

# La intervención fiscal en las naciones del G-20 durante la pandemia: un análisis a partir de la base de datos *Fiscal Monitor* del FMI

María Emilia Val<sup>1</sup>

Rocío Ceballos<sup>2</sup>

## Resumen

Desde 2020, los Estados enfrentaron importantes desafíos producto de la expansión del COVID-19: debieron crear mecanismos de protección para sostener el empleo, auxiliar a las empresas para sostener la producción, asistir a la población más vulnerable e implementar medidas coordinadas a nivel nacional para controlar la pandemia. Este trabajo analiza y compara las medidas de asistencia con consecuencias fiscales adoptadas por los países del G-20 para paliar los efectos sociales y económicos de la pandemia, utilizando la base de datos *Fiscal Monitor* recopilada por el Fondo Monetario Internacional (FMI). La intervención estatal presentó diferencias ligadas, entre otras cosas, a la situación fiscal, los arreglos institucionales, la dinámica política y las características de la economía local. Este análisis permitirá comprender las respuestas ante la pandemia diferenciando entre economías avanzadas y emergentes, prestando especial atención al caso argentino.

**Palabras clave:** Política fiscal, COVID-19, G-20, FMI, *Fiscal Monitor*

## Abstract

Since 2020, States have faced significant challenges as a result of the spread of COVID-19: they have had to create protective mechanisms to sustain employment, help businesses and industries, assist the vulnerable population, and also had to coordinate measures nationally to control the pandemic. This paper analyses and compares the measures with fiscal consequences adopted by G20 countries to alleviate the social and economic effects of the pandemic, using the Fiscal Monitor database compiled by the International Monetary Fund (IMF). State intervention varied, linked to, among other things, the fiscal situation, institutional arrangements, political dynamics, and the local economy. This analysis will show the different responses to the pandemic in advanced economies and emerging markets, focusing on the Argentinean case.

**Keywords:** fiscal policy, COVID-19, G20, IMF, Fiscal Monitor

---

1 María Emilia Val (Argentina) es doctora en Sociología, magíster en Sociología Económica (UNSAM) y licenciada en Sociología (UBA). Es becaria postdoctoral del Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET) en el Centro de Estudios Sociales de la Economía de la Escuela Interdisciplinaria de Altos Estudios Sociales (Universidad Nacional de San Martín). Se desempeña como docente en las Universidades de Buenos Aires y de San Martín. Se especializa en temáticas ligadas al endeudamiento soberano, las reestructuraciones de deuda y la arquitectura financiera internacional.

2 Rocío Ceballos (Argentina) es maestranda en Sociología Económica (UNSAM) y licenciada en Sociología (UBA). Es candidata a becaria doctoral del Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET) en el Centro de Estudios Económicos del Desarrollo (CEED) de la Escuela Interdisciplinaria de Altos Estudios Sociales (Universidad Nacional de San Martín). Se desempeña como docente en la Universidad de Buenos Aires, y se especializa en temáticas ligadas a la arquitectura financiera Internacional y el financiamiento para la transición energética en los países en desarrollo.

## Introducción

El COVID-19 obligó a establecer medidas restrictivas, tanto de la movilidad de las personas como de las mercancías, con el fin de reducir su propagación y contener los efectos sanitarios de la pandemia. Esto produjo, inevitablemente, una brusca caída de la actividad económica, frente a la cual los gobiernos desplegaron una política fiscal activa (Makin y Layton, 2021; Nemiña, Almada y Gordon Daluz, 2022) orientada a fortalecer los sistemas de salud y asistir a las empresas, hogares e individuos mediante diversos mecanismos para sostener el empleo, la producción y los ingresos. Aunque las medidas de aislamiento y distanciamiento se extendieron de manera generalizada en el globo, presentaron particularidades entre los países, en función de sus estructuras sociodemográficas, económicas y sanitarias, y de su posición en el sistema mundial, por lo que el impacto económico y social de la pandemia fue desigual.

El balance de este corto, pero intenso, período arrojó como resultado que la significativa caída de la actividad económica relegó a la ortodoxia liberal haciendo de la intervención económica una regla (Etchemendy, Espinosa y Pastrana, 2021), que excedió las orientaciones ideológicas de los gobiernos. Los modos de intervención estatal fueron relativamente homogéneos en términos de menú de políticas pero han presentado disparidades en su magnitud. Las economías avanzadas con una sólida gobernanza, sistemas sanitarios robustos y el privilegio de emitir monedas de reserva estuvieron relativamente mejor equipadas para capear la crisis. Las economías emergentes, sin condiciones similares, debieron enfrentarla en un contexto de limitada y desarticulada acción multilateral (FMI, 2020). En este sentido, su análisis aparece como indispensable para comprender tanto los diversos tipos de respuestas, como sus capacidades paliativas potenciales ante las consecuencias de la pandemia sobre las economías y las poblaciones.

En este trabajo nos proponemos analizar y comparar las diferentes medidas con consecuencias fiscales adoptadas por los países del G-20 para paliar los efectos sociales y económicos del COVID-19. Primero, presentaremos la base de datos *Fiscal Monitor* recopilada por el FMI, durante 2020 y actualizada al 27 de septiembre de 2021, con el fin de especificar las características de la fuente y presentar su pertinencia para dar cuenta del objetivo mencionado. Luego, describiremos las medidas que fueron adoptadas a nivel nacional en la muestra de países seleccionados, diferenciando entre economías avanzadas y mercados emergentes, siguiendo la clasificación propuesta por el propio FMI, poniendo especial énfasis en Argentina. Finalmente, presentaremos algunas reflexiones finales con el fin de extender el debate a futuro.<sup>3</sup>

3 Este trabajo es producto de nuestra participación, bajo la coordinación del Dr. Pablo Nemiña, en el Proyecto PISAC-COVID19 “El sostén público a la supervivencia de los hogares y unidades económicas en la urgencia. Iniciativas, mediaciones y alcances de la asistencia en perspectiva comparada” dirigido por la Dra. Mariana Heredia. Nodo IDAES-UNSAM (2020-2021).

## El FMI como productor de información: fuente de datos y metodología

Además de asistir financieramente a países con dificultades en el sector externo, el FMI cumple funciones reguladoras y consultivas: las primeras refieren a monitorear el cumplimiento de las obligaciones de sus miembros respecto de sus sistemas monetarios y cambiarios; las segundas comprenden el ofrecimiento de asistencia técnica y la supervisión de la política económica a través del seguimiento y análisis de su evolución (Brenta, 2006; Nemiña, 2019). Para llevar adelante estos mandatos, la recopilación regular y sistemática de los datos que le facilitan los Estados<sup>4</sup> es fundamental.

Sus publicaciones como sus análisis periódicos (con diferentes coberturas y niveles de desagregación) convierten al FMI en un compilador y generador de información económico-financiera de importancia mundial, pues son utilizados como referencia tanto por funcionarios como por académicos. Entre la principales publicaciones periódicas encontramos el *Global Financial Stability Report*, que presenta evaluaciones semestrales de los mercados financieros mundiales y del financiamiento en los mercados emergentes desde una óptica mundial; el *World Economic Outlook*, en donde aparecen tanto análisis como proyecciones del personal técnico del FMI sobre los principales aspectos de política económica, la evolución y las perspectivas de la economía a escala mundial, a nivel de países (clasificados por región, grado de desarrollo, etc.) y a escala individual; y el *Fiscal Monitor*, a cargo el Departamento de Finanzas Públicas. Este último, nacido en 2009 al calor de la crisis financiera mundial y publicado dos veces al año, tiene por objetivo evaluar las diferentes medidas en el ámbito de las finanzas públicas, actualizar las proyecciones fiscales a mediano plazo y analizar las implicaciones fiscales de las crisis (FMI, 2021c).

La fuente utilizada en este análisis resume y clasifica las principales medidas anunciadas o adoptadas por los gobiernos centrales de 63 países<sup>5</sup> en respuesta a la pandemia desde enero de 2020 hasta septiembre de 2021. Los datos sistematizados se publicaron en seis ediciones (junio y octubre 2020, enero, abril, julio y octubre de 2021) que se corresponden con la información suministrada por las autoridades nacionales y las estimaciones del personal del FMI. Las restantes fuentes de datos disponibles sobre medidas adoptadas frente a la crisis son numerosas, pero poseen limitaciones para analizar la intervención estatal al nivel de la variedad de países que nos interesan: algunas tienen una cobertura geográfica limitada (CEPAL, s.f.), mientras otras tienen mayor cobertura geográfica, pero limitan su atención a problemas específicos (OIT, 2021). En este sentido, la base aquí utilizada, además de ser publicada por un organismo con experiencia y *expertise* en tareas de recopilación y sistematización de datos, posee una serie de fortalezas que habilitan su

4 Cumpliendo con los artículos correspondientes del Convenio Constitutivo como el IV y el VIII (Brenta, 2006).

5 Pertenecientes a tres categorías: economías avanzadas, mercados emergentes y países en desarrollo de bajos ingresos.

utilización entre las otras disponibles:<sup>6</sup> 1) aparece como la más comprehensiva en términos de cobertura de unidades nacionales y relevamiento de medidas adoptadas por los gobiernos con implicancias fiscales; 2) permite la comparabilidad internacional en tanto organiza y subsume una multiplicidad de políticas implementadas a nivel nacional en una serie limitada de categorías clasificatorias, que admiten el análisis cuantitativo a nivel agregado a partir de la unificación de unidades de cuenta e indicadores macro –dólares y porcentaje del producto interno bruto (PIB)–; 3) presenta un detalle de las medidas correspondientes a cada categorías de clasificación, lo que permite además un análisis cualitativo de las mismas;<sup>7</sup> y 4) está actualizada y presenta una cobertura temporal de casi dos años, desde el inicio de la pandemia.

Esta base clasifica diversos tipos de apoyo fiscal con implicancias para las finanzas públicas a corto y mediano plazo (ver anexo). Por un lado, encontramos la categoría *Medidas por Encima de la Línea* (MEL, en adelante) que incluyen aumentos del gasto y recortes de impuestos que aumentan directamente los déficits fiscales. La misma se divide en tres subcategorías: 1) *gasto adicional e ingresos no percibidos en el sector sanitario* –inversiones en infraestructura hospitalaria, equipamiento médico, adquisición de vacunas, programas tanto de rastreo como de mitigación contra el COVID-19, bonificaciones mensuales y compensaciones salariales–; 2) *gasto adicional e ingresos no percibidos en sectores distintos a salud* –medidas de soporte para la producción, el trabajo y las personas/familias como transferencias monetarias, asistencia alimentaria, prestaciones por desempleo, apoyo financiero a empresas y subsidios– y 3) *gasto acelerado e ingresos diferidos en áreas distintas a salud* –políticas fiscales de aumento del gasto y reducción de ingresos para la asistencia directa de familias y empresas que han sido gastos extra, se ubican por fuera del subtotal de las MEL–.

Por otro lado, están las políticas de *Soporte de Liquidez* (SP, en adelante) que están compuestas por: 1) *Medidas por Debajo de la Línea* (MDL, en adelante) inyecciones de capital, compra de activos, préstamos, asunciones de deudas incluso a través de fondos extrapresupuestarios y 2) *Pasivos Contingentes* (PC, en adelante) que se dividen a su vez en: i) *Garantías* sobre préstamos, depósitos, etc. y ii) *Operaciones Cuasifiscales* que involucran actividades no comerciales de corporaciones públicas en nombre del gobierno.

6 De acuerdo con el FMI (2021a) “La base de datos no está pensada para clasificar las medidas a efectos de información fiscal, ni para compararlas entre economías, ya que las respuestas varían en función de las circunstancias específicas de cada país, incluido el impacto de la pandemia y otras perturbaciones. Se centra en las medidas discrecionales del gobierno que complementan los estabilizadores automáticos existentes. Estos estabilizadores existentes difieren entre los países en cuanto a su amplitud y alcance. Las estimaciones incluidas aquí son preliminares, ya que los gobiernos están adoptando medidas adicionales o ultimando los detalles de las medidas individuales” (traducción nuestra). Su utilización en este artículo toma en cuenta estas advertencias metodológicas y considera entendibles las limitaciones de las mediciones realizadas en un contexto dinámico y cambiante como el que impone la pandemia a los Estados, a sus gobiernos y respectivos sistemas nacionales de información. Sin embargo, no podemos dejar de señalar sus potencialidades en los términos descriptos.

7 Este análisis del contenido sustantivo de las medidas puede complementarse a su vez con la información suministrada por otra fuente recopilada por el organismo, el Policy Tracker (<https://www.imf.org/COVID19policytracker>), que incluye además un rango más amplio de medidas incluyendo las monetarias y las financieras.

La fuente trabaja con un universo conformado por una cantidad de países que representan un poco más de un tercio de los miembros del FMI, pero para este informe se analizaron los datos correspondientes a los países del G-20, sin incluir a la Unión Europea (UE) como colectivo y sumándole España.<sup>8</sup> La elección de esta muestra de naciones se debe a motivos conceptuales, pues permite contar con un recorte del universo para analizar patrones diferenciales entre países desarrollados y emergentes, así como revisar la heterogeneidad en los casos nacionales al interior de cada uno de estos grupos.

Finalmente, para el análisis, trabajamos con la última publicación disponible (octubre 2021) de Fiscal Monitor: *Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic*, que compila las diferentes medidas fiscales implementadas para combatir los efectos de la pandemia COVID-19; además, nos hemos valido de herramientas de estadística descriptiva y procuramos utilizar una medida que permitiera la comparabilidad entre unidades nacionales, por lo que los guarismos están expresados en porcentaje del PBI.

### La respuesta fiscal de los países miembros del G-20 ante las consecuencias socioeconómicas del COVID-19

La crisis sanitaria desatada a raíz de la emergencia y expansión de la pandemia del COVID-19 ha trastocado la economía mundial y la vida social. La crisis repercutió fuertemente en la actividad, estimándose una contracción de la economía mundial del 3.5% durante el primer año de la pandemia, superando los guarismos de la crisis financiera de 2008-09 (FMI, 2020 y 2021a). Esta caída del producto se experimentó de manera diferencial a nivel nacional y regional (Tabla 1).

Tabla 1

*Proyección de la variación del PIB real (% anual) en algunos países del G-20*

País	2019	2020	2021
<b>Economías avanzadas</b>			
Estados Unidos	2.2	-3.4	5.1
Alemania	0.6	-5.4	3.5
Francia	1.5	-9.0	5.5
Italia	0.3	-9.2	3.0
España	2.0	-11.1	5.9
Japón	0.3	-5.1	3.1
Gran Bretaña	1.4	-10.0	4.5
Canadá	1.9	-5.5	3.6

8 Aunque España no es integrante del G-20, ha participado en las cumbres extraordinarias del grupo y en alguna reunión de carácter ordinario, por lo que se la considera ya como un invitado permanente (Ministerio de Asuntos Exteriores, Unión Europea y Cooperación del gobierno de España, s/f).

País	2019	2020	2021
Australia	1.9	-2.9	3.5
Corea del Sur	2.0	-1.1	3.1
Mercados emergentes			
Argentina	-2.1	-10.4	4.5
Brasil	1.4	-4.5	3.6
China	6.0	2.3	8.1
India	4.2	-8.0	11.5
Indonesia	5.0	-1.9	4.8
México	-0.1	-8.5	4.3
Rusia	1.3	-3.6	3.0
Arabia Saudita	0.3	-3.9	2.6
Sudáfrica	0.2	-7.5	2.8
Turquía	0.9	1.2	6.0

Fuente: elaboración propia con base en datos del *World Economic Outlook* (enero 2021)

La mayor contracción se dio en 2020, como bien podemos ver en el cuadro las proyecciones de crecimiento para las economías avanzadas fue de un 4.9%, coincidiendo las caídas más marcadas a nivel nacional con los países europeos considerablemente afectados epidemiológicamente y que debieron establecer medidas de restricción más estrictas (España, Reino Unido e Italia). Entre los emergentes la proyección fue del 2.4%, encontrándose a nivel nacional fuertes contracciones como las de Argentina, México, India o Sudáfrica<sup>9</sup> que contrastan con la situación de China y Turquía, los únicos países que experimentaron una expansión de su economía (FMI, 2021a).

Frente a esta situación, los gobiernos enfrentaron múltiples retos económicos y sociales: adoptaron medidas fiscales que procuraron adaptarse a la estructura socioeconómica local, adquirieron diversas formas e impactaron de diferentes maneras sobre los presupuestos y las deudas para los soberanos.

### *Medidas por Encima de la Línea (MEL)*

A simple vista los datos nos muestran (Figura 1) que los esfuerzos fiscales dentro del G-20 fueron marcadamente distintos entre países desarrollados y países emergentes, superando ampliamente los primeros a los segundos.

En lo que respecta a las MEL, estos esfuerzos se direccionaron principalmente a aumentar los gastos y renunciar a ingresos (en sector sanitario y no sanitario). Por un lado, tenemos un

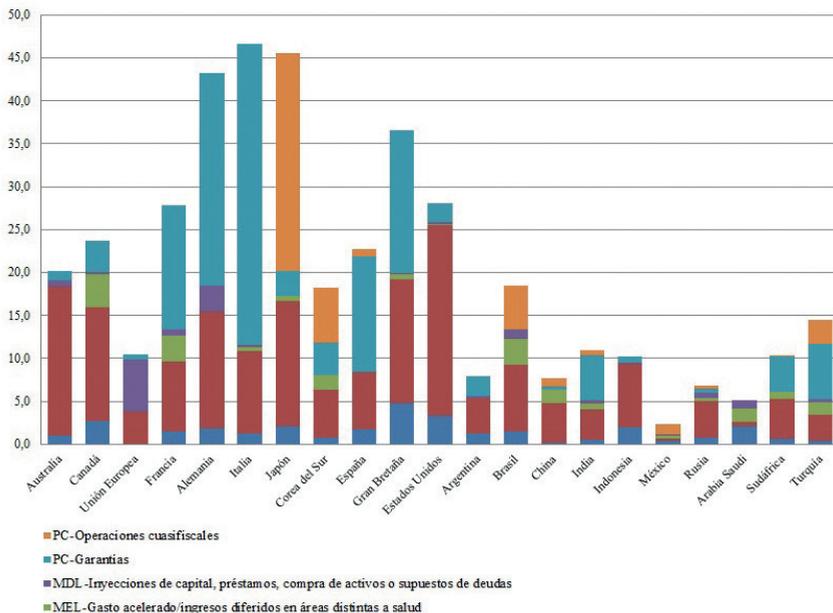
<sup>9</sup> Argentina acumuló durante 2020 una contracción de su economía que superó ampliamente a otros emergentes, lo que puede explicarse tanto por el contexto recesivo previo como por las mayores restricciones a la movilidad que implementó en relación a la mayoría de sus pares, en muchos de los cuales las medidas de aislamiento y distanciamiento fueron más laxas y heterogéneas (por ejemplo, Brasil y México).

grupo de casos dentro de los países desarrollados (Alemania, Canadá, Japón, Australia, Gran Bretaña y EE.UU.) que han destinado, aproximadamente, desde un 15% hasta un poco más de 25% del PIB a estas medidas. En cambio, ninguno de los países emergentes superó el 10% del PIB en este rubro. Indonesia (9.3%) y Brasil (9.2%) son los que más recursos han destinado, seguidos de Argentina y Sudáfrica (ambos 5.3%), y la Federación Rusa (5%).

Dentro de éstos, *los gastos adicionales e ingresos no percibidos en el sector sanitario* se destinaron, en general, a la ampliación de los presupuestos en salud con el fin de acceder a las vacunas, *tests* e insumos médicos claves, invertir en infraestructura hospitalaria y desarrollar investigación en relación al virus. Además, se garantizaron transferencias monetarias a trabajadores de la salud, se aseguró la atención a sectores marginados del sistema sanitario de manera focalizada y se implementó, durante un período restringido, la exención o reducción de las alícuotas tanto de los aportes patronales como de los aranceles a la importación para insumos críticos. Los países que más han destinado en este tipo de medidas han sido los desarrollados. Como se ilustra en el Figura 2, Gran Bretaña lo hizo con un 4.8%, seguido por Estados Unidos (3.3%), Canadá (2.8%) y Japón (2.1%); los demás países del grupo se han ubicado por debajo del 2%. En las economías emergentes, el gasto es considerablemente menor, siendo los que más invirtieron en el sector sanitario Arabia Saudita (2.1%) e Indonesia (2%).

**Figura 1**

*Tipo de medidas fiscales aplicadas en respuesta a la pandemia COVID-19 según países del G-20 (% del PIB)*



Fuente: elaboración propia con base en datos del *FMI Fiscal Monitor* (octubre 2021).

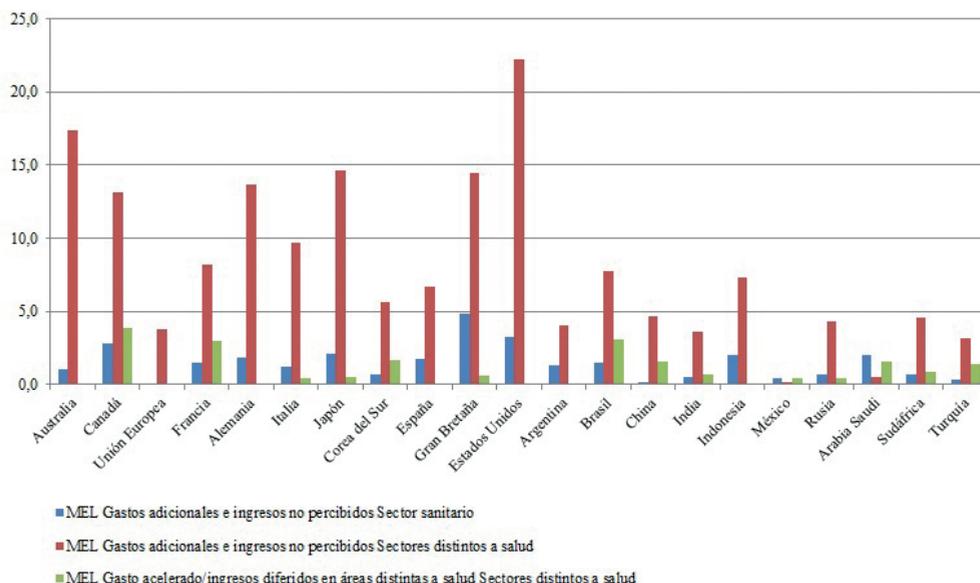
Por otra parte, la subcategoría de *gastos adicionales e ingresos no percibidos en sectores distintos a salud*, que abarca las políticas orientadas a sostener económicamente tanto a las personas y familias como a las empresas, pueden dividirse en cuatro tipos con fines analíticos:

- 1) esquemas de subsidios al empleo existente, es decir al salario, con modalidades alternativas de suspensión de horas y jornadas; 2) simplificación de los mecanismos de acceso, ampliación de la población objetivo (generalmente a cuentapropistas) y aumento de las prestaciones por desempleo; 3) créditos subsidiados (es decir a tasas menores que el mercado o negativas) a las empresas, que pueden ser o no utilizados para sostener empleo; y 4) transferencias directas a los individuos y las familias más vulnerables (Etchemendy et al., 2021, p. 7).

Las mismas se han adaptado en cada país, abarcan diversos criterios de selección, diseños, modalidades y montos de pago. Incluso, en algunos casos, se han utilizado programas sociales preexistentes a la pandemia para garantizar y ampliar la cobertura sobre la población afectada (Palomo et al., 2022).

**Figura 2**

*Tipo de MEL según países del G-20 (% del PIB)*



Fuente: elaboración propia con base en datos del *FMI Fiscal Monitor* (octubre 2021).

Con respecto al sostén de las empresas y entidades del mercado los esfuerzos fiscales se han destinado en créditos para la contratación laboral y proyectos de infraestructura, descuentos en servicios públicos, exención de tarifas a industrias afectadas –como son los casos de las industrias

del entretenimiento, hotelera y gastronómica–, apoyo financiero directo para pequeñas y medianas empresas, y recortes en determinados impuestos por un período estipulado.<sup>10</sup>

Entre los países desarrollados, quien más ha destinado a este tipo de medidas ha sido Estados Unidos, con un 22.2% de su PIB (Figura 2). A continuación, se ubican Japón (14.6%), Gran Bretaña (14.4%) y Alemania (13.6%), que supera por poco a Canadá (13.1%). Las demás economías avanzadas quedaron por debajo de éstos y Corea del Sur se posicionó como el país que menos ha invertido en este tipo de gastos, con un 5.7% (Figura 2).

En este punto una de las políticas sociales más importantes que ha aplicado Estados Unidos fue el *American Rescue Plan*, el cual cubrió una amplia gama de gastos.<sup>11</sup> Este despliegue puede ser entendido como consecuencia de la pérdida de 9,5 millones de puestos de trabajo y de los 4 millones de personas que estuvieron sin trabajo durante medio año o más (White House, s.f.). Australia, la cual se ubica cerca de 5 puntos porcentuales por debajo (17,4%), también implementó programas similares, aunque con menor alcance. Nos referimos, específicamente, al *JobMaker Hiring Credit* –que buscó subsidiar los salarios de nuevos trabajadores de la industria del entretenimiento menores de 35 años que previamente fueran beneficiarios del programa *Jobseeker*– pensado para llegar a 450.000 personas, que solo fue solicitado por 15.000 personas y obtenido por 609 jóvenes (Karp, 2021; Australian Government, 2021).

Si consideramos las políticas sociolaborales dentro de este grupo, encontramos que, a pesar de las similitudes en las medidas, su magnitud y alcance difiere, lo que puede explicarse por el entorno institucional. En las llamadas economías de mercado liberales (EE. UU. y Gran Bretaña) con escasa o nula presión sindical y ausencia de negociación colectiva, además de no involucrar a las organizaciones sindicales y patronales, los subsidios al salario fueron más cortos, de menor monto y no implicaron compromiso de mantenimiento del empleo. También, la escasa regulación y los costos de los despidos menores facilitaron las bajas laborales, lo que redundó en un aumento significativo de la tasa de desempleo (se triplicó al comienzo de la crisis en Estados Unidos). En las economías de mercado coordinadas (como Alemania) sucedió lo contrario: los programas involucraron a las organizaciones de trabajadores y empresarios, fueron más largos y generosos e implicaron compromisos de sostenimiento de empleo, además de que las mayores restricciones para realizar despidos buscaron la estabilidad de los niveles de desempleo (Etchemendy *et al.*, 2021).

10 Los esfuerzos estatales deben analizarse considerando la organización política, territorial y la pertenencia a unidades supranacionales. En Australia aparecen medidas a nivel gobierno de la Commonwealth, a nivel de gobierno estatal y local, de manera similar a otros países. En el caso de los países de la UE, los gobiernos nacionales contaron con asistencia adicional de parte de la Comisión Europea, que destinó fondos específicos a programas y ayudó financieramente a sus miembros.

11 El paquete incluye ayuda alimentaria, montos destinados a instrumentos y servicios sanitarios, cuidados, transferencias monetarias condicionadas, bonos salariales y seguros de desempleo, entre otros. Para obtener información más detallada consultar: <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2021/03/American-Rescue-Plan-Fact-Sheet.pdf>

En las economías emergentes, el gasto en estos sectores fue mucho menor. Entre estas se destaca Brasil, que les destinó un 7.8% de su PIB (casi duplicando a sus pares BRICS, Rusia, India, China y Sudáfrica) (Figura 2) e Indonesia con un 7.3%. Los demás países no llegaron a superar el 5% del gasto del PIB: China y Sudáfrica con un 4.6% y Rusia con un 4.3%.

En relación al gigante latinoamericano, dos de las políticas más importantes han sido, por un lado, la ampliación (manteniendo la cobertura más allá del contexto de la pandemia) de la ya conocida *Bolsa Familia* –alcanzando a cerca de 1,220,000 nuevos hogares y cubriendo un total de 14,220,000 familias– y, por el otro, el *Auxilio Emergencial* que alcanzó –con 9 pagos mensuales con montos decrecientes– al 61.5% de la población, incluyendo a beneficiarios del primer programa mencionado (19.2 millones) y a trabajadores informales y madres jefas de hogar (48.2 millones) (Palomo *et al.*, 2022). La ayuda en este caso puede ser caracterizada como un modelo asistencialista, pues se concentró en el sector informal siguiendo los esquemas estables de políticas preexistentes<sup>12</sup> (Etchemendy *et al.*, 2021).

En el caso de la República Argentina, el gasto en estos rubros se ubicó en un rango medio (4.1%). Las políticas públicas desplegadas deben ser comprendidas en un contexto local caracterizado por una creciente informalidad, inactividad y precarización del empleo (BID, 2021). También, por las limitaciones estructurales y la vulnerabilidad económica que comparte con los países latinoamericanos (BID, 2020). El país “presentaba una tasa de desocupación abierta del 10.4% y una tasa de informalidad del 35.8%” (Fraschina, 2020, p.5) hacia el primer trimestre del 2020. Y pese a los signos de recuperación económica durante el tercer trimestre del 2021, los últimos datos oficiales publicados arrojaron que dentro del 44.2% de la población ocupada, el 37.4% no cuenta con descuentos jubilatorios (INDEC, 2022).

Esta característica cada vez más arraigada en nuestra estructura socioeconómica nos explica, a su vez, las dificultades que enfrentaron diversos sectores socioeconómicos durante el acatamiento de la cuarentena: condiciones habitacionales de hacinamiento y precariedad, privación de servicios básicos, imposibilidad de acopio de insumos, interrupción de ingresos, sobredemanda hacia los comedores barriales, endeudamiento doméstico, desvinculación escolar y de espacios de contención/cuidado, entre otras (Kessler, 2020).

En este marco, durante la declaración del Aislamiento Social Preventivo y Obligatorio (ASPO), se pusieron en marcha diversas políticas públicas que buscaron la protección directa de los puestos de trabajo e ingresos de trabajadores tanto del sector formal como del informal (Nemiña *et al.*, 2022), las cuales fueron mutando según el escenario epidemiológico.

<sup>12</sup> Además, la asistencia fue inicialmente resistida por el gobierno federal, siendo impulsada por los gobernadores estatales y por el Congreso.

Las que han cobrado mayor centralidad en el debate público fueron: 1) el programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP)<sup>13</sup> –que junto las transferencias de fondos con garantía estatal (FoGAR y FONDEP)<sup>14</sup> para créditos– buscó mantener los procesos productivos del país y garantizar el sostenimiento del empleo en las actividades económicas más severamente afectadas (Ministerio de Economía, s.f.; Jiménez y Jiménez, 2021) y 2) la implementación del Ingreso Familiar de Emergencia (IFE). Creado en marzo de 2020, el IFE fue pensado como una prestación monetaria no contributiva excepcional para personas de entre 18 y 65 años de nacionalidad argentina, residentes o extranjeras con residencia legal de al menos 2 años, trabajadoras de casas particulares, monotributistas sociales o de las categorías A y B (Jiménez y Jiménez, 2021). Fue compatible con otros programas y/o asignaciones como: la Asignación Universal por Hijo (AUH) y la Asignación Universal por Embarazo (AUE), entre otros, y a través de cinco pagos<sup>15</sup> logró una cobertura del 59.41% de la población, que involucró a 8.9 millones de personas de las cuales 6.5 no recibían la AUH (Palomo et al., 2022). Su costo fiscal ha sido del 0.25% del PIB anual en Argentina (Jiménez y Jiménez, 2021). En este caso, a diferencia de Brasil y de manera similar a algunos de los países avanzados, la asistencia sociolaboral argentina siguió un modelo coordinado, pues implicó un abanico de políticas destinadas al sector formal y al informal, negociada e implementada conjuntamente entre el Estado, los sindicatos y las organizaciones empresarias (Etchemendy *et al.*, 2021).

Argentina y Brasil lograron que el desempleo subiera menos (17.5% y 13.8%, respectivamente) respecto a otros países latinoamericanos, mostrando cierta capacidad de compensar los efectos de la crisis (Etchemendy *et al.*, 2021).<sup>16</sup>

Por último, debemos mencionar la subcategoría de *gastos acelerados e ingresos diferidos en áreas distintas a salud*, la categoría menos relevante dentro de las MEL. Las medidas tomadas abarcaron pagos anticipados de pensiones, bonos salariales, aplazamiento de contribuciones sociales, pago de impuestos diferidos por un periodo de tiempo y a determinados sectores socio-productivos, diferimiento de pagos de seguridad social, devolución de créditos fiscales y reducción de pagos anticipados sin penalidad por un período estipulado. Dentro de los países desarrollados Canadá (3.9%) y Francia (3%)

13 Por cuestiones de espacio no podremos abordar en detalle las características del ATP. Para mayor información se puede consultar: <https://www.argentina.gob.ar/justicia/derechofacil/leysimple/covid-19-asistencia-de-emergencia-al-trabajo-y-la-produccion-atp#titulo-1>

14 El Fondo de Garantías Argentino (FoGAR) es un fideicomiso público a través del cual el Gobierno facilita el acceso al crédito para las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyMEs) mediante el otorgamiento de garantías totales o parciales en respaldo de créditos otorgados por entidades financieras; el FONDEP es un Fondo Fiduciario Público que tiene por objetivo el de facilitar el acceso al financiamiento para proyectos que promuevan la inversión en sectores estratégicos para el desarrollo económico y social del país. Para mayor información, consultar <https://www.bice.com.ar/fogar/> y <https://www.argentina.gob.ar/solicitar-creditos-para-inversion-productiva>

15 Los pagos se han dado en abril, junio y julio del 2020. Luego con los Decretos 511/2020 y 626/2020 se dispusieron dos pagos extra en junio y agosto del mismo año (Jiménez y Jiménez, 2021).

16 De acuerdo a estos autores, estos efectos respondieron a causas diferentes. Brasil implementó programas de apoyo al empleo de volumen moderado, pero tuvo restricciones heterogéneas (administradas estadualmente) y menor caída del producto, en tanto Argentina sostuvo un aislamiento social más estricto y experimentó una caída del PBI mucho mayor, pero implementó una asistencia al empleo más fuerte.

se destacan en esta categoría, y por parte de los emergentes, Brasil (3.1%). El aporte de muchos de los demás países ha sido insignificante (debajo del 2%) e incluso nulo, como en Australia, Alemania, España, Argentina e Indonesia (Figura 2).

Habiendo presentado la importancia relativa de diferentes medidas por encima de la línea orientadas a fortalecer el sistema sanitario y asistir a familias, individuos y empresas, pasaremos ahora a analizar las políticas de soporte de liquidez, movilizadas mediante la intervención desde diferentes instancias del sistema financiero.

### *Soporte de liquidez (SL)*

El llamado SL, que involucra las MDL y los PC –incluyendo garantías y operaciones cuasifiscales– constituye un aspecto de la intervención estatal especialmente importante para asistir de manera temporal a empresas y hogares frente a las dificultades resultantes de la caída de la actividad y la repentina pérdida tanto de ingresos como de empleos durante la emergencia sanitaria.

La intervención extrapresupuestaria a través de estímulos vía el sistema financiero debe entenderse en un contexto global (traccionado desde los países centrales) de utilización de instrumentos “no convencionales” de política monetaria (López, 2020). Para afrontar los efectos de la gran crisis financiera, los bancos centrales de una multitud de países redujeron sus tasas de interés (llevándolas incluso a valores negativos), se ampliaron los programas de compra de activos en gran escala, aumentaron los déficits públicos y la carga de la deuda, y se inyectó un enorme volumen de liquidez al sistema financiero. La respuesta a la crisis inducida por la pandemia mundial no hizo más que continuar y profundizar esta orientación de política en las economías avanzadas (Castellanos, 2020).

Esta intervención estuvo principalmente orientada al sector empresarial. En tanto la pandemia indujo interrupciones en la oferta, deprimió la demanda agregada y, por las medidas de confinamiento, hizo que muchas empresas cerrarán temporalmente, provocó presiones de liquidez y pérdidas operativas que debilitaron su solvencia. Y aunque las firmas siguieran siendo viables a largo plazo o recortan sus gastos para compensar la caída de ingresos, necesitaron acceso a la liquidez para satisfacer sus necesidades de capital circulante, atender sus obligaciones financieras y, en definitiva, mantenerse en actividad.

Debemos recordar que las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) fueron las más afectadas, poniéndose de manifiesto su mayor vulnerabilidad. El impacto desproporcionado se explica porque están sobrerrepresentadas en los sectores más afectados (el comercio, los servicios de alojamiento y alimentación, los servicios profesionales y personales, entre otros), suelen ser más frágiles desde el punto de vista financiero, tienen menos reservas de efectivo que sus homólogas más grandes y, además, están rezagadas en lo que respecta a la adopción de herramientas y tecnologías digitales (OCDE, 2021).

En este sentido, las características comunes de los sistemas de apoyo a la liquidez incluyen la mitigación del riesgo crediticio y el apoyo financiero (Jeasakul, 2020) mediante:

- Inyecciones de capital en empresas públicas financieras y no financieras para brindarles liquidez o respaldo a más largo plazo (por ejemplo, Alemania, Corea, Chile).
- Préstamos a empresas u hogares para aliviar restricciones de flujo de caja y liquidez (por ejemplo, Estados Unidos).
- Compras de activos, como adquisiciones de activos no productivos o bonos empresariales con baja calificación para proporcionar apoyo de liquidez a instituciones financieras (por ejemplo, la Reserva Federal de Estados Unidos).
- Asunciones de deuda por parte del gobierno (en particular deudas y pasivos de terceros).
- Garantías públicas que pueden ser otorgadas a bancos, empresas u hogares para subsanar problemas de confianza, para aliviar presiones de liquidez o como parte de programas de garantías globales para sectores específicos, como el de las pequeñas empresas (por ejemplo, el Reino Unido, Alemania, Francia, Australia).
- Operaciones cuasi fiscales a través del banco central y otras instituciones públicas financieras y no financieras con el fin de proporcionar liquidez al sector financiero y a las personas/empresas (por ejemplo, Arabia Saudita), o controlar los precios.

Aunque son medidas extrapresupuestarias que no poseen un impacto fiscal inmediato, suponen riesgos potenciales a futuro (Balibek *et al.*, 2020). En relación a estas medidas para los países del G-20, encontramos la misma tendencia de mayor importancia relativa en las economías desarrolladas que en las emergentes, pero las diferencias parecen más marcadas debido a la magnitud de este tipo de operaciones entre los países del primer grupo y la escasa importancia en la mayoría de los países del segundo grupo. Esto se explica por la continuación de la mencionada política monetaria en los países centrales que no se replica en las economías emergentes, más vulnerables en términos económicos, financieros y cambiarios. En el caso de los países europeos, la UE modificó temporalmente las normas bancarias a fin de maximizar la capacidad de los bancos para conceder préstamos y ayudar a los hogares y las empresas a recuperarse de la crisis del COVID-19 (Consejo de la UE, 2020).

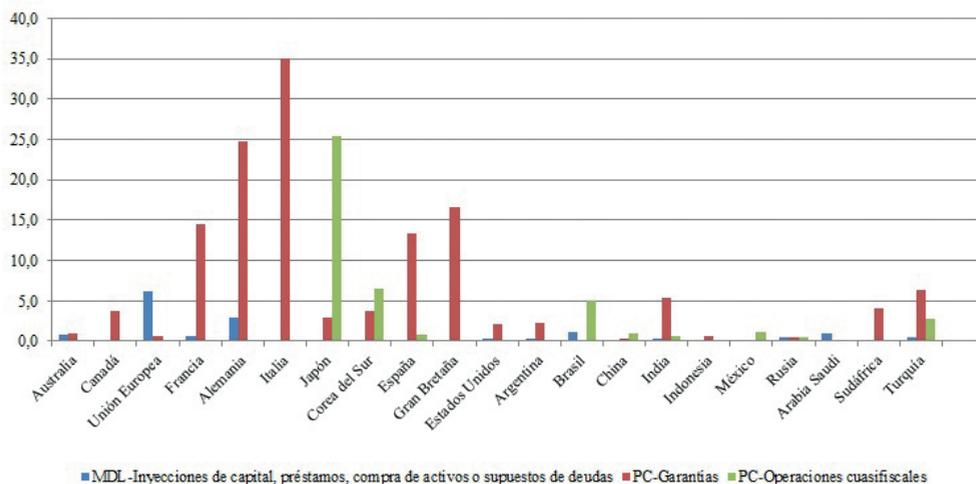
La mitad de las economías emergentes destinaron menos del 2% de su PIB en apoyo a la liquidez, teniendo sólo tres de ellas operaciones por un equivalente superior al 6% del mismo (Brasil, India y Turquía,<sup>17</sup> en ese orden). En comparación, para las más desarrolladas estas medidas multiplican varias veces su importancia rondando en varios casos valores cercanos al 15% del PIB y llegando en algunos a guarismos próximos al 30% del PBI. Estos son los casos de Alemania (27.8%), Japón (28.3%) y, escalando un poco más, Italia, que registra un 35.3% de su PIB destinado a esas medidas (Figura 3). Esta diferencia se debe

<sup>17</sup> Algunos analistas estiman que la subida del PIB se debió a la masiva inyección de crédito del Banco Central, que contribuyó a mantener en marcha la economía (Swissinfo, 2021).

a que la aplicación de estos instrumentos monetarios no convencionales exigen ciertas condiciones de base que no necesariamente aplican a todas las economías del G-20, como un contexto de muy bajas tasas de interés, expectativas de inflación ancladas o mercados de renta fija profundos.

Figura 3

Tipo de medidas de SL según países del G-20 (% del PBI)



Fuente: elaboración propia con base en datos del *FMI Fiscal Monitor* (octubre 2021).

Si comenzamos a analizar las diferentes categorías de SL, las medidas más significativas son las relacionadas con la creación de *pasivos contingentes* (esto es, posibles obligaciones cuya efectivización depende de que se produzca algún acontecimiento futuro). Dentro de ellas, las *garantías* han sido implementadas en todos los países desarrollados y en casi todos los emergentes (con excepción de Brasil y Arabia Saudita). Estas operan a través de arreglos entre los gobiernos y bancos (incluidos en algunos casos bancos de desarrollo) respaldando créditos y ayudas destinados mayormente a empresas (variando las destinatarias según el país: sectores afectados, no financieros, PyMEs, grandes empresas, empresas nacionales, *start-ups*). En algunos casos, también, a personas y hogares (como Argentina, España e Italia). Estas operaciones se limitan a través del establecimiento de montos y maduración máximos, variando según el país. Ellas son una de las principales, si no la principal, acción de apoyo a las PyMEs y a las empresas de mediana capitalización durante la crisis en muchos países, propuestas por el FMI para hacer frente a las necesidades de liquidez a corto plazo de las empresas (Gopinath, 2020).

Entre las economías avanzadas (Figura 3), en esta subcategoría destacan actuales y previos miembros de la UE (Italia, Alemania, Gran Bretaña, Francia y España, en ese orden

de importancia) que garantizaron operaciones por entre 35.1% y el 13.4 % de su producto.<sup>18</sup> La importancia de esta herramienta se entiende porque los sistemas de garantía de crédito respaldados por el gobierno existen en la mayoría de ellos desde los años 80, aumentando su uso como herramienta de política anticíclica especialmente después de 2008.

En el caso de la UE, la importancia de las garantías a préstamos entre sus miembros se entiende por la respuesta coordinada resultante de la estructura económico-institucional de la eurozona. Pero, también, replica las acciones realizadas a través de varias generaciones de programas financieros plurianuales que se sucedieron desde 1998 y que, nuevamente, fueron impulsados en este contexto de crisis sanitaria (Brault y Signore, 2020). Este es el caso del Pan-European Guarantee Fund, aprobado a finales de 2020 y que se esperaba representase apoyo por €200 mil millones para las empresas afectadas de 21 países miembros bajo la forma de garantías sobre instrumentos de deuda (como préstamos) e instrumentos de capital (European Commission, 2020).

Entre los mercados emergentes, la importancia es mucho menor. Dentro de los países que las otorgaron, Turquía, India, Sudáfrica y Argentina presentan montos significativos, variando entre cerca del 2% al 6%. En el resto, representan menos del 1% del producto.

En el caso argentino, esta es la única medida de soporte de liquidez adoptada y representó el equivalente a un 2.3% del PIB. Entre las operaciones involucradas destacan las garantías y subsidios sobre préstamos bancarios, los créditos de ANSES<sup>19</sup> y Banco Nación para proyectos de vivienda y el financiamiento a PyMEs para la implementación de trabajo remoto. También la intervención del Banco Central en la instrumentación de los créditos a una tasa máxima anual del 24% para micro, pequeñas y medianas empresas (línea MiPyME, destinados en un 50% mínimo a líneas de capital de trabajo) y su colaboración en el marco del Programa de Atención al Trabajo y la Producción en el otorgamiento de créditos a tasa 0% para monotributistas y autónomos. Así como su participación en la constitución, a instancias del Ministerio de Desarrollo Productivo en el marco del Fondo de Garantías Argentino (FoGAR), de un Fondo de Afectación Específica con el objeto de otorgar garantías públicas para facilitar el acceso a préstamos para pago de haberes al 24% anual a empresas inscriptas en el Registro de MiPyMEs. Dicho fondo cuenta con el aporte de \$30,000 millones para otorgar créditos con garantías hasta \$120,000 millones (Jefatura de Gabinete de Ministros, 2020).

La necesidad de asistencia de liquidez al inicio de la pandemia derivada del cierre de actividades aparece si observamos lo sucedido, por ejemplo, en el sector industrial. Según

---

18 En varios casos, como el italiano, los montos informados coinciden con el límite máximo anunciado originalmente, por lo que el nivel de garantías efectivamente contratadas puede estar por debajo.

19 Son préstamos otorgados por la Administración Nacional de Seguridad Social (ANSES) a los sectores más afectados por la crisis, incluyendo jubilados y beneficiarios de ayudas sociales como la Asignación Universal por Hijo (AUH).

un estudio de la Unión Industrial Argentina (UIA) de mayo de 2020, dentro del grupo de 1,300 empresas relevadas, el 44% no tenían liquidez para pagar el 50% de los salarios de abril (un 12.3% no pudo pagar la nómina, a pesar de ser el rubro de costos fijos cuya atención se prioriza); el 38% no pudo pagar servicios públicos; el 48% no pudo pagar a sus proveedores, y el 57% no pagó los impuestos (UIA, 2020).

Las *operaciones cuasifiscales*, por su parte, fueron implementadas sólo por la mitad de los países bajo análisis, 7 de ellos emergentes (Brasil, China, India, México, Rusia, Sudáfrica y Turquía) y sólo 3 desarrollados (Japón, Corea y España, el único dentro de la UE) (Figura 4). En esta subcategoría, en relación a su PIB, los países que más intervinieron fueron, en este orden, Japón (25.4%) y Corea del Sur (6.5%) entre los avanzados, y Brasil (5.1%), Turquía (2.8%) y México (1.1%), entre los emergentes. El resto de los países de ambos grupos que las implementaron, le destinó menos del 1% del producto.

Orientadas a operar sobre empresas y sectores, las mismas incluyen diferentes operaciones de préstamo y crédito (mayormente), garantías, compra de bonos y capitalización a través de bancos de desarrollo, bancos públicos y otras instituciones financieras públicas. Entre ellas encontramos, por ejemplo, el Banco de Desarrollo de Japón; el BNDES, la Caixa y el Banco do Brasil; el Instituto de Crédito Oficial de España y la Korea Asset Management Corporation (KAMCO). La importancia de las operaciones implementadas por instituciones financieras públicas, proveyendo asistencia a empresas y hogares, pone de manifiesto que siguen teniendo un rol importante a pesar de las décadas de transformación financiera y la orientación de los gestores estatales de muchos países.

Esto queda en evidencia en el caso de Turquía, donde la ayuda monetaria a hogares con bajos ingresos se completó con préstamos de apoyo concedidos por los tres mayores bancos públicos, Ziraat Bank, Halkbank y VakifBank, que llegaron a casi 7 millones de personas durante los primeros meses de 2020. Los tipos de interés eran inferiores a la mitad de los tipos del mercado y no exigían ningún pago durante los primeros seis meses. Además del *crédito para necesidades básicas*, los bancos públicos concedieron créditos baratos a 180,000 PyMEs y 1.1 millones de comerciantes, lo que ayudó a evitar el impacto inicial de la crisis (Güngen, 2020).

Finalmente, *las medidas por debajo de la línea* son las que menor importancia relativa tiene dentro este paquete de SL. En varios países no se encuentran y entre los que las adoptaron, la mayoría se les destinó menos del 1% del PBI y sólo el 1.1% en Brasil y el 3% en Alemania destacan en los grupos de economías emergentes y avanzadas, respectivamente.

Estas operaciones involucran la creación de activos que pueden tener poco o ningún impacto inicial en el déficit fiscal, aunque posteriormente pueden aumentar la deuda o reducir la liquidez (Ministerio de Finanzas de India, 2021). En los países de la muestra se

observa que los préstamos y créditos (otorgados a través de diversas agencias, bancos y fondos preexistentes o creados para la estabilización económica) están destinados mayormente a empresas, tanto PyMEs y microempresas como empresas estratégicas, estatales, con dificultades derivadas de la pandemia o bien pertenecientes a sectores especialmente afectados por ella, como el turismo, la aviación y el transporte (para financiamiento, pago de nómina y, en algunos países desarrolladas, innovación y modernización), pero también a hogares de bajos ingresos, consumidores y empleados estatales. Entre las compras de activos e inyecciones de capital a empresas de las mencionadas características, destaca el caso de Alitalia que recibió € 3.300 millones –el equivalente al 0.2% del PIB de Italia–, representando la totalidad de operaciones en este rubro para el país mediterráneo.

Este análisis nos permite destacar la centralidad que ha tenido la asistencia financiera a hogares y empresas que enfrentaron presiones de liquidez como resultado de la crisis, especialmente en las economías avanzadas. Las mismas funcionaron como una red de protección que tuvo como objetivo mantener a las economías nacionales en funcionamiento o, al menos, contener el cierre de las empresas y garantizar un determinado umbral de ingresos para las familias.

A continuación, estamos en condiciones, habiendo analizado las dos principales categorías de políticas de intervención económica, de sistematizar los hallazgos y presentar algunas reflexiones finales.

## Conclusiones

A lo largo de este trabajo describimos las diversas respuestas fiscales a la pandemia que llevaron adelante los hacedores de política en los países miembros del G-20. Esto pudimos hacerlo gracias a la existencia de una fuente unificada, el *Fiscal Monitor: Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic*, que nos permitió realizar comparaciones descriptivas entre países por categorías de políticas y sus magnitudes. Complementamos el análisis con información cualitativa de la misma, otros documentos e investigaciones que nos permitieron construir una imagen de la importancia relativa de los diferentes tipos de medidas aplicadas en el grupo de naciones seleccionadas.

En este sentido, se evidencian diferencias entre las economías avanzadas y los mercados emergentes, con heterogeneidades al interior de cada una de estas agrupaciones. En general, como es esperable, los países avanzados destinaron mayores recursos tanto a medidas fiscales de asistencia como de apoyo a la liquidez, siendo más amplias, sin embargo, las diferencias en relación a esta segunda categoría de políticas.

Sobre las medidas por encima de la línea (aumento y aceleración del gasto, y pérdida y diferimiento de ingresos fiscales principalmente) podemos decir que tuvieron una importancia central, constituyéndose en una de las categorías más importantes para todos

los países (sobre todo en los países emergentes) dado que fue el principal destino de los esfuerzos en términos de proporción del producto. En la subcategoría de gastos adicionales e ingresos no percibidos en sectores distintos a salud se canalizaron las medidas de apoyo a diversos sectores sociales afectados por la recesión y el desempleo. En el caso de las economías emergentes, y específicamente las latinoamericanas, esta asistencia fue fundamental dado que la crisis sanitaria tensionó las limitaciones estructurales y la vulnerabilidad económica que caracterizan a la región (Sanahuja, 2020). Esto motivó a los gobiernos, en general, a utilizar las transferencias monetarias y la ayuda alimentaria como un instrumento de contención esencial frente al endeudamiento tanto de los hogares como de las empresas, la caída de la actividad económica y la profundización de las desigualdades en la calidad del empleo.

Como bien fuimos describiendo en relación a cada una de las variables y subcategorías, en el caso particular de la Argentina los esfuerzos estuvieron dirigidos hacia dos sectores. Por un lado, las empresas, a través de subsidios salariales y salarios complementarios, transferencias de fondos con garantía estatal para créditos, financiamiento para infraestructura y apoyos a pequeña escala para las industrias más golpeadas. Y por otro, hacia los individuos y hogares a través del incremento del seguro de desempleo y las transferencias directas a grupos focalizados.

Sobre las medidas de soporte de liquidez, encontramos una diferencia notable de magnitud entre países emergentes y avanzados, que comprometen montos significativamente mayores. Dentro de estas políticas, se observa una escasa importancia de las medidas ligadas a la creación de nuevos activos, una preeminencia de esquemas de garantías y una importancia diferencial de las operaciones cuasi fiscales ligadas a instituciones financieras y bancos públicos, donde destacan los casos de Turquía y Brasil entre emergentes y Japón y Corea, entre los avanzados. En ellos se pone de manifiesto el rol jugado por las instituciones bancarias y financieras públicas en la gestión de la pandemia.

La preferencia por vehiculizar asistencia de liquidez a empresas y hogares a través de este tipo de medidas en los países avanzados puede explicarse por los nulos impactos que poseen para las cuentas públicas en la actualidad y porque, además, cuentan con condiciones de base como tasas de interés reducidas, mercados de crédito profundos, expectativas de inflación ancladas y arreglos institucionales que tienden a garantizar la estabilidad económica y financiera de mediano plazo, lo cual no se observa (al menos no en igual magnitud) en los países emergentes.

Entre ellos, la Argentina aparece como un caso relevante. En el marco de la crisis económica iniciada en 2018, las escasas reservas, la alta inflación, el sobreendeudamiento soberano y la imposibilidad de recurrir al crédito internacional repercutieron sobre la estabilidad macro y las cuentas fiscales, limitando las posibilidades estatales de implementar asistencia de liquidez en los diversos rubros, por lo que ésta fue moderada, constituyéndose en la principal medida adoptada el otorgamiento de garantías.

La magnitud y características de las medidas llevadas adelante por los distintos países es uno de los puntos de discusión que alimenta el debate público actual. Aunque esta batería de medidas fue implementada en tiempo record, evitando una recesión de mayor magnitud (FMI, 2021b), las respuestas aquí observadas tuvieron límites claros y expresaron las diferencias entre países. Incluso la intervención dentro de la UE fue de mayor importancia relativa, se consideró insuficiente (Varoufakis, 2021). Para las economías emergentes, las desigualdades preexistentes que los ubican en una posición de subordinación, lejos de morigerarse, se potenciaron.

Si bien iniciativas en el plano sanitario y monetario/financiero (emisión de derechos especiales de giro del FMI) mostraron cierto grado de cooperación y acuerdo internacional, lo cierto es que las mismas tuvieron un alcance limitado y no hicieron más que reproducir las inequidades del sistema internacional, por lo que muchos países –en términos de condiciones de vida de la población, situación fiscal y endeudamiento– emergieron de la crisis sanitaria en peores condiciones que aún no pudieron revertirse. En la región latinoamericana, específicamente, la crisis sanitaria y la limitada capacidad de respuesta de los Estados revivió una discusión histórica, la de la necesidad de un nuevo contrato social y de un patrón de desarrollo sostenible (Bárcena, 2020; OCDE, 2020). Será menester, a partir de análisis y discusiones que exceden los objetivos de este trabajo, sopesar los efectos de corto, mediano y largo plazo de la pandemia y plantear alternativas (a nivel nacional, regional e internacional) para el manejo de las futuras crisis desde la perspectiva de los países en desarrollo, acorde a sus posibilidades y que considere las necesidades e intereses de sus poblaciones. ❀

## Bibliografía

- Australian Government (7 de mayo de 2021). *Payments for employing a young job seeker*. <https://business.gov.au/grants-and-programs/jobmaker-hiring-credit>
- Balibek, E., Sayegh, A., Saxena, S., Stone M. y Wendling, C. (2020). Gestión de los riesgos fiscales en situaciones de tensión fiscal. *FMI Serie especial sobre políticas fiscales en respuesta a la COVID-19*. <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/covid19-special-notes/Spanish/sp-special-series-on-covid-19-managing-fiscal-risks-under-fiscal-stress.ashx>
- Bárcena, A. (2020). ALC ante la crisis de la COVID-19: cómo debe ser la reactivación. *Pensamiento Iberoamericano*, 3(19), 12-23. <https://www.somosiberoamerica.org/wp-content/uploads/2020/09/02.pdf>
- BID (2020). Las finanzas públicas y la crisis por Covid-19 en los países andinos. *Documento para discusión IDB-DP-00781*. <https://publications.iadb.org/es/las-finanzas-publicas-y-la-crisis-por-covid-19-en-los-paises-andinos>
- BID (2021). *Informalidad en los tiempos del COVID-19 en América Latina: implicaciones y opciones de amortiguamiento*. Working Paper IDB-WP-01232. <https://publications>.

iadb.org/publications/spanish/viewer/Informalidad-en-los-tiempos-del-COVID-19-en-America-Latina-Implicaciones-y-opciones-de-amortiguamiento.pdf

Brault, J. y Signore, S. (2020). Credit Guarantees in the COVID-19 crisis – Relevance and Economic Impact. *SUERF Policy Note 176*. <https://www.suerf.org/policynotes/14869/www.eif.org>

Brenta, N. (2006). *El rol del fondo monetario internacional en el financiamiento externo de la Argentina y su influencia sobre la política de ajuste del balance de pagos entre 1956 y 2003* [Tesis de Doctorado, Universidad de Buenos Aires] [http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tesis/1501-1182\\_BrentaNL.pdf](http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tesis/1501-1182_BrentaNL.pdf)

Castellanos, I. E. (18 de agosto de 2020). Que no colapse el sistema nervioso de la economía: la flexibilización cuantitativa y el covid-19. *Nexos, economía y sociedad*. <https://economia.nexos.com.mx/que-no-colapse-el-sistema-nervioso-de-la-economia-la-flexibilizacion-cuantitativa-y-el-covid-19/>

CEPAL (2020). Sectores y empresas frente al COVID-19: emergencia y reactivación. *Informe especial COVID-19 4*. [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45734/4/S2000438\\_es.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45734/4/S2000438_es.pdf)

CEPAL (s.f.) *Observatorio COVID-19 en América Latina y el Caribe. Impacto económico y social*. <https://www.cepal.org/es/subtemas/covid-19>

Consejo de la Unión Europea (24 de junio de 2020). *COVID-19: el Consejo adopta normas excepcionales para facilitar los préstamos bancarios en la UE* [Comunicado de prensa] <https://www.consilium.europa.eu/es/press/press-releases/2020/06/24/covid-19-council-adopts-exceptional-rules-to-facilitate-bank-lending-in-the-eu/>

Etchemendy, S.; Espinosa, C., y Pastrana, F. (2021). *Coordinada, liberal, asistencialista y residual: política, economía y estrategias sociolaborales frente al covid-19 en América Latina*. Fundar. <https://fundar.org/publicacion/coordinada-liberal-asistencialista-y-residual/>

European Commission (14 de diciembre de 2020). *State aid: Commission gives green light to the Pan-European Guarantee Fund to enable up to €200 billion financing for companies affected by the coronavirus outbreak in 21 Member States*. Europe. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_20\\_2407](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_2407)

FMI (2020). *Perspectivas de la economía mundial 2020*. <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2020/04/14/weo-april-2020>

FMI (2021a). *Actualización de las perspectivas de la economía mundial, enero*. <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2021/01/26/2021-world-economic-outlook-update>

FMI (2021b). *Actualización de Perspectivas de la economía mundial 2021*. Washington. <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2021/07/27/world-economic-outlook-update-july-2021>

FMI (2021c). *Monitor Fiscal*. Washington. <https://www.imf.org/es/Publications/FM/Issues/2021/03/29/fiscal-monitor-april-2021>

- Fraschina, S. (2020). Protección social. Observatorio de políticas públicas: Módulo de Políticas económicas. UNDAV. <https://undav.edu.ar/general/recursos/adjuntos/27092.pdf>
- Gopinath, G. (2020). Limiting the economic fallout of the coronavirus with large targeted policies. En R. Baldwin y B. Weder di Mauro (Eds.), *Mitigating the COVID economic crisis: Act fast and do whatever it takes* (pp. 41-48). London: CEPR Press.
- Güngen, A. R (2020). Turkey's public Banks amid the COVID-19 pandemic. En McDonald, D. A., Marois, T., y Barrowclough, D. (eds.). *Public Banks and Covid-19: Combatting the Pandemic With Public Finance* (pp. 333-352). Kingston, Geneva, Bruselas: Municipal Services Project, UNCTAD and Eurodad. Recuperado de [https://publicbankscovid19.org/images/PDF\\_FILES/Public\\_Banks\\_and\\_Covid19\\_-\\_Full\\_Book.pdf](https://publicbankscovid19.org/images/PDF_FILES/Public_Banks_and_Covid19_-_Full_Book.pdf)
- INDEC (2022). Mercado de trabajo. Tasas e indicadores socioeconómicos (EPH), tercer trimestre de 202. *Informes técnicos 6, (237), Trabajo e Ingresos 6(9)*. [https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/mercado\\_trabajo\\_eph\\_3trim22F4483A3158.pdf](https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/mercado_trabajo_eph_3trim22F4483A3158.pdf)
- Jeasakul, P. (2020, 8 de mayo). *Considerations for Designing Temporary Liquidity Support to Businesses. IMF Special Series on COVID-19*. Monetary and Capital Markets. <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/covid19-special-notes/en-special-series-on-covid-19-considerations-for-designing-temporary-liquidity-support-to-businesses.ashx>
- Jefatura de Gabinete de Ministros (2020). *Informe 125*. Honorable Senado de la Nación. <https://www.senado.gov.ar/parlamentario/parlamentaria/432980/downloadPdf>
- Jiménez, M. y Jiménez, M. (2021). *La política del Ingreso Familiar de Emergencia (IFE): Su potencial impacto en la participación de los y las adolescentes en el mercado de trabajo*, Buenos Aires: Organización Internacional del Trabajo. [https://www.ilo.org/buenosaires/publicaciones/WCMS\\_827662/lang--es/index.htm](https://www.ilo.org/buenosaires/publicaciones/WCMS_827662/lang--es/index.htm)
- Karp, P. (24 de marzo de 2021). Just 609 young Australians have been hired under job maker scheme, Treasury reveals. *The Guardian*. <https://www.theguardian.com/australia-news/2021/mar/24/just-609-young-australians-have-been-hired-under-jobmaker-scheme-treasury-reveals>
- Kessler G. (coord.); Bermúdez, N.; Binstock, G.; Cerrutti, M.; Pecheny, M.; Piovani, J.I.; Wilkis, A. y Becerra, M.(2020). *Relevamiento del impacto social de las medidas del Aislamiento dispuestas por el PEN*. Comisión de Ciencias Sociales de la Unidad Coronavirus COVID-19, MINCYT-CONICET-AGENCIA. [https://www.conicet.gov.ar/wp-content/uploads/Informe\\_Final\\_Covid-Cs.Sociales-1.pdf](https://www.conicet.gov.ar/wp-content/uploads/Informe_Final_Covid-Cs.Sociales-1.pdf)
- Makin, A. J., y Layton, A. (2021). The global fiscal response to COVID-19: Risks and repercussions. *Economic Analysis and Policy*, 69, 340-349.
- Ministerio de Asuntos Exteriores, Unión Europea y Cooperación del gobierno de España (s/f). *Presencia de España en el G-20 y en la OCDE*. <http://www.exteriores.gob.es/Portal/es/PoliticaExteriorCooperacion/G20YOCDE/Paginas/Presencia.aspx>

- Ministerio de Economía de Argentina (s.f.). *Programa de asistencia de emergencia al trabajo y la producción*. <https://www.argentina.gob.ar/economia/politicatributaria/covid19/trabajoyproduccion>
- Ministerio de Finanzas de India (2021). *Economic survey 2020-21*. Vol. 1. [https://www.indiabudget.gov.in/economicsurvey/ebook\\_es2021/index.html#p=431](https://www.indiabudget.gov.in/economicsurvey/ebook_es2021/index.html#p=431)
- Nemiña, P. (2019). La relación entre el FMI y los gobiernos tomadores de crédito. El aporte de la EPI centrado en la incidencia de los intereses. *Desafíos*, 31(2), 341-373. <http://dx.doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/desafios/a.6140>
- Nemiña, P.; Almada, J. y Gordon Daluz, P. (2022). Argentina: el universalismo posible. Respuestas estatales comparadas frente a la crisis. En M. Heredia (coord.) *Qué pudo y qué no pudo el Estado frente a la emergencia de covid-19 y después* (pp. 31-54). Buenos Aires: Siglo XXI Editores.
- OCDE (2020). *COVID-19 en América Latina y el Caribe: consecuencias socioeconómicas y prioridades de política*. <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/covid-19-en-america-latina-y-el-caribe-consecuencias-socioeconomicas-y-prioridades-de-politica-26a07844/>
- OCDE (2021). One year of SME and entrepreneurship policy responses to COVID-19: Lessons learned to “build back better”. *OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19)*. <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/one-year-of-sme-and-entrepreneurship-policy-responses-to-covid-19-lessons-learned-to-build-back-better-9a230220/>
- OIT (2021). *Observatorio de la OIT: la COVID-19 y el mundo del trabajo*, 8. (8va edición) [https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/documents/briefingnote/wcms\\_824097.pdf](https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/documents/briefingnote/wcms_824097.pdf)
- Palomo, N.; Faulbaum, L. V.; Machado, A. C.; Rolon, C.; Soares, F. V.; Rubio, M.; Alejandre, F. y Escaroz, G. (2022). Protección social y respuesta al COVID-19 en América Latina y el Caribe: Innovaciones en los sistemas de registro y pago. *IPC-IG/UNICEF Research Report 63*. [https://www.unicef.org/lac/media/31606/file/Proteccion\\_social\\_y\\_respuesta\\_al\\_COVID\\_19\\_en\\_America\\_Latina\\_y\\_el\\_Caribe.pdf](https://www.unicef.org/lac/media/31606/file/Proteccion_social_y_respuesta_al_COVID_19_en_America_Latina_y_el_Caribe.pdf)
- Sanahuja, J.A. (2020) América Latina y la Unión Europea: agendas sociales, competencia geopolítica y COVID-19. *Araucaria: revista Iberoamericana de Filosofía, Política, Humanidades y Relaciones Internacionales*, 22(45), 383-403. <https://dx.doi.org/10.12795/araucaria.2020.i45.16>
- UIA (2020) *Informe especial: impacto del Covid en empresas II*. Centro de Estudios (CEU) <https://drive.google.com/file/d/1DE5ds3qWC6ZtWf8Ax7LechvFAW6IJG4C/view>
- Varoufakis, Y. (6 de junio de 2021) La respuesta económica de la Unión Europea a la crisis de la COVID es un crimen contra la lógica. *El Diario.es*. [https://www.eldiario.es/economia/yanis-varoufakis-respuesta-economica-union-europea-crisis-covid-crimen-logica\\_128\\_8006195.html](https://www.eldiario.es/economia/yanis-varoufakis-respuesta-economica-union-europea-crisis-covid-crimen-logica_128_8006195.html)

White House (s.f.) American Rescue Plan. <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2021/03/American-Rescue-Plan-Fact-Sheet.pdf>

### **Base de datos**

FMI (Octubre 2021). *Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic*. IMF Fiscal Affairs Department. <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Fiscal-Policies-Database-in-Response-to-COVID-19>

—

### **Anexo**

#### *Implicancias de los diferentes tipos de medidas fiscales en las finanzas públicas*

Las medidas fiscales que adoptaron los países poseen diferentes implicaciones presupuestarias y de deuda (tabla 2). Los gastos adicionales o los recortes de impuestos impactan en los déficits presupuestarios inmediatamente mayores. El apoyo a empresas con problemas financieros, a través de préstamos o inyecciones de capital de capital, no tiene un impacto directo en los presupuestos, pero puede aumentar la deuda o requerir más préstamos. Las garantías no afectan al déficit ni a la deuda a corto plazo, no obstante, exponen al gobierno a riesgos fiscales a medio y largo plazo.

El coste total de la mayoría de las medidas presupuestarias se refleja en el balance fiscal, la deuda pública y en el aumento de las necesidades de financiación a corto plazo. Estas medidas incluyen el gasto adicional (los servicios sanitarios y las prestaciones por desempleo); subvenciones de capital y transferencias específicas (subsidios salariales o transferencias directas); o medidas fiscales (reducciones de impuestos u otras desgravaciones) proporcionadas a través de los canales presupuestarios habituales.

Los aplazamientos del pago de impuestos y las cotizaciones a la seguridad social tienen un efecto temporal sobre el déficit y la deuda, y tienen como objetivo proporcionar liquidez a los contribuyentes. Aunque los aplazamientos crean una necesidad de financiación hoy, el gobierno acabará siendo reembolsado en el futuro.

Las medidas “por debajo de la línea” suelen implicar la creación de activos, como préstamos o participaciones en empresas. Las inyecciones de capital o los préstamos a empresas pueden tener poco o ningún impacto inicial en el déficit fiscal. A menos que tengan un componente concesional, pero pueden aumentar la deuda o reducir la liquidez. Las garantías gubernamentales concedidas a los bancos, las empresas o los hogares no suelen tener un coste inicial inmediato en forma de déficit o deuda a menos que el coste previsto esté presupuestado, pero crean un pasivo contingente, ya que el gobierno está expuesto a futuras reclamaciones de garantías. Un impago de un préstamo o una pérdida de capital reducirían los activos del gobierno, mientras que una reclamación de una garantía

aumentaría la deuda pública, ya que la deuda garantizada es asumida por el gobierno. Esto reduciría el patrimonio neto del gobierno (activos netos del pasivo).

Tabla 2

*Possible impacto de las medidas en el presupuesto y la deuda del gobierno*

	Hoy		Futuro	
	Balance presupuestario	Deuda	Balance presupuestario o valor neto	Deuda
<b>Gasto adicional o recorte impositivo</b>	↓	↑	Sin cambios	
<b>Diferimiento de impuestos</b>	↓	↑	↑	↓
<b>Préstamos</b>	Sin cambios	↑	↓ (si firmas incumplen)	Sin cambios
<b>Inyecciones de capital</b>	Sin cambios	↑	↓ (si firmas caen)	Sin cambios
<b>Garantías</b>	Sin cambios	Sin cambios	↓ (si se ejecutan)	↑

Fuente: elaboración propia con base en datos del *FMI Fiscal Monitor* (octubre, 2021).