

# PROGRAMAS DE ESTÍMULO FISCAL

## RELEVAMIENTO E IMPACTO DE LOS PLANES

### EN LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS

6

ÁREA DE PENSAMIENTO ESTRATÉGICO



CÁMARA ARGENTINA  
DE LA CONSTRUCCIÓN





CAMARA ARGENTINA DE LA CONSTRUCCIÓN

# PROGRAMAS DE ESTÍMULO FISCAL

Área de Pensamiento Estratégico  
Junio, 2009

## Introducción

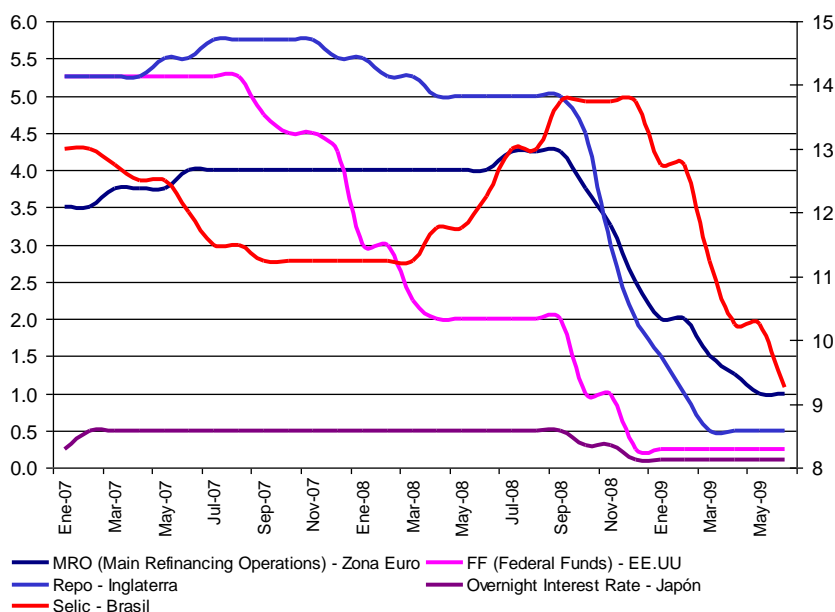
En el año 2008, Estados Unidos comenzó con una serie de medidas de salvataje al mercado financiero, inyectando liquidez en el mercado, con el fin de evitar la caída de las instituciones con importancia sistémica, aplacar las expectativas en torno a la evolución del sector financiero y comenzar el saneamiento de los balances de las entidades financieras. Este accionar resulta consistente con la visión según la cual, para lograr un avance sobre el escenario de la crisis, es necesario contar con un mercado financiero que permita inyectar liquidez a partir de los mecanismos de crédito.

Según la Organización Internacional de Trabajo (OIT), entre 18 y 30 millones de personas podrían quedar desempleadas entre 2007 y 2009 producto de la crisis económica internacional. En el peor de los casos, la OIT estima que 50 millones de personas podrían quedar desocupadas y el número de trabajadores en condición de pobreza (con ingresos menores a U\$2 por día) podría llegar a los 1400 millones, es decir, el 45% de los trabajadores.

Una vez desatada la crisis financiera, la primera herramienta de política a la que los países desarrollados quisieron echar mano fue la política monetaria. Sin embargo, en muchos países, incluidos Estados Unidos, Japón e Inglaterra, han bajado sustancialmente las tasas nominales de interés y, sin embargo, no han logrado producir efectos distinguibles en la reactivación económica. El gráfico muestra cómo a finales de 2008 las tasas de interés comenzaron a reducirse drásticamente.

Figura 2

Evolución de las principales tasas de interés



Fuente: Ministerio de Economía de la República Argentina

La falta de proyectos de inversión que justifiquen su realización, independientemente de la tasa de interés, es la que da como consecuencia el análisis de otro tipo de determinantes para lograr los efectos de la inversión y consecuentemente de la actividad. En situaciones en las que no se tiene expectativas de incrementos futuros de la demanda o se piensa que ésta será insuficiente, la tasa de interés por sí sola no es capaz de estimular la demanda de inversión.

Ésta es la principal razón por la que se planteaba la necesidad de un estímulo fiscal a la demanda y por tanto, más allá de la tasa de interés, varios países presentaron paquetes de medidas de estímulo, algunos de ellos dirigidos, directamente, a estimular el gasto privado; mientras que otros, eran los gobiernos quienes realizaban directamente el gasto.

En este trabajo se realiza una recopilación de los paquetes de estímulo fiscal a fin de determinar el monto del gasto realizado por las principales economías del mundo. Posteriormente se presentará la visión del FMI y la OECD respecto al impacto de los planes en distintas economías y áreas económicas; y,

finalmente, se realizará una descripción más detallada de los planes en un grupo de países de interés.

## **Los programas de estímulo fiscal**

Los países en todo el mundo encararon programas de estímulo fiscal de distinta magnitud y características. En el cuadro 1 se muestran los planes de estímulo aplicados en distintos países seleccionados. El PBI de los mismos, en suma, corresponde aproximadamente al 86,7% del PBI del total de las economías del mundo.

El paquete de medidas está definido como aquellas variaciones presupuestarias que, producto de la crisis, han alterado el presupuesto planeado para 2009 y 2010; así, por ejemplo, la reducción impositiva decidida en el 2006 y 2007 y aplicada entre el 2008 y el 2010, como fue el caso de Dinamarca, Francia, Polonia y España, no están incluidas en los paquetes fiscales de las tablas 1 y 2.

La tabla 1 está subdividida en dos tipos de medidas: las impositivas, que implican reducción de impuestos que pagan los individuos, las empresas, los consumidores y los impuestos que se pagan en la contratación de trabajadores; y medidas de gasto, a partir de las cuales, los gobiernos realizan gastos en consumo final, inversión, transferencias a las familias, transferencias a las empresas y transferencias a los gobiernos subnacionales.

A su vez, la tabla 1 muestra la participación del monto total del paquete de medidas respecto al PBI en conjunto. Las medidas de gasto, tomadas en el total de economías, resultan ser un porcentaje mayor que las medidas impositivas; esto se debe fundamentalmente a que cuando se aplican medidas impositivas, el efecto final es indirecto ya que, por ejemplo, si se reduce un impuesto al trabajo en un producto específico, se estarían reduciendo los costos de producción y, por tanto, se espera que se vendan más unidades del mismo lo que daría como resultado un aumento en la producción.

Sin embargo, los aumentos de la producción, más allá de la reducción impositiva, están condicionados por el mercado (volumen de mercado, grado de competencia y expectativas de los consumidores) que no están bajo el control gubernamental; a pesar de ello, los gobiernos utilizan este tipo de instrumentos porque son más fácilmente administrables y más inmediata su implementación.

**Tabla 1**

	PBI 2008	Total Paquete de medidas	Medidas Impositivas	Medidas de Gasto		PBI 2008	Total Paquete de medidas	Medidas Impositivas	Medidas de Gasto
		% del PBI					% del PBI		
Australia	1,015	4.7%	1.3%	3.4%	Nueva Zelanda	131	5.6%	4.3%	1.3%
Austria	416	1.2%	0.9%	0.3%	Noruega	450	0.7%	0.1%	0.6%
Belgica	498	1.6%	1.0%	0.6%	Polonia	527	1.7%	0.3%	1.4%
Canada	1,400	4.1%	2.3%	1.8%	Portugal	243	0.8%	0.0%	0.8%
Rep. Checa	216	3.2%	2.5%	0.7%	Slovakia	95	1.2%	0.7%	0.5%
Dinamarca	343	1.8%	0.0%	1.8%	España	1,604	3.5%	1.6%	1.9%
Finlandia	271	3.0%	2.6%	0.4%	Suecia	480	3.0%	1.9%	1.1%
Francia	2,853	0.5%	0.2%	0.3%	Suiza	488	0.5%	0.2%	0.3%
Alemania	3,653	2.9%	1.6%	1.3%	Turquia	794	0.0%	0.0%	0.0%
Grecia	357	0.6%	0.0%	0.6%	Inglaterra	2,646	1.4%	1.3%	0.1%
Hungria	155	3.2%	3.2%	0.0%	Estados Unidos	14,204	5.6%	3.2%	2.4%
Islandia	17	6.2%	1.0%	5.2%	Brasil	1,613	0.9%	0.4%	0.6%
Irlanda	282	4.9%	3.9%	1.0%	Argentina	328	2.5%	0.4%	2.1%
Italia	2,293	0.7%	0.1%	0.6%	Chile	169	2.4%	0.0%	1.0%
Japon	4,909	2.2%	0.5%	1.7%	China	3,860	7.6%	0.0%	7.6%
Korea del Sur	929	4.5%	2.8%	1.7%	India	1,217	1.1%	1.1%	0.0%
Luxemburgo	54	3.6%	1.7%	1.9%	Rusia	1,608	4.1%	1.9%	2.1%
Mexico	1,086	2.2%	0.4%	1.8%	Total tabla	21,607	8.4%	3.7%	4.7%
Holanda	860	1.5%	1.4%	0.1%	Total Mundial	60,115			

Fuente: Banco Mundial para el PBI; OECD y FMI para los planes.

Las tablas 2-A y 2-B, por su parte, muestran los montos asignados a los distintos instrumentos. Como puede verse, en conjunto, los países han asignado un mayor porcentaje del plan de gasto a infraestructura. Esto deja entrever que las decisiones de gasto están contemplando, no sólo cuáles de las medidas son más efectivas para lograr aumentos en el nivel de actividad, sino también que, el gasto en infraestructura, es el que se espera que sea más efectivo. Finalmente, en la tabla 2-C se muestra el total de gasto destinado a los planes de estímulo.

Tabla 2-A

	Medidas impositivas (miles de millones de dólares)				
	Total	Individuos	Negocios	Consumo	Contribuciones sociales
Australia	13,2	11,2	2,0	0,0	0,0
Austria	3,7	3,3	0,4	0,0	0,0
Belgica	5,0	1,5	3,0	0,5	0,0
Canada	32,2	11,2	4,2	15,4	1,4
Rep. Checa	5,4	0,0	0,9	0,2	4,3
Dinamarca	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finlandia	7,1	5,2	0,0	0,8	1,1
Francia	5,7	2,9	2,9	0,0	0,0
Alemania	58,4	21,9	11,0	0,0	25,6
Grecia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Hungria	4,9	0,2	2,3	2,5	0,0
Islandia	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
Irlanda	11,0	5,6	0,6	1,4	3,4
Italia	2,3	0,0	0,0	2,3	0,0
Japon	24,5	4,9	4,9	4,9	9,8
Korea del Sur	26,0	13,0	11,1	1,9	0,0
Luxemburgo	0,9	0,7	0,3	0,0	0,0
Mexico	4,3	0,0	0,0	4,3	0,0
Holanda	12,0	1,7	3,4	0,0	6,9
Nueva Zelanda	5,6	5,6	0,0	0,0	0,0
Noruega	0,4	0,0	0,4	0,0	0,0
Polonia	1,6	0,0	0,5	1,1	0,0
Portugal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Slovakia	0,7	0,6	0,1	0,0	0,0
España	25,7	25,7	0,0	0,0	0,0
Suecia	9,1	7,2	1,0	0,0	1,0
Suiza	1,0	1,0	0,0	0,0	0,0
Turquia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inglaterra	34,1	15,1	1,6	17,5	0,0
Estados Unidos	454,5	340,9	113,6	0,0	0,0
Brasil	5,8	3,0	0,0	1,3	1,5
Argentina	1,3	0,7	0,0	0,6	0,0
Chile	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
China	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
India	13,9	0,0	0,0	13,9	0,0
Rusia	31,3	2,6	25,5	0,0	3,2
Total tabla	802,1	486	190	69	58



Tabla 2-B

	Medidas de gasto (miles de millones de dólares)					
	Total	Consumo final	Inversiones	Transferencias a las familias	Transferencias a las empresas	Transferencias a los gobiernos subnacionales
Australia	34,5	0,0	26,4	8,1	0,0	0,0
Austria	1,2	0,0	0,4	0,4	0,0	0,4
Belgica	3,0	0,0	0,5	2,5	0,0	0,0
Canada	25,2	1,4	18,2	4,2	1,4	0,0
Rep. Checa	1,5	0,2	0,4	0,0	0,9	0,0
Dinamarca	6,2	3,1	2,7	0,3	0,0	0,0
Finlandia	1,1	0,0	0,8	0,3	0,0	0,0
Francia	8,6	0,0	5,7	2,9	0,0	0,0
Alemania	47,5	0,0	29,2	7,3	11,0	0,0
Grecia	2,1	0,0	0,4	1,4	0,4	0,0
Hungria	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Islandia	0,9	0,0	0,3	0,3	0,3	0,0
Irlanda	2,8	2,0	0,6	0,3	0,0	0,0
Italia	13,8	6,9	0,0	4,6	2,3	0,0
Japon	83,5	9,8	14,7	24,5	19,6	14,7
Korea del Sur	15,8	0,0	8,4	0,9	4,6	1,9
Luxemburgo	1,0	0,0	0,4	0,5	0,1	0,0
Mexico	19,5	0,0	11,9	3,3	4,3	0,0
Holanda	0,9	0,0	0,0	0,9	0,0	0,0
Nueva Zelanda	1,7	0,1	0,8	0,8	0,0	0,0
Noruega	2,7	0,0	1,3	0,0	0,0	1,3
Polonia	7,4	0,0	6,9	0,5	0,0	0,0
Portugal	1,9	0,0	1,0	0,0	1,0	0,0
Slovakia	0,5	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0
España	30,5	4,8	11,2	3,2	11,2	0,0
Suecia	5,3	3,4	1,4	0,5	0,0	0,0
Suiza	1,5	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Turquia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inglaterra	3,2	0,0	1,6	1,6	0,0	0,0
Estados Unidos	340,9	99,4	42,6	71,0	0,0	127,8
Brasil	9,2	0,0	9,0	0,2	0,0	0,0
Argentina	6,8	0,0	6,5	0,0	0,3	0,0
Chile	1,6	0,0	0,7	0,5	0,0	0,5
China	293,3	11,0	255,1	0,0	27,2	0,0
India	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rusia	34,0	8,6	2,4	15,8	7,2	0,0
Total tabla	1.009	152	462	157	92	147

Tabla 2-C

	Monto total de los planes de estímulo (miles de millones de Dólares)		
Australia	<b>47.7</b>	Holanda	<b>12.9</b>
Austria	<b>5.0</b>	Nueva Zelanda	<b>7.3</b>
Belgica	<b>8.0</b>	Noruega	<b>3.1</b>
Canada	<b>57.4</b>	Polonia	<b>9.0</b>
Rep. Checa	<b>6.9</b>	Portugal	<b>1.9</b>
Dinamarca	<b>6.2</b>	Slovakia	<b>1.1</b>
Finlandia	<b>8.1</b>	España	<b>56.1</b>
Francia	<b>14.3</b>	Suecia	<b>14.4</b>
Alemania	<b>105.9</b>	Suiza	<b>2.4</b>
Grecia	<b>2.1</b>	Turquia	<b>0.0</b>
Hungría	<b>4.9</b>	Inglaterra	<b>37.3</b>
Islandia	<b>1.0</b>	Estados Unidos	<b>795.4</b>
Irlanda	<b>13.8</b>	Brasil	<b>15.0</b>
Italia	<b>16.1</b>	Argentina	<b>8.1</b>
Japon	<b>108.0</b>	Chile	<b>4.0</b>
Korea del Sur	<b>41.8</b>	China	<b>293.3</b>
Luxemburgo	<b>2.0</b>	India	<b>13.9</b>
Mexico	<b>23.9</b>	Rusia	<b>65.3</b>
		Total de tabla	<b>1,813.9</b>

*Fuente: Banco Mundial para el PBI; OECD y FMI para los planes.*

A fin de establecer en qué medida los efectos de los instrumentos de política son más efectivos para generar aumentos en el PBI, a continuación se presentan las visiones del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OECD) al respecto.

### ***Consideración de los efectos de los estímulos fiscales utilizados***

Dentro de las principales características de estos planes de estímulo fiscal se encuentran el gasto público, principalmente en infraestructura, los seguros de desempleo, el otorgamiento de transferencias, con el fin de aumentar la capacidad de consumo de las familias, y las reducciones impositivas para aumentar la competitividad del sector productivo.

La idea detrás de los estímulos fiscales a la demanda tiene por finalidad aumentar el producto, más allá del monto inicial utilizado en el estímulo. En

este sentido, si un monto equivalente a un 1% del PBI utilizado como estímulo, genera un aumento en el PBI en una magnitud mayor al 1%, se dice que el estímulo ha sido efectivo en su propósito.

El resultado obtenido producto de la medida, dividido por el monto original del estímulo utilizado, puede ser considerado como un multiplicador de la política. Dicho de otra manera, si el multiplicador de la política fuera mayor a uno, se podría indicar que la política fiscal es efectiva, en tanto y en cuanto ha servido para aumentar el producto más allá de los esfuerzos inicialmente realizados; por otra parte, si el multiplicador asociado a un instrumento es mayor que el multiplicador asociado a otro, se dice que el primero es más efectivo que el segundo.

Si se contara con un multiplicador de la política fiscal y se definiera un monto destinado a realizar dicha política fiscal, se podría establecer el incremento de producto ocasionado por el estímulo. En este trabajo no se calculará este multiplicador, debido a que requiere la construcción de un modelo que permita la interacción de las economías en un contexto global. Afortunadamente, el FMI y la OECD han desarrollado, de manera independiente, modelos a partir de los cuales se analiza el efecto multiplicador de distintas políticas fiscales en distintos contextos de política monetaria con una visión integrada de la economía mundial.

Para determinar los efectos de un plan de estímulo fiscal, ya sea por medio de reducciones impositivas o por aumento del gasto, es necesario recurrir a modelos que incorporen las decisiones de las empresas, de los consumidores, del gobierno y del sector externo (resto del mundo integrado comercial y financieramente); como así también, elementos de la política monetaria en cuanto a las decisiones de cartera.

Dentro de este tipo de modelos, el FMI ha construido un modelo denominado Modelo Monetario y Fiscal Globalmente Integrado (GIMF – por sus siglas en inglés); por su parte, la OECD elabora dos tipos de modelos complementarios a) un modelo estructural, evaluado a partir de una serie de relaciones

esperables en el funcionamiento de la economía, y b) un Modelo Dinámico de Equilibrio General Estocástico (DSGE – de sus siglas en inglés). El DSGE tiene las mismas características que el modelo desarrollado por el FMI y es utilizado como modelo de control por la OECD.

A continuación se describen las metodologías utilizadas por estos dos organismos y se analizan los resultados encontrados por los mismos.

### ***La visión del Fondo monetario internacional***

El modelo construido por el FMI es un modelo que toma en cuenta las decisiones de los consumidores y la optimización de las empresas. A su vez, considera una serie de estructuras que permiten medir la efectividad de las acciones complementarias de la política monetaria y fiscal. Como rasgos generales, el modelo tiene las siguientes características:

- ✓ El modelo incorpora la idea de que algunos precios y cantidades no se ajustan en forma inmediata, con lo cual la política monetaria puede tener efectos reales en el corto y el mediano plazo.
- ✓ Permite el no cumplimiento de la equivalencia Ricardiana, con lo cual los consumidores no suavizan el consumo.
- ✓ Utiliza una regla de Taylor para el ajuste de la tasa de interés, de manera que los bancos centrales establecen la tasa de interés en respuesta a los desvíos de la inflación actual y pronosticada, respecto de los objetivos y del crecimiento del producto.
- ✓ Los impuestos sobre los ingresos laborales tienen efectos distorsivos y variaciones en éstos cambian el comportamiento de los individuos.
- ✓ Los gastos gubernamentales en inversión de infraestructura, eventualmente generan aumentos en la productividad.
- ✓ El modelo considera la interacción de Estados Unidos, Área Europea, Japón, Asia Emergente y el resto del mundo como grupos económicos.

## ***El multiplicador fiscal***

Hay tres conclusiones principales del modelo de análisis utilizado por el FMI; en primer lugar, una expansión fiscal temporaria puede ser altamente efectiva si es acompañada con una política monetaria que evite el efecto desplazamiento de la inversión (crowding out) ante aumentos en la tasa de interés; en segundo lugar, el efecto expansivo de la política fiscal es magnificado si involucra múltiples países; y, finalmente, el tipo de instrumento fiscal utilizado tiene consecuencias directas sobre el multiplicador finalmente obtenido.

Para analizar los distintos efectos ante distintas medidas de política, se debe aclarar lo siguiente: a) el multiplicador de impacto es la respuesta de un aumento del déficit presupuestario de un 1% del PBI, en el primer año, y de 0.5% en el segundo; b) para obtener el efecto total o multiplicador de los dos años de la política fiscal, se acumula el resultado obtenido en el primer año y en el segundo y se divide por 1.5 (que es el gasto realizado en el primer y segundo año respectivamente). Esto permite realizar un gasto en el transcurso de dos años y no concentrarlo solamente en uno que, en términos de planeamiento fiscal, puede resultar difícil de cumplir.

Bajo los supuestos realizados en el párrafo anterior, se evalúa el impacto de cuatro diferentes políticas fiscales, bajo dos alternativas de política monetaria y una de coordinación de política:

- ✓ Un incremento de transferencias de suma fija a todas las familias
- ✓ Una reducción de los impuestos sobre el ingreso laboral
- ✓ Un aumento en el gasto de inversión de gobierno
- ✓ Un incremento de transferencias de suma fija a las familias de bajos recursos

En el cuadro 3 a continuación, se presentan los resultados obtenidos por el modelo en el caso que el instrumento de política fiscal expansiva no esté acompañado de una política monetaria. Cuando la política fiscal no se

acompaña correctamente con la política monetaria, se produce un aumento en la tasa de interés nominal que, si se mantienen constantes las expectativas de inflación, la tasa de interés real también aumenta reduciendo los incentivos a la inversión privada.

La columna a la izquierda del cuadro, contiene una serie de gráficos en los cuales se muestran los efectos de la política fiscal sobre el tasa de interés real (variaciones porcentuales respecto a la base o punto de partida), mientras que la columna con gráficos a la derecha muestra los efectos de la política fiscal sobre el PBI (variaciones porcentuales respecto a la situación inicial). Cada uno de los gráficos, a su vez, muestra por tipo de instrumento fiscal, un par de barras donde se especifica el multiplicador calculado para un año (barra superior) y dos años (barra inferior).

Cuando se utiliza la política fiscal sin política monetaria, el efecto de la inversión pública sobre el PBI es mayor que el efecto obtenido con otro tipo de instrumento fiscal. El multiplicador global asociado al gasto en inversión pública es de 1.7 en el primer año y de 0.7 en el segundo; mientras que las transferencias de suma fija resultaron ser las de peor desempeño, con un multiplicador de 0.3 y 0.1 respectivamente.

El multiplicador acumulado, para el gasto de inversión realizado por el gobierno, resulto ser de 1.6; mientras que, para el caso de transferencias de suma fija, solamente de 0.3. La consecuencia directa del gasto en inversión pública es el aumento de la tasa de interés nominal que éste genera, y esto se observa a partir de los consecuentes aumentos en la tasas de interés real asociada. En condiciones de ausencia de política monetaria, no se espera que los precios aumenten, y si el sector público compite por recursos financieros en el mercado local, la tasa de interés nominal aumenta.

Las diferencias observadas en los multiplicadores de los distintos instrumentos de política se deben, fundamentalmente, a las características mismas del instrumento. En tal sentido, si se utilizan transferencias de suma fija como instrumento, se estarían inyectando recursos a la economía para estimular la

demanda en forma indirecta ya que, por medio del mismo, se le asignan ingresos a la totalidad de las familias, las cuales utilizan estos recursos para consumir y consecuentemente aumentan la demanda. El gasto en infraestructura, por su parte, genera una inyección directa y posteriormente inducida.

Cuando se analiza la tabla de resultados, se observa que el gasto en infraestructura es más efectivo en los países en vías de desarrollo que en los países desarrollados. Esto se debe a que, los países desarrollados, se encuentran en un tramo de baja productividad marginal, es decir que ya cuentan con un stock de capital elevado y que las incorporaciones adicionales en el stock generarían incrementos adicionales de productividad bajos. Los países en desarrollo, en cambio, tienen un stock de capital bajo con lo cual, aumentos en el mismo, generarían aumentos en la productividad mayores relativamente a los países desarrollados.

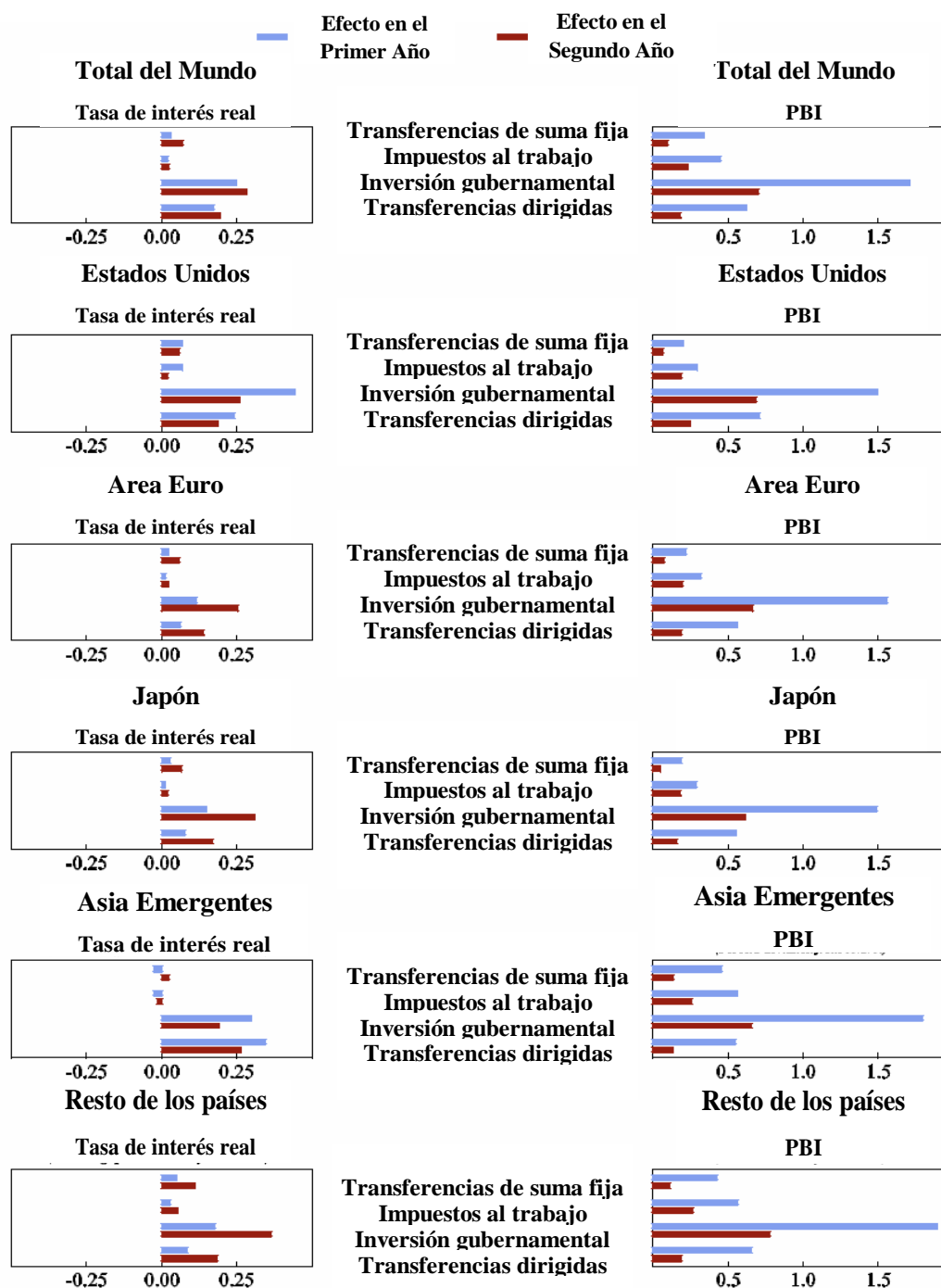
Si el instrumento fiscal utilizado es una reducción de los impuestos laborales, el multiplicador aumenta respecto a las transferencias de suma fija debido a que se eliminan las distorsiones que estos impuestos generaban previamente. Por otro lado, si se compara el multiplicador obtenido para distintos grupos económicos, se observa que el efecto es mayor en los países menos desarrollados. Esto se debe, por un lado, a que las distorsiones que se generan en sistema tributario en esos países son mayores y, por otro lado, la eliminación de los mismos genera un mayor efecto en la competitividad en los países más mano de obra intensiva.

Finalmente, el último instrumento de política fiscal por analizar son las transferencias dirigidas. Este instrumento intenta sortear el problema proveniente de la asignación de la asistencia indiscriminada comentada para las transferencias de suma fija al total de la población. En tal sentido, si se dirigen las transferencias hacia los grupos de menores ingresos, se espera que estos tengan una propensión marginal a consumir más elevada o, dicho de otra manera, destinen una proporción mayor de su ingreso al consumo que familias de elevados ingresos. Esta mejora en la asignación de las transferencias

debería aumentar el multiplicador asociado al instrumento fiscal ya que, cuanto más alta sea la propensión marginal a consumir del grupo objetivo, mayor será el estímulo sobre la demanda de bienes.

Cuadro 3

Efectos de los distintos instrumentos de política fiscal por grupo económico, sin efectuar una política monetaria complementaria.



Fuente: "The Case for Global Fiscal Stimulus", IMF Staff Position Note – Marzo 6 de 2009.



Sin embargo, no todas las familias destinan estos recursos al consumo en su totalidad, sino que lo hacen en una proporción; cuanto mayor es la vulnerabilidad promedio de las familias en un país o mayor es el número de familias con bajos ingresos, mayor será el resultado en la aplicación de este tipo de políticas. Al respecto, nótese que los países menos desarrollados en términos relativos, como es el caso de Asia emergente y resto del mundo, muestran multiplicadores más elevados que los calculados para Estados Unidos, Japón y Área Euro.

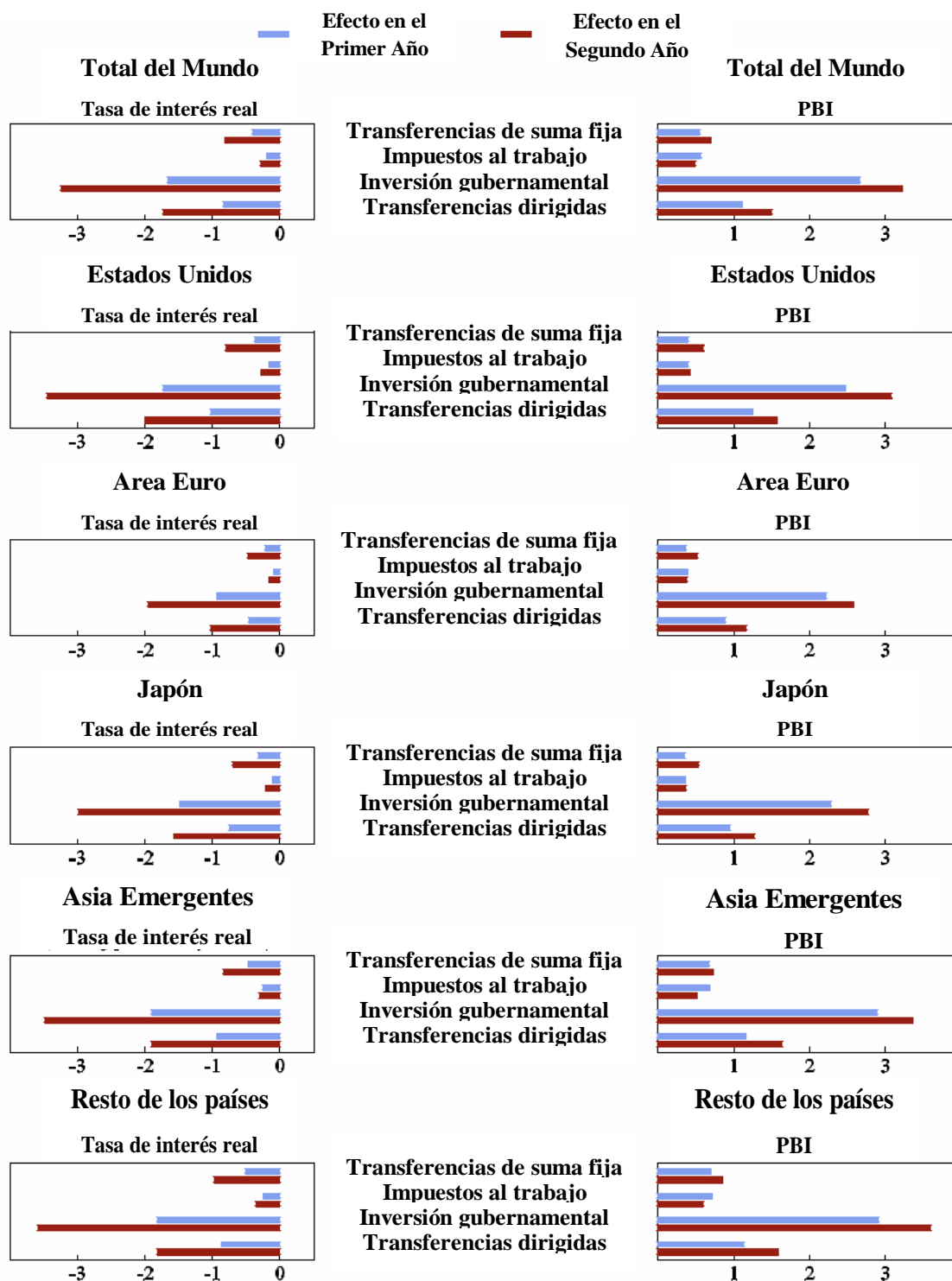
Más aún, puede notarse al comparar la efectividad de las transferencias dirigidas a las familias de bajos recursos, como instrumento de política, con respecto a las transferencias discrecionales en los países desarrollados; en otras palabras, la diferencia entre el multiplicador resultante de realizar una transferencia de suma fija a toda la economía y el multiplicador de realizar una transferencia a familias de menos recursos, en el promedio de países desarrollados (0.33), es mayor que la diferencia registrada en el promedio entre Asia Emergente y Resto del Mundo (0.15). Esta diferencia está indicando que el porcentaje de población más vulnerable a las variaciones en el ingreso es mayor en estos últimos y, por tanto, la proporción de ingreso destinado al consumo ante una transferencia es mayor, tanto en el impacto directo como en el inducido.

En síntesis, de los cuatro instrumentos planteados, sin una política monetaria complementaria, el gasto en inversión pública es el que mayor efectividad arroja entre otros instrumentos fiscales sobre todo en grupos económicos con un menor desarrollo relativo.

El cuadro 4 a continuación, muestra el resultado del cálculo de los multiplicadores asociados a cada instrumento de política fiscal complementándolos con una política monetaria.

### Cuadro 4

Efectos de los distintos instrumentos de política fiscal por grupo económico, efectuando una política monetaria complementaria.



Fuente: "The Case for Global Fiscal Stimulus", IMF Staff Position Note – Marzo 6 de 2009.

Como puede verse, al igual que en el gráfico anterior, el efecto preponderante

sobre el PBI es el efecto del gasto en inversión gubernamental destinado a la construcción de infraestructura. La complementariedad de la política monetaria a la política fiscal reduce la tasa de interés real a tal punto de hacer la misma negativa.

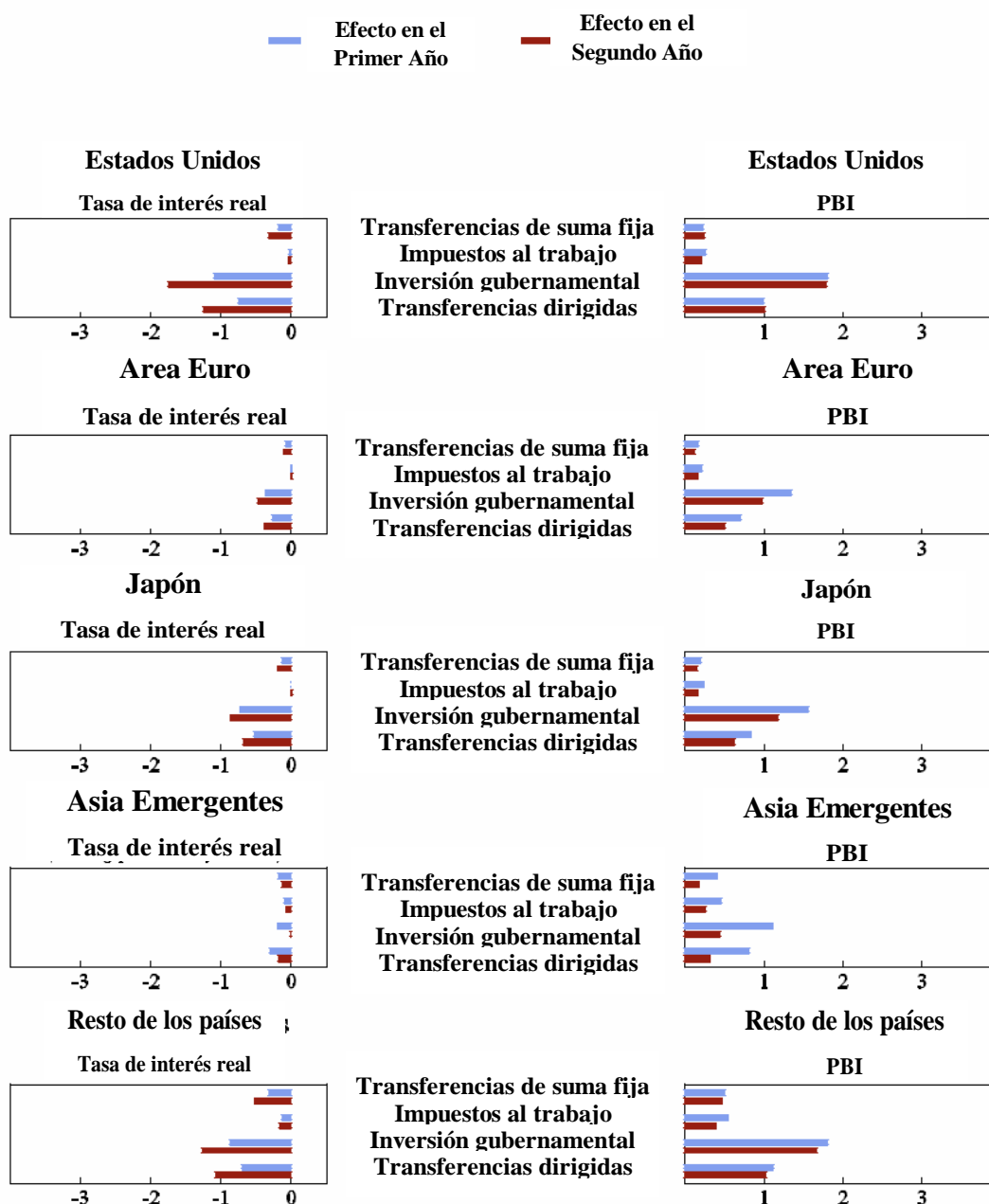
La política monetaria haría que aumenten los precios y por tanto la tasa de inflación esperada. Si la expectativa de inflación futura aumenta, dada una tasa de interés nominal, la tasa de interés real se reduce, bajando el costo del endeudamiento en término de bienes, lo cual hace que no se desincentive la demanda de inversión. Más aún, si la tasa de interés nominal permanece constante, producto de la política monetaria, mientras que la expectativa de inflación aumenta, la tasa de interés real puede convertirse en negativa, generando un estímulo adicional en la demanda de inversión.

El instrumento fiscal asociado con el gasto gubernamental en inversión registrado en Estados Unidos, sin política monetaria complementaria, generaba un crecimiento a lo largo de dos años (multiplicador normalizado) de 1.5; mientras que con el complemento de la política monetaria se genera, en todo el mundo, un multiplicador de 3.7. Por su parte, el multiplicador normalizado de las transferencias dirigidas a sectores específicos de bajos recursos, pasa de 0.6 a 1.9. Esto muestra la importancia de la política monetaria para lograr mayor efectividad en la política fiscal.

Hasta aquí, los efectos de los instrumentos de la política fiscal se han construidos bajo el supuesto de que todos los países realizan los mismos esfuerzos de política y comercian entre sí sin restricciones. Sin embargo, es necesario evaluar la posibilidad de que los esfuerzos sean realizados en forma aislada (ver cuadro 5) por cada grupo económico. Evidentemente, es de esperarse que los resultados tengan menor potencia bajo este escenario que bajo el escenario en el que todos los grupos económicos realicen el esfuerzo.

### Cuadro 5

Efectos de los distintos instrumentos de política fiscal por grupo económico, efectuando una política monetaria complementaria y considerando que los países actúan en forma aislada.



Fuente: "The Case for Global Fiscal Stimulus", IMF Staff Position Note – Marzo 6 de 2009.

Como puede verse en el cuadro 5, el efecto de la inversión gubernamental por parte de los Estados Unidos pasó de 3.7 a 2.4 cuando éste actúa en forma aislada (multiplicador acumulado en el cuadro 6); mientras que, cuando realiza transferencias dirigidas a los sectores de bajos recursos, el multiplicador pasa

de ser 1.5 a 1, cuando este último actúa en forma aislada.

El cuadro 6, resume los resultados expuestos en los cuadros 3, 4 y 5.

### Cuadro 6

	Efecto global del estímulo fiscal											
	Con política monetaria				Sin política monearia				Cuando cada país actúa en forma aislada			
	Año 1	Año 2	Acumu.	Multip.	Año 1	Año 2	Acumu.	Multip.	Año 1	Año 2	Acumu.	Multip.
<b>Mundo</b>												
Transferencias de suma fija	0.6	0.7	1.2	0.8	0.3	0.1	0.4	0.3				
Impuestos al trabajo	0.6	0.5	1	0.7	0.5	0.2	0.7	0.5				
Inversión gubernamental	2.7	3.2	5.9	3.9	1.7	0.7	2.4	1.6				
Transferencias dirigidas	1.1	1.5	2.6	1.7	0.6	0.2	0.8	0.5				
<b>Estados Unidos</b>												
Transferencias de suma fija	0.4	0.6	1	0.7	0.2	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.5	0.3
Impuestos al trabajo	0.4	0.4	0.8	0.5	0.3	0.2	0.5	0.3	0.3	0.2	0.5	0.3
Inversión gubernamental	2.5	3.1	5.5	3.7	1.5	0.7	2.2	1.5	1.8	1.8	3.6	2.4
Transferencias dirigidas	1.2	1.6	2.8	1.9	0.7	0.2	1	0.6	1	1	2	1.3
<b>Area Euro</b>												
Transferencias de suma fija	0.4	0.5	0.9	0.6	0.2	0.1	0.3	0.2	0.2	0.1	0.3	0.2
Impuestos al trabajo	0.4	0.4	0.8	0.5	0.3	0.2	0.5	0.3	0.2	0.2	0.4	0.2
Inversión gubernamental	2.2	2.6	4.8	3.2	1.6	0.7	2.2	1.5	1.3	1	2.3	1.5
Transferencias dirigidas	0.9	1.2	2	1.4	0.6	0.2	0.8	0.5	0.7	0.5	1.2	0.8
<b>Japan</b>												
Transferencias de suma fija	0.4	0.5	0.9	0.6	0.2	0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2
Impuestos al trabajo	0.4	0.4	0.7	0.5	0.3	0.2	0.5	0.3	0.2	0.2	0.4	0.3
Inversión gubernamental	2.3	2.8	5	3.4	1.5	0.6	2.1	1.4	1.6	1.2	2.7	1.8
Transferencias dirigidas	0.9	1.3	2.2	1.5	0.6	0.2	0.7	0.5	0.8	0.6	1.5	1
<b>Asia Emergente</b>												
Transferencias de suma fija	0.7	0.7	1.4	0.9	0.5	0.1	0.6	0.4	0.4	0.2	0.6	0.4
Impuestos al trabajo	0.7	0.5	1.2	0.8	0.6	0.3	0.8	0.5	0.5	0.3	0.7	0.5
Inversión gubernamental	2.9	3.4	6.3	4.2	1.8	0.7	2.5	1.6	1.1	0.4	1.5	1
Transferencias dirigidas	1.1	1.6	2.8	1.9	0.5	0.1	0.7	0.5	0.8	0.3	1.1	0.7
<b>Resto del mundo</b>												
Transferencias de suma fija	0.7	0.8	1.5	1	0.4	0.1	0.5	0.4	0.5	0.5	1	0.6
Impuestos al trabajo	0.7	0.6	1.3	0.9	0.6	0.3	0.8	0.6	0.5	0.4	0.9	0.6
Inversión gubernamental	2.9	3.6	6.5	4.3	1.9	0.8	2.7	1.8	1.8	1.7	3.5	2.3
Transferencias dirigidas	1.1	1.6	2.7	1.8	0.7	0.2	0.8	0.6	1.1	1	2.1	1.4

Fuente:FMI

En síntesis, de la simulación surge que, si cada gobierno realiza un gasto en inversión pública o en transferencias a los grupos de bajos recursos, se genera un efecto global positivo. Más aún, por cada peso gastado en inversión en infraestructura se generan tres pesos de producto; mientras que, con transferencias dirigidas, se genera un peso. Esto muestra la gran ventaja del gasto en infraestructura.

Por otra parte, se evidencia un mejor desempeño en los efectos sobre el producto del gasto en infraestructura, no sólo en el aumento del producto potencial; sino que, en países con bajos niveles iniciales en infraestructura, se aumenta sustancialmente la productividad.

El único inconveniente que puede surgir de este tipo de estímulos a la economía es que si se aumentan demasiado los coeficientes de deuda sobre PBI es probable que no se pueda cumplimentar con la política monetaria complementaria.

## **El plan de estímulo fiscal en el contexto actual**

En esta sección se describen los resultados que se obtendrían de la aplicación del modelo de simulación del FMI al paquete de medidas anunciados por los países integrantes del G-20 bajo el supuesto que las economías que conforman este grupo evolucionarían en términos de producto, inflación, comercio exterior y de proyecciones presentadas en “*World Economic Outlook*” de enero de 2009, las cuales se encuentran en el anexo de proyecciones internacionales de este documento.

La tabla siguiente muestra el paquete de medidas anunciados a mediados de enero de 2009 para el año 2009 y 2010 como porcentaje del PBI registrado en 2008. El paquete presentado en esta tabla tiene las mismas características que los anunciados en términos de instrumentos; la categoría “Otros” corresponde a las transferencias no dirigidas. Los valores de esta tabla pueden diferir respecto

de los incorporados en las tablas 1 y 2, por diferencias en los criterios de cuantificación de los paquetes de estímulo y el momento en el que fue realizado el relevamiento (los valores del cuadro 7 corresponden a mediados de enero de 2009).

Cuadro 7

	2009		2010	
	% del PBI de 2008	% por instrumento	% del PBI de 2008	% por instrumento
<b>USA</b>	<b>1.9</b>		<b>2.9</b>	
Reducción Impositiva	0.9	<b>47.4%</b>	1.2	<b>41.4%</b>
Infraestructura	0.3	15.8%	0.8	27.6%
Otros	0.6	31.6%	1.0	34.5%
<b>Area Euro</b>	<b>0.9</b>		<b>0.8</b>	
Reducción Impositiva	0.3	33.3%	0.3	37.5%
Infraestructura	0.4	44.4%	0.0	0.0%
Otros	0.2	22.2%	0.4	50.0%
<b>Japon</b>	<b>1.4</b>		<b>0.4</b>	
Reducción Impositiva	0.1	7.1%	0.1	25.0%
Infraestructura	0.3	21.4%	0.1	25.0%
Otros	1	<b>71.4%</b>	0.2	50.0%
<b>Asia sin Japon</b>	<b>1.5</b>		<b>1.3</b>	
Reducción Impositiva	0.1	6.7%	0.1	7.7%
Infraestructura	1.1	<b>73.3%</b>	0.0	0.0%
Otros	0.3	20.0%	1.2	<b>92.3%</b>
<b>Resto del G-20</b>	<b>1.1</b>		<b>0.3</b>	
Reducción Impositiva	0.5	45.5%	0.1	33.3%
Infraestructura	0.2	18.2%	0.1	<b>33.3%</b>
Otros	0.4	36.4%	0.1	33.3%
<b>Total (PPP-Weighted)</b>	<b>1.4</b>		<b>1.3</b>	
Reducción Impositiva	0.4	28.6%	0.4	30.8%
Infraestructura	0.5	35.7%	0.3	23.1%
Otros	0.5	35.7%	0.7	53.8%

Fuente:FMI

Los resultados de las estimaciones del FMI de la aplicación de estos paquetes de medidas fiscales se muestran en el cuadro 8. El recuadro de la izquierda muestra los efectos de los planes de estímulo sobre la tasa de crecimiento del PBI año a año; mientras que, el de la derecha, muestra las variaciones porcentuales del PBI de cada año respecto al 2008.

## Cuadro 8

Efecto de crecimiento en 2009

Total mundial	1,4	0,5	0,2	0,1	0,4	0,2	1,4	0,5	0,2	0,1	0,4	0,2
Estados Unidos	1,5	1,3	0	0	0,1	0,1	1,5	1,3	0	0	0,1	0,1
Area Euro	0,9	0,2	0,5	0	0,1	0,1	0,9	0,2	0,5	0	0,1	0,1
Japón	1,1	0,2	0	0,7	0,1	0	1,1	0,2	0	0,7	0,1	0
Asia Emergentes	2,1	0,6	0,1	0,1	1,3	0,1	2,1	0,6	0,1	0,1	1,3	0,1
Resto del mundo	1	0,3	0,1	0	0,2	0,4	1	0,3	0,1	0	0,2	0,4
Efecto de crecimiento en 2009												
Total mundial	0,7	0,9	0,0	0	-0,2	0	2	1,4	0,1	0,1	0,2	0,2
Estados Unidos	1,5	1,4	0	0	0	0	3,1	2,7	0,1	0,1	0,1	0,1
Area Euro	0,3	0,5	-0,2	0	0	0	1,2	0,6	0,3	0,1	0,1	0,1
Japón	0,4	0,5	0	-0,2	0	0	1,5	0,7	0,1	0,5	0,1	0,1
Asia Emergentes	0,2	1,1	0	0	-0,9	0	2,3	1,6	0,1	0,1	0,4	0,1
Resto del mundo	0,6	0,7	0	0	0	-0,1	1,7	1	0,1	0,1	0,2	0,3

Fuente:FMI

La aplicación de los instrumentos de política genera un resultado acumulado en el segundo año positivo, independientemente de cual se utilice; si bien el resultado mostrado en este cuadro dista de los mostrados en el cuadro 3, 4 y 5 en cuanto a su magnitud, debe considerarse que los resultados del cuadro 8 surgen como una consecuencia directa de aplicar los multiplicadores a las proyecciones de evolución de la economía analizada. Si bien los instrumentos de política dan un resultado positivo en el producto, este no es suficiente para contrarrestar la tendencia negativa de la coyuntura.

Del cuadro se desprende lo siguiente:

Todos los paquetes de estímulo generan un efecto positivo en el PBI. Los países que más se benefician por el paquete de estímulo son Estados Unidos y Asia emergentes sin Japón. Estados Unidos, debido a la magnitud de su paquete de estímulo; mientras que Asia emergente sin Japón, concentra su plan de estímulo en infraestructura.

Al respecto cabe mencionar que, como Estados Unidos diseñó un paquete de estímulo basado en la reducción de impuestos (para las empresas estímulo de inversiones y deducción de gastos y, para los individuos, estímulos a la demanda para la clase media y de bajos ingresos) se incrementa la demanda de bienes de importación y, por tanto, se genera un derrame hacia el resto del mundo (esto puede verse en la columna U.S de la tabla). Por su parte, los países emergentes de Asia han destinado un mayor porcentaje del estímulo a



la creación de infraestructura; esto genera poco derrame por el lado del consumo de bienes de otros países (sobre todo teniendo en cuenta que estos países son exportadores netos) y, a su vez, aumenta la competitividad de los mismos, con lo cual estarían ganando mercados.

Estados Unidos es el único grupo económico que en el 2010 recibe un crecimiento positivo derivado de los instrumentos fiscales debido a que éste es el único país que aumenta sustancialmente el estímulo en el 2010, sobre todo en infraestructura. El derrame que genera Estados Unidos en el 2010 sigue siendo positivo, a pesar del incremento en el gasto en infraestructura; los autores de este modelo explican este fenómeno indicando que los países que más se benefician de los gastos en infraestructura son aquellos con bajo nivel de infraestructura inicial, lo que les hace aumentar sustancialmente la productividad en el largo plazo.

### ***La visión de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OECD)***

La política fiscal y monetaria son susceptibles de generar efectos positivos y negativos sobre el PBI; estos efectos, finalmente, se cancelan o se potencian entre sí formando un multiplicador de la política fiscal. En el cuadro siguiente se presenta una recopilación realizada por la OECD de una serie de trabajos en los cuales se estiman multiplicadores de distintos instrumentos de política fiscal.

El cuadro 9 muestra el promedio de los distintos trabajos recopilados por la OECD en lo que respecta a la estimación de multiplicadores de impacto fiscal. La parte izquierda de la tabla “total de estudios” hace referencia a estudios que estiman el multiplicador de impacto para un año solamente; mientras que, la parte derecha de la tabla hace referencia a trabajos que tienen en cuenta dos años consecutivos.

## Cuadro 9

	Todos lo estudios			Estudios con multiplicador en el primer y segundo año					
	Año 1			Año 1			Año 2		
	Bajo	Alto	Promedio	Bajo	Alto	Promedio	Bajo	Alto	Promedio
Compra de Bienes y Servicios	0.6	1.9	1.1	0.9	1.9	1.2	0.5	2.2	1.3
Reducción de impuestos corporativos	0.1	0.5	0.3	0.1	0.5	0.3	0.2	0.8	0.5
Reducción de impuestos personales	0.1	1.1	0.5	0.1	1.1	0.5	0.2	1.4	0.8
Reducción de impuestos indirectos	0.0	1.4	0.5	0.0	0.6	0.2	0.0	0.8	0.4
Reducción de la contribución a la Seg. Soc.	0.0	1.2	0.4	0.0	0.5	0.3	0.2	1.0	0.6

Entre los modelos recopilados se encuentran los propuestos por: National Bank of Belgium Model, Interlink, Deutsche Bundesbank Model, Banca d'Italia model, Banco de Portugal model, Banco de España model, Area-Wide Model, ESRI Short-Run Macroeconometric Model of the Japanese Economy, Department of Finance's Canadian Economic and Fiscal Model, averages of US models as reported by Fromm and Klein 1976, promedio de modelos americanos como los reportados por Bryant et al 1988, promedio de modelos americanos como los reportados Adams and Klein 1991 and promedio de modelos de Inglaterra como los reportados Church et al 1993. Estos modelos cubren United States, Japan, Euro Area, Germany, France, Italy, United Kingdom, Canada, Spain, Belgium and Portugal.

Fuente: Adams and Klein (1991), Bryant (1988), Church et al. (2000), Fromm and Klein (1976), Henry et al. (2004), Roeger and in't Veld (2009) and Perotti (2005).

El cuadro muestra que, como es de esperarse, la cuantificación del efecto a más largo plazo, implica un mayor multiplicador. La tabla no tiene una desagregación tal que permita identificar el gasto en infraestructura del total de gasto; no obstante, el multiplicador asociado a un gasto en infraestructura estaría incorporado en el multiplicador de compra de bienes y servicios. La tabla muestra que el multiplicador de la compra de bienes y servicios es mayor que el estimado para otro tipo de instrumentos.

### El modelo DSGE de la OECD

El modelo DSGE de la OECD, tiene como características fundamentales la existencia de mercados con competencia monopolística; individuos heterogéneos con restricciones de liquidez y equivalencia Ricardiana, y ajuste de empleo e inversión.

El cuadro 10 muestra los resultados del modelo para el primer año de impacto. El resultado es similar al resto de las estimaciones realizadas, en cuanto a que el multiplicador de la inversión pública es mayor que en otro tipo de

instrumentos.

Cuadro 10

	Efectos sobre la actividad en el primer año (%)
1% del PBI de incremento en:	
Consumo gubernamental	0.6
Inversión gubernamental	1.0
T transferencias a las familias	0.3
1% de incremento en:	
Impuestos al consumo	0.2
Impuestos al trabajo	0.7
Impuestos al capital	0.05

Los resultados obtenidos con este modelo suelen ser bajos debido a los supuestos de equivalencia Ricardiana y falta de una política monetaria complementaria, lo que produce que al aumentar el gasto público, los consumidores esperen un incremento impositivo y por tanto reduzcan su gasto. Por otra parte, al no haber una política monetaria complementaria, el aumento de la tasa de interés resultante reduce los incentivos a la inversión.

#### El modelo estructural de la OECD

El modelo “estructural” construido por la OECD aquí presentado, es el que fuera utilizado en el último reporte de la organización “Economic Outlook: Interim report – marzo de 2009”.<sup>1</sup>

Los resultados mostrados en el cuadro coinciden con el modelo generalmente utilizado para la evaluación de impacto de la política fiscal. Sin embargo, la OECD considera que, dada la coyuntura actual, es necesario realizar algunos ajustes. Estos ajustes tienden a mitigar los efectos positivos de los multiplicadores haciéndolos más modestos.

---

<sup>1</sup> Los detalles técnicos del modelo se encuentran en los anexos del texto mencionado.

A continuación, se mencionan algunos efectos que pueden ser considerados a la hora de evaluar los efectos esperados de un estímulo fiscal.

- ✓ En la situación actual, la política fiscal es considerada más expansiva que en otras circunstancias en cuanto que el contexto internacional ofrece un mercado financiero disfuncional y, por tanto, es probable que los agentes privados estén restringidos en sus posibilidades de adquirir financiamiento. En este sentido, cualquier inyección a la economía a partir de una política fiscal, es probable que sea gastada más que ahorrada.
- ✓ Por otra parte, en la coyuntura actual, podríamos pensar que el estímulo puede ser menos efectivo en cuanto a que: a) existen altos grados de incertidumbre respecto de la permanencia en el mercado laboral e ingresos futuros, lo que puede contribuir a la generación de un ahorro precautorio y, por tanto, contribuir a un nivel de ahorro superior; b) la necesidad de recomponer el ahorro consumido por las familias en momentos de crisis, que lleva a las mismas a aumentar su propensión marginal a ahorrar.
- ✓ La incertidumbre respecto a la evolución futura de la economía, combinada con restricciones al financiamiento, puede afectar los planes de inversión de las empresas.
- ✓ Las economías con mayor grado de apertura se ven afectadas en menor medida por los planes fiscales debido, fundamentalmente, a que una mayor parte de los estímulos se derrama al exterior que, sin una política coordinada de gasto, el estímulo tiene un menor efecto.

A continuación se presentan los resultados obtenidos por la OECD de los efectos esperados ante variaciones ante distintos instrumentos de la política fiscal teniendo en cuenta que la política monetaria se ajustará de forma tal que la tasa de interés real se mantenga constante (esto hace a este modelo mucho

más conservador que el planteado por el FMI en el cual el interés real podía ser negativo).

El cuadro 11 muestra dos resultados denominados “High” y “Ref”. Las estimaciones “High” están basadas en la recopilación de resultados de distintos trabajos, ajustados por el grado de apertura solamente medido, este último, como el ratio entre las importaciones y la suma del PBI más importaciones. Las estimaciones “Ref” están ajustadas por el efecto de la coyuntura actual, es decir, aumenta la propensión marginal a ahorrar.

Cuadro 11 - Multiplicador de la política fiscal estimados por al OECD

Pais	Grado de apertura 2008	Incremento del Gasto												Reducción impositiva							
		Gasto gubernamental				Inversion Gubernamental				Transferencia a las familia				Impuestos al ingreso personal				Impuestos Indirectos			
		Año 1		Año 2		Año 1		Año 2		Año 1		Año 2		Año 1		Año 2		Año 1		Año 2	
Ref.	High	Ref.	High	Ref.	High	Ref.	High	Ref.	High	Ref.	High	Ref.	High	Ref.	High	Ref.	High	Ref.	High	Ref.	High
USA	15.4	0.7	0.7	0.8	1.1	0.9	0.9	1.1	1.3	0.5	0.5	0.8	0.9	0.3	0.5	0.5	0.9	0.2	0.3	0.3	0.5
JPN	14.7	0.7	0.7	0.8	1.1	0.9	0.9	1.1	1.3	0.5	0.5	0.8	0.9	0.3	0.5	0.5	0.9	0.2	0.3	0.3	0.5
DEU	29.5	0.4	0.4	0.5	0.8	0.8	0.8	1.0	1.2	0.3	0.3	0.5	0.7	0.2	0.3	0.3	0.7	0.1	0.2	0.2	0.4
FRA	22.5	0.6	0.6	0.7	1	0.8	0.8	1.0	1.2	0.4	0.4	0.7	0.8	0.2	0.4	0.4	0.8	0.2	0.2	0.2	0.4
ITA	22.5	0.6	0.6	0.7	1	0.8	0.8	1.0	1.2	0.4	0.4	0.7	0.8	0.2	0.4	0.4	0.8	0.2	0.2	0.2	0.4
GBR	23.9	0.5	0.5	0.6	0.9	0.8	0.8	1.0	1.2	0.4	0.4	0.6	0.8	0.2	0.4	0.4	0.8	0.2	0.2	0.2	0.4
CAN	25.2	0.5	0.5	0.6	0.9	0.8	0.8	1.0	1.2	0.4	0.4	0.6	0.7	0.2	0.4	0.4	0.7	0.1	0.2	0.2	0.4
AUS	19.5	0.6	0.6	0.7	1	0.9	0.9	1.1	1.3	0.4	0.4	0.7	0.8	0.3	0.4	0.4	0.8	0.2	0.3	0.3	0.5
AUT	35.2	0.3	0.3	0.4	0.7	0.7	0.7	0.9	1.1	0.2	0.2	0.4	0.6	0.1	0.2	0.3	0.6	0.1	0.1	0.2	0.3
BEL	47.9	0.3	0.3	0.4	0.7	0.7	0.7	0.9	1.1	0.2	0.2	0.4	0.6	0.1	0.2	0.2	0.6	0.1	0.1	0.1	0.3
CZE	41.8	0.3	0.3	0.4	0.7	0.7	0.7	0.9	1.1	0.2	0.2	0.4	0.6	0.1	0.2	0.2	0.6	0.1	0.1	0.1	0.3
DNK	34.8	0.3	0.3	0.4	0.7	0.7	0.7	0.9	1.1	0.2	0.2	0.4	0.6	0.1	0.2	0.3	0.6	0.1	0.1	0.2	0.3
FIN	28.9	0.4	0.4	0.5	0.8	0.8	0.8	1.0	1.2	0.3	0.3	0.5	0.7	0.2	0.3	0.3	0.7	0.1	0.2	0.2	0.4
GRC	25.1	0.5	0.5	0.6	0.9	0.8	0.8	1.0	1.2	0.4	0.4	0.6	0.7	0.2	0.4	0.4	0.7	0.1	0.2	0.2	0.4
HUN	44.7	0.3	0.3	0.4	0.7	0.7	0.7	0.9	1.1	0.2	0.2	0.4	0.6	0.1	0.2	0.2	0.6	0.1	0.1	0.1	0.3
ISL	32.6	0.4	0.4	0.5	0.8	0.7	0.7	0.9	1.1	0.3	0.3	0.5	0.6	0.2	0.3	0.3	0.6	0.1	0.2	0.2	0.3
IRL	41.4	0.3	0.3	0.4	0.7	0.7	0.7	0.9	1.1	0.2	0.2	0.4	0.6	0.1	0.2	0.2	0.6	0.1	0.1	0.1	0.3
KOR	36.4	0.3	0.3	0.4	0.7	0.7	0.7	0.9	1.1	0.2	0.2	0.4	0.6	0.1	0.2	0.2	0.6	0.1	0.1	0.1	0.3
LUX	59	0.3	0.3	0.4	0.7	0.7	0.7	0.9	1.1	0.2	0.2	0.4	0.6	0.1	0.2	0.2	0.6	0.1	0.1	0.1	0.3
MEX	23.1	0.5	0.5	0.6	0.9	0.8	0.8	1.0	1.2	0.4	0.4	0.6	0.8	0.2	0.4	0.4	0.8	0.2	0.2	0.2	0.4
NLD	41.1	0.3	0.3	0.4	0.7	0.7	0.7	0.9	1.1	0.2	0.2	0.4	0.6	0.1	0.2	0.2	0.6	0.1	0.1	0.1	0.3
NZL	25.1	0.5	0.5	0.6	0.9	0.8	0.8	1.0	1.2	0.4	0.4	0.6	0.7	0.2	0.4	0.4	0.7	0.1	0.2	0.2	0.4
NOR	23	0.5	0.5	0.6	0.9	0.8	0.8	1.0	1.2	0.4	0.4	0.6	0.8	0.2	0.4	0.4	0.8	0.2	0.2	0.2	0.4
POL	30	0.4	0.4	0.5	0.8	0.8	0.8	1.0	1.2	0.3	0.3	0.5	0.7	0.2	0.3	0.3	0.7	0.1	0.2	0.2	0.4
PRT	29.3	0.4	0.4	0.5	0.8	0.8	0.8	1.0	1.2	0.3	0.3	0.5	0.7	0.2	0.3	0.3	0.7	0.1	0.2	0.2	0.4
SVK	45.7	0.3	0.3	0.4	0.7	0.7	0.7	0.9	1.1	0.2	0.2	0.4	0.6	0.1	0.2	0.2	0.6	0.1	0.1	0.1	0.3
ESP	24.8	0.5	0.5	0.6	0.9	0.8	0.8	1.0	1.2	0.4	0.4	0.6	0.7	0.2	0.4	0.4	0.7	0.1	0.2	0.2	0.4
SWE	31.7	0.4	0.4	0.5	0.8	0.7	0.7	0.9	1.1	0.3	0.3	0.5	0.6	0.2	0.3	0.3	0.6	0.1	0.2	0.2	0.4
CHE	31.8	0.4	0.4	0.5	0.8	0.7	0.7	0.9	1.1	0.3	0.3	0.5	0.6	0.2	0.3	0.3	0.6	0.1	0.2	0.2	0.4
TUR	22.5	0.6	0.6	0.7	1	0.8	0.8	1.0	1.2	0.4	0.4	0.7	0.8	0.2	0.4	0.4	0.8	0.2	0.2	0.2	0.4

Fuente: OECD

Para sintetizar los resultados del cuadro:

- ✓ Los países con un mayor grado de apertura tienden, en promedio, a

mostrar multiplicadores más modestos.

- ✓ El gasto en inversión resulta ser la política fiscal más efectiva en la búsqueda de aumentos en el PBI.

En conclusión, de todas las estimaciones analizadas se encuentra que el efecto obtenido en el PBI producto del gasto en infraestructura es mayor que cuando se lo compara con otro tipo de instrumento.

Los efectos estimados por la OECD están cuantificados a un año o dos años, por lo que si se extendiera el plazo de evaluación el efecto final sería mayor, sobre todo si se considera que el gasto en infraestructura genera aumentos de productividad en el futuro que no estarían siendo contemplados. El FMI, por su parte, si bien considera el gasto en dos etapas (dos años), calcula el efecto final del instrumento con lo cual, los resultados obtenidos en cuanto a su magnitud, son muy superiores a los obtenidos por la OECD.

Por otra parte, el modelo está calibrado sobre un escenario en el cual las economías bajo análisis se encontrarían sujetas a una variedad de shocks adversos en la economía americana vinculados a la evolución del mercado financiero. De no llevarse a cabo el paquete de medidas, la economía americana podría registrar un output gap de 7% en los primeros dos años, cerrándose el mismo sólo recién después de ocho años.<sup>2</sup>

En síntesis, los ejercicios de simulación sugieren que, para países con una posición fiscal sólida, la política fiscal puede jugar un papel importante para almohadillar la baja cuando la política monetaria es forzada. Esto sugiere que para esos países que comienzan con una posición fiscal fuerte, alguna acción adicional puede ser justificada, incluso si los efectos automáticos estabilizadores son relativamente grandes.

La necesidad de minimizar la reacción adversa del mercado financiero y

---

<sup>2</sup> Guichard, S., D. Haugh and D. Turner (2009), "Quantifying the effect of financial conditions in the euro area, Japan, United Kingdom and United States", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 677.

aumentar la eficacia de la acción fiscal discrecional subraya la importancia de asegurar su concreción en un plazo creíble, apoyado con un compromiso político, para asegurar la sostenibilidad fiscal. En este sentido, favorece que algunos países de la OCDE que han adoptado medidas fiscales discretionales de estímulo también hayan hecho anuncios sobre la sostenibilidad en horizontes de mediano plazo.

## **Detalles de los planes de Estímulo Fiscal**

En esta sección se realizará una descripción más detallada de los planes en determinados países, para tener una idea de cómo se implementarían y cómo se llevarían a cabo los mismos. Dentro de los países que se analizarán se encuentran Estados Unidos, Unión Europea, España, Inglaterra, Alemania, Brasil, México, Chile, China, Japón y Argentina.

### ***Plan de estímulo Fiscal de USA:***

El plan de estímulo de Estados Unidos fue incorporado a los objetivos del gobierno americano a partir de la ley de Recuperación Económica y Reinversión (American Recovery and Reinvestment Act), firmada el 23 de febrero de 2009. En esta sección se presentará una descripción del plan a partir de las categorías y por tipo de gasto en las que se divide el mismo. Posteriormente se determinará el grado de avance del plan y, finalmente, se presentará una síntesis del plan en aquellos programas que directa o indirectamente impliquen la utilización de los servicios del sector de la construcción.



Categoría	Miles de millones de U\$S
Reducciones Impositivas	\$ 288
Mejoras fiscales en gobiernos estatales y locales	\$ 144
Infraestructura y Ciencia	\$ 111
Proteccion a los vulnerables	\$ 81
Cuidados de la Salud	\$ 59
Educación y Entrenamiento	\$ 53
Energía	\$ 43
Otros	\$ 8
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 787</b>

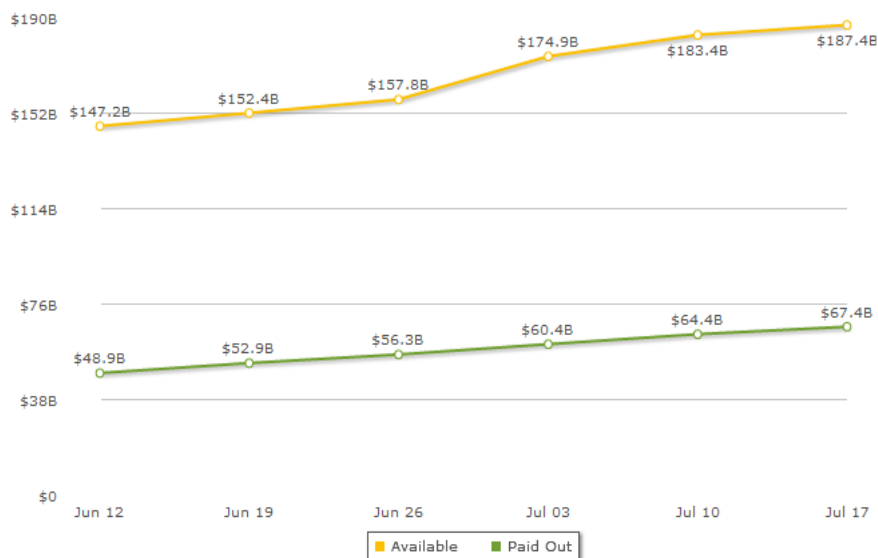
Fuente: Recovery.gov

Item	Miles de millones de U\$S
Para personas de bajos ingresos, desempleados y retirados (incluye entrenamiento laboral)	\$ 82
Educación	\$ 91
Energía	\$ 61
Cuidados de la Salud	\$ 148
Vivienda	\$ 13
Inversión en Infraestructura – Core (calles, puentes, trenes, otros medios de transporte)	\$ 51
Inversión en Infraestructura – Servicios públicos y flotas de vehículos	\$ 29
Investigaciones Científicas	\$ 9
Recortes impositivos para empresas	\$ 51
Recortes impositivos para individuos	\$ 237
Otros	\$ 18
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 790</b>

Fuente: Recovery.gov

Como se desprende de los cuadros anteriores, aproximadamente, el 62% del plan de estímulo está dirigido a la realización de gasto público en forma directa o a gasto en forma indirecta a partir de subsidios; el resto, está concentrado en reducciones impositivas, sobre todo aquellas destinadas a los individuos. Dentro de los destinos del gasto público, el 10% del mismo está destinado a la construcción de infraestructura en forma directa, lo cual representa el 7% del plan total.

El plan muestra un avance del 36% de lo comprometido al 17 julio de 2009 (ver gráfico). Cuando el avance se separa por categorías, se observa que las políticas públicas son llevadas a cabo más fácilmente cuando la realización de las mismas dependen de una transferencia o un subsidio; mientras que en el caso en el que se debe llevar a cabo una acción concreta, como es el caso de obras de infraestructura, es más difícil implementarlas.



Fuente: Recovery.gov

Avance del Gasto en el Estimulo Fiscal							
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	al 22 de junio	% avance
<b>Total</b>	0	2	6.8	12.8	31.6	53.1	
<b>Gasto del Gobierno Federal</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>2.8%</b>
Infraestructura	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.4%
<b>Transferencias a los Estados y Gov. Locales</b>	<b>0.0</b>	<b>2.0</b>	<b>6.6</b>	<b>5.8</b>	<b>9.4</b>	<b>23.7</b>	<b>44.6%</b>
Cuidado de la salud	0.0	2.0	6.6	5.4	4.8	18.8	35.4%
Educación	0.0	0.0	0.0	0.3	4.6	4.9	9.2%
<b>Transferencias a las personas</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>4.7</b>	<b>16.2</b>	<b>20.9</b>	<b>39.4%</b>
Seguridad Social	0.0	0.0	0.0	0.0	11.5	11.5	21.7%
Seguro de desempleo	0.0	0.0	0.0	4.1	4.1	8.1	15.3%
Cupon de alimentos	0.0	0.0	0.0	0.6	0.6	1.3	2.4%
<b>Tax Cut</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.2</b>	<b>2.3</b>	<b>4.5</b>	<b>7.0</b>	<b>13.2%</b>
Recortes impositivos para empresas	0.0	0.0	0.2	0.5	1	1.7	3.2%
Recortes impositivos para individuos	0.0	0.0	0.0	1.8	3.5	5.3	10.0%

Fuente: Moody'sEconomy.com

En el cuadro de "Avance del Gasto", se observa que el 44% del avance fue realizado por transferencias a gobiernos locales. Esto no implica que los gobiernos locales no destinen esos fondos al desarrollo de infraestructura; sin embargo, se debe analizar los programas de manera individual para determinar si implica construcción y, a su vez, el grado de avance de los mismos. Cuando se analiza el porcentaje de avance de los proyectos de infraestructura en el

total de avance del plan, se observa que éste no llega a completar un 1%.

En virtud de determinar en qué medida el plan de estímulo fiscal implica la utilización de servicios del sector de la construcción, se analizaron los programas y se sumaron aquellos que, independientemente del nivel de gobierno que realice el gasto e independientemente de la autoridad que lo ejecute, su acción implica construcción. En este sentido amplio, también se incorporan aquellos estudios (evaluación de proyecto o ideas proyecto) que contribuyan a la realización de una obra civil en el futuro.

En el cuadro siguiente se presenta el agregado por departamento o agencia, con los respectivos porcentajes de participación en el total; como puede verse, el volumen de gasto que implica infraestructura alcanza un 18.5% del programa total de estímulo y un 29.1% del total del gasto público programado.

<b>Departamento</b>	<b>Miles de millones de U\$S</b>	<b>Participación en el total</b>
Agencia de Protección Ambiental	0.20	0%
Cuerpo de Ingenieros de la Armada	4.45	3%
Departamento de Agricultura	1.72	1%
Departamento de Comercio	0.15	0%
Departamento de Defensa	4.64	3%
Departamento de Educación	78.60	54%
Departamento de Energía	7.50	5%
Departamento de Estado	0.22	0%
Departamento de Seguridad Nacional	0.35	0%
Departamento de Transporte	40.15	27%
Departamento de veteranos de guerra	1.15	1%
Departamento de Vivienda y desarrollo urbano	1.00	1%
Departamento del Interior	1.00	1%
Servicios de la Administración General	5.55	4%
<b>Total general</b>	<b>146.68</b>	

Fuente: elaboración propia en base a datos Recovery

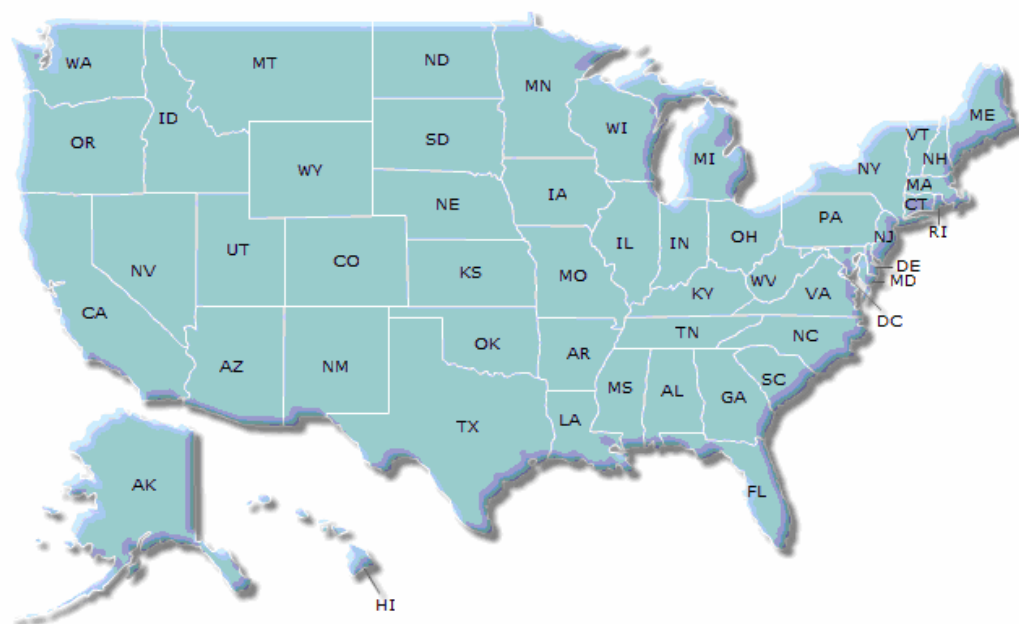
En el cuadro se observa que el sector que mayor participación tiene en el total de presupuesto que implica construcción es el Departamento de Educación, esto se debe a un gran número de escuelas que están destinadas a la reparación y readecuación a los estándares ambientales incorporados en la construcción de edificios verdes.

### Impacto sobre la mano de obra

Finalmente, se debe tener en cuenta el impacto, en términos de utilización de mano de obra, que las autoridades americanas esperan generar en la implementación del plan de estímulo. Como puede verse en el cuadro, el plan de obra generaría un total de 3.396.000 (tres millones trescientos noventa y seis) empleos en los próximos dos años (2009 y 2010); lo cual, dividido por el monto total del plan de estímulo, se estaría obteniendo 4.3 puestos de trabajo por cada millón de dólares implementado.

#### Monto y distribución geográfica de los puestos de trabajo generados

Estado	Sigla	Generación de empleo	Estado	Sigla	Generación de empleo
Alabama	AL	51,000	Missouri	MO	69,000
Alaska	AK	8,000	Montana	MT	11,000
Arizona	AZ	70,000	Nevada	NV	34,000
Arkansas	AR	31,000	New Hampshire	NH	16,000
California	CA	396,000	New Jersey	NJ	100,000
Colorado	CO	59,000	New Mexico	NM	22,000
Connecticut	CT	41,000	New York	NY	215,000
Delaware	DE	11,000	North Carolina	NC	105,000
District of Columbia	DC	12,000	North Dakota	ND	8,000
Florida	FL	206,000	Ohio	OH	133,000
Georgia	GA	106,000	Oregon	OR	44,000
Hawaii	HI	15,000	Pennsylvania	PA	143,000
Idaho	ID	17,000	Rhode Island	RI	12,000
Illinois	IL	148,000	South Carolina	SC	50,000
Indiana	IN	75,000	South Dakota	SD	10,000
Iowa	IA	37,000	Tennessee	TN	70,000
Kansas	KS	33,000	Texas	TX	269,000
Kentucky	KY	48,000	Utah	UT	32,000
Louisiana	LA	50,000	Vermont	VT	8,000
Maine	ME	15,000	Virginia	VA	93,000
Maryland	MD	66,000	Washington	WA	75,000
Massachusetts	MA	79,000	West Virginia	WV	20,000
Michigan	MI	109,000	Wisconsin	WI	70,000
Minnesota	MN	66,000	Wyoming	WY	8,000
Mississippi	MS	30,000	<b>Total general</b>		<b>3,396,000</b>



### ***Plan de estímulo Fiscal de Argentina:***

El plan de estímulo fiscal lanzado por Argentina a principios de 2009, cuenta con diferentes instrumentos de política, algunos de los cuales no pueden ser cuantificados sino de forma estimativa. En el cuadro 2 se presentó la magnitud de los planes de estímulo encarados por distintos países, calculada por la OECD. Para el caso de Argentina, que no pertenece a la OECD, se utilizó el cálculo del FMI.

El 15 de diciembre de 2008, la presidenta Cristina Fernández de Kirchner, anunció el “Plan obras para Todos los argentinos”; este plan está por fuera del presupuesto aprobado para el 2009. Este conjunto de obras de infraestructura se encuentran dentro del ámbito del Ministerio de Planificación de la República Argentina y, por tanto, no fue incorporado en las estimaciones del FMI.

A continuación se presenta un detalle de las políticas públicas anunciadas por el gobierno argentino, como consecuencia de la crisis.

<b>Política fiscal</b>
<b>Moratoria impositiva y previsional</b>
Alcanzará a todas las obligaciones tributarias y de la seguridad social vencidas al 31 de diciembre de 2007.
<b>Reducción de contribuciones patronales</b>
Toda empresa que cree o regularice puestos de trabajo pagará durante el primer año el 50% de los aportes y el segundo año el 75%.
Reducción de las retenciones a la exportación de trigo y maíz: llevaría a las alícuotas de derechos de exportación aplicadas al trigo del 28% actual al 23%, y al maíz del 25% al 20%. Reducción de un punto porcentual adicional por cada millón de toneladas
Reducción del 50% de las retenciones a las exportaciones de todas las frutas frescas y hortalizas.
<b>Reforma del sistema previsional</b>
Unificación de sistema bajo régimen estatal de reparto; eliminación del segmento de capitalización administrado por las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP).
Transferencia al sector público del flujo de aportes antes recaudados por las AFJP (cerca del 1,5% del PIB).
Transferencia al sector público de activos que eran administrados por el sistema de pensiones (del orden del 10% del PIB, algo menos de la mitad compuesto por obligaciones del sector privado y activos en el exterior).
<b>Plan de obras públicas que asciende a 33.300 millones de dólares, de los cuales 21.300 millones poseen financiamiento estructurado y el resto se encuentra en negociación. En 2009 se ejecutarán 17.100 millones de dólares, más del doble de lo invertido en 2008</b>
Medidas para promover la declaración de bienes en el país o en el exterior y el ingreso al país de fondos mantenidos en el exterior por residentes.
Eliminación del esquema de deducciones del impuesto a las ganancias que se aplicaba a los asalariados desde 2000. La medida beneficia a unos 800.000 trabajadores con ingresos medios o superiores.
Pago adicional para jubilados en una suma fija equivalente a 60 dólares, el cual será cubierto por la Administración Nacional de la Seguridad Social.
Prórroga por un año del régimen de incentivos para la compra de bienes de capital, que rebaja aranceles para bienes importados y otorga un reintegro del 14% a fabricantes locales, con bonos que pueden utilizar para pagar impuestos.

Fuente: CEPAL

<b><u>Política monetaria y financiera</u></b>
Reducción del encaje en dólares y otras medidas que implicaron una disminución del encaje efectivo en moneda nacional.
Programa de recompra automática diaria de títulos emitidos por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) con vencimiento dentro de los próximos seis meses.
Triplificación de la línea de crédito del BCRA para los bancos locales. Canje de préstamos garantizados que consiste en la refinanciación de pasivos emitidos por el gobierno nacional en 2001.

Fuente: CEPAL

<b><u>Política Cambiaria y de Comercio Exterior</u></b>
Mayores controles sobre la demanda de divisas.
Ajuste de reglas para la compra de títulos públicos con liquidación en el exterior y otras intervenciones de la Comisión Nacional de Valores, la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) y el banco central.
Deslizamiento del tipo de cambio con sistema de flotación administrada (depreciación respecto del dólar: 12,5% entre el 1º de septiembre y el 3 de diciembre de 2008).
<b><i>Restricciones sobre las importaciones</i></b>
La Aduana implementó mayores controles sobre productos de “sectores sensibles de la industria nacional” como textiles, calzados, productos metalúrgicos, línea blanca y motocicletas, entre otros.
Aplicación de licencias previas para la importación de un conjunto mayor de productos.
Se instrumentaron valores de referencia y aumentos de derechos de importación y se aceleraron los procedimientos relativos al comercio desleal.
Reducción de las retenciones a la exportación de trigo, maíz, frutas frescas y hortalizas.
Reapertura de las exportaciones de maíz y trigo, cerradas desde junio de 2008. Se autorizó la exportación de 6 millones de toneladas de maíz y 520.000 toneladas de trigo.

Fuente: CEPAL

<b><u>Políticas Sectoriales</u></b>
<b><i>Creación de un Ministerio de Producción: desdoblamiento del Ministerio de Economía y Producción</i></b>
Implica la fusión dentro de una estructura ministerial de las actuales secretarías de industria, comercio y pymes; agricultura, ganadería, pesca y alimentos; turismo, y (no confirmado) minería; también de la Subsecretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional y la Agencia Nacional de Desarrollo de Inversiones.

Créditos para el financiamiento de ventas de automóviles y bienes durables de consumo, prefinanciamiento de exportaciones y capital de trabajo. Anuncio de líneas de crédito dirigidas a esas actividades y originadas en fondos oficiales que ascienden a 4.000 millones de dólares.

El plan de obras públicas se dirigirá principalmente a proyectos de viviendas, hospitales, redes de alcantarillados y carreteras.

Fuente: CEPAL

<b><u>Políticas laborales y sociales</u></b>
Subsidio del 10% del costo laboral (12 meses), con 12 meses de prórroga (5%) mediante el no cobro de contribuciones patronales.
Estímulo (mediante incentivos) para la formalización de trabajadores.
<b><i>Regularización del empleo no registrado</i></b>
Se cancelará toda la deuda de capital e intereses asociada con la regularización del empleo de hasta 10 trabajadores.
A partir del 11º empleado, la deuda se pagará con facilidades. A los empleados cuya situación se regularice se les reconocerán hasta cinco años de aportes jubilatorios.

Fuente: CEPAL

Dentro de las medidas de política fiscal, se encuentra el monto presupuestado para el 2009 y el “Plan de de Obras para todos los Argentinos” el cual constituye un total de, aproximadamente, \$24 mil millones. Estas inversiones adicionales, conjuntamente con los montos incluidos en el presupuesto y las fuentes de financiamiento extrapresupuestarias, se detallan en el cuadro siguiente.



**PLAN DE OBRAS PARA TODOS LOS ARGENTINOS**  
Estructura de Financiamiento

Item	2009 Millones \$	
<b>PRESUPUESTO 2009</b>	<b>32,770</b>	
MINPLAN Presupuesto 2009 Incluye FONAVI y Fondo Hídrico		
<b>ORGANISMOS MULTILATERALES</b>	<b>2,628</b>	
Aysa - BID	825	
Aysa - Bco. Mundial	480	
S.TRANSPORTE - CAF, Bco.Mundial, Rusia/Portugal	1,323	
<b>OTRAS BANCAS Y ORGANISMOS</b>	<b>11,826</b>	
BNDES Aysa - BNDES	269	
Bco. Nación SSDUV . Vivienda Clase Media Bco. Nación	1,470	
ANSES \$ 7.524	SSDUV Plan Pavimentos Urbanos	1,350
	SSDUV Plan Camino a la Escuela	350
	SSDUV Fondeo FONAVI 150mil viviendas	4,000
	SSRH Fondo Hidrico	200
	Cuenca Río Salado Tramo Medio	500
	SSRH Fondo Hidrico Plan Pluviales Urbanos	500
	DNV OCCOVI Fondo Vial Accesos a Localidades y Caminos Rurales	1,124
ANSES S. TRANSPORTE - ANSES	2,563	
<b>FINANCIAMIENTO PRIVADO</b>	<b>6,083</b>	
S.ENERGÍA Inversión Privada (estimado)	2,500	
S.TRANSPORTE Obras por Licitación - Inversión Privada sobre el 50% del total de la inversión	3,313	
S.TRANSPORTE Inversión Privada (Iniciativa Privada)	270	
<b>AHORRO SUBSIDIOS</b>	<b>3,500</b>	
S. ENERGÍA Ahorro Subsidio	3,500	
<b>TOTAL 2009</b>	<b>56,807</b>	

**Plan de estímulo Fiscal de Chile:**

Chile tiene una tradición en la realización de políticas anticíclicas con lo cual, a partir del 2001, cuenta con una regla fiscal que tiene por objetivo mantener un superávit estructural de 1% del PBI. Esta regla les permite tener déficit en momento de crisis y superávit en momentos de expansión. A continuación se detallan las políticas con las que habitualmente cuenta el gobierno chileno y las que se incorporaron exclusivamente por la crisis financiera internacional, incorporadas en la "Ley de Estímulo Fiscal" (Ley N°20326).

<b>Política Fiscal</b>
Política fiscal contracíclica en el presupuesto de 2009.
Crecimiento real del gasto total del 5,7% (PIB 2,5%).
Crecimiento del gasto social de un 7,8% (69% del gasto total).
Crecimiento del gasto en infraestructura de un 8,8%.
Programa de estímulo económico de 1.150 millones de dólares para incentivar la adquisición de viviendas y apoyar el financiamiento de pequeñas empresas.
Aumento transitorio del subsidio habitacional y nuevo subsidio para vivienda de sectores medios.
Se dará un bono de 60 dólares por carga familiar para las familias más vulnerables.
Se destinarán unos 7.000 millones de dólares a la inversión pública. El objetivo es concentrar la ejecución de las obras en el primer semestre de 2009. Los ministerios con más participación en esta medida serán los de obras públicas (2.500 millones de dólares); vivienda y urbanismo (1.460 millones); salud (300 millones) y la Subsecretaría de Desarrollo Regional y Administrativo (1.070 millones de dólares).
En el caso de las obras públicas, la inversión aumenta un 14,6% en proyectos que mejoran la conectividad, la infraestructura y el transporte. La inversión para el desarrollo de las regiones crecerá un 7,3% con recursos del Fondo Nacional de Desarrollo Regional (FNDR). La inversión en vivienda crecerá un 10% real. Se prevé la construcción de 140.000 viviendas. Se pavimentarán más calles y pasajes y se darán 50.000 subsidios para el programa de protección del patrimonio familiar.
<b>Plan de estímulo fiscal 2009</b>
Para su financiamiento se utilizará por primera vez el Fondo de estabilización económica y social (FEES); otros ingresos provendrán de la emisión de deuda autorizada en el presupuesto de 2009 (máximo de 3.000 millones de dólares) y de la reducción de la meta de la regla fiscal.
<b>Plan de incentivo económico</b>
Asciende a 4.000 millones de dólares, equivalentes al 2,8% del PIB, y su fin es estimular el crecimiento y el empleo a partir de la aplicación de medidas de corto plazo y reformas estructurales. Este plan incluye un mayor gasto público, rebajas tributarias e inyecciones de capital. También prevé incentivos directos, focalizados y que suponen efectos directos en la economía.
Las medidas previstas son las siguientes:
i) Estímulo a la inversión y al consumo:
Se destinarán 700 millones de dólares a un plan masivo de inversión pública que incluye vialidad urbana y rural, vivienda y obras de riego en todo el país.
Se eliminará el impuesto de timbres y estampillas para todas las operaciones de crédito en 2009 y se reducirá la tasa a la mitad en el primer semestre de 2010.
ii) Financiamiento de empresas:
Se reducirán transitoriamente los pagos provisionales mensuales que las empresas deben hacer sobre la base de sus utilidades anteriores por concepto del impuesto de primera categoría. En 2009 se rebajará un 15% el monto de los pagos de las pymes y un 7% los de empresas de mayor tamaño.

iii) Apoyo a las personas:

Se devolverá anticipadamente el impuesto a la renta de las personas naturales correspondiente al ejercicio fiscal 2010.

### **Política Monetaria**

Operaciones repo por ventanilla con un plazo de 28 y de 60 a 90 días

Flexibilización transitoria del encaje bancario.

Licitación de recursos del fisco en dólares para la banca local.

El 8 de enero de 2009 el banco central disminuyó 100 puntos básicos la tasa de interés de política monetaria (del 8,25% al 7,25%). El 12 de febrero de 2009 el banco central recortó 250 puntos básicos adicionales de esta tasa, con lo que llegó a un 4,75%.

### **Política cambiaria y de comercio exterior**

Fin de la intervención cambiaria.

Licitación de 5.000 millones de dólares para canje de divisas (1 a 6 meses).

Mejoramiento del programa de cobertura de préstamos bancarios a exportadores.

Tratamiento expedito de la devolución de crédito por IVA a exportadores.

### **Políticas sectoriales**

#### ***Pymes***

Recursos adicionales (500 millones de dólares) para el Fondo de Garantías para Inversiones (FOGAIN).

Mejoramiento del Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE).

Capitalización de Banco Estado (500 millones de dólares) para aumentar créditos a pymes.

#### ***Vivienda***

Crecimiento de un 10% real de la inversión en vivienda en 2009.

Aumento transitorio del subsidio habitacional.

Nuevo subsidio para vivienda de sectores medios.

Aumento de cobertura del seguro de remate.

#### ***Industria***

Capitalización de la Corporación Nacional del Cobre (Codelco) de 1.000 millones de dólares para potenciar su plan de inversiones.

#### ***Sector primario***

Incremento de los beneficios del decreto ley N° 701 de incentivos a la forestación.

**Otros sectores**

Ampliación de la línea de financiamiento de la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) para el factoring bancario y no bancario; implementación de una nueva línea CORFO para brindar garantía en la reprogramación de créditos.

Aporte extraordinario al Fondo Común Municipal de 41 millones de dólares.

**Políticas laborales y sociales**

Reasignación presupuestaria adicional para planes de empleo o inversión con uso intensivo de mano de obra; ejecución en función de una evolución de la tasa de desempleo o desaceleración de PIB mayores que las esperadas.

Se consideran subsidios a la contratación (adicionales).

Subsidio a trabajadores con sueldos bajos de entre 18 y 24 años de edad.

Se prevé la ampliación del Fondo de Cesantía Solidario para dar acceso a todos los trabajadores cesantes y no solo a los trabajadores con contrato definitivo.

Se dará un bono de 60 dólares por carga familiar para las familias más vulnerables.

A continuación se describen algunos detalles del plan de estímulo fiscal de Chile, contenido en la ley 20326, que fuera aprobado el 29 de enero de 2009. Esta ley establece los incentivos tributarios transitorios, concede un bono extraordinario para las familias de menores ingresos y establece otras medidas de apoyo a la inversión y al empleo.

El programa tiene tres pilares de implementación: a) beneficios a las familias de bajos recursos; b) alivio tributario; y c) generación de infraestructura adicional.

- a) Beneficios a las familias de bajos recursos: Estos beneficios fueron pensados para alcanzar un millón setecientas mil familias chilenas. La ley 20326 establece el pago de un bono por única vez de monto de

\$40000 chilenos en función de la carga familiar, de manera que el pago sea superior para las familias con mayor número de hijos. Este pago se realizó en marzo de 2009, pensado para reducir los costos escolares de las familias y, en esa fecha, constituían aproximadamente U\$S70. Este bono fue pagado por el Instituto de Normalización Provisional, constituye un ingreso no remunerativo, de forma que no será gravado por ningún impuesto a la renta.

- b) La ley prevé la eliminación transitoria del impuesto de timbres y estampillas que se aplica a todas las operaciones de crédito solicitadas por cualquier persona, incluso si se refinancia un préstamo. Cabe tener en cuenta al respecto que este impuesto, por ley, no puede exceder el 1.2% de un mismo capital. De esta manera se reduce el costo que se paga con cada crédito por este concepto durante el 2009, y la reducción de este costo será la mitad durante el 2010. Esto genera un incentivo a seguir tomando crédito a pesar de la incertidumbre que se genera producto de la crisis y, a su vez, reduce el costo de refinanciación, evitando así, los incumplimientos y los remates en el caso de los créditos hipotecarios. Para tener una idea de la magnitud del descuento en el 2009, se debe considerar cuán altas son las tasas que se pagan en Chile. El cuadro siguiente muestra las tasas de interés promedio mensual por tipo de crédito:

		Consumo			Comerciales		Comercio Exterior		Vivienda
		Nominales			Nominales		Dólares		Unidades de Fomento
Año	Mes	Menor a 180 días	1 a 3 años	Más de 3 años	Menor a 30 días	Más de 1 año	Menor a 30 días	Más de 1 año	Más de 3 años
2009	Enero	30.6	33.18	34.79	12.2	16.14	5.23	6.26	5.92
	Febrero	30.19	33.02	33.74	10.88	15.67	5.03	7	5.53
	Marzo	28.89	29.17	31.64	8.39	14.25	5.01	4.43	4.9
	Abril	28.32	22.84	25.95	6.64	9.91	4.45	4.71	4.42
	Mayo	26.25	22.92	26.77	6.09	11.69	3.68	5.34	4.46

Fuente: Banco Central de Chile

Como puede verse en el cuadro, si se le suma un impuesto de 1.2% a los créditos a la vivienda se estaría incrementando la tasa nominal en un 27%. Claro está que existen otros costos asociados a la operación de intermediación financiera que aumentan la tasa efectiva del crédito y, por tanto, la incidencia del impuesto sobre el costo efectivo será menor; de todas formas, la eliminación del impuesto constituirá un incentivo significativo para la demanda de crédito, sobre todo para la vivienda.

El plan (art. N°2 de la ley 20326) autoriza el pago del anticipo de la devolución del impuesto a la renta que pudiere corresponderles a los contribuyentes del Impuesto Global Complementario por el año tributario 2010; el cual será pagado en el mes de septiembre de 2009.

La disminución en 15 por ciento de los Pagos Provisionales Mensuales (PPM) que efectúan las empresas de menor tamaño por concepto de impuesto a la renta y en siete por ciento de los PPM de las empresas más grandes

- c) Pero en términos de infraestructura, el paquete reactivador de la economía también incluye 700 millones de dólares en obras de infraestructura adicionales a lo contemplado inicialmente en el Presupuesto para este año, lo que también se traduce en beneficios directos para los ciudadanos, ya que dichos fondos serán asignados a pavimentación de calles y caminos, remodelación de liceos, construcción de consultorios, mejoramiento de estadios y mayor expansión de los programas de vivienda. Este paquete contempla un aporte extraordinario de \$26000 millones (equivalente a aproximadamente 45 U\$S millones) al Fondo común Municipal (es un instrumento que permite la distribución solidaria de fondos hacia las municipalidades de Chile).

Según estimaciones del ministro de Hacienda, Andrés Velasco, el Plan Fiscal 2009 incrementaría el crecimiento económico de Chile en al menos un punto porcentual, respecto de lo que habría sido sin el Plan. Esto significa que la

economía chilena crecería en el orden del 2 y 3 por ciento el año 2009, que coincide con la estimación que el Banco Central de este país presentó al Senado.

### ***Plan de estímulo Fiscal de Brasil:***

Brasil ha llevado a cabo una política fiscal muy activa respecto a la formulación de estímulos a la economía que se ha acentuado con el gobierno de Ignacio Lula da Silva. En general no se han producido nuevos planes o programas, sino que se han ampliado o se les ha asignado un mayor monto presupuestario a los programas existentes. En esta línea se han aumentado los presupuestos destinados al Plan de Crecimiento Acelerado (PAC) y los estímulos a la producción industrial, que se realizan por medio de una serie de instituciones gubernamentales.

Dentro de las instituciones gubernamentales encargadas de llevar a cabo la aplicación de los programas de estímulo a la industria, se encuentran el Ministerio de Desarrollo, Industria y Comercio Exterior (MDIC), el Banco de Desarrollo de Brasil (BNDES), el Ministerio de Ciencia y Tecnología (MCT), Agencia Brasileña de Desarrollo Industrial (ABDI); por su parte, el Programa de crecimiento Acelerado (PAC) funciona como un coordinador de esfuerzo para cubrir necesidades de infraestructura que afectan a varios sectores.

#### Ministerio de Desarrollo, Industria y Comercio Exterior (MDIC)

El principal organismo competente en materia de política industrial brasilera es el Ministerio de Desarrollo, Industria y Comercio Exterior. Éste organismo tiene como objetivos principales de política industrial<sup>3</sup> fortalecer aquellos sectores que:

- ✓ Amplíen la Capacidad de Oferta
- ✓ Estén orientados al sector externo (para generar divisas y mantener en superávit la balanza de pagos)
- ✓ Eleven la capacidad de Innovación
- ✓ Sean sectores tradicionalmente PyMEs

El mismo está dividido en cuatro grandes secretarías: Secretaria de Desarrollo de la Producción (SDP); Secretaria de Tecnología Industrial (STI); Secretaria de Comercio Exterior (SECEX); Cámara de Comercio Exterior (CAMEX);

A su vez, este ministerio tiene agencias dependientes: APEX (Agencia de Promoción de Exportaciones), INMETRO (Instituto Nacional de Metrología, Normalización y Calidad Industrial), INPI (Instituto Nacional de Propiedad Industrial), y SUFRAMA (Superintendencia de Zona Franca de Manaus).

Dentro de las entidades que se dedican a proporcionar financiamiento se encuentra el Banco de Desarrollo de Brasil que, sin concentrarse en política industrial, orbita con gran influencia sobre la misma.

#### Banco de Desarrollo de Brasil (BNDES)

El BNDES es la entidad financiadora de programas y proyectos de toda índole del gobierno brasileño. Se trata de una empresa pública federal, vinculada estrechamente a MDIC. Su principal actividad es el otorgamiento de financiamientos a largo plazo, para mejorar la competitividad de la economía brasileña. El BNDES cuenta tanto con instrumentos de financiamiento del tipo horizontal como así también instrumentos de apoyo sectorial (como por ejemplo, líneas de apoyo al sector automotriz). El BNDES no es el que decide qué tipos de líneas de financiamiento se deben lanzar para apoyar a la

---

<sup>3</sup> Ver Políticas de Desenvolvimento Produtivo (2007)



producción industrial, sino que cumple una función no menor de apoyo a los programas diseñados para tal fin desde diferentes organismos públicos, principalmente del MDIC.

#### Ministerio de Ciencia y Tecnología (MCT)

El Ministerio de Ciencia y Tecnología es otro de los organismos competentes en política industrial. Su finalidad es garantizar la expansión brasilera en tópicos de ciencia y tecnología. Una de sus premisas básicas de trabajo es articular a las universidades y centros I+D con el sector productivo. Otro importante objetivo es extender los centros de innovación a todo el territorio brasilero.

Uno de las principales herramientas de este ministerio son los fondos sectoriales.<sup>4</sup> Actualmente existen alrededor de 15 fondos sectoriales.<sup>5</sup> La gestión de los mismos se organiza en torno a comités integrados por representantes de los principales actores involucrados: ministerios/organismos competentes, instituciones reguladoras, comunidad científica del sector, actores del empresariado sectorial, etc. Estos comités definen las directrices en materia CyT del sector, determinan un plan anual de inversión y asignación del presupuesto, así como el monitoreo y control de las acciones que se delegan en otros organismos.

#### Agencia Brasileña de Desarrollo Industrial (ABDI)

ABDI por intermedio de planes estratégicos sectoriales, ofrece programas de competitividad para 13 cadenas productivas, mediante acciones de articulación, construcción, coordinación, monitoreo y aval. Dichos sectores a los que ABDI apoya con los planes de competitividad son: frutas procesadas,

---

<sup>4</sup> Para ver un detalle de los mismos ver Tabla II.1 adelante

<sup>5</sup> Para ver alguno de los mas importantes en el terreno de las cadenas productivas tradicionales, ver tabla II.1

textil/confecciones, cosméticos, equipamientos médicos y odontológicos, plásticos, aeronáutico, cuero y calzados, automotriz, madera y muebles, autopartes, complejo de defensa, complejo de salud y material para la construcción.

Los diferentes organismos que son autoridad de aplicación de los instrumentos de estímulo industrial no solamente actúan de manera independiente con objetivos propios, sino también lo saben hacer de manera coordinada, consensuando objetivos de desarrollo. Un ejemplo de ello, ha sido la Política Industrial, Tecnológica y de Comercio Exterior (PITCE), que combina políticas horizontales con sectoriales de estímulo de la producción industrial.

*El plan de estímulo se incorporó en estas organizaciones de la siguiente manera:*

<b><u>Política Fiscal</u></b>
Reducción de la meta del superávit primario de 2009, del 4,3% al 3,8% del PIB, como forma de liberar recursos y aumentar gastos agregados. El gobierno evalúa actualmente la posibilidad de realizar una reducción adicional de esta meta al 3,3%.
La capacidad de inversión pública puede ampliarse 8.800 millones de dólares en 2009.
i) Inyección de más de 43.800 millones de dólares para mantener el ritmo de consumo.
ii) Los ministerios tendrán que anticipar los gastos y asegurar un presupuesto paralelo de al menos 11.400 millones de dólares.
iii) Los sectores productivos más afectados por la crisis podrán beneficiarse de nuevas reducciones de impuestos y más oferta de recursos.
iv) El Programa de Aceleración del Crecimiento (PAC) contará con 9.200 millones de dólares asegurados en el presupuesto de 2009.
v) El gobierno gastará los 6.300 millones de dólares reservados para el Fondo Soberano en proyectos que mantengan la demanda agregada.
vi) Las empresas estatales federales tendrán que liberar al menos 17.500 millones de dólares en inversiones para ayudar a las empresas nacionales que les suministran insumos y materias primas.
vii) El gobierno hará una campaña publicitaria para estimular el consumo de la población.
El gobierno federal y algunos estados han aumentado el plazo para el pago mensual de impuestos, disminuyendo la presión sobre las disponibilidades de caja de las empresas.

Se anunciaron una serie de reducciones tributarias por un valor total de alrededor de 3.700 millones de dólares para impulsar el consumo:
i) el impuesto a las operaciones financieras se reducirá del 3% al 1,5% para las operaciones de crédito directo al consumidor y la línea de crédito del “cheque especial” (overdraft);
ii) se determinó la reducción temporal (hasta marzo de 2009) del impuesto sobre los productos industrializados: para la compra de automóviles de hasta 1.000 centímetros cúbicos de cilindrada, la tasa caerá del 7% al 0% y para los automóviles de hasta 2.000 centímetros cúbicos de cilindrada, la reducción será del 13% al 6,5%, y
iii) se revisaron las tablas del impuesto a la renta de las personas físicas y se crearon alícuotas menores (7,55% y 22,5%), que favorecen a la clase media, es decir a quienes ganan hasta 875 dólares mensuales.
Se aprobó un aumento de 4.200 millones de dólares en el apartado inversiones del gobierno, que se sumarán a los 16.600 millones de dólares ya programados.
Se aprobó como fuente de recaudación adicional (unos 1.100 millones de dólares) la venta de los activos de la Red Ferroviaria Federal, que deberían haber sido subastados en 2008.
Se aprobó la creación de un fondo soberano cuyo monto inicial sería un 0,5% del PIB (alrededor de 5.000 millones de dólares). Con estos recursos el gobierno intenta dotar al país de un ahorro que permita compensar las oscilaciones económicas en el futuro, así como financiar la internacionalización de empresas brasileñas. Para su financiamiento se emitirán títulos públicos del tesoro nacional.
Se anunció la liberación de 2.500 millones de dólares para inversiones en infraestructura. Estos recursos son financiados por el fondo de garantía por tiempo de servicio (FGTS).
El 4 de febrero se anunció la ampliación de recursos para obras del Programa de Aceleración del Crecimiento (PAC) por más 62.200 millones de dólares hasta 2010 y otros 220.000 millones a partir de 2011. El 90% del primer monto será destinado a tres proyectos: inversiones en Petrobras, construcción de un tren entre Río y São Paulo y un programa de mejora portuaria.
El gobierno anunció que permitirá la renegociación de deudas de las alcaldías con la seguridad social por hasta 20 años, a fin de permitir que aquellas alcaldías en situación de deuda puedan tener acceso a créditos del gobierno federal, sobre todo los recursos vinculados al PAC.

<b><u>Política Monetaria</u></b>
Reducción de los encajes efectivos.
Agilización de operaciones de redescuento (septiembre de 2008). Autorización para adquirir carteras de bancos pequeños y medianos y para otorgar créditos en moneda extranjera (septiembre de 2008).
Ampliación de los poderes del banco central para intervenir las instituciones financieras con problemas. Se autoriza al Banco del Brasil y a la Caja Económica Federal a comprar instituciones financieras en dificultades.

También pueden ser adquiridas empresas de seguro y de seguridad social.
Anuncio de la creación de un banco de inversión en la Caja Económica Federal para comprar acciones de empresas inmobiliarias, así como de otros sectores (ese banco tendrá recursos iniciales de entre 880 y 1.090 millones de dólares).
Este proceso reemplaza el de capitalización de esas empresas realizado hace poco a través de la emisión de acciones.
Autorización al banco central para otorgar préstamos a los bancos con garantía de las carteras de crédito.
El banco central ofreció préstamos a empresas para facilitar la refinanciación de sus deudas externas (para lo que puso a disposición hasta 20.000 millones de dólares de las reservas del país). Se estima que esta medida beneficiará cerca de 4.000 empresas.
El 21 de enero de 2009 el banco central disminuyó 100 puntos básicos su de interés de referencia (del 13,75% al 12,75%).
Reducción, por parte de los bancos oficiales, de los diferenciales entre los recursos captados y aplicados, como forma de obligar a los bancos privados hacer lo mismo.
El Banco Central anunció que está dispuesto a usar hasta 36.000 millones dólares de las reservas en moneda extranjera para préstamos a empresas dificultades para refinanciar deudas en el mercado externo.

<b><u>Política cambiaria y de comercio exterior</u></b>
Uso de reservas cambiarias para financiar exportaciones mediante la subasta de títulos de bancos que financian el comercio exterior. Los contratos prevén la recompra de esos títulos manteniéndose el nivel actual de las reservas.
El banco central tiene la posibilidad de efectuar préstamos directos a bancos privados en moneda extranjera, exclusivamente destinados a financiar operaciones de comercio exterior.
Se retoman las subastas de canje (swaps) destinadas a dar liquidez a los importadores.
Prórroga de hasta un año para que los empresarios beneficiados por el régimen de devolución de impuestos (drawback) comprueben sus exportaciones. Lo mismo para los empresarios que se benefician de adelantos de contrato de cambio (préstamos a tasas favorables destinados a exportadores). Asimismo, se ha eliminado el impuesto a la renta para acciones de promoción de exportaciones y se ha anunciado la próxima reglamentación del régimen de devolución de impuestos (drawback) integrado, que permitirá a los exportadores de bienes primarios descontar el impuesto pagado por materias primas, lo cual beneficiará a la agroindustria.
El gobierno adoptó una serie de restricciones no arancelarias a las importaciones. Los importadores de 17 sectores tendrán que solicitar una licencia previa para importar. Los productos más afectados son el trigo, los plásticos, el cobre, el aluminio, el hierro, los bienes de capital, el material electrónico, las autopartes, los automóviles y el material de transporte en general (esta medida fue temporalmente suspendida el 28 de enero de 2009).

Inclusión de 306 productos en la lista de 'ex arancelarios' (mecanismo que reduce temporalmente los aranceles de productos sin similar nacional), beneficiando la adquisición de productos importados en los sectores de bienes de capital, eléctrico, metalúrgico, papel y celulosa, gráfico, médico-hospitalario, automotor, electro-electrónico y otros.

<b><u>Políticas sectoriales</u></b>
<b><i>Petróleo</i></b>
Aumento de la capacidad de endeudamiento de PETROBRAS junto al Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES) (5.300 millones de dólares) para asegurar el ritmo de inversiones previstas.
<b><i>Agricultura</i></b>
Apoyo al sector agrícola de 6.500 millones de dólares:
• Anticipo de recursos por parte del Banco del Brasil de 2.200 millones de dólares.
• Aumento de los recursos que los bancos deben destinar al sector agrícola de 2.400 millones de dólares.
• Aumento de la alícuota del depósito obligatorio sobre ahorro rural del 65% al 70%, lo que equivale a 1.100 millones de dólares.
• Uso de las reservas cambiarias para el financiamiento del sector rural por intermedio de las trading companies.
• Uso de los recursos de los fondos constitucionales de 200 millones de dólares.
• Ayuda a las cooperativas agropecuarias de 400 millones de dólares.
• Asignación de recursos del Fondo de Protección del Trabajador (FAT) a la agricultura familiar por 150 millones de dólares.
<b><i>Vivienda</i></b>
Creación de una línea de crédito inmobiliario para funcionarios públicos (inclusive funcionarios de empresas públicas y sociedades de economía mixta), como forma de estimular la construcción civil. El Banco del Brasil y la Caja Económica Federal darán crédito inmobiliario a tasas más bajas que las que se aplican en el mercado.
El tesoro autorizó un crédito al BNDES de 43.800 millones de dólares, por lo que este banco podrá contar con un total de 72.700 millones de dólares durante 2009 para préstamos a empresas. El tesoro usará recursos propios y emitirá deuda mobiliaria para obtener esos recursos.
Asimismo, el BNDES ha anunciado que ha flexibilizado las reglas de sus préstamos para inversiones, para capital de trabajo, además de ampliar el financiamiento específico para vehículos de trabajo usados.
Concesión de un crédito con recursos del Fondo de Protección del Trabajador para las empresas de venta de autos usados, por un valor de hasta 550 millones de dólares.
<b><u>Políticas laborales y sociales</u></b>

Se mantendrán los gastos del programa Bolsa Familia, el reajuste del salario mínimo (estimado en más del 12% en 2009) y las obras del Programa de Aceleración del Crecimiento (PAC).
--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Se anunció la ampliación del seguro de desempleo para trabajadores dimitidos a partir de diciembre de 2008, particularmente para sectores de la economía que en los últimos tres meses han presentado un número extraordinario de despidos respecto de meses anteriores.
--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

El Programa de Aceleración del Crecimiento (PAC) fue lanzado por el gobierno de Lula da Silva en 2007, con el apoyo de los gobiernos estatales. El objetivo del gobierno con el lanzamiento de dicho plan era, además de potenciar el desarrollo de sectores considerados estratégicos para el crecimiento de Brasil y su posicionamiento a nivel mundial, el alcanzar un ritmo de crecimiento económico del 5% a partir de 2008. Dicha dinámica de crecimiento esperada con la puesta en marcha del PAC, se ha visto interrumpida por la crisis financiera internacional que golpea de un modo particular a la economía brasileña.

El PAC es coordinado por el Comité de Gestión del PAC (CGPAC), compuesto por los ministros de Casa Civil, de Hacienda y de Ordenamiento Federal y Planeamiento; a su vez, el PAC, cuenta con un Grupo Ejecutivo, formado por titulares de distintos organismos (Secretaría de Planeamiento, Secretaría Nacional del Tesoro y la Subsecretaría de Articulación y Monitoreo.

El plan de estímulo se incorporó en el PAC de la siguiente manera:

El plan se divide en cinco partes: inversiones en infraestructura, estímulo al crédito y la financiación, mejora del clima de inversiones, reducciones de impuestos, medidas fiscales de largo plazo y consistencia fiscal.

Con la inclusión de nuevos emprendimientos, el presupuesto del PAC se incrementó de 503 mil millones de reales, en su lanzamiento en el 2007 a 646 mil millones de reales en enero de 2009 (38 mil millones de reales destinados a

logística, 21 mil millones de reales en energía, y 85 mil millones de reales en desarrollo social y urbano).

Entre las principales acciones de Logística que serán ejecutadas se encuentra la construcción del tramo sur del Ferrocarril norte, del ferrocarril Occidental-Oriental de integración (BA) y del tren de alta velocidad uniendo Río de Janeiro, San Pablo y Campinas; como así también se ampliará la draga de los canales existentes y se ampliarán los puertos.

En el sector energético se destaca la explotación de petróleo y gas en la cañada de Pre-sal y la ampliación de la refinerías de Maranhao, de Río Grande do Norte y de Ceará.

Dentro del eje social y urbano se atendieron necesidades de infraestructura liviana.

En el cuadro se muestra la evolución del presupuesto destinado a infraestructura para cada uno de los ejes de desarrollo; también se prevé un aumento de presupuesto posteriormente al 2010.

Ejes	Enero 2007			Enero 2009				Incremento hasta 2010
	2007-2010	Post 2010	Total	Incremento hasta 2010	2007-2010	Post 2010	Total	
	Miles de Millones de Reales							Var.
Logística	58.3	-	58.3	37.7	96.0	36.2	132.2	65%
Energética	274.8	189.2	464.0	20.2	295.0	464.0	759.0	7%
Social y Urbana	170.8	-	170.8	84.2	255.0	2.0	257.0	49%
<b>TOTAL</b>	<b>503.9</b>	<b>189.2</b>	<b>693.1</b>	<b>142.1</b>	<b>646.0</b>	<b>502.2</b>	<b>1,148.2</b>	<b>28%</b>

Estas inversiones en infraestructura realizadas por Brasil tienen un sentido estratégico y no son sólo una consecuencia de un plan de reactivación de la economía, como podría esperarse producto de la crisis internacional. Sin embargo, ha de destacarse el aumento de los presupuestos destinados a infraestructura luego de la crisis internacional.

Para determinar el sentido estratégico de estas inversiones, cabe mencionar

que expertos calculan que camada pre-sal, a 7mil metros de profundidad, podría contener al menos 55 mil millones de barriles de crudo, lo que convertirían a Brasil en un exportador neto de petróleo cuando comience a explotar las reservas en los próximos años. Según el ministro Edison Lobao, Ministro de Energía y Minas de Brasil, incluso a 30 dólares el barril podría ser rentable. "Cayendo a menos de 30 dólares pasa a ser negativo", admitió (en mayo de 2009 el precio del WTI alcanzó 56.72 dólares).

#### Plan de vivienda

El plan de vivienda se enmarca en el paquete de medidas que intentan reducir los impactos de la crisis en esa economía ("O Pacote") y tiene como objetivo final la construcción de 1 Millón de viviendas, para lo cual se estima invertir R\$ 34.000 Millones (unos \$66.000 Millones).

El millón de viviendas originalmente previsto, se distribuirá de la siguiente manera:

Línea	Cantidad de viviendas previstas
Hasta 3 Salarios Mínimos	<b>400.000</b>
Entre 3 y 10 Salarios Mínimos	<b>600.000</b>
Entre 3 y 4	200.000
Entre 4 y 5	100.000
Entre 5 y 6	100.000
Entre 6 y 10	200.000
Total	<b>1.000.000</b>

#### ***Plan de estímulo de México:***

El plan de estímulo de México está compuesto por dos medidas: el Programa para Impulsar el Crecimiento y el Empleo (PICE) y el Acuerdo Nacional en



## Defensa de la Economía Familiar y el Empleo (ANDEFE).

Programa	Fe de lanzamiento	Monto (millones de pesos)	% PBI	Monto (millones de dólares)
Programa para Impulsar el Crecimiento y el Empleo (PICE)	08/10/2008	53,100	0.4%	4,470
Acuerdo Nacional en Defensa de la Economía Familiar y el Empleo (ANDEFE)	07/01/2009	263,750	2.0%	21,719
TOTAL		316,850	2.4%	26,189

Si comparamos este cuadro con el resultado mostrado en el cuadro 2, se observa que hay una diferencia en el monto de gasto. Esto se debe a que algunos de los gastos, incorporados los programas considerados aquí, corresponden a modificaciones presupuestarias que, a criterio de la OECD, se hubieran hecho de todas formas independientemente de la crisis.

El PICE contempla un monto de 90.300 millones de pesos, distribuidos de la siguiente manera:

	millones de pesos	millones de dólares
<b>PICE</b>	<b>53,100</b>	<b>4,470</b>
Programa de Gasto Adicional	53,100	4,470
<i>Infraestructura</i>	<i>33,850</i>	<i>2,850</i>
<i>Mantenimiento</i>	<i>6,000</i>	<i>505</i>
<i>Infraestructura en Seguridad Pública y Nacional</i>	<i>5,500</i>	<i>463</i>
<i>Infraestructura CFE</i>	<i>4,000</i>	<i>337</i>
<i>Fondo PyME</i>	<i>2,000</i>	<i>168</i>
<i>Vivienda</i>	<i>1,000</i>	<i>84</i>
<i>FONAES</i>	<i>500</i>	<i>42</i>
<i>Sistema Nacional de Empleo</i>	<i>250</i>	<i>21</i>

El ANDEFE es un acuerdo que considera 25 acciones, agrupadas en 5 ejes: Apoyo al Empleo, Apoyo a la Economía Familiar, Apoyo a la Competitividad y a las PyMES, Inversión en Infraestructura para incentivar la Competitividad y el Empleo, y Promoción de mayor Transparencia y Eficiencia en el Gasto Público.

Este Acuerdo contempla gastos por 263.750 millones de pesos, que se repartirán entre diversos organismos de la siguiente manera:

	millones de pesos	millones de dólares
<b>ANDEFE</b>	<b>263,750</b>	<b>21,719</b>
Instituto del Fdo Nac. para la Vivienda de los Trabajadores (Infonavi)	181,000	14,905
Banco Nac. de Obras Públicas (Banobras)	65,000	5,353
Petróleos Mexicanos (Pemex)	17,000	1,400
Apoyo directo a Familias de bajos recursos	750	62

### ***Plan de estímulo de China:***

El paquete de estímulo de China fue lanzado en el cuarto trimestre de 2008. En la actualidad se está evaluando el impacto que el mismo tendría en la economía y, de ser necesario, se aumentarían los montos asignados. Sin embargo, China ha mostrado signos de recuperación, con lo cual es de esperarse que el paquete quede planteado como en el cuadro a continuación.

#### Paquete de medidas implementado en China

	Miles de millones U\$S	Como porcentaje del áquete de estímulo	Como porcentaje del PBI
Inversión en Infraestructura de transporte	220	37.5	5
Áreas afectadas por terremotos	146	25	3.3
Vivienda Pública	59	10	1.3
Infraestructura Rural	54	9.3	1.2
Investivación y desarrollo y cambio estructural	54	9.3	1.2
Desarrollo ambiental	31	5.3	0.7
Cuidado de la salud y educación	22	3.8	0.5
<b>Total</b>	<b>586</b>	<b>100</b>	<b>13.3</b>

Fuente: Reuters

### ***Plan de estímulo de Alemania:***

El paquete de medidas constituye un monto total aproximado de U\$S110 mil millones de dólares, el cual se encuentra aprobado por el Parlamento e iniciado. Este está constituido por dos paquetes.

Primer paquete (31 mil millones de euros) incluye: un nuevo programa de préstamos de hasta 15 mil millones de euros para el banco de desarrollo estatal KfW, 3 mil millones para la construcción de obras de renovación, 3 mil millones para proyectos de infraestructura; 2 mil millones para la inversión en transporte; los incentivos fiscales para comprar nuevos autos y un aumento en la cantidad que es deducible de impuestos para reparaciones domésticas.

El segundo paquete (50 mil millones de euros) incluye: 18 mil millones de euros en inversiones, una desgravación fiscal de 2,9 mil millones de euros en 2009 y 6,05 mil millones en 2010; medidas para impulsar la demanda de automóviles por valor de 1,5 mil millones de euros; reducciones en las contribuciones de seguro de salud, el paquete incluye también garantías de crédito de hasta 100 mil millones de euros para ayudar a las empresas a sobrevivir a la falta de crédito

### ***Plan de estímulo de Inglaterra:***

El paquete de medidas está concentrado, fundamentalmente, en la utilización de instrumentos impositivos y no así en gasto fiscal. Así, por ejemplo, mientras las deducciones impositivas constituyen un 91% del paquete, los instrumentos de gasto fiscal constituyen sólo un 9%.

## Anexo: Proyecciones internacionales

Síntesis de "World Economic Outlook Projections"

	2008	2009	2010
<b>Producto Bruto Real</b>			
Producto Mundial	3.4	0.5	3.0
Economías avanzadas	1.0	-2.0	1.1
Estados Unidos	1.1	-1.6	1.6
Area Euro	1.0	-2.0	0.2
Japón	-0.3	-2.6	0.6
Asia Emergentes	2.1	-3.9	3.1
Volumen de comercio internacional (Bienes y servicios)	4.1	-2.8	3.2
<b>Precios de Commodity (US dólar)</b>			
Oil*	36.4	-48.5	20.0
Nonfuel Commodity (promedio ponderado de las exportaciones mundiales)	7.4	-29.1	7.3
<b>Precios al consumidor</b>			
Economías avanzadas	3.5	0.3	0.8
Economías emergentes	9.2	5.8	5.0

\* Promedio simple del precio del crudo en U.K., Brent, Dubai y WTI.

Fuente: FMI

Síntesis de "OECD ECONOMIC OUTLOOK"

	2008	2009	2010
<b>Crecimiento real del Producto</b>			
Estados Unidos	1.1	-4.0	0.0
Japón	-0.6	-6.6	-0.5
Área Euro	0.7	-4.1	-0.3
Otros países (1)	1.9	-3.9	0.3
Total OECD	0.9	-4.3	-0.1
<b>Inflación (2)</b>			
Estados Unidos	3.8	-0.4	0.5
Japón	1.4	-1.2	-1.3
Área Euro	3.3	0.6	0.7
<b>Tasa de desempleo (3)</b>			
Estados Unidos	5.8	9.1	10.3
Japón	4.0	4.9	5.6
Área Euro	7.5	10.1	11.7
Otros países (1)	5.6	7.8	9.4
Total OECD	6.0	8.4	9.9
<b>Crecimiento del comercio global</b>	2.5	-13.2	1.5
<b>Balance Fiscal (4)</b>			
Estados Unidos	-5.8	-10.2	11.9
Japón	-2.6	-6.8	-8.4
Área Euro	-1.8	-5.4	-7.0
Total OECD	-3.0	-7.2	-8.7
<b>Tasa de interés a corto plazo</b>			
Estados Unidos	3.2	1.2	0.7
Japón	0.7	0.6	0.3
Área Euro	4.7	1.3	0.6

(1) países de la OECD no incluidos en la Euro area o las 7 principales economías.

(2) USA: IPC, Japón: IPC, euro area: IPC armonizado.

(3) porcentaje de la fuerza laboral.

(4) porcentaje del PBI.

Fuente: OECD

# INDICE

Introducción.....	2
Los programas de estímulo fiscal.....	4
<i>Consideración de los efectos de los estímulos fiscales utilizados.....</i>	<i>8</i>
<i>La visión del Fondo monetario internacional.....</i>	<i>10</i>
<i>El multiplicador fiscal.....</i>	<i>11</i>
El plan de estímulo fiscal en el contexto actual.....	20
<i>La visión de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo</i> <i>Económico (OECD).....</i>	<i>23</i>
Detalles de los planes de Estímulo Fiscal.....	30
<i>Plan de estímulo Fiscal de USA:.....</i>	<i>30</i>
<i>Plan de estímulo Fiscal de Argentina:.....</i>	<i>35</i>
<i>Plan de estímulo Fiscal de Chile:.....</i>	<i>39</i>
<i>Plan de estímulo Fiscal de Brasil:.....</i>	<i>45</i>
<i>Plan de estímulo de México:.....</i>	<i>54</i>
<i>Plan de estímulo de China:.....</i>	<i>56</i>
<i>Plan de estímulo de Alemania:.....</i>	<i>56</i>
<i>Plan de estímulo de Inglaterra:.....</i>	<i>57</i>
Anexo: Proyecciones internacionales.....	58
INDICE.....	60