resistencia actual es, precisamente, porque un cierto nivel de evasión es factible. De esta manera, reducir la evasión (de ser posible y ¿a qué costo?) podría, en principio, derivar en una reducción del producto. Ir hacia un sistema más "limpio" podría suponer un mayor cumplimiento con tasas más bajas.

**Imagen 2.10. Muchos países de ALC suelen recaudar menos (como porcentaje del PIB) que otros países para el mismo nivel de carga tributaria**



Fuente: Cálculos del personal del Banco Mundial utilizando datos de KPMG (para la tasa tributaria sobre la renta de sociedades) y de la Base de Datos Global de Estadísticas Tributarias de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) (para la recaudación tributaria sobre la renta de sociedades).  
 Nota: ALC = América Latina y el Caribe; Industrial = países que se adhirieron a la OCDE antes de 1980 y que cuentan con una población del al menos un millón.

**Imagen 2.11. Muchos países de ALC suelen mostrar niveles más altos de informalidad que otros países para el mismo nivel de carga tributaria**



Fuente: Cálculos del personal del Banco Mundial utilizando datos de KPMG (para la tasa tributaria sobre la renta de sociedades) y Medina y Schneider (2018) (para el tamaño de la economía informal).  
 Nota: ALC = América Latina y el Caribe; Industrial = países que se adhirieron a la OCDE antes de 1980 y que cuentan con una población del al menos un millón.

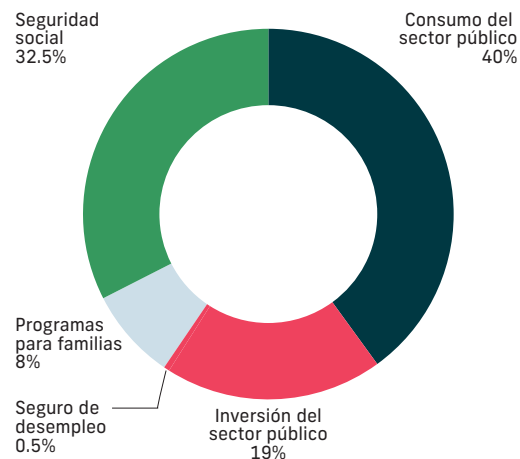


## Hacia un gasto público más efectivo

Los gobiernos también pueden llevar a cabo un ajuste fiscal mediante la ejecución de un gasto público más efectivo, recortándolo donde se considere que el rendimiento económico o social es bajo. Este esfuerzo tiene la ventaja adicional de servir como puerta de entrada hacia una serie de reformas orientadas a generar un Estado más eficiente y receptivo.

No todo el gasto público es igual en términos de su impacto sobre el crecimiento o la equidad. Ahorrar costos de forma eficiente requiere ir más allá del gasto agregado de gobierno hacia un mayor nivel de detalle y desagregación. La Imagen 2.12 muestra los componentes principales del gasto público primario en un mercado emergente típico. Un desglose muy utilizado del gasto público primario (gasto total excluido el pago de intereses) separa las partidas de gasto que son ordenadas por mandato legal (gasto automático) de aquellas que quedan a discreción del gobierno actual (gasto discrecional). Los dos tipos principales de gasto automático son las transferencias sociales y los seguros de desempleo. Las transferencias sociales, a su vez, se dividen en seguridad social—que involucra mayormente a pensionistas de edad avanzada o con discapacidad—y programas de apoyo familiar. En teoría, el gasto en transferencias sociales depende de parámetros estructurales como niveles de pobreza o demografía. El gasto discrecional consiste principalmente en consumo público, que abarca los gastos asociados con la prestación de bienes y servicios públicos, incluidas adquisiciones públicas de bienes y servicios intermedios, pago de salarios públicos e inversión pública.

**Imagen 2.12. Composición del gasto público en los mercados emergentes**



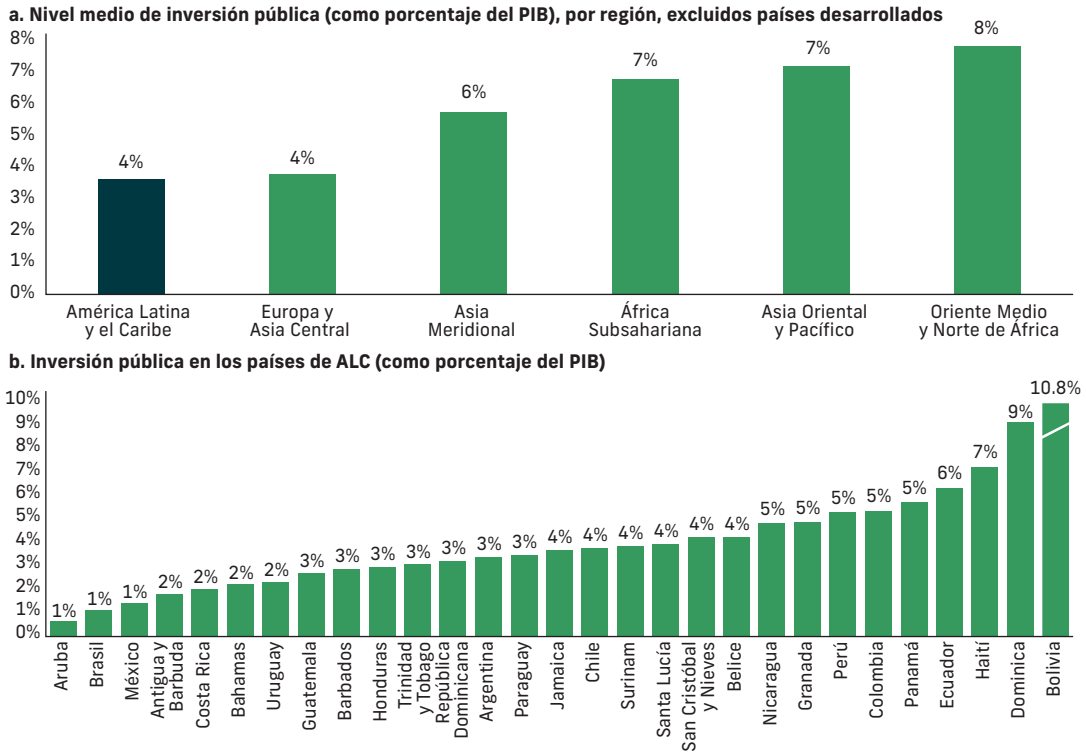
Fuente: Riera-Crichton y Vuletin (2022).

La siguiente discusión presenta tres grupos de hallazgos empíricos recientes que contribuyen a algunas de las discusiones más álgidas en torno a la posibilidad de llevar a cabo un ajuste fiscal mediante una reducción del gasto en todas estas categorías. El primer grupo concierne a los efectos de recortar la inversión pública, un método habitual de ajuste en muchos países de ALC. Los hallazgos revelan que este tipo de recorte del gasto es particularmente nocivo para la actividad económica, especialmente en términos de crecimiento económico a mediano plazo. El segundo grupo atañe a los efectos de recortar las transferencias sociales (tanto familiares como programas de seguridad social). Los hallazgos muestran que este tipo de recorte regresivo también es recesivo en el corto plazo, dado que la población más vulnerable de la región vive al día. El tercer grupo de hallazgos muestra cómo una reducción del despilfarro y las ineficiencias del sector público podría convertirse en tipo de ajuste “sin costos”, que también ayudaría a los gobiernos a recuperar la confianza de sus poblaciones.

## Recortar la inversión pública: una solución rápida con repercusiones drásticas y duraderas sobre el crecimiento

Reducir la inversión pública es una forma muy popular de llevar a cabo un ajuste fiscal en ALC. Cerca del 40 por ciento de los ajustes fiscales basados en gasto realizados en ALC dependen primordialmente de recortes en la inversión pública (Balestrini et al., 2022), incluso cuando ALC muestra el menor porcentaje de inversión

### Imagen 2.13. Inversión pública en países en desarrollo de todo el mundo

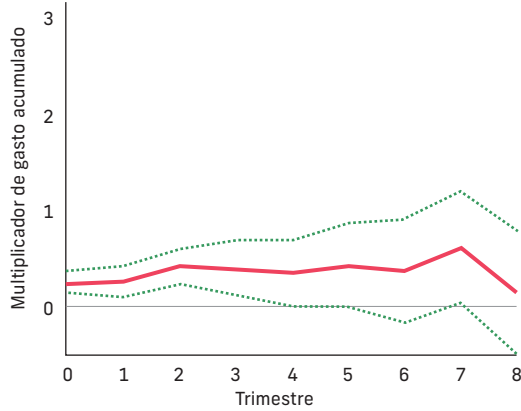
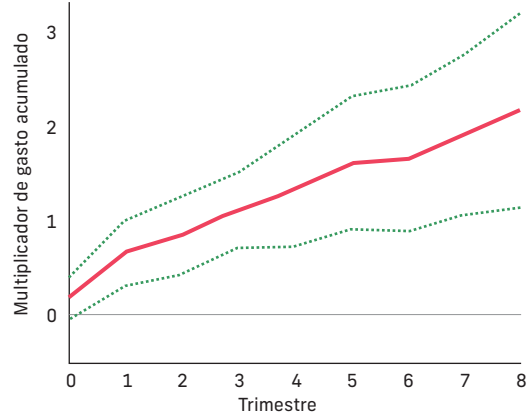
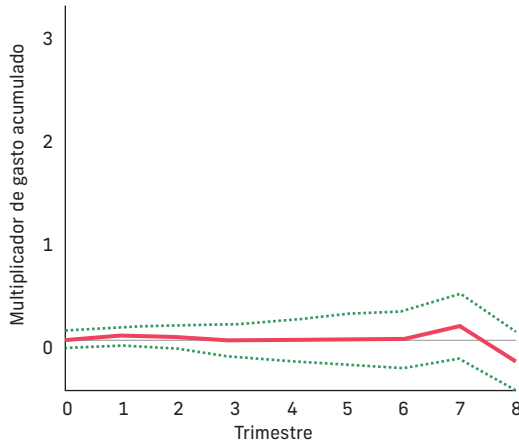
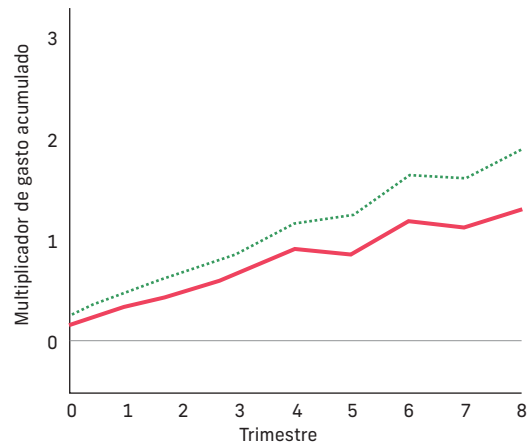
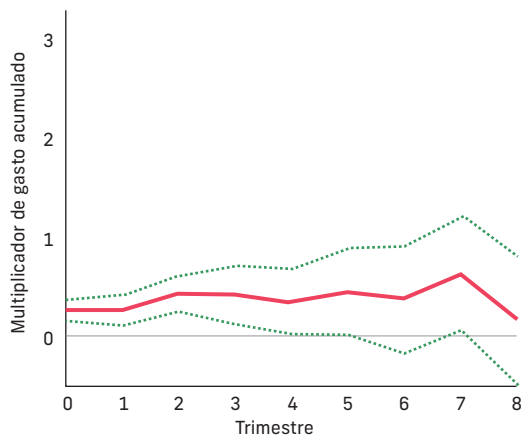
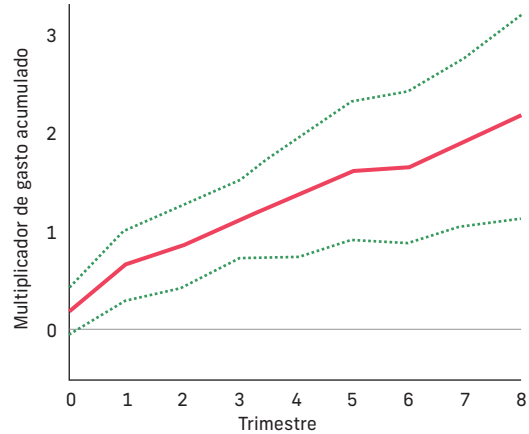


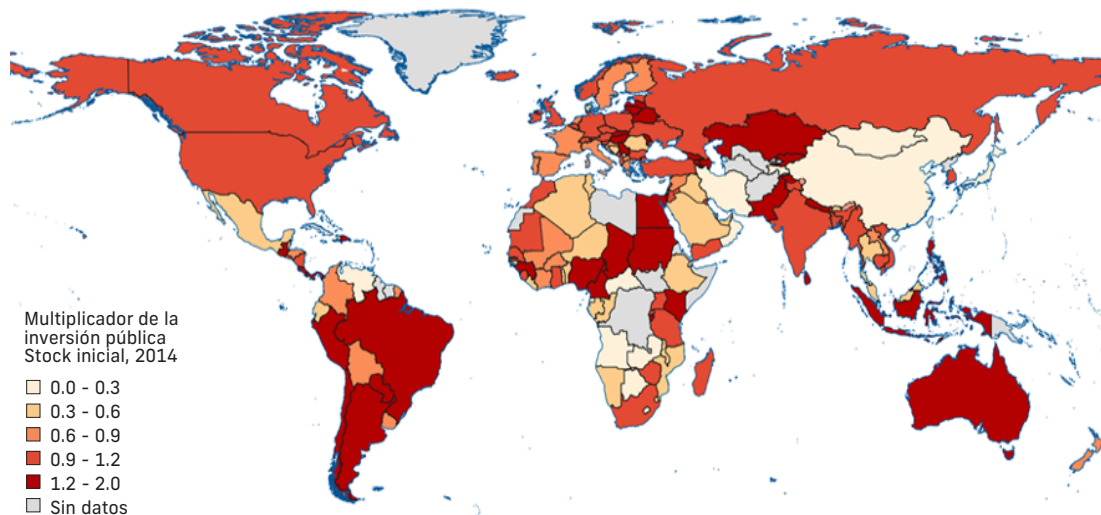
Fuente: Cálculos del personal del Banco Mundial.

pública de todas las regiones en desarrollo (ver panel a en la Imagen 2.13) y el nivel de inversión pública varía considerablemente de acuerdo al país de ALC (ver panel b en la Imagen 2.13).

En los momentos difíciles, la inversión pública podría parecer un objetivo fácil de recortar, dada su naturaleza flexible y la falta de una base electoral efectiva: sus beneficiarios a menudo se encuentran en el futuro distante. Es decir, recortar la inversión pública, especialmente durante los momentos difíciles, puede llegar a ser políticamente más aceptable que recortar los gastos corrientes, dado que el costo de reducir las inversiones es más difícil de percibir por los votantes.

No obstante, recortar la inversión pública puede llegar a tener un costo considerable y reducir el crecimiento a largo plazo (Izquierdo et al., 2019). La inversión pública no solo estimula la demanda agregada, sino que también eleva la productividad del sector privado. A diferencia del consumo del sector público, la inversión pública mejora la capacidad productiva de una economía de forma directa al incrementar el rendimiento marginal del capital privado y la fuerza laboral. Con el transcurso del tiempo, esto genera efectos y sinergias positivas tanto en la inversión como en el consumo privados. Asimismo, y en línea con este tipo de razonamiento clásico, cuanto menor sea el stock inicial de capital público, mayores serán los efectos sobre la producción de incrementar la inversión pública. De manera específica, cuando el stock inicial de capital público es bajo, como es el caso en ALC, la productividad marginal de una unidad adicional de inversión pública es elevada. Con la ayuda de inversión privada adicional, esta inversión pública derivará en multiplicadores de la inversión pública más altos. La Imagen 2.14 muestra estos mecanismos en funcionamiento cuando el stock inicial de capital público es elevado (paneles a.1, b.1 y c.1) o reducido (paneles a.2, b.2 y c.2).

**Imagen 2.14. Multiplicadores de la inversión pública****Panel A: Efecto sobre el PIB, evaluado en un elevado ratio inicial de stock de capital público sobre PIB****Panel D: Efecto sobre el PIB, evaluado en un bajo ratio inicial de stock de capital público sobre PIB****Panel B: Efecto sobre el consumo privado, evaluado en un elevado ratio inicial de stock de capital público sobre PIB****Panel E: Efecto sobre el consumo privado, evaluado en un bajo ratio inicial de stock de capital público sobre PIB****Panel C: Efecto sobre la inversión privada, evaluado en un elevado ratio inicial de stock de capital público sobre PIB****Panel F: Efecto sobre la inversión privada, evaluado en un bajo ratio inicial de stock de capital público sobre PIB**

**Mapa 2.3. Estimaciones de los multiplicadores de la inversión pública en todo el mundo**

Fuente: Izquierdo et al. (2019).

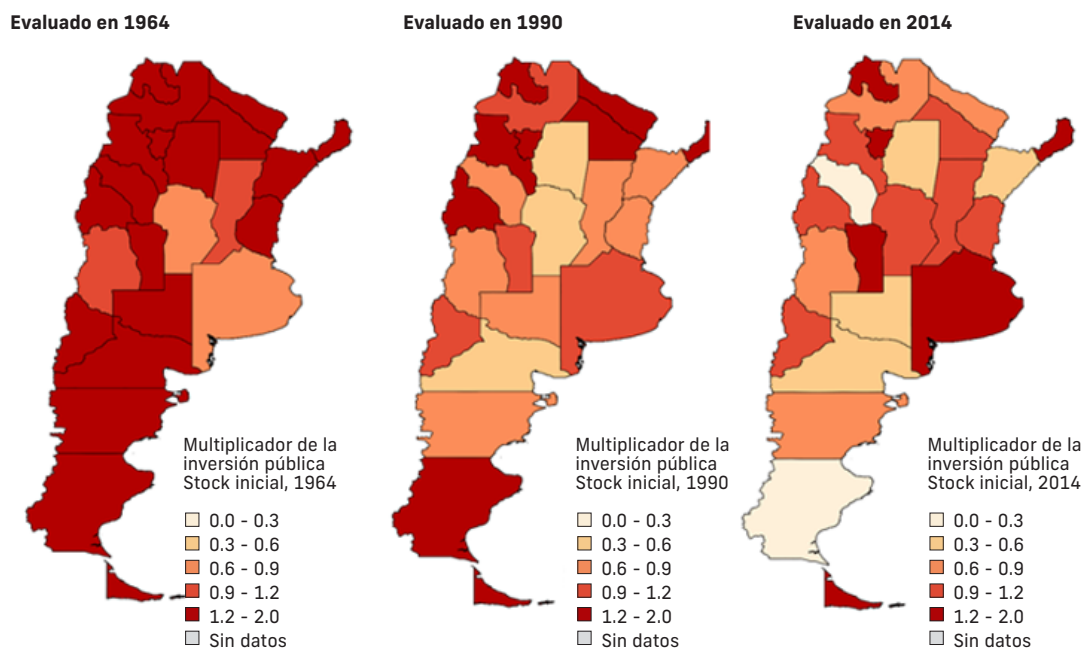
Las estimaciones extrapoladas de los multiplicadores de la inversión pública en todo el mundo respaldan la conclusión de que, en promedio (Mapa 2.3), ALC ostenta grandes brechas de infraestructura y, por ende, grandes rendimientos potenciales de la inversión pública.

La importancia de la inversión pública como motor del crecimiento económico también aplica al interior de los países. Por ejemplo, la evidencia proveniente de las provincias argentinas, centrada en un tipo particular de inversión pública—carreteras pavimentadas—(Izquierdo et al., 2019), también revela cómo la inversión pública puede tener un fuerte efecto multiplicador inicial y evolucionar de forma dinámica con el transcurso del tiempo (ver Mapa 2.4).

La provincia de Buenos Aires, que representa casi el 40 por ciento del PIB de Argentina y que prácticamente triplicó su PIB en los cincuenta años que transcurrieron de 1964 a 2014, a duras penas logró ampliar su red de carreteras pavimentadas (un aumento menor al 10 por ciento, de los 4300 km de 1964 a alrededor de 4700 km en 2014). Por esta razón, su multiplicador de la inversión pública prácticamente se duplicó de 0,80 a 1,50 durante este período. En contraste, la provincia de La Rioja experimentó un aumento de casi cinco veces en su red de carreteras pavimentadas. Como resultado, su multiplicador de la inversión pública se redujo de 1,62 a prácticamente cero.

Tanto la teoría económica como la evidencia empírica apoyan una conclusión muy sólida. Dada la magnitud del rendimiento potencial—tanto de la fuerza laboral como del capital privado—que surge del tamaño de la brecha de infraestructura en ALC, la tentación de equilibrar los presupuestos postergando la inversión pública debería ser resistida.

### Mapa 2.4. Evolución a lo largo de 50 años de los multiplicadores de la inversión pública en las provincias argentinas



Fuente: Izquierdo et al. (2019).

## Recortar las transferencias a las personas más vulnerables (incluidos jubilados)

Otro objetivo habitual de recorte, en especial durante épocas de inflación elevada, son las transferencias sociales: básicamente aquellas relacionadas con la seguridad social y las jubilaciones (Galeano et al., 2021; Balestrini et al., 2022). En los países industrializados, este tipo de gasto es bastante rígido en términos reales (luego de inflación) ya que está indexado automáticamente a la inflación. No obstante, en muchos países en desarrollo estos mecanismos automáticos de indexación de jubilaciones no se encuentran implementados (Mapa 2.5). Esta ausencia, junto con una inflación de moderada a alta, hace que esta fuente de ajuste fiscal sea muy tentadora para muchos gobiernos dada la elevada proporción que significan las jubilaciones en el gasto total.

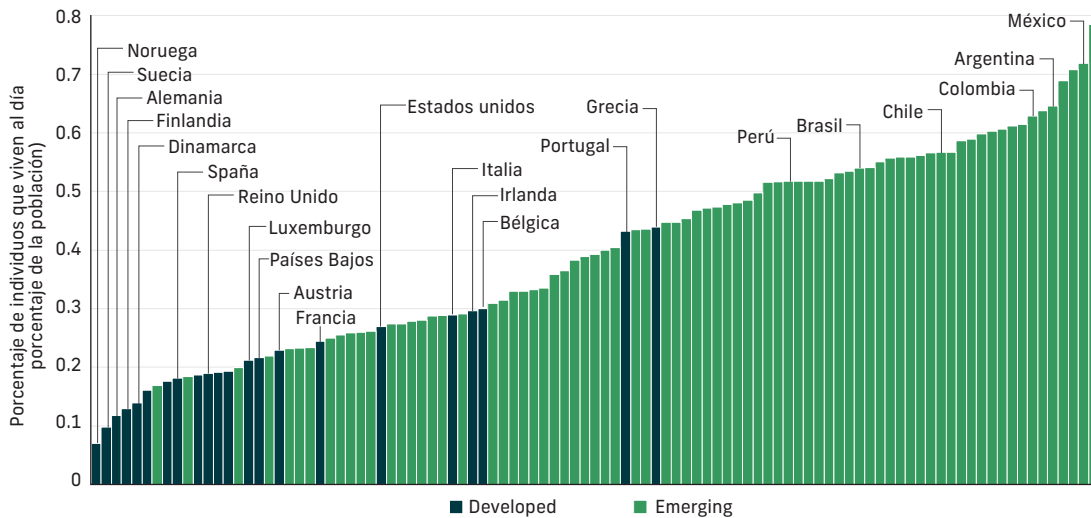
Este tipo de ajuste fiscal en ALC es en gran parte regresivo, dado que la mayor parte de los jubilados de la región tienen ingresos muy bajos, a diferencia de los jubilados en la mayoría de los países industrializados. Asimismo, el impacto negativo sobre la actividad económica de recortar las transferencias sociales es elevado a corto plazo dado que los multiplicadores de las transferencias sociales son bastante grandes en ALC (Bracco et al., 2021). Esto se debe principalmente al importante porcentaje de la población que vive al día (ver Imagen 2.15). Al carecer de ahorros o de acceso al crédito, estos individuos y hogares no pueden mantener su nivel de consumo apelando a los ahorros o tomando préstamos en el mercado financiero. De esta forma, consumen la mayor parte de sus transferencias. Si bien el porcentaje de individuos que viven al día es de alrededor de 23 por ciento en los países industrializados y 48 por ciento en las economías emergentes, en ALC esta cifra está en torno al 60 por ciento.

**Mapa 2.5. Existencia de mecanismos automáticos de indexación basados en precios alrededor del mundo, circa 2019**



Fuente: Galeano et al. (2021).

**Imagen 2.15. Porcentaje de individuos que viven al día en los países industrializados y emergentes (porcentaje de la población)**



Fuente: Brocco et al. (2021).

Si bien no quedan dudas de que las reformas jubilatorias son necesarias en muchas partes del mundo emergente—a saber, aumentar la edad de jubilación, monitorear el destino y cantidad de pensiones no contributivas y, en general, atender su naturaleza a menudo regresiva—, la inflación es un tipo de ajuste rudimentario y generalizado que puede terminar de empujar a muchos hogares vulnerables a la pobreza.

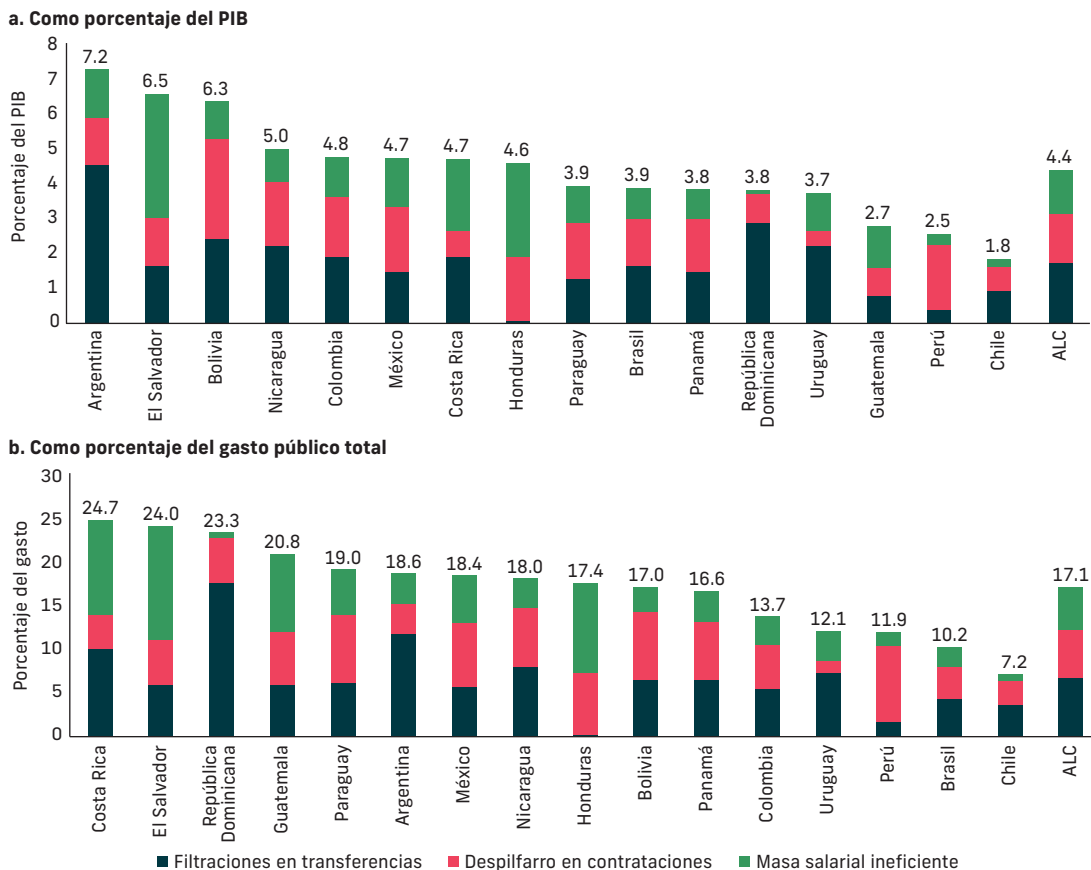


## Reducir el despilfarro y las ineficiencias: ¿una manera “sin costos” de recuperar la confianza de la población?

Como ya se discutió en muchos canales mediáticos de política e investigación, el despilfarro y las ineficiencias del gasto público corriente en ALC son significativos y podrían, en teoría, reorientarse hacia prioridades con mayores rendimientos económicos o sociales. Como muestra la Imagen 2.16, si bien el volumen de las filtraciones en forma de transferencias, despilfarro en las contrataciones e ineficiencias de la masa salarial varía de acuerdo al país, este es significativo. De hecho, si se considera que estos estimados de despilfarro e ineficiencias datan del 2018, sería de esperar que actualmente los montos sean inclusive mayores, dado que el incremento en los precios del petróleo y de otras materias primas han aumentado la carga de los subsidios en la región. En promedio, este costo representa alrededor del 4 por ciento del PIB (panel a) y 17 por ciento del gasto público total (panel b).

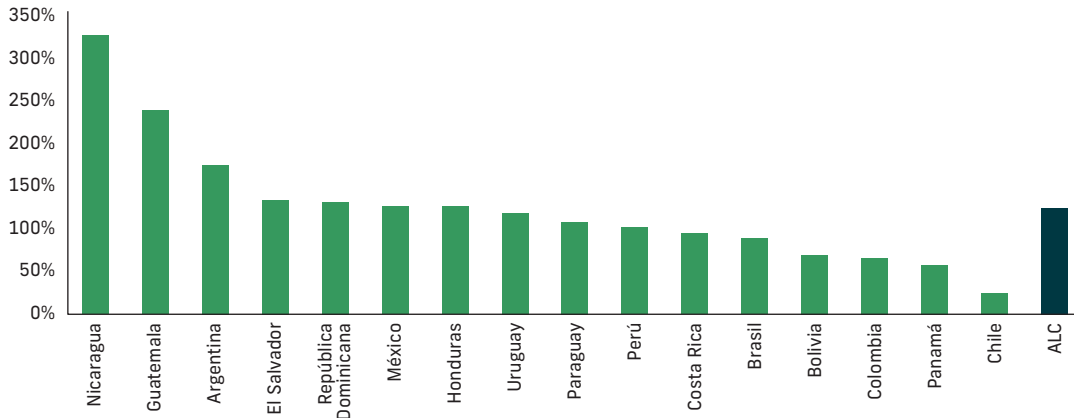
*Reducir el despilfarro y las ineficiencias como fuente significativa de ajuste fiscal.* De manera notoria, en la mayoría de los países de ALC el costo monetario estimado de estas tres fuentes de despilfarro e ineficiencias en el sector público equivale a un porcentaje sustancial de sus déficits públicos más recientes. Si bien estos

**Imagen 2.16. Costo del despilfarro e ineficiencias en el gasto público de ALC como porcentaje del PIB y del gasto del sector público**



Fuente: Panel a: Izquierdo, Pessino y Vuletin (2018). Panel b: Cálculos del personal del Banco Mundial con base en Izquierdo, Pessino y Vuletin (2018).  
Nota: ALC = América Latina y el Caribe.

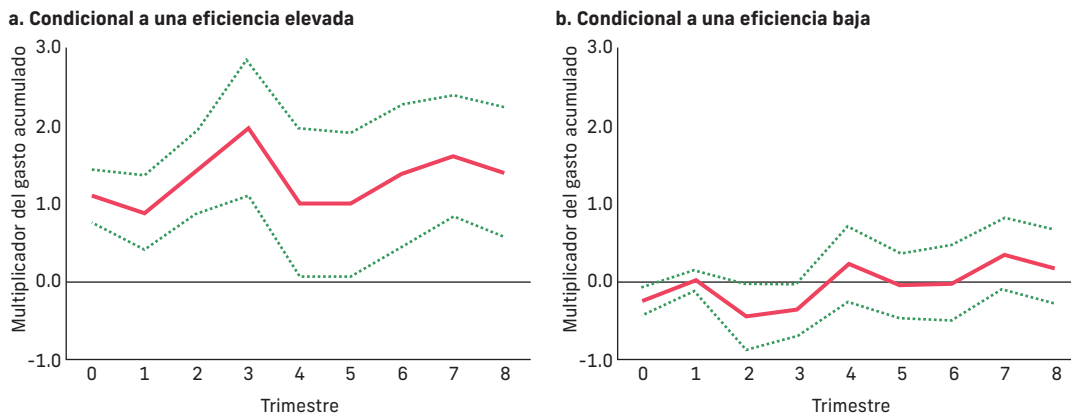
**Imagen 2.17. Costo del despilfarro e ineficiencias en el gasto público de ALC, como porcentaje de los déficits fiscales generales en 2021**



Fuente: Cálculos del personal del Banco Mundial con base en Izquierdo, Pessino y Vuletin (2018).

Nota: ALC = América Latina y el Caribe.

**Imagen 2.18. Rendimiento del gasto público bajo diferentes niveles de eficiencia**



Fuente: Cálculos del personal del Banco Mundial con base en Izquierdo et al. (2018).

Nota: Las líneas punteadas indican el intervalo de confianza de 95 por ciento para el efecto del gasto corriente. Los indicadores de eficiencia se basan en un índice derivado del Foro Económico Mundial sobre la calidad de las instituciones públicas.

porcentajes varían enormemente de acuerdo al país de ALC, en dos tercios de los países muestreados el dinero vinculado a estas fuentes de despilfarro e ineficiencias en el sector público podría ser más que suficiente para cubrir el equivalente de su déficit fiscal general en 2021 (ver Imagen 2.17). De esta manera, sería razonable intensificar los esfuerzos por reducir este tipo de despilfarro en el gasto público, por ejemplo, mejorando los mecanismos de transparencia, control y cumplimiento de la ley, incluido el papel clave que juega el sistema judicial.

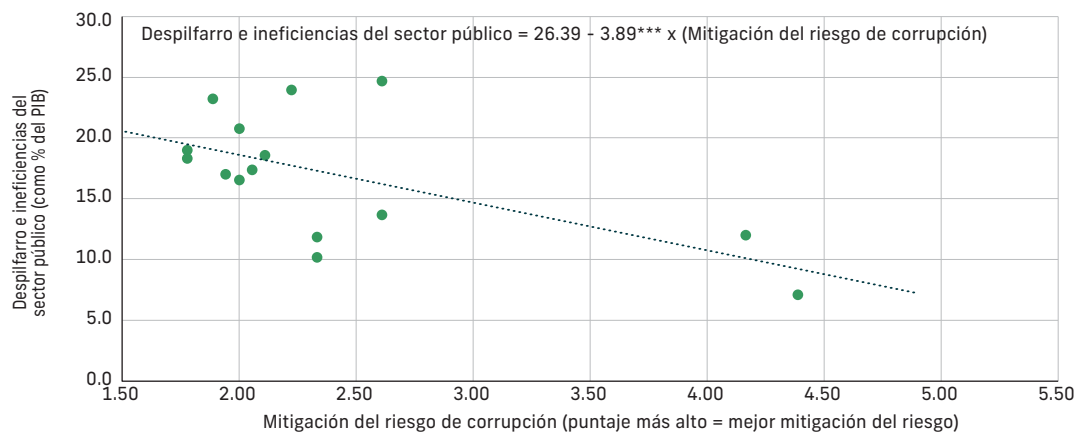
Un tipo de ajuste fiscal “sin costos”. A diferencia de otros tipos de ajuste fiscal, reducir el despilfarro y las ineficiencias no pareciera tener un impacto significativo sobre la macroeconomía. La Imagen 2.18 comprueba si existe alguna diferencia en el rendimiento del consumo público entre las economías más y menos eficientes. Compara los multiplicadores del gasto en los países más eficientes (panel a) y menos eficientes (panel b) del

mundo, categorizados en función de un índice derivado de los indicadores de calidad institucional del Foro Económico Mundial. Las economías eficientes experimentan ganancias relativamente grandes y persistentes a su consumo público. Las economías menos eficientes no experimentan ganancia alguna: los multiplicadores del gasto son estadísticamente indistinguibles de cero. Es decir, el gasto ineficiente equivaldría a no gastar en absoluto. Por otra parte, la magnitud de los multiplicadores del gasto agregado puede llegar a ser elevada cuando el gasto público se realiza de manera eficiente, con un rendimiento acumulado del multiplicador del gasto público primario que alcanza un pico de casi \$2 al cabo de un año.

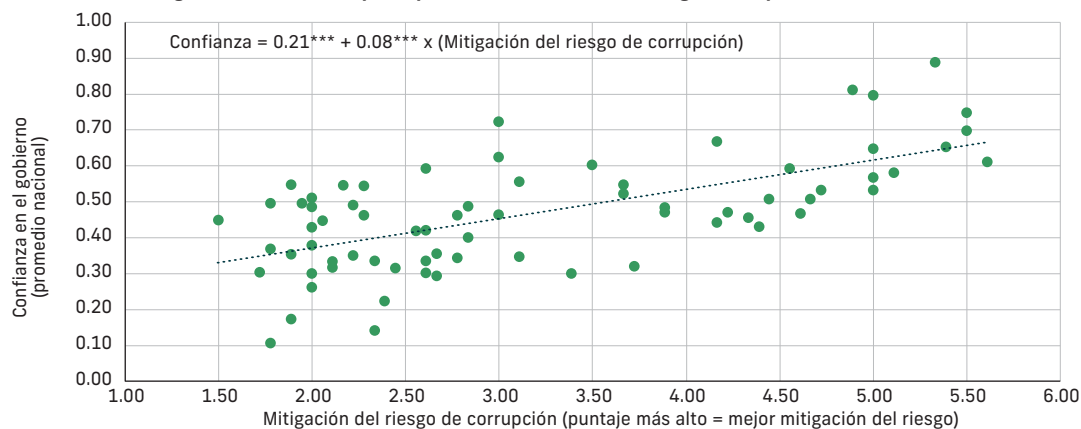
Un nivel alto de despilfarro e ineficiencia por parte del sector público reduce la confianza de las personas en el gobierno. Uno de los principales determinantes de un nivel alto de despilfarro e ineficiencias en el gobierno es la corrupción en el sector público (ver panel a en la Imagen 2.19). No es de sorprender entonces que una consecuencia importante de un nivel más alto de corrupción pública es una menor confianza de la población en el gobierno (ver panel b en Imagen 2.19).

### Imagen 2.19. Determinantes y consecuencias de un nivel alto de despilfarro e ineficiencia en el sector público

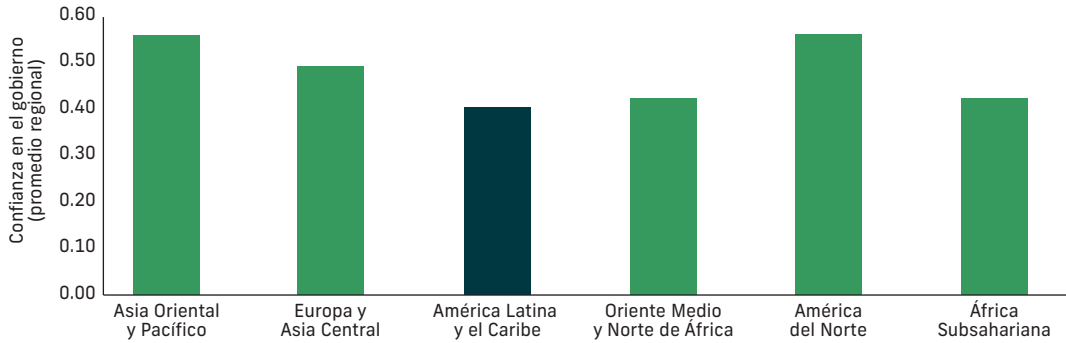
#### a. Despilfarro e ineficiencias en el sector público sobre la corrupción pública, usando una muestra de países de ALC



#### b. Confianza en el gobierno sobre corrupción pública, usando una muestra global de países



Fuente: Panel a: Para el eje x, Guía Internacional de Riesgo País (ICRG, por sus siglas en inglés) 2018. Para el eje y, cálculos del personal del Banco Mundial con base en Izquierdo, Pessino y Vuletin (2018). Panel b: Para el eje x, Guía Internacional de Riesgo País (ICRG, por sus siglas en inglés) 2018. Para el eje y, Monitor Global Wellcome 2018.  
Nota: ALC = América Latina y el Caribe. "Confianza en el gobierno" se define como la relación de encuestados que respondieron "Mucho" o "Algo" a la pregunta "¿Cuánto confía usted en el gobierno nacional de este país?" en el Monitor Global Wellcome 2018.

**Imagen 2.20. Confianza de las personas en el gobierno, por región**

Fuente: Monitor Global Wellcome 2018.

Nota: "Confianza en el gobierno" se define como la relación de encuestados que respondieron "Mucho" o "Algo" a la pregunta "¿Cuánto confía usted en el gobierno nacional de este país?" en el Monitor Global Wellcome 2018.

Asimismo, ALC es la región con el menor nivel de confianza en el gobierno de todo el mundo (ver Imagen 2.20).

En síntesis, la evidencia sugiere que existe un margen considerable en la mayoría de los países de ALC para reducir el despilfarro y mejorar la eficiencia del gasto del sector público. Estos esfuerzos recaen ante todo sobre los gobiernos de la región. En promedio, alrededor del 17 por ciento del gasto total se despilfarran o no se asigna correctamente a los grupos más vulnerables. Las medidas que apunten a reducir el despilfarro y promover la eficiencia no tendrán efectos negativos significativos sobre la macroeconomía y, más aún, pueden contribuir a restablecer la confianza social.

En un marco de tensiones sociales crecientes, la búsqueda de alternativas de ajuste "sin costos", que no recorten beneficios ni inciten el descontento social, serán cruciales para los gobiernos de la región, sobre todo tomando en cuenta la forma en que las brechas sociales se agrandaron durante la pandemia. Algunas transferencias, como aquellas vinculadas a los combustibles, representan una porción enorme del gasto público de algunos países y son probadamente regresivas y antiambientales, además de no contribuir visiblemente a desarrollar el capital humano de las familias más pobres. Sería conveniente eliminarlas en el largo plazo, aunque una mejor focalización en el corto plazo resultaría en un notable ahorro de costos. Proteger la inversión pública—particularmente en infraestructura—en aquellos países con grandes brechas de infraestructura, también parece ser algo extremadamente importante como determinante del crecimiento a largo plazo y para ayudar a liberar sinergias positivas con la inversión privada. Por último, si bien las subas de impuestos son una alternativa válida, los gobiernos—particularmente en aquellos países donde la carga tributaria ya es elevada—deben ser cuidadosos de cara a una respuesta potencialmente significativa en términos de distorsiones macroeconómicas y de mercado laboral. Esto es algo sumamente importante en una región que históricamente ha utilizado las subas de impuestos como instrumento de ajuste fiscal.

## Notas

- 1 Ver Riera-Crichton y Vuletin (2022) para más detalles sobre la trágica interacción entre la rigidez del gasto y el ciclo económico.
- 2 Para este fin, asignan una clasificación basada en narrativas a cada uno de los cambios tributarios (como en Romer y Romer, 2010) para luego proceder a establecer su naturaleza anticipada.
- 3 La AMIITR para un país o región en un año específico es el promedio de tasas tributarias marginales de cada segmento de ingresos, ponderadas por el ingreso antes de impuestos o el ingreso bruto ajustado.
- 4 El impuesto sobre la renta de personas físicas en Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador y Perú data de 1932, 1922, 1927, 1926 y 1934, respectivamente.
- 5 En Argentina, la provincia de Tierra del Fuego no grava el impuesto sobre la renta de personas físicas desde 1974 (Ley 19.640), por lo que la columna "Min." (mínimo) en la Tabla 2.1 es siempre "0" para Argentina.
- 6 Ver Riera-Crichton, Venturi y Vuletin (2022) para más detalles sobre el enfoque econométrico y de identificación.

## Bibliografía

- Alesina, A.; Favero, C. y F. Giavazzi (2015). *The Output Effect of Fiscal Consolidation Plans*. Journal of International Economics, vol. 96, No. S1, pp. S19-S42.
- Angelopoulos, K.; Economides, G. y P. Kammass (2007). *Tax-Spending Policies and Economic Growth: Theoretical Predictions and Evidence from the OECD*. European Journal of Political Economy, vol. 23, n.º 4, pp. 885-902.
- Arnold, J.; Brys, B.; Heady, C.; Johansson, A.; Schwellnus, C. y L. Vartia (2011). *Tax Policy for Economic Recovery and Growth*. The Economic Journal, vol. 121, n.º 550, pp. F59-F80.
- Balestrini, T.; Falcone, G.; Riera-Crichton, D. y G. Vuletin (2022). *Conventional and Unconventional Fiscal Adjustments: When the Exception Becomes the Norm*. Banco Mundial, Washington, DC. Sin publicar.
- Bracco, J.; Galeano, L.; Juarros, P.; Riera-Crichton, D. y G. Vuletin (2021). *Social Transfer Multipliers in Developed and Emerging Countries: The Role of Hand-to-Mouth Consumers*. Documento de trabajo del BM n.º 9627. Banco Mundial, Washington, D.C.
- Gale, W.G.; Krupkin, A. y K. Rueben (2015). *The Relationship Between Taxes and Growth at the State Level: New Evidence*. National Tax Journal, vol. 68, n.º 4, pp. 919-942.
- Galeano, L.; Izquierdo, A.; Puig, J.; Végh, C. y G. Vuletin (2021). *Can Automatic Government Spending Be Procyclical?* Documento de trabajo del NBER n.º 28521. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Gunter, S.; Riera-Crichton, D.; Végh, C. y G. Vuletin (2019). *Policy Implications of Non-linear Distortion-based Effects of Tax Changes on Output*. Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas n.º 8720. Banco Mundial, Washington, D.C.
- Gunter, S.; Riera-Crichton, D.; Végh, C. y G. Vuletin (2021). *Non-Linear Effects of Tax Changes on Output: The Role of the Initial Level of Taxation*. Journal of International Economics, vol. 131.
- Izquierdo, A.; Lama, R.; Medina, J.; Puig, J.; Riera-Crichton, D. y G. Vuletin (2019). *Is the Public Investment Multiplier Higher in Developing Countries? An Empirical Exploration*. Documento de trabajo del NBER n.º 26478, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Izquierdo, A.; Pessino, C. y G. Vuletin (eds.) (2018). *Better Spending for Better Lives: How Latin America and the Caribbean Can Do More with Less*. Development in the Americas. Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C.
- Jaimovich, N. y S. Rebelo (2017). *Non-Linear Effects of Taxation on Growth*. Journal of Political Economy, vol. 125, n.º 1, pp. 265-291.

- Lee, Y. y R.H. Gordon (2005). *Tax Structure and Economic Growth*. Journal of Public Economics, vol. 89, n.º 5-6, pp. 1027-1043.
- Lustig, N.; Mabile, F.; Bucheli, M.; Molina, G. G.; Higgins, S.; Jaramillo, M.; Jiménez Pozo, W.; Paz Arauco, V.; Pereira, C.; Pessino, C.; Rossi, M.; Scott, J. y E. Y. Aguilar (2014). *El impacto del sistema tributario y el gasto social sobre la desigualdad y la pobreza en Argentina, Bolivia, Brasil, México, Perú y Uruguay: Un panorama general*. Documento de trabajo de Commitment to Equity (CEQ), serie 13S. Universidad Tulane, Facultad de Economía.
- Medina, L. y F. Schneider (2018). *Shadow Economies around the World: What Did We Learn Over the Last 20 Years?* Documento de trabajo del FMI n.º 2018/017. Fondo Monetario Internacional, Washington, D.C.
- Mertens, K. y J. L. Montiel Olea (2018). *Marginal Tax Rates and Income: New Time Series Evidence*. Quarterly Journal of Economics, vol. 133, n.º 4, pp. 1803-1884.
- Mertens, K. y M.O. Ravn (2013). *The Dynamic Effects of Personal and Corporate Income Tax Changes in the United States*. American Economic Review, vol. 103, n.º 4, pp. 1212-1247.
- Riera-Crichton, D. y G. Vuletin (2022). *Fiscal Policy for Growth*. Banco Mundial, Washington, D.C. Sin publicar.
- Riera-Crichton, D.; Venturi, L. y G. Vuletin (2022). *The Income and Labor Effects of Individual Income Tax Changes in Latin America: Evidence from a New Measure of Tax Shocks*. Banco Mundial, Washington, D.C. Sin publicar.
- Romer, C. y D. Romer (2010). *The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks*. American Economic Review, vol. 100, n.º 3, pp. 763-801.
- Sáez, E. (2004). *Reported Incomes and Marginal Tax Rates, 1960-2000: Evidence and Policy Implications*. Tax Policy and the Economy, vol. 18, pp. 117-172.
- Ten Kate, F. y P. Millionis (2019). *Is Capital Taxation Always Harmful for Economic Growth?* International Tax and Public Finance, vol. 26, pp. 758-805.
- Végh, C. A. y G. Vuletin (2015). *How Is Tax Policy Conducted over the Business Cycle?* American Economic Journal: Economic Policy, vol. 7, n.º 3, pp. 327-370.
- Widmalm, F. (2001). *Tax Structure and Growth: Are Some Taxes Better Than Others?* Public Choice, vol. 107, n.º 3-4, pp. 199-219.







**BANCO MUNDIAL**

BIRF • AIF | GRUPO BANCO MUNDIAL

América Latina y el Caribe

*Oportunidades para todos*

