



PUNTO DE VISTA

China: estímulos económicos dan un respiro, pero no solucionan problemas estructurales



—por FRANCISCO DE LA CERDA—

Las cifras económicas de China durante este año no han hecho más que profundizar los temores de los mercados financieros respecto a sus problemas estructurales. Ante este escenario, el Partido Comunista Chino anunció una significativa batería de estímulos económicos en diferentes frentes, lo cual era algo añorado por el mercado. Los anuncios han sido entregados en forma parcelada y, como es frecuente, no existe mucha claridad sobre los detalles. Sin embargo, han sido efectivos para mejorar la confianza de los inversionistas a nivel global y para impulsar el precio del cobre y otras materias primas al alza.

En una primera etapa, las medidas se concentraron en materia de política monetaria (recortes de la tasa de encaje bancario y de las tasas de los préstamos otorgados por parte de los bancos a diferentes plazos), en el sector inmobiliario (disminución del pie para compras de viviendas y aumento de las garantías estatales a los préstamos de los bancos hacia empresas estatales), y medidas específicas para inyectar liquidez a las empresas financieras y listadas en la bolsa.

Sin embargo, diferentes voces del mercado cantaban al unísono que, si bien las medidas monetarias y sectoriales eran positivas, no eran suficientes para revertir la debilidad económica. Así, en una segunda tanda de anuncios, se dieron a conocer las ansiadas medidas fiscales. Estas incluyen principalmente transferencias de recursos públicos a los hogares y grupos más vulnerables, y a los gobiernos regionales y locales.

No es sencillo medir la magnitud de la batería de medidas, pero esta sería comparable con lo implementado en 2020 (pandemia), aunque inferior a los paquetes de 2008 (crisis subprime) y de 2015 (desplome de la bolsa china). Así, incluyendo tanto las medidas monetarias, fiscales y sectoriales, el actual paquete de medidas alcanzaría el 6% del PIB, de los cuales 1,5% del PIB corresponderían a medidas fiscales.

No obstante, es improbable que lo anunciado sea suficiente para solucionar los problemas estructurales. En primer lugar, la economía china pasó de mantener tasas de crecimiento sobre el 10% en la primera década de los 2000 a niveles levemente inferiores al 5% actualmente. Tomando en consideración la priorización de Xi Jinping y el Partido Comunista chino por la estabilidad política y el fortalecimiento del partido antes por el crecimiento económico, no deberíamos esperar que este paquete de estímulos económicos sea la antesala de un nuevo proceso de apertura y liberalización económica.

En segundo lugar, el nivel de endeudamiento agregado en China alcanza el 279% del PIB, de los cuales 84% del PIB corresponde a deuda pública (mayoritariamente proveniente de gobiernos subnacionales, con cerca de 50% del PIB), 134% del PIB a deuda de las empresas (sobre el nivel de EE UU, Reino Unido, Japón y Brasil) y 62% del PIB a deuda de los hogares (cerca del 40% del PIB es deuda hipotecaria). Así, el gobierno tendría la necesidad de destinar parte de los recursos para reducir el endeudamiento para que las mayores facilidades de crédito no induzcan un incremento de los riesgos de crisis financiera.

En tercer lugar, la situación de las cuentas fiscales de China deja poco espacio para que estas medidas se perpetúen en el tiempo, tomando en consideración que mantienen niveles de déficit fiscal superior al 7% del PIB (podrían aumentar a 8%-9% del PIB con las medidas anunciadas) y un nivel de deuda pública elevado y en ascenso.

Con todo, pareciera ser que el optimismo del mercado estaría bien fundamentado en el corto plazo, particularmente para lo que queda de este año y 2025, pero las medidas anunciadas podrían agravar los riesgos financieros y no son suficiente para solucionar los problemas estructurales de largo plazo.

*Economista de
LarrainVial Research*