

Informe Economías de Asia Pacífico



Instituto de Investigación

Bimestral Nº5

29 de abril de 2021

2020-2021: el bienio del déficit fiscal

- El déficit fiscal de los países de Asia Pacífico e India se profundizó en 2020 y continuará en 2021.
- Japón, India, China, Singapur, Brunei tienen déficits entre 8,9% y 17,7% del PIB.
- Los déficits se generan en menor medida por la caída de la recaudación (-1,4% del PIB) y en mayor medida por un incremento del gasto (+4,4% del PIB).
- El efecto del aumento del déficit se refleja en un aumento de la deuda pública en 14,9 puntos del PIB entre 2018 y 2020, al pasar de 89,9% a 104,8%.
- La tasa de inflación promedio de la región bajó levemente en 2020 y lo mismo haría en 2021, ubicándose entre el 1 y 2% anual.

Déficit fiscal y política monetaria

Al iniciarse en China, la pandemia tuvo su primer impacto en los países del sudeste asiático. Estos fueron los primeros en cerrarse y los primeros en diseñar medidas tanto para morigerar la circulación del virus como para paliar el impacto económico que las cuarentenas generaron. Las restricciones al movimiento de personas tanto a nivel interno como del turismo internacional (ver Informe nº4) llevaron a una caída del producto bruto (PIB) en la mayoría de los países, con su concomitante caída en la recaudación fiscal. A su vez, los gastos para subsidiar a los sectores más golpeados, sumados a los gastos extras en el sistema hospitalario para lidiar con los contagiados de CoVid-19, propició un fuerte incremento del déficit fiscal de los países asiáticos.

El resultado fiscal negativo de los países de ASEAN se incrementó de un 1,1% del PIB promedio en el bienio 2018-2019, a un estimado de 5,4% en 2020-2021. En el caso de las economías más grandes de la región (Corea, India, China y Japón) pasó de 4,5% a superar el 10% en los mismos períodos. Esto llevó a un notorio incremento en el nivel de endeudamiento en la mayoría de las naciones asiáticas entre 2018 y 2020 (ver Tabla 2).

El incremento en el déficit fiscal es una moneda con dos caras. Por un lado, la caída moderada de los ingresos por la caída de la actividad económica y las exenciones impositivas dadas a algunos sectores (por ejemplo, varias naciones dieron beneficios a empresas que viven del turismo); por otro, las medidas como subsidios y estipendios que buscaron fomentar la demanda en períodos de baja actividad (medida que ha sido tomada, en menor o mayor medida, en todas las regiones del mundo).

La disparidad entre países es muy grande en ambos aspectos: la recaudación cayó 5% en Camboya, 14% en Brunei, pero menos de 1% en Filipinas, Myanmar, Singapur, Tailandia, Corea y Japón. Por el lado de los gastos, a su vez, es notorio el incremento en las economías de mayor nivel de PIB per cápita: en Singapur 12,5%, en Japón 9,5%, en Corea 3%. Estos países implementaron importantes planes de expansión de gastos estatales, que incluyeron beneficios fiscales para el sector privado, estipendios para el pago de salarios y la creación de nuevos empleos, dinero dado de forma directa a los ciudadanos, entre otras medidas.

Tabla 1: Resultado fiscal

	Resultado fiscal (% PIB)				Sector público (pts de PIB)	
	2021 (est.)	2020 (est.)	2019	2018	Recaudación	Gastos
					2020 vs 2019	2020 vs 2019
Brunei	-3,1	-17,7	-6,1	-3,6	-14	-3
Camboya	-3,4	-1,7	3	0,7	-5	0
Filipinas	-7,4	-5,5	-1,8	-1,6	-0,3	3,4
Indonesia	-6,1	-5,9	-2,2	-1,7	-1,8	1,9
Laos	-5,6	-6,5	-5	-4,7	-3,3	-1,8
Malasia	-4,4	-5,1	-2,2	-2,6	-1	1,9
Myanmar	-6,8	-5,6	-3,9	-3,4	-0,3	1,4
Singapur	-0,2	-8,9	3,9	3,7	-0,3	12,5
Tailandia	-4,9	-4,7	-0,8	0,1	-0,4	3,5
Vietnam	-4,7	-5,4	-3,3	-1	-3,4	-1,3
ASEAN	-5,0	-5,9	-1,3	-0,9	-1,3	3,2
China	-9,6	-11,4	-6,3	-4,7	-2,2	2,9
Corea	-2,9	-2,8	0,4	2,6	-0,2	3
India	-10	-12,3	-7,4	-6,3	-1	3,9
Japón	-9,4	-12,6	-3,1	-2,7	-0,1	9,5
CKJI	-9,1	-11,2	-5,2	-3,9	-1,4	4,5
TOTAL AP e I	-8,6	-10,6	-4,8	-3,6	-1,4	4,4

Notas: Los datos del 2020 son estimados a abril de 2021.

Fuente: Elaboración propia en base a datos del FMI.

El déficit en Japón, India, China y Corea fue superior al 10% en 2020, y se estima será levemente menor en 2021. Lo mismo sucede con las economías de ASEAN, aunque en esa región serán cinco los países en los cuales se proyecta una disminución del déficit y cinco donde se verá un incremento. Los números de la región venían siendo relativamente buenos en los años anteriores, con un pequeño déficit global apenas superior al 1% entre 2018 y 2019 en economías con robusto

crecimiento de su producto bruto. El déficit del bienio 2020-2021 se paga tanto con emisión monetaria como con un incremento del nivel de endeudamiento. Como referencia, puede indicarse que el dinero que circula en la economía (medido por el agregado monetario M0) creció a febrero de 2021 un 8% anual en China, 10% en Japón y Singapur, 12% en Indonesia, 13% Filipinas, 14% en Tailandia, 18% en Corea, 21% en India y 22% en Malasia.

2020-2021: el bienio en el que llueven billetes (y bonos)

La pandemia encontró a las naciones de ASEAN con un nivel relativamente bajo de endeudamiento, a excepción de Singapur (128% de su PIB). El área mostraba un nivel de endeudamiento para 2018 de 47% sobre PIB, y la pandemia obligó a la región a subir su nivel de deuda 8,4 puntos porcentuales para 2020.

La proporción de deuda sobre PIB se vuelve particularmente complicada para Japón (256%), que no ha podido resolver su déficit estructural y escasa inflación de los últimos 20 años. Esta cifra lo pone al país oriental en el primer puesto de endeudamiento de toda la OCDE. India también vio un notable incremento de su deuda entre 2018 y 2020 (20 puntos del PIB), al igual que Singapur (18 puntos) y Malasia (12 puntos). En el caso de este último país, el Banco Mundial ha advertido que "la incertidumbre política y un aumento significativo en el nivel de deuda para financiar las políticas implementadas a causa de la pandemia potencialmente podrían actuar como un ancla en la economía en los años venideros"¹.

Tabla 2. Inflación y nivel de deuda

	Inflación				Deuda estatal	
	2021 (proy.)	2020 (est.)	2019	2018	Deuda bruta sobre PIB, 2020	2020 vs 2018 (puntos de PIB)
Brunei	0,8	1,9	-0,4	1,1	3	0
Camboya	3,1	2,9	2	2,4	32	+3
Filipinas	3,4	2,6	2,5	5,2	47	+10
Indonesia	2	2	2,8	3,3	37	+6
Laos	4,9	5,1	3,3	2	68	+8
Malasia	2	-1,1	0,7	1	68	+12
Myanmar	5	5,8	8,7	6	39	-1
Singapur	0,2	-0,2	0,6	0,4	128	+18
Tailandia	1,3	-0,8	0,7	1,1	50	+8
Vietnam	3,9	3,2	2,8	3,5	47	+3
ASEAN	2,1	1,2	2,1	2,6	55,3	+8,4
China	1,2	2,4	2,9	2,1	66	+13
Corea	1,4	0,5	0,4	1,5	48	+8
India	4,9	6,2	4,8	3,4	90	+20
Japón	0,1	0	0,5	1	256	+23
CKJI	1,4	2,2	2,4	2,0	111,2	+15,8
TOTAL AP e I	1,5	2,1	2,4	2,0	104,8	+14,9

Fuente: Elaboración propia en base a datos de FMI.

¹ Banco Mundial (2021), "Aiming High", p. 9

En las tablas 1 y 2 se aprecia que el déficit fiscal fue financiado principalmente con deuda. Años de crecimiento económico, estabilidad cambiaria, mayor integración internacional y limitado déficit han hecho que la gran mayoría de los países de ASEAN tengan un conveniente acceso a los mercados financieros internacionales, pagando intereses anuales para los bonos soberanos a 10 años que van desde menos de 3% (Tailandia, Singapur, Malasia, Vietnam), 4% (Filipinas) hasta 6,5% en Indonesia.

Entre 2019 y 2020 se observó una reducción de la tasa de inflación en la mitad de los países de la región. Se estima que para 2021 la inflación mostrará con una leve baja a pesar de la recuperación económica esperada. El fácil acceso a los mercados financieros y la baja inflación permitirán, a pesar de los números fiscales antes expuestos, la continuidad de políticas fiscales expansivas en el corto plazo en la gran mayoría de los países de la región.

Puntos de interés y perspectivas

- El ritmo de vacunación en Asia Pacífico es lento comparado con otras regiones. Se destaca Singapur, con 23% de la población con al menos una dosis recibida para el 28 de abril. India y Camboya vacunaron al 8%, Indonesia y Corea al 4% y Malasia, Japón, Filipinas, Vietnam, Laos y Tailandia muestran cifras aún menores.
- El gobierno municipal de Tokio, el gobierno nacional japonés y el Comité Olímpico Internacional afirmaron en repetidas ocasiones que los Juegos Olímpicos no se suspenden y que se llevarán a cabo, sin público, entre el 23 de julio y el 8 de agosto de 2021. Se mantendrá oficialmente el nombre Tokyo 2020.
- La tasa de fertilidad alcanzó mínimos históricos en 2020 en la República de Corea (menor a 1,1 niños por mujer), India (2,2), Indonesia (2,3), Tailandia (1,5), Filipinas (2,5). En Japón hubo 25 mil nacimientos menos que en 2019 (3% de caída anual), tendencia que si continúa podría acelerar su crisis demográfica.
- China sobrepasó a los Estados Unidos como el principal destino de la inversión extranjera directa. Si bien el incremento en China fue menor comparado a 2019 (4%), el gigante norteamericano vio un colapso del 49% en las inversiones extranjeras recibidas, a causa de la pandemia. Se destaca también el incremento de las inversiones en India, 13% mayores que en 2019.
- Los extranjeros que hayan recibido dos dosis de vacunación contra el CoViD-19 podrán ingresar a los principales destinos turísticos de Tailandia. Hasta julio, deberán hacer una semana de cuarentena en el hotel o resort donde se alojen, no siendo obligatorio desde esa fecha. Indonesia planea hacer que sus áreas turísticas más populares sean "zonas verdes" (lugares con poca cantidad de contagiados y alto nivel de vacunados), para así poder recibir turistas desde fin de julio.
- La inestabilidad política es creciente en Myanmar. La oposición birmana a la junta militar que asumió con el golpe militar ha conformado un Gobierno de Unidad Nacional para hacerle frente, en un contexto de escalada de protestas y violencia. La Unión Europea endureció las sanciones a Myanmar por el golpe militar.