Actualización económica del Pacífico - febrero de 2023



Prefacio y agradecimientos

Esta publicación es la edición inaugural de la futura serie de publicaciones sobre Pacific Economic Update (PEU). Consta de dos partes. En la Parte A se analizan los acontecimientos económicos recientes en las Islas del Pacífico. Sobre la base de estos acontecimientos, el PI EU resume las perspectivas de las economías de la región y los riesgos para estas perspectivas. En segundo lugar, la UPE ofrece un examen en profundidad de los problemas de deuda pública en el Pacífico y propone recomendaciones de política para abordar los desafíos relacionados con la deuda pública. La UPE está destinada a un amplio conjunto de audiencias, incluidos foros regionales, encargados de formular políticas, líderes empresariales, donantes internacionales y la comunidad de analistas y profesionales que participan en las economías de los países insulares del Pacífico.

La PEU fue preparada por David Gould (Economista Principal y Líder del Programa) y Botirjan Baltabaev (Consultor ET) bajo la dirección de Stephen N. Ndegwa (director de País), Hassan Zaman (director regional, EFI), Lars Christian Moller (Gerente de Práctica, MTI), Stefano Mocci (Gerente de País), Annette Leith (Representante Residente) y Degi Young (Representante Residente). El equipo económico central estaba compuesto por Ekaterine Vashakmadze, Lodewijk Smets, Mahama Samir Bandaogo, Mehwish Ashraf, Reshika Singh, Ruth Nikijuluw, Samuel Wills, Tuimasi Ulu y Vishesh Agarwal con contribuciones de Abha Prasad, Xubei Luo, Kevin Carey, Sebastian Essl y Vasilis Tsiropoulos. Tom Perry, Hamish Wyatt, Vika Waradi y Edward Cavanough proporcionaron apoyo en las comunicaciones y Greenhouse Studio proporcionó el diseño de documentos. Michelle Lee proporcionó apoyo general al proyecto. El equipo desea expresar su agradecimiento por los comentarios de Andrew Blackman, Samuel Hill y Ergys Islamaj.

Este informe es producto del personal del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento y del Banco Mundial. Los hallazgos, interpretaciones y conclusiones expresados en este informe no reflejan necesariamente las opiniones de los directores ejecutivos del Banco Mundial o de los gobiernos que representan. El Banco Mundial no garantiza la exactitud de los datos incluidos en este trabajo. Los límites, colores, denominaciones y otra información que se muestra en cualquier mapa de este trabajo no implican ningún juicio por parte del Banco Mundial con respecto al estatus legal de ningún territorio o la aprobación o aceptación de dichos límites.

Para ser incluido en una lista de distribución de correo electrónico para esta serie de Actualización Económica y publicaciones relacionadas, comuníquese con Michelle Lee: [mlee2@worldbank.org](mailto:mlee2@worldbank.org). Para preguntas y comentarios relacionados con esta publicación, comuníquese con David Gould: [dgould@worldbank.org](mailto:dgould@worldbank.org).

Para obtener información sobre el Banco Mundial y sus actividades en el Pacífico, visite: [www.worldbank.org/en/country/pacificislands](http://www.worldbank.org/en/country/pacificislands)

PARTE A:

Golpeado por otro shock

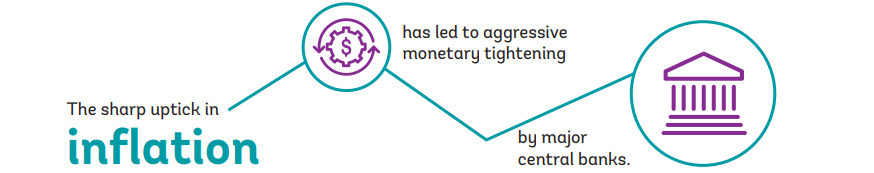
Casi todos los países insulares del Pacífico experimentaron grandes contracciones durante la pandemia de COVID-19.1 Los más afectados fueron el turismo y las economías dependientes de los viajes. Justo cuando las recesiones inducidas por la pandemia están retrocediendo, la región se ve afectada por una combinación de choques derivados de la guerra contra Ucrania (aumento de los precios mundiales de los alimentos y la energía, endurecimiento de las condiciones financieras mundiales y desaceleración de la actividad económica mundial) que se espera que afecten a todos los PIC. Las perspectivas de crecimiento para 2023 están determinadas por una recuperación postpandemia débil, pero en curso, impulsada por la normalización de los viajes. Se proyecta que la inflación se mantendrá elevada, pero disminuirá desde los máximos de 2022. En comparación con el período anterior a la guerra contra Ucrania, se prevé que el repunte posterior a la pandemia sea mucho más débil de lo esperado, ya que estos shocks frenarán la recuperación y ejercerán una mayor presión sobre los saldos fiscales.

1. Evolución económica reciente

1.1 Entorno económico mundial



La invasión de Ucrania por parte de la Federación de Rusia exacerbó los ya elevados precios de los alimentos y la energía debido a las interrupciones de la cadena de suministro y la fuerte demanda acumulada a medida que se aliviaban las restricciones de movilidad por la pandemia (Figura 1). Después de la invasión, una combinación de sanciones contra Rusia, nuevas interrupciones en los canales logísticos y las acciones de Rusia para frenar los flujos de gas a Europa, causaron picos sustanciales en los precios mundiales de la energía y los granos en los primeros nueve meses de 2022. Si bien los precios de la energía han disminuido recientemente, en medio de las preocupaciones sobre la desaceleración del crecimiento mundial, la decisión de la OPEP + de restringir la producción de crudo en octubre de 2022 no proporciona confianza en que la tendencia continúe.



La inflación mundial era relativamente alta antes de la guerra contra Ucrania, debido a la fuerte demanda acumulada, el estímulo relacionado con la pandemia, el aumento de los precios de la energía y las interrupciones de la cadena de suministro mundial. La orientación futura de los principales bancos centrales era que las tasas de inflación superiores a la meta eran temporales y volverían a los niveles objetivo dentro de un año o dos. La invasión de Ucrania cambió este cálculo de dos maneras: primero, agregó combustible a la ya alta inflación en las economías avanzadas, y segundo, cambió el comportamiento de los bancos centrales debido al riesgo de que una mayor inflación pudiera desanclar las expectativas de inflación. La disyuntiva entre la inacción (mayor inflación) frente a las subidas de los tipos de interés (crecimiento más lento) se volvió menos equilibrada a medida que una mayor inflación erosionaba el poder adquisitivo real y un crecimiento más lento era un riesgo inminente. Como resultado, la mayoría de los bancos centrales han seguido el ciclo de ajuste monetario más agresivo de la historia reciente, a excepción del Banco de Japón (BoJ) y el Banco Popular de China (PBoC). El Banco de Japón se ha mostrado reacio a elevar su tasa de política monetaria, ya que la inflación sigue siendo relativamente modesta (alrededor del 4 por ciento, dos por ciento por encima de la meta) y el banco central ha luchado para detener décadas de baja inflación (Figura 2). El PBoC ha disminuido las tasas debido a la inflación relativamente modesta del país y su intento de contrarrestar el lento crecimiento. La desaceleración de China fue impulsada por una corrección en el sector inmobiliario, así como por su estricta política de "cero COVID" que desencadenó frecuentes bloqueos a lo largo de 2022. Desde entonces, el gobierno chino ha respondido relajando las políticas monetarias y fiscales para impulsar la inversión y evitar una mayor contracción en el sector inmobiliario. A finales de 2022, China abandonó su política de "cero COVID", que mejorará las perspectivas de crecimiento en 2023.



El fuerte endurecimiento de las condiciones monetarias y financieras, junto con el aumento sin precedentes del costo de la vida no visto desde principios del decenio de 1980, han provocado fuertes caídas de la confianza de los consumidores y de los precios mundiales de los activos. En varios otros países, los persistentes brotes de COVID-19 y la invasión de Ucrania están generando vientos en contra adicionales en la actividad. Como resultado, la actividad económica se ha desacelerado en los principales mercados, incluidos Estados Unidos, la zona del euro y China.



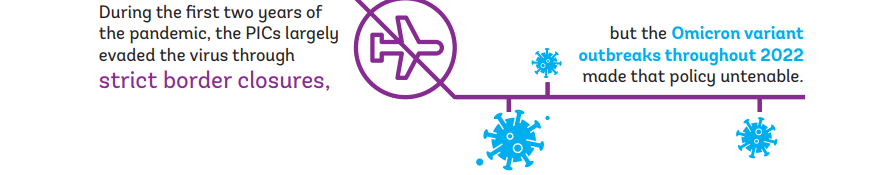
La trayectoria de la recuperación económica en la región de Asia oriental y el Pacífico está divergiendo con el fortalecimiento del crecimiento en China, aunque todavía por debajo del potencial, mientras que el crecimiento en otras economías importantes (especialmente los países de la ASEAN) en la región se está desacelerando (Banco Mundial, 2023b). Las tasas de inflación, aunque siguen siendo inferiores a las de las economías avanzadas, están muy por encima de los objetivos de los bancos centrales en Asia oriental y el Pacífico, impulsadas por los precios de la energía y las materias primas.

1.2 El contexto regional del Pacífico

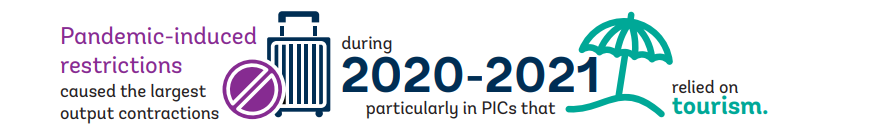


Debido a sus características geográficas y estructurales, los CFP son vulnerables a las conmociones externas como pequeñas economías abiertas. Los desastres naturales, como los ciclones tropicales, los tsunamis y las sequías, ocurren con frecuencia en los PIC. La pandemia de COVID-19 fue particularmente desafiante para el Pacífico. La suspensión mundial de las restricciones de viaje y movilidad asestó un duro golpe a la mayoría de las economías de los PIC. Sin embargo, la heterogeneidad dentro de la región, destacada por el turismo y la dependencia de los productos básicos (incluida la pesca y otros recursos naturales), los niveles de ingresos y el espacio fiscal, mitigó o amplificó el impacto de COVID-19 en los PIC.

1.3 Crecimiento económico



En las primeras etapas de la pandemia, la lejanía y el rápido cierre de las fronteras salvaron en gran medida a los PIC del brote furioso que era común en el resto del mundo. El brote de la variante Delta ocurrió solo en Fiji de junio a septiembre de 2021, con las correspondientes restricciones estrictas de movilidad local (Figura 5). La variante de Ómicron finalmente llegó a las costas de la mayoría de los PIC a principios de 2022, pero las altas tasas de vacunación en la mayoría de los países amortiguaron el impacto en la salud. En el primer semestre de 2022 se produjeron brotes locales en Fiji, Palau, Kiribati, Tonga, Vanuatu, las Islas Salomón y Samoa. En la segunda mitad de 2022, FSM, RMI, Nauru y Tonga experimentaron más brotes. A finales de 2022, el virus llegó a Tuvalu, uno de los últimos lugares afectados.



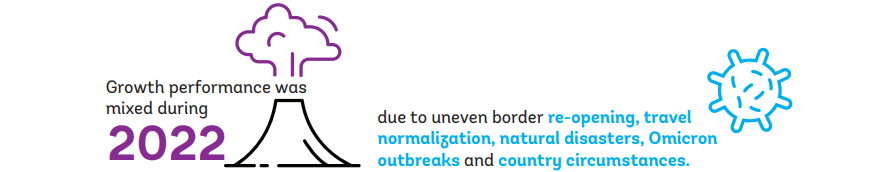
Tres factores determinaron en gran medida la gravedad de las contracciones del PIB: la dependencia del turismo, las restricciones a la movilidad y el apoyo fiscal del gobierno, que en la mayoría de los casos se financió con donaciones multilaterales y bilaterales. Los cierres de fronteras y las restricciones de movilidad afectaron a todas las economías en diversos grados a lo largo de 2020-21, y la región experimentó la recesión más severa del mundo. Los países que dependen de las exportaciones turísticas fueron los más afectados, con pérdidas de producción del 25 y el 20 por ciento en Palau y Fiji, respectivamente, en relación con los niveles anteriores a la pandemia. Por otro lado, los exportadores de productos básicos dependientes de la pesca y otros productos básicos fueron más resistentes. Kiribati, por ejemplo, capeó la pandemia relativamente ilesa. El apoyo fiscal también fue clave para aliviar el impacto de la pandemia, proporcionando niveles significativos de colchón en RMI, EFM, Nauru y Tuvalu. La resiliencia de las remesas de los trabajadores también desempeñó un importante papel mitigador en varios países (Fiji, Samoa y Tonga). A pesar de las interrupciones en los esquemas de movilidad laboral, las remesas se mantuvieron durante la pandemia a medida que la diáspora de los isleños del Pacífico que viven en el extranjero continuó brindando apoyo a las familias.

Se espera que el aumento de los precios de los alimentos y la energía, la desaceleración de la actividad económica mundial y el endurecimiento de las condiciones financieras mundiales afecten a todos los países insulares en mayor o menor medida. El canal de transmisión clave operará a través del comercio, con un impacto sustancial en la inflación interna porque la mayoría de los productos energéticos y alimenticios son importados. La inflación se verá agravada por el aumento de los costos de transporte tanto de bienes como de servicios. La desaceleración del crecimiento en los principales mercados también debilitará el repunte económico en algunos países insulares de la industria, en particular en lugares que dependen de las exportaciones de servicios turísticos (por ejemplo, Fiji, Palau, Vanuatu y Samoa). Si bien los PIC son en gran medida inmunes a los riesgos de fuga de capitales, algunos se verán afectados por el endurecimiento de las condiciones financieras mundiales (por ejemplo, Kiribati, Micronesia, Tuvalu, Nauru, Palau, Islas Marshall y Fiji). Los CFP dependen principalmente de las corrientes de financiamiento oficial y las remesas para llenar las brechas de la balanza de pagos. Los flujos de capital de cartera privada son casi inexistentes, y los mercados financieros profundos están ausentes en gran medida, a diferencia de los mercados emergentes más grandes. Como resultado, los PIC son menos vulnerables al riesgo de fuga de capitales debido a la apreciación del dólar estadounidense y al endurecimiento de las condiciones financieras mundiales. No obstante, los países insulares con activos significativos en fondos soberanos (por ejemplo, Kiribati, Micronesia, Tuvalu Palau e Islas Marshall) o deuda interna (por ejemplo, Fiji) podrían enfrentar menores ingresos fiscales de los fondos fiduciarios o mayores costos de endeudamiento como resultado.

Los últimos datos a partir de 2022T34 muestran que la inflación se ha acelerado en la mayoría de estos países, avanzando lentamente hacia el 15 por ciento en Samoa y Tonga. Cruzó más del 10 por ciento en Palau y las Islas Salomón. Los precios al consumidor también han aumentado en Fiji, acercándose al 5 por ciento en septiembre de 2022. Los factores clave que contribuyen a la inflación han sido los precios de los alimentos y el transporte.



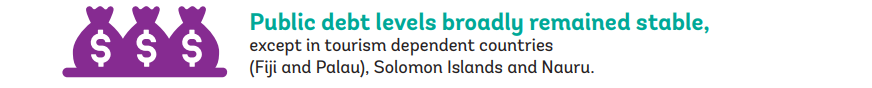
Después de brotes importantes en 2022, las nuevas infecciones por COVID-19 han disminuido en la mayoría de los PIC a partir de enero de 2023. Las tasas de vacunación también han aumentado en toda la región, y la mayoría de los países alcanzan el 80 por ciento de cobertura de vacunación para la población elegible. Esto ha permitido que la mayoría de los PIC alivien las restricciones relacionadas con la pandemia y abran las fronteras durante 2022 (Figura 8). Como resultado, los viajes y el turismo han comenzado a recuperarse, y se han reanudado los principales proyectos de infraestructura. Estos desarrollos están contribuyendo positivamente a la recuperación económica en 2022 y más allá. Sin embargo, el ritmo de reapertura ha sido desigual, y la normalización de las conexiones aéreas ha sido lenta, retrasando la recuperación de las llegadas de turistas en algunos países.



Se estima que Fiji, que depende del turismo, se ha recuperado con fuerza en 2022, con una tasa de crecimiento del 15 por ciento, mientras que Palau se estima que ha experimentado una tercera contracción consecutiva del 2,5 por ciento, debido al lento repunte del turismo. Todavía persisten grandes brechas de producción en estos países en relación con antes de la pandemia (cuadro 1). Dada la dependencia del turismo, se estima que la economía de Samoa se ha contraído en otro 6 por ciento, ya que la frontera permaneció cerrada la mayor parte de 2022 con un brote de Omicron en 2022T. Las Islas Salomón registraron una tercera caída consecutiva del PIB en 2022, debido a los efectos persistentes de los disturbios civiles de noviembre de 2021 y el brote comunitario de COVID-19. Se estima que el virus también ha frenado el crecimiento en los Estados Federados de Micronesia y Tonga, y Tonga también experimentó los impactos perjudiciales de un tsunami, que se estima que ha causado daños equivalentes al 19 por ciento del PIB. Se estima que se ha producido un crecimiento económico moderado en los PIC restantes a lo largo de 2022, ya que la normalización de los viajes está contribuyendo a los flujos comerciales y laborales muy necesarios para los grandes proyectos de inversión.



La naturaleza sin precedentes de la pandemia exigió un apoyo de política pública sin precedentes en los PIC. En promedio, los PIC gastaron alrededor del 13% del PIB entre enero de 2020 y septiembre de 2021 en medidas de respuesta a la COVID-19 (gráfico 10). La asistencia fiscal promedio en el sector de la atención de la salud fue de alrededor del 5% del PIB, mientras que el apoyo no sanitario a los hogares y las empresas promedió alrededor del 8% del PIB. El tamaño de las respuestas fiscales también varió de un país a otro, y las medidas más importantes (del 10% al 30% del PIB) provinieron de los países insulares más pequeños y de las naciones que se beneficiaron de los elevados ingresos pesqueros antes de la pandemia (Tuvalu, Nauru, RMI, EFM y Kiribati). De hecho, la relativa estabilidad de los ingresos pesqueros también alivió el impacto de la pandemia en estos países. Las medidas de apoyo a la pandemia, la pérdida de ingresos y las contracciones del PIB causaron grandes déficits fiscales subyacentes (saldo general excluidas las donaciones), que superaron el 20% del PIB en Tuvalu, RMI, Nauru, FSM y Palau. En estos países, la asistencia oficial fue clave para ayudar a financiar grandes medidas de apoyo y déficits fiscales subyacentes, aliviando significativamente los déficits generales. Sin embargo, las donaciones disminuyeron en Kiribati debido a que algunos proyectos de capital financiados por donantes se retrasaron y otros se completaron. Sin embargo, la magnitud de las contracciones del PIB generó grandes déficits generales en Palau y Fiji, que alcanzaron el 20 y el 13 por ciento del PIB en 2021, respectivamente.

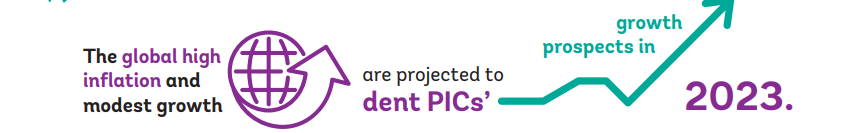


La dinámica de la deuda pública durante la pandemia estuvo influenciada por el alcance de la recesión económica y las fuentes de financiamiento fiscal. Los países que experimentaron contracciones más pequeñas o recibieron donaciones significativas lograron reducir marginalmente las relaciones deuda pública / PIB entre 2019 y 2021, que incluyeron Tuvalu, RMI, FSM, Kiribati. La deuda con respecto al PIB se mantuvo casi sin cambios en Samoa, Tonga y Vanuatu, mientras que se duplicó en las Islas Salomón, alcanzando casi el 16% del PIB. En el otro extremo, Palau y Fiji acumularon una deuda significativa durante la pandemia, impulsada por grandes recesiones y déficits subyacentes. La deuda de Nauru disminuyó significativamente cuando el país llegó a un acuerdo sobre una deuda externa de larga data de una empresa de propiedad pública.

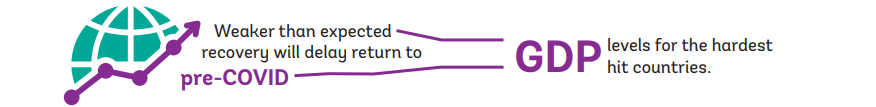


Los precios del combustible han aumentado en la mayoría de los PIC. A partir de septiembre de 2022, los precios del combustible se han mantenido relativamente estables solo en cuatro países: Nauru, Kiribati, FSM y RMI. El apoyo fiscal para aliviar el impacto del aumento de la energía y los precios incluyó medidas de ingresos y gastos. Fiji y las Islas Salomón han concedido exenciones fiscales y exenciones de derechos de importación a determinados alimentos básicos y productos energéticos. Las medidas de gasto incluyeron subsidios a la energía para cubrir las pérdidas en las empresas de servicios públicos (Nauru, Islas Salomón, Tonga y Kiribati), subsidios al transporte público (Fiji) y pagos en efectivo casi universales (Tuvalu), así como ajustes en los salarios del sector público para hacer frente al aumento del costo de la vida (Nauru, Tuvalu).

2. Outlook and Risks



Los pronósticos de crecimiento global se han reducido en medio del aumento de los costos de los préstamos y la vida. La desaceleración es generalizada y afecta a todas las principales economías del mundo (Estados Unidos, la zona del euro y China), que han experimentado una desaceleración de la actividad económica desde la guerra contra Ucrania (FMI, 2022b; Banco Mundial, 2023b). Se espera que el crecimiento económico en los Estados Unidos sea de un magro 0,5 por ciento en 2023. Junto con Estados Unidos, también se proyecta que los principales socios comerciales regionales de los PIC crezcan a un ritmo más lento durante 2022-23 (Figura 13). Se espera que el crecimiento en Australia disminuya a 1.9 por ciento en 2023. La moderación de la demanda agregada en los principales interlocutores comerciales no es un buen augurio para los países insulares de la paz, especialmente para los exportadores de turismo. En el caso de los países insulares exportadores de productos básicos (por ejemplo, pescado, minerales), las perspectivas económicas dependerán de la interacción entre los precios de exportación e importación. Al igual que en las principales economías, las previsiones de crecimiento de los PIC fueron derribadas, especialmente a corto plazo debido a los brotes de Ómicron y los efectos indirectos de la guerra contra Ucrania.



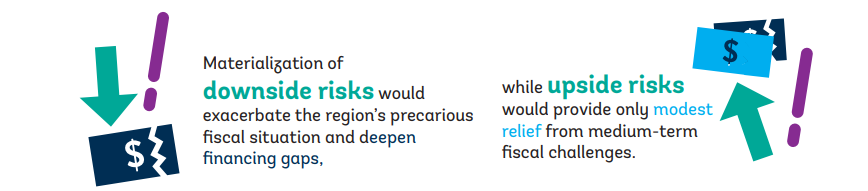
Las perspectivas para 2023 para la región están determinadas por la recuperación continua de la pandemia y la reapertura de las fronteras y los viajes internacionales. Se espera que las economías dependientes del turismo de Palau y Fiji continúen recuperándose en 2023, aunque a un ritmo más rápido en Palau, impulsadas principalmente por sectores relacionados con los servicios, como el alojamiento y el transporte (cuadro 2). El desempeño del crecimiento peor de lo esperado durante 2022 tendrá un efecto en cadena en el retraso del cierre de las brechas de producción para la mayoría de los países de la región. Todos los PIC habrían alcanzado los niveles de producción de 2019 para 2025, excepto Samoa y Palau. En Samoa, se espera que el repunte sea mucho más lento debido a una lenta recuperación del turismo y una lenta reapertura en comparación con Fiji, mientras que en Palau, tres años consecutivos de recesión han reducido la capacidad de recuperarse rápidamente a los niveles del PIB de 2019. En general, los PIC han visto revisiones sustanciales a la baja del crecimiento.



Al igual que el crecimiento, las proyecciones de inflación a corto plazo también se han revisado sustancialmente en comparación con las previsiones previas a la invasión de Ucrania. Los altos precios importados de la energía y los alimentos se traducirán en precios al consumidor elevados en la mayoría de los PIC. Se espera que las tasas de inflación disminuyan durante 2023, desde los máximos de 2022, ayudadas por la disminución de las perspectivas de los precios internacionales de los productos básicos, así como la disminución de los costos del transporte marítimo internacional. Las tasas de inflación más altas durante 2023 se pronostican en Samoa (12 por ciento), Tonga (8,9 por ciento) y Palau (8,1), mientras que las tasas más bajas se pronostican en Fiji y RMI, en alrededor del 2-3 por ciento.



Los riesgos a la baja se relacionan con los precios mundiales de los productos básicos, el crecimiento y los desastres naturales. Los precios internacionales de los alimentos y la energía podrían aumentar aún más o mantenerse elevados durante más tiempo de lo esperado debido a la guerra en curso o cada vez más profunda contra Ucrania. En este escenario, la inflación de 2023 en la región podría resultar más alta de lo previsto y erosionar aún más la renta disponible y debilitar el consumo privado. Si el crecimiento de los países avanzados es más lento de lo previsto, o corre el riesgo de caer en una recesión (Banco Mundial, 2023b), las recuperaciones proyectadas de los flujos turísticos pueden no materializarse y debilitar las perspectivas en las economías dependientes del turismo. También existe el riesgo de que las rutas aéreas anteriores a COVID no se recuperen por completo, debido a las cicatrices a largo plazo de la industria. Esto aumentará el costo de viajar por la región. Por último, la vulnerabilidad de la región a los desastres naturales y al cambio climático sigue siendo un importante riesgo adverso subyacente. Un riesgo al alza importante incluye una recuperación más fuerte de lo esperado en China, debido a la rápida relajación de la política de COVID cero, que podría aumentar el turismo emisor a las islas del Pacífico. Otro riesgo al alza es una perspectiva inferior a la esperada sobre la inflación mundial de los precios de las materias primas, aunque el impacto positivo en los PIC podría tardar más debido a los precios rígidos.



Si se materializaran los riesgos a la baja, los ingresos fiscales disminuirían, mientras que las presiones sobre el gasto aumentarían, lo que daría lugar a déficits fiscales potencialmente más amplios y desafíos de sostenibilidad de la deuda. Dado que la mayoría de los países insulares en riesgo de sobreendeudamiento o se enfrentan a elevadas cargas de deuda, su capacidad para aumentar los déficits fiscales es limitada. La consolidación fiscal y el aumento de la eficiencia del gasto son necesarios y deben gestionarse cuidadosamente para mitigar las consecuencias adversas sobre el crecimiento, al tiempo que se dirige la asistencia social hacia los más vulnerables. Como se destaca en nuestra sección de enfoque, la materialización de los riesgos al alza proporcionaría cierto alivio fiscal. No obstante, los PIC seguirán necesitando medidas a más largo plazo para ampliar la base de ingresos, mejorar la eficiencia del gasto público y crear amortiguadores fiscales para financiar necesidades críticas de desarrollo que incluyan las bases para un crecimiento inclusivo y estable, así como la adaptación al clima.

ENFOQUE ESPECIAL DE LA PARTE B:

Las vulnerabilidades estructurales de la deuda cobran gran importancia

A pesar de tener una relación deuda pública/PIB relativamente baja en la mayoría de los países, el riesgo de sobreendeudamiento es elevado en los países insulares en contacto debido a la baja capacidad de carga de deuda. La baja capacidad de carga de deuda está impulsada por las características estructurales de los CFP que influyen en su fortaleza institucional, crecimiento económico potencial y reservas para absorber shocks. La pandemia de COVID-19 expuso aún más estas vulnerabilidades estructurales, ya que las fuertes contracciones del PIB crearon grandes presiones fiscales en muchos pequeños países insulares que dependen de las importaciones, el turismo y los viajes. Sin donaciones externas y financiamiento en condiciones concesionarias de los asociados para el desarrollo, los niveles de deuda pública habrían aumentado mucho más. Los elevados precios de importación que siguen contribuyendo a las presiones fiscales en los países insulares de la pirámide. En estas circunstancias, la prudencia fiscal y la mejora de la eficiencia del gasto son fundamentales para mantener los déficits fiscales bajo control y gestionar las necesidades de financiamiento. A mediano plazo, los países insulares deberían tratar de ampliar la base de ingresos, mejorar la eficiencia del gasto público y generar ahorros fiscales para financiar necesidades críticas de desarrollo, incluidas las bases para un crecimiento estable e inclusivo, así como la adaptación al clima. Los asociados para el desarrollo tendrían que seguir desempeñando un papel clave en la prestación de asistencia técnica, donaciones y financiamiento en condiciones concesionarias para apoyar estos esfuerzos.

3. Sostenibilidad de la deuda pública en los PIC

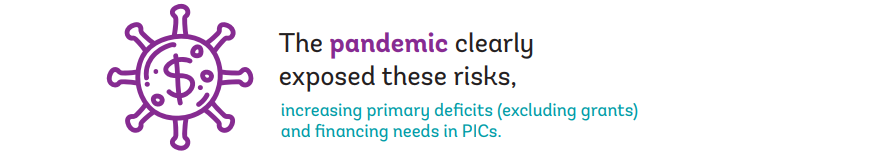
3.1 Vulnerabilidades subyacentes de la deuda



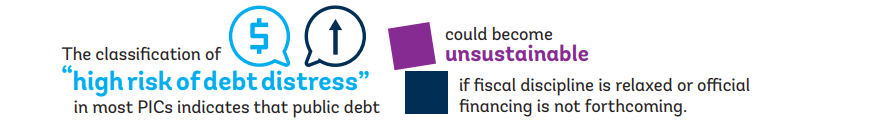
A fines de 2021, la relación entre la deuda pública y el PIB era inferior al 25% en cinco países insulares de la región, a saber, Tuvalu, RMI, EFM, Kiribati y las Islas Salomón (gráfico 16). Otros cuatro países insulares del Pacífico tenían niveles de deuda inferiores al 50% del PIB. Sólo en Palau y Fiji la deuda era superior al 70 por ciento del PIB. En comparación con otros países de ingresos medianos altos (UMIC) y de ingresos medianos bajos (PIBM), los niveles de deuda de varios países de ingreso mediano bajo se encontraban en el extremo inferior del espectro.



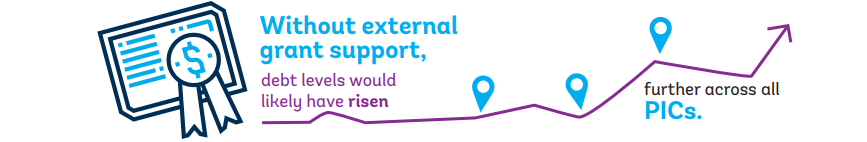
Varias características estructurales afectan a la capacidad de carga de deuda de los países insulares en desarrollo. En comparación con el UMIC y los PIBM promedio, los PIC tienen poblaciones y economías mucho más pequeñas basadas en unos pocos sectores económicos, además de la lejanía de los grandes mercados (Banco Mundial. 2023c). Estos dos implican un bajo potencial de diversificación económica y un alto crecimiento estable. Como resultado, la capacidad de generar ingresos fiscales y de exportación grandes y estables para pagar la deuda es limitada. Estas características también reducen las oportunidades de crecimiento del sector privado y tienden a aumentar el tamaño relativo del sector público (Banco Mundial, 2023c). Dada la alta dependencia del comercio, los países insulares son vulnerables a las conmociones mundiales externas, como se ha visto más recientemente con el impacto de la pandemia de COVID-19 y los efectos indirectos de la invasión de Ucrania en los precios de los productos básicos, en particular los alimentos y el combustible. Además, los PIC son propensos a desastres naturales como sequías, inundaciones, ciclones y volcanes (Figura 17, panel superior). El cambio climático también ha aumentado la frecuencia y la gravedad de los desastres naturales, además de aumentar el riesgo de inundaciones en algunas de las islas del Pacífico. Los pasivos contingentes derivados de las empresas estatales son una fuente adicional de riesgo. La combinación de todos estos riesgos, incluida la modesta capacidad institucional del Pacífico para gestionarlos, implica que la capacidad de carga de la deuda se clasifica como débil o media en la mayoría de los países del Pacífico con análisis de sostenibilidad de la deuda de los países de bajo ingreso (LIC-DSA), lo que da lugar a "umbrales de deuda" calculados más bajos sobre el valor actual de la deuda pública utilizados en la metodología de las dietas del Banco Mundial y el FMI (recuadro 1). Al incorporar los aumentos proyectados del valor actual de la deuda corriente y proyectada, la mayoría de los países insulares netos superan los umbrales específicos de cada país que los clasifican como de riesgo moderado o alto de sobreendeudamiento (gráfico 17, panel inferior; FMI, 2017).



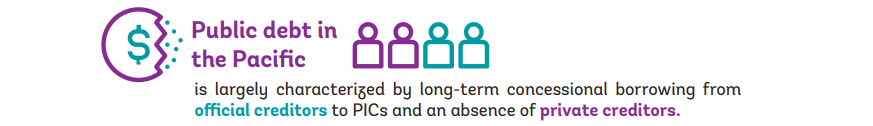
Los déficits primarios y las contracciones económicas fueron los principales factores que aumentaron las necesidades de financiación, en particular para países muy dependientes del turismo, como Fiji y Palau. A pesar de contar con importantes sectores turísticos, las necesidades de financiación aumentaron más modestamente en Samoa y Vanuatu, ayudadas por mayores ingresos y por la ejecución insuficiente de los gastos de capital. La deuda creció mucho más rápido en Fiji y Palau en comparación con Samoa y Vanuatu, dados los mayores déficits de Fiji y Palau, que se financiaron principalmente con deuda en condiciones favorables. Samoa utilizó reservas de efectivo para llenar su brecha de financiamiento, mientras que Vanuatu tuvo una recesión más leve y pudo aumentar los ingresos fiscales durante 2020-2021 a través de los ingresos de su Programa de Ciudadanía Económica. Varios países pudieron incluso reducir las necesidades de financiamiento y la relación deuda/PIB, ayudados por fuertes ingresos y recesiones más leves, especialmente en economías dependientes de la pesca, como Tuvalu, RMI, FSM y Kiribati, mientras que Nauru recibió ayuda del Centro Regional de Procesamiento apoyado por Australia.5 En Kiribati, la disminución de las donaciones y los ingresos no tributarios y las medidas de apoyo a la COVID-19 aumentaron el déficit primario y las necesidades de financiamiento. pero la relación deuda/PIB se redujo a medida que el déficit se financiaba mediante retiros de reservas soberanas. Los aumentos de los tipos de interés (el diferencial de los tipos de interés) sólo desempeñaron un papel sustantivo en Fiji, debido a su gran proporción de deuda interna, que tiende a tener un tipo de interés variable determinado por el mercado.



Independientemente de si la relación deuda/PIB disminuyó o aumentó durante la pandemia, las vulnerabilidades proyectadas de la deuda pública de los países insulares en transición siguieron siendo elevadas o aumentaron debido a un menor potencial para cargar deuda y/o al aumento de las necesidades de financiamiento proyectadas. Seis de los ocho países que emplean LIC-DSA están clasificados como de alto riesgo de sobreendeudamiento, mientras que los dos restantes, a saber, Vanuatu y las Islas Salomón) están clasificados en riesgo moderado (cuadro 4). Por otra parte, la capacidad de absorber los choques es mucho mayor en Vanuatu que en las Islas Salomón, lo que implica el espacio de préstamo. Si bien la deuda pública proyectada se clasifica como sostenible en tres países de acceso a los mercados (MAC) y DSA, los riesgos aumentaron en Palau y Fiji, debido a la expansión significativa de los niveles de deuda durante la pandemia, que se prevé que permanezcan en los horizontes previstos.



Las donaciones externas constituyen una fuente importante de ingresos fiscales en muchos países insulares del Pacífico y desempeñan un papel crucial en la financiación del gasto público en capital humano y físico. Incluso antes de la pandemia, las donaciones eran superiores al 25% del PIB en Tuvalu, RMI, FSM y Kiribati, y superiores al 10% del PIB en Nauru, Palau y Tonga (Figura 19). Durante la pandemia, la región recibió significativamente más asistencia oficial de los asociados para el desarrollo, lo que ayudó a reducir los déficits fiscales subyacentes en todos los países, lo que dio lugar a déficits primarios manejables. Sin un aumento tan crucial de la asistencia externa, los PIC habrían tenido dificultades tanto para financiar medidas de apoyo relacionadas con la pandemia como para asegurar fondos para las crecientes necesidades subyacentes de desarrollo. En un caso contra fáctico, en el que las donaciones se habrían mantenido en los niveles de 2019, el aumento de los saldos primarios se habría sumado a la mayor acumulación de deuda, erosionado los colchones de efectivo fiscal o dado lugar a una reducción del gasto durante un momento de tensión económica. En RMI, por ejemplo, sin el apoyo de donaciones de donantes, la relación deuda pública/PIB habría sido tres veces mayor que el nivel real.

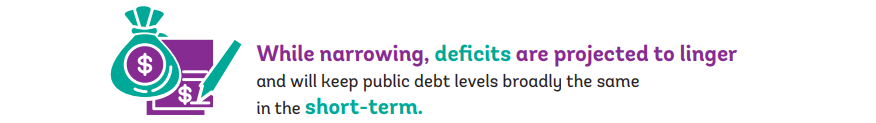


Debido en gran medida a la escasez de los mercados financieros nacionales y a la falta de acceso a los mercados internacionales de capital, la mayor parte de la deuda pública de los países insulares en poder de acreedores multilaterales o bilaterales en condiciones concesionarias o muy favorables. Sólo Nauru y Fiji tienen una parte sustancial de la deuda interna. En la mayoría de los países insulares con una deuda externa significativa, más de la mitad del saldo de la deuda se debe a instituciones multilaterales, principalmente el BAsD y el Banco Mundial. Tonga y Vanuatu son los dos países que también recibieron una cantidad significativa de préstamos del Banco de Exportación e Importación de China, que representan alrededor del 49 y el 30 por ciento del saldo de la deuda. El crédito oficial que es altamente concesional proporciona cierto colchón a los PIC, porque dicha deuda generalmente viene con períodos de gracia y vencimientos prolongados, bajas tasas de interés y a menudo aumenta en el caso de desafíos de financiamiento.

3.2 Vulnerabilidades en medio de la inflación mundial



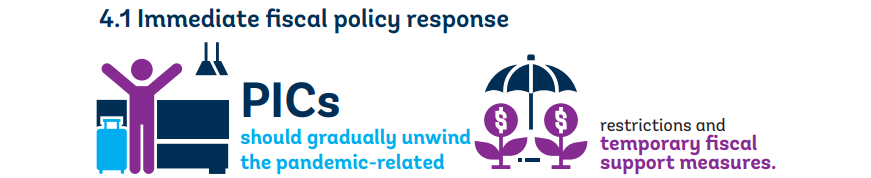
Todos los PIC están dolarizados u operan bajo un régimen de tipo de cambio fijo con respecto a una canasta de monedas, que incluye predominantemente los dólares estadounidenses, australianos y neozelandeses y el yen japonés.7 Los movimientos del tipo de cambio simplemente reflejan los movimientos cruzados de los tipos en el caso de las canastas monetarias, o los movimientos bilaterales en las economías dolarizadas. Como tales, los PIC carecen de una política monetaria independiente para controlar la inflación, ya que apuntan a un tipo de cambio o simplemente utilizan una moneda extranjera para las transacciones nacionales. Durante 2022, la fortaleza del dólar debido al endurecimiento de las condiciones financieras mundiales provocó una depreciación en las paridades fijas de la cesta y en los países que utilizan el dólar australiano, exacerbando el impacto inflacionario de los precios de las materias primas. Lo contrario fue cierto para los países vinculados al dólar estadounidense. Dada la falta de política monetaria, la política fiscal sigue siendo la única herramienta para ayudar a los agentes económicos a hacer frente al aumento del costo de la vida. Los PIC han adoptado medidas de gasto e ingresos para apoyar a las empresas y los hogares que luchan contra el impacto de la pandemia y el aumento de la inflación.



Con la ayuda de la reapertura posterior a la pandemia y la reducción del apoyo pandémico, se prevé que los saldos fiscales mejoren en 2023 y 2024 en seis CFP (gráfico 22). Esto será más pronunciado en las economías dependientes del turismo, particularmente en Fiji y Vanuatu, y en menor grado en Palau, debido a un retraso en la recuperación del turismo. Se espera que los saldos fiscales se deterioren ligeramente en Samoa, Tonga, RMI y Estados Federados de Micronesia, impulsados por el gasto en reconstrucción posterior al desastre y la reducción de los ingresos por donaciones. Por otro lado, se prevé que Kiribati registre un aumento significativo de su déficit fiscal, ya que se espera que se mantengan los aumentos de los subsidios y las transferencias durante la pandemia. Con excepción de Nauru, se prevé que todos los países registren déficits fiscales, aunque los niveles variarán de un país a otro. Se espera que las necesidades brutas de financiamiento resultantes aumenten a largo plazo (hasta 2040) y contribuyan a la acumulación de deuda o reduzcan los colchones fiscales.

Las donaciones externas han desempeñado un papel importante para ayudar a financiar las necesidades de desarrollo inmediatas y a largo plazo en los PIC. A mediano y largo plazo, se proyecta que el financiamiento externo en condiciones concesionarias volverá a los niveles anteriores a la pandemia en comparación con los picos de 2020-21, mientras que se proyecta que el gasto fiscal seguirá siendo alto debido a las necesidades actuales de gasto en desarrollo y al aumento del costo de la adaptación al clima. Según las proyecciones de referencia con déficits actuales, la continua dependencia del financiamiento de la deuda en condiciones concesionarias aumentará el valor actual de la deuda pública.

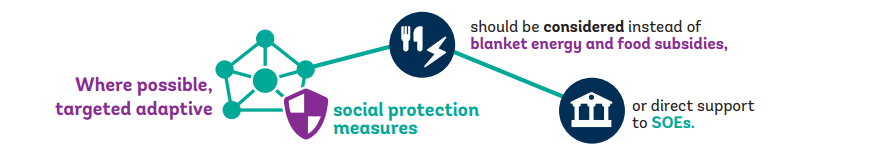
4. Crear espacio fiscal mientras se mitigan los riesgos



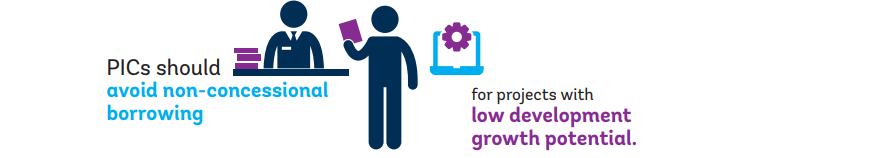
A pesar de que la pandemia de COVID-19 se está convirtiendo en un desafío endémico y las expectativas de aceleración económica a medida que los viajes y el turismo comienzan a regresar gradualmente, varios países han mantenido el apoyo fiscal temporal de la era de la pandemia, como exenciones de impuestos y aranceles, y medidas de apoyo al gasto, como los pagos de desempleo de Kiribati. Dadas las restricciones fiscales, estos programas, si aún son necesarios, deberían ajustarse a programas de protección social adaptables más sostenibles para apoyar el desarrollo a largo plazo y reducir las vulnerabilidades fiscales. Si bien algunos países pueden tener un espacio fiscal adecuado para sostener estos programas temporales, como los EFM y Nauru, la eliminación del apoyo temporal a la pandemia puede ayudar a mejorar los amortiguadores fiscales contra probables shocks futuros.



Dada la lenta recuperación proyectada y el perfil de los ingresos internos y las donaciones, cualquier apoyo fiscal adicional debería provenir de la reasignación del gasto presupuestario para mantener una situación fiscal prudente. Los países deben evitar aumentar el gasto no discrecional, como la masa salarial general, en respuesta al aumento de la inflación. En cambio, se debe dar prioridad a las transferencias de efectivo específicas. En la medida de lo posible, el aumento de las transferencias a los pobres debería financiarse mediante ahorros derivados del aumento de la eficiencia en las inversiones públicas, la masa salarial y las compras de bienes y servicios.



En la medida de lo posible, los países deben abstenerse de limitar los precios y proporcionar subsidios directos e indirectos a la energía y los productos alimenticios. En primer lugar, los límites de precios crean distorsiones del mercado, lo que lleva a un exceso de demanda y escasez de productos. Si bien los subsidios a los combustibles pueden ayudar a aliviar parte de la carga del aumento de los costos, fomentan el consumo excesivo, contribuyen al consumo de combustibles fósiles y tienden a beneficiar a las empresas y a los ricos más que a los pobres. La evidencia de Fiji sugiere que los subsidios a la electricidad y el agua benefician principalmente a los hogares de mayores ingresos. Al analizar el impacto distributivo de los subsidios al diésel y las transferencias de efectivo no focalizadas en Tailandia, el Banco Mundial (2022) descubrió que incluso la transferencia de efectivo no dirigida de THB 200 per cápita (USD6.00 per cápita) valía más para los beneficiarios en los deciles inferiores de la distribución del ingreso en comparación con los subsidios al combustible, tanto en términos absolutos como en porcentaje de su ingreso per cápita. Para los hogares en el medio de la distribución del ingreso, los beneficios de las transferencias de efectivo y los subsidios al diésel fueron casi iguales. Por otro lado, los hogares en el extremo superior de la distribución se beneficiaron más de los subsidios al diésel en comparación con las transferencias de efectivo no específicas. En los países con sistemas adecuados de selección de recursos y comprobación de recursos, deberían utilizarse transferencias de efectivo a los hogares vulnerables en lugar de subsidios. Como muestran los datos de Tailandia, incluso las transferencias de efectivo no selectivas son menos distorsionadoras que las subvenciones directas, una opción que podría considerarse para los países insulares sin sistemas de protección social. Otras opciones podrían incluir moratorias de tarifas de servicios públicos o exenciones para usuarios específicos, combinadas con la provisión pública de productos básicos clave.



Los países pueden mirar hacia grandes proyectos de infraestructura para resolver los desafíos de desarrollo, pero estos proyectos deben ser bien estudiados para la sostenibilidad y financiados a través de donaciones o mediante préstamos en condiciones concesionarias. El endeudamiento no concesionario en los PIC es extremadamente riesgoso dado el limitado potencial de crecimiento de los ingresos y la alta exposición de la región a los shocks económicos y los desastres naturales. Este tipo de préstamos también incumpliría las obligaciones de los países con alto riesgo de sobreendeudamiento en virtud de la Política de Financiamiento para el Desarrollo Sostenible de la AIF. Hay numerosos ejemplos de países que utilizaron préstamos en condiciones no concesionarias para financiar proyectos de infraestructura no económicamente viables y tuvieron dificultades para atender las obligaciones de deuda resultantes. Cualquier gasto público tan costoso debe sopesarse contra el costo frente a los beneficios sociales y privados, mientras se exploran alternativas más baratas y se realizan evaluaciones de viabilidad económica. Una vez que el proyecto ha sido evaluado y está bien alineado con las necesidades de desarrollo y adaptación climática del país, solo entonces los PIC deben considerar el financiamiento de préstamos en términos altamente concesionales.

4.2 Respuesta de política fiscal a mediano plazo



Como en el pasado, las donaciones siempre seguirán siendo una fuente importante de ingresos fiscales en los PIC. Sin embargo, las subvenciones pueden permanecer iguales o disminuir en los próximos años, mientras que las vulnerabilidades económicas pueden aumentar (Figura 24). Dejando de lado la posibilidad de mayores perturbaciones económicas y de desastres naturales externos, los PIC deberían esforzarse por gastar dentro de sus posibilidades y utilizar el ahorro fiscal para financiar el gasto en capital humano y adaptación al clima. Para lograr estos objetivos, los CFP deben emprender esfuerzos de consolidación fiscal una vez que se cierren las brechas de producción impulsadas por la pandemia.



Existe una gran variación en la composición de los ingresos fiscales en los PIC. Nauru, Tuvalu, RMI, FSM y Kiribati reciben una parte importante de sus ingresos de fuentes no basadas en impuestos, a saber, rentas soberanas (por ejemplo, licencias de pesca), subvenciones y otros ingresos no tributarios. A largo plazo, las rentas soberanas probablemente se reducirán a medida que se agoten los recursos naturales que proporcionan las rentas subyacentes. También pueden ser volátiles. Los países no deben depender únicamente de las rentas soberanas para las necesidades de gasto en curso, sino tratarlas en gran medida como ganancias inesperadas que deben invertirse en mejorar la productividad futura (por ejemplo, en educación) o utilizarse como amortiguador de shocks. También podría haber cierto margen para aumentar las rentas soberanas a corto plazo, por ejemplo, renegociando las licencias de pesca. Si bien el nivel de ingresos fiscales totales es ampliamente comparable al de sus pares, los CFP podrían beneficiarse sustancialmente de la mejora de la eficiencia en la recaudación de impuestos y eliminar numerosas exenciones fiscales (Banco Mundial, 2023d). Por ejemplo, Tonga recibió un 30 por ciento menos en ingresos fiscales en la primera mitad del año fiscal 2020 debido a las exenciones del IVA. Las exenciones fiscales de Samoa dieron lugar a que el 2,9 por ciento del PIB perdiera ingresos fiscales. Con las exenciones fiscales, los gobiernos a menudo tienen como objetivo fomentar la inversión y proporcionar alivio a los hogares de bajos ingresos. Pero las exenciones fiscales no son transparentes y los verdaderos costos a menudo se ocultan, mientras que los resultados previstos rara vez se observan. En el caso de que se pueda identificar un beneficio social fuerte, un subsidio es más transparente y los beneficios pueden evaluarse en función de los costos. Las exenciones fiscales en los CFP ascienden a costos fiscales sustanciales (FMI, 2022e). Cuando se otorgan a proyectos individuales y empresas específicas, las exenciones también reducen la competencia y aumentan el potencial de corrupción.



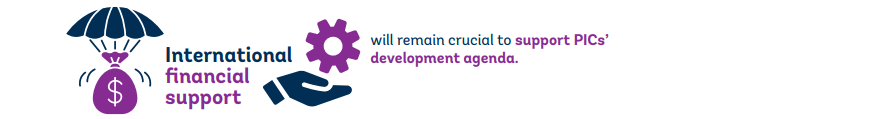
Las relaciones entre el capital y el gasto corriente en los países de los países vecinos son más altas que las de los países pares. Sin embargo, en lugar de reflejar un gasto excesivo, esto es en gran medida el resultado de factores estructurales relacionados con la lejanía y la pequeñez. En el caso del gasto de capital, los contribuyentes clave incluyen: i) alta dispersión de la población; ii) alto costo de importación de bienes de capital y materiales de construcción; iii) desastres naturales frecuentes; y iv) proporción relativamente alta de proyectos de capital financiados con donaciones (Banco Mundial, 2023d). Los principales impulsores del alto gasto corriente son la masa salarial y el gasto en bienes y servicios. La alta masa salarial se debe al papel clave de los gobiernos como proveedor principal de servicios, dados los altos costos fijos de la prestación de servicios públicos que se distribuyen entre una población pequeña y el pequeño tamaño del sector privado nacional. Por otra parte, el elevado gasto en bienes y servicios se debe a los elevados costos asociados con la gran proporción de importaciones necesarias, agravados por la lejanía y los costos de envío, así como al considerable gasto recurrente asociado con la prestación de servicios públicos a poblaciones pequeñas y dispersas.



El nivel de capital humano en los PIC está por debajo de los niveles previstos en relación con su gasto público, lo que sugiere margen para aumentar la eficiencia. Por ejemplo, Nauru, RMI y Tuvalu están significativamente por debajo de los niveles previstos de capital humano, en niveles dados de gasto público. En términos más generales, el índice de desarrollo humano de los PIC está rezagado debido a los bajos años de escolaridad ajustados al aprendizaje, la baja esperanza de vida debido a las enfermedades no transmisibles (ENT) y los malos resultados de salud infantil en algunos PIC. Estos son impulsados por la mala calidad de la educación y la alta prevalencia de ENT. Por ejemplo, RMI, Kiribati y Tuvalu ocupan el primer, segundo y cuarto lugar en el mundo, respectivamente, en términos de prevalencia de diabetes. García-Escribano et al. (2022) encuentran que los formuladores de políticas pueden mejorar la eficiencia del gasto al aumentar la asignación del gasto hacia la cobertura de salud esencial, reducir la desigualdad de ingresos y combatir la corrupción.



Los Estados Federados de Micronesia, Palau, RMI, Kiribati, Nauru y Tuvalu tienen activos considerables en sus fondos soberanos. El tamaño de los activos del SWF oscila entre el 80 por ciento del PIB en Nauru y más del 400 por ciento del PIB en Kiribati. El objetivo principal de los fondos soberanos es mejorar la sostenibilidad fiscal, aislando la economía de los grandes ingresos extraordinarios en forma de rentas soberanas o exportaciones de materias primas, pero también pueden apoyar la estabilización macro fiscal durante las crisis. Otros países insulares de la paz, como las Islas Salomón y Vanuatu, pueden considerar la posibilidad de establecer fondos soberanos, canalizando algunos ahorros fiscales generados por las medidas de consolidación y durante los auges económicos. Al hacerlo, todos los PIC deben garantizar una sólida gobernanza y transparencia de los fondos soberanos, al tiempo que establecen reglas operativas que sean simples, transparentes y limiten la discrecionalidad.



Las prioridades de desarrollo en curso para alcanzar los objetivos de desarrollo sostenible y el cambio climático plantean desafíos importantes para el Pacífico. Los PIC son algunos de los países más expuestos del mundo, que requieren una inversión significativa en infraestructura de adaptación climática. El cambio climático también podría aumentar la frecuencia de los desastres naturales, como los ciclones tropicales y las sequías, lo que plantea un riesgo adicional para las economías de los países insulares en transición. Dadas las limitaciones fiscales y financieras, la asistencia de los donantes externos es esencial para llenar las brechas de financiamiento de los PIC en la adaptación y mitigación del clima, pero también las grandes necesidades de desarrollo. Los asociados para el desarrollo también podrían proporcionar subvenciones adicionales para financiar estas necesidades.

Conclusión

Después de más de dos años de gestión de la pandemia de COVID-19, los PIC se vieron afectados por otro shock de aumento de los precios de la energía y los alimentos. Las economías de los PIC experimentaron una desaceleración significativa durante la pandemia, más dramáticamente en los países dependientes del turismo. Justo cuando las economías comenzaban a ver cierto repunte después de más de dos años de cierres de fronteras, la región se vio afectada por el shock mundial de los precios de los productos básicos. Como resultado, las tasas de inflación interna se han disparado, y se proyecta que las recuperaciones serán más débiles de lo previsto hace un año. Las autoridades han intentado ayudar a aliviar el aumento del costo de vida de los hogares y las empresas, pero el apoyo continuo no focalizado no es sostenible dadas las limitaciones fiscales y la falta de capacidad de carga de deuda.

Al hacer frente a los desafíos del aumento de la inflación, la tibia recuperación de la pandemia y la desaceleración mundial, los países insulares deben lograr un equilibrio entre el apoyo a los medios de subsistencia y la reducción de los riesgos futuros de la deuda pública. La necesidad de apoyo fiscal durante el entorno actual de alta inflación y tibia recuperación económica es comprensible, ya que proporciona el alivio tan necesario para que los hogares y las empresas vulnerables naveguen por la crisis. No obstante, estas medidas de apoyo crean cargas fiscales significativas y son insostenibles, especialmente si los altos precios de la energía y los alimentos persisten más de lo previsto. La mayoría de los PIC ya enfrentan una baja capacidad para financiar choques inesperados que serían probados aún más por un evento de desastre natural. Por lo tanto, los países insulares deben establecer un delicado equilibrio entre las medidas de apoyo fiscal y el logro de la sostenibilidad fiscal. Cualquier apoyo fiscal futuro debe estar bien orientado, estar sujeto a plazos y ser neutral en cuanto al déficit.

A mediano plazo, el aumento de la eficiencia fiscal y el apoyo continuo de los donantes son fundamentales para financiar los principales desafíos del desarrollo y la adaptación al clima. Las medidas de consolidación fiscal basadas en los ingresos podrían incluir la mejora de la eficiencia de la recaudación de impuestos y la eliminación de las exenciones fiscales. Por el lado del gasto, los PIC tienen un margen limitado para recortar drásticamente el gasto, dado el modesto crecimiento previsto y las necesidades de desarrollo en curso. Por lo tanto, se hace imperativo mejorar la eficiencia del gasto público, para maximizar los dividendos sociales por cada dólar gastado. Los ahorros resultantes de las medidas de consolidación fiscal podrían ayudar a crear fondos soberanos para proporcionar amortiguadores fiscales adicionales durante las perturbaciones y las recesiones económicas. Debido a la alta vulnerabilidad a los desastres y al cambio climático, los PIC tendrán que buscar financiamiento concesional continuo para las necesidades críticas de adaptación y desarrollo climático.