

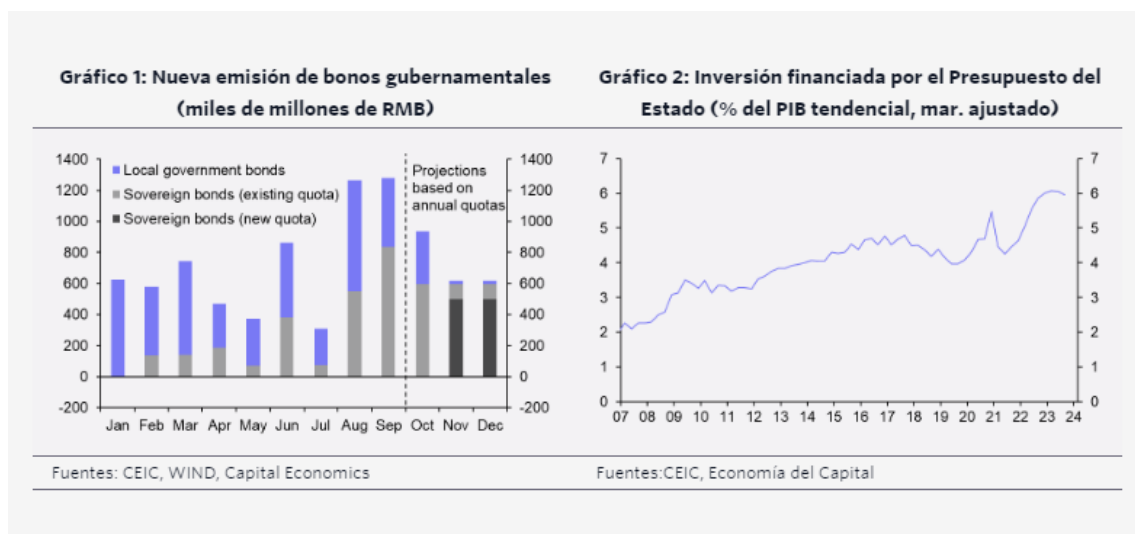
Se necesita nuevo apoyo fiscal para evitar la caída de fin de año

24 de octubre de 2023

- **El apoyo fiscal adicional aprobado hoy es la intervención que esperábamos y que era necesaria para evitar un ajuste fiscal abrupto en China en las últimas semanas del año. La política fiscal ha sido un puntal del crecimiento en China durante los últimos trimestres. Estos nuevos pasos mantendrán el apoyo pero no brindarán ningún impulso adicional.**
- El comité permanente del Congreso Nacional del Pueblo ha aprobado una revisión del presupuesto anual que permite la emisión de poco más de 1 billón de RMB en bonos adicionales del gobierno central, por un valor del 0,8% del PIB.
- **Es raro que los planes fiscales del gobierno central se revisen fuera del ciclo presupuestario habitual, por lo que esta medida indica una clara preocupación por el crecimiento a corto plazo.** (La última revisión presupuestaria se realizó en 2008 para recaudar fondos para la reconstrucción después del terremoto de Sichuan). Por lo tanto, es probable que los ingresos se gasten rápidamente. A los gobiernos locales también se les ha dado luz verde – como lo han hecho en años anteriores – para comenzar a emitir una parte de sus cuotas de bonos para 2024 antes de que el presupuesto se apruebe formalmente en marzo.
- **El apoyo fiscal adicional del gobierno central se dirigirá a la inversión y no al consumo, como algunos esperaban. Esto refleja la creencia** de los dirigentes de que el papel adecuado del gasto público es impulsar el lado de la oferta de la economía. Es de suponer que las zonas elegidas son aquellas que pueden desplegar nuevos fondos rápidamente. Según Reuters, gran parte de los ingresos se destinarán a proyectos de conservación del agua y prevención de inundaciones, así como a la reconstrucción tras las recientes inundaciones. La “construcción de tierras agrícolas” es la otra área mencionada: el refuerzo de la seguridad alimentaria se ha convertido en una preocupación de los líderes en los últimos años.
- La magnitud de la nueva financiación confirma los rumores que Bloomberg informó por primera vez hace dos semanas. **Nuestros pronósticos para el crecimiento de China habían asumido una flexibilización fiscal de aproximadamente este tamaño. Sin él, la financiación agregada de bonos para los gobiernos locales y centrales se desplomaría a finales de este mes.** (Ver [Gráfico 1](#).) En consecuencia, el nuevo financiamiento debería sostener la actividad fiscal, pero no le dará mucho impulso. **Si todos los nuevos**

bonos del gobierno central se emiten a finales de diciembre, la emisión total de bonos del gobierno en el cuarto trimestre seguirá siendo menor que en el tercer trimestre .

- **Eso plantea la pregunta de por qué la nueva inyección no es más grande. La respuesta es que el Ministerio de Finanzas ya siente que está haciendo mucho.** La inversión gubernamental se acerca a un máximo histórico. (Ver Gráfico 2.) En su *Monitor Fiscal* de este mes, el FMI estimó que el déficit fiscal de China este año será del 7,1% del PIB. La estimación del FMI y la nuestra sobre el aumento del déficit, incluido el gasto extrapresupuestario, es aún mayor.



- **La medida de hoy es la última de una serie que parece un esfuerzo concertado para aumentar la confianza .** Bloomberg informa que Xi Jinping visitó hoy el Banco Popular de China y SAFE, la primera visita conocida desde que asumió el liderazgo. Esto se interpretará como una señal de su confianza en su capacidad para brindar apoyo monetario adecuado y estabilidad del tipo de cambio.
- El lunes, el fondo de inversión estatal Central Huijin confirmó que había estado comprando ETF. Y los altos líderes convocarán la conferencia nacional de trabajo financiero la próxima semana, nuevamente según Bloomberg. Por lo general, esto ocurre sólo cada cinco años. Es probable que la atención se centre en la crisis inmobiliaria y las tensiones de la deuda de los gobiernos locales, centrándose en el mediano plazo en lugar del apoyo inmediato. Pero la reestructuración de la deuda de los gobiernos locales podría proporcionar un poco más de espacio fiscal para las autoridades locales con problemas de liquidez.
- **La esperanza será que esta oleada de actividad ponga un límite al sentimiento y la actividad. Pero sería imprudente esperar una recuperación importante o sostenida .** Los esfuerzos para apuntalar el mercado de valores en el pasado han tenido sólo un impacto de corta duración

a menos que coincidieran con mejoras en la situación económica. Y los nuevos recursos fiscales sólo mantendrán estable el gasto.

- Probablemente eso sea suficiente para que el gobierno alcance su objetivo de crecimiento del PIB de “alrededor del 5,0%” para 2023. Pero el panorama más amplio es que la tasa de crecimiento de este año se está viendo favorecida por la debilidad de la actividad de hace un año. Creemos que un crecimiento del 5% es más rápido de lo que la economía china puede generar de manera sostenible.
- **Esperamos que el crecimiento vuelva a caer a alrededor del 4,5% según las cifras oficiales del PIB en 2024 y que en la realidad se acerque al 4,0%. Una vez que la producción recupere su tendencia, es probable que el crecimiento promedie **alrededor del 3%** en los próximos años.**

https://www.capitaleconomics.com/publications/china-economics-update/new-fiscal-support-needed-prevent-end-year-slump?utm_source=Sailthru&utm_medium=email&utm_campaign=Regular%20Report-f69edb96-4acb-473f-b923-46d6600e91c0&utm_term=Regular%20Report-f69edb96-4acb-473f-b923-46d6600e91c0