



<https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.01.055>

УДК 336.1:339.9

JEL: H6, O53

О.В. СТЕПАНОВА, д-р екон. наук, с. н. с.,
старший науковий співробітник відділу публічних фінансів
ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»
вул. Панаса Мирного, 26, 01011, Київ, Україна
e-mail: len_stepanova@yahoo.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5502-995X>

Н.В. ДЕГТЯРЬ, канд. екон. наук,
старший викладач кафедри економіки та підприємництва
імені проф. І.М. Брюховецького
Сумський національний аграрний університет
вул. Герасима Кондратьєва, 160, 40000, Суми, Україна
e-mail: degtiar.nv@gmail.com
ORCID: <https://orcid.org/0009-0006-2799-0624>

ФІСКАЛЬНА ПОЛІТИКА СУЧАСНОГО КИТАЮ: ГЛОБАЛЬНІ ТА ЛОКАЛЬНІ ВИКЛИКИ

Показано, що фіскальну політику сучасного Китаю спрямовано на підтримку стійкості публічних фінансів в умовах формування нової індустріалізації. Акцентовано, що виклики стійкості публічних фінансів обумовлені, передусім, зростанням боргового навантаження, демографічним переходом, а також декаплінгом економік Китаю і США. Наголошено, що для подолання викликів використовується поєднання фіскальних інструментів, зокрема стимулюючі бюджетні субсидії, податкові пільги і довгострокові спеціальні облигації.

Ключові слова: фіскальна політика; гео економічна фрагментація; демографічний перехід; економіка Китаю; публічні фінанси.

Ц и т у в а н н я: Степанова, О., Дегтярь, Н. (2025). Фіскальна політика сучасного Китаю: глобальні та локальні виклики. *Економіка України*. 68. 01 (758). 55-73. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.01.055>

© Видавець ВД «Академперіодика» НАН України, 2025. Стаття опублікована на умовах відкритого доступу за ліцензією CC BY-NC-ND license (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>)

Резильєнтність фіскальних систем більшості країн світу сьогодні перебуває під тиском викликів повільного постпандемічного відновлення, зростання боргового навантаження, глобальної економічної фрагментації, крижкості логістичних ланцюгів і посилення тарифних війн, демографічного й кліматичного переходів, посилення пріоритетності безпекового профілю державних витрат в умовах формування нових засад «держави економічної безпеки» (Farrell, Newman, 2023).

Фіскальну політику сучасного Китаю спрямовано на підтримку трансформації типу «економічне зростання високих темпів» на «економічне зростання високої якості», основою якого має стати формування нових виробничих сил¹, з проведенням індустріалізації нового типу², що базуватиметься на інноваційній інфраструктурі, цифровій екосистемі та високотехнологічній промисловості. Незважаючи на відновлення зростання ВВП Китаю у 2023 р. на 5,2 %, економіка країни перебуває під тиском багатьох ризиків^{3,4}.

У науково-дослідницьких колах сьогодні відбувається дискусія щодо перспектив зростання китайської економіки, її впливу на світову економіку і можливості фіскальної політики подолати вагомі виклики для підтримки такого зростання. Окремі науковці вважають, що Китай наразі проходить «пік економічного зростання» (Medeiros, 2024), а Нобелівський лауреат П. Кругман передрікає довгострокову кризу китайській економіці⁵. У свою чергу, один з найвідоміших світових дослідників Китаю Н. Ларді зауважує, що таке спрощене сприйняття економічного розвитку КНР призводить до недооцінки стресостійкості китайської економіки і перспектив її глобального впливу⁶. За оцінками МВФ, економіка КНР у середньостроковій перспективі продовжить здійснювати ключовий внесок у глобальне економічне зростання і матиме новий період економічного розвитку⁷.

¹ 于凤霞 (2024). 加快形成新质生产力：是什么、为什么、做什么？中华人民共和国国家发展和改革委员会. 2024年 2月6日. URL: https://www.ndrc.gov.cn/wsdwhfz/202402/t20240206_1363980.html (дата звернення: 10.06.2024).

² 史丹, 邓洲 (2024). 新型工业化, 为什么? 是什么? 求是手机报. 2023年10月25日. URL: http://www.qstheory.cn/qshyjx/2023-10/25/c_1129936976.htm (дата звернення: 10.06.2024).

³ Georgieva, K. Advancing China's Sustainable Economic Growth. *International Monetary Fund*. 2024. Mar 24. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2024/03/24/sp032424-md-cdf-remarks> (дата звернення: 10.06.2024).

⁴ 蓝佛安 (2024). 坚定信心真抓实干扎实实施积极的财政政策. 求是手机报. 2024年03月16日. URL: <https://mp.weixin.qq.com/s/0Q2Mrthnp24BggAYU1CxRg> (дата звернення: 10.06.2024).

⁵ Krugman P. China's Economy is in Serious Trouble. *The New York Times*. 2024. Jan 18. URL: <https://www.nytimes.com/2024/01/18/opinion/china-economy-xi.html> (дата звернення: 10.06.2024).

⁶ Lardy N. China Is Still Rising; Don't Under estimate the World's Second-Biggest Economy. *Foreign Affairs*. 2024. Apr 02. URL: <https://www.foreignaffairs.com/united-states/china-still-rising> (дата звернення: 10.06.2024).

⁷ Georgieva K. Advancing China's Sustainable Economic Growth. *International Monetary Fund*. 2024. Mar 24. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2024/03/24/sp032424-md-cdf-remarks> (дата звернення: 10.06.2024).

Основні виклики стабільності економічного розвитку Китаю дослідники узагальнено називають концепцією «4D» (Demography, Debt, Deflation, De-risking/Decoupling) (梁燕, 2024). Демографічні трансформації, зростання державного боргу, дефляційні процеси, а також декаплінг у формі виробничої і торговельної дезінтеграції економік Китаю, США і ЄС стають бар'єрами на шляху подальшої побудови «економічного зростання високої якості». Крім того, вагомими викликами для китайської економіки є повільне постпандемічне зростання внутрішнього попиту, зниження припливу іноземних інвестицій і криза на ринку нерухомості (Prasad, 2023).

Отже, **мета статті** — визначити особливості й заходи сучасної фіскальної політики Китаю в умовах загострення глобальної економічної фрагментації, показати необхідність проведення фіскального коригування для подолання внутрішніх макроекономічних, фіскальних і галузевих дисбалансів.

Наразі Китай реалізує проактивну фіскальну політику, яка зорієнтована на підтримку економічного зростання нового типу і передбачає поєднання фіскальних інструментів, спрямованих на розширення фіскального простору. За результатами 2023 р., доходи національного бюджету зросли на 6,4 % і становили 21,68 трлн юанів (рис. 1), а загальні витрати⁸ — на 5,4 % і склали 27,46 трлн юанів⁹.

Аналіз темпів приросту доходів і витрат національного бюджету Китаю протягом останнього десятиліття (рис. 2) засвідчує, що зазвичай витрати зростали вищими темпами, ніж доходи, за винятком 2021 і 2023 рр. У 2021 р. в КНР було реалізовано заходи дискреційної фіскальної стабілізації шляхом обмеження збільшення бюджетних витрат з метою підтримки фіскальної стійкості внаслідок падіння економічної активності й державних доходів під час пандемії у 2020 р.

Темпи приросту витрат національного бюджету Китаю протягом останнього десятиліття також зазвичай перевищували зростання ВВП. Оцінка показника еластичності бюджетних витрат до ВВП КНР за досліджуваний період у середньому перевищує одиницю, що, відповідно до Закону А. Вагнера, означає, що економічне зростання в КНР стимулює зростання державних витрат (Agraia, Turrini, 2008). Разом з тим частка витрат національного бюджету у ВВП Китаю (рис. 3), яка, за офіційними даними Міністерства фінансів КНР, у 2015 р. становила 25,5 % ВВП, протягом семи років зменшувалась і у 2021 р. склала 21,4 %, трохи збільшившись у 2023 р.

⁸ У КНР національний бюджет є зведеним бюджетом центрального уряду (центрального бюджету) і місцевих бюджетів різних рівнів (Report on the execution of the Central and Local Budgets for 2023 and on the Draft of Central and Local Budgets for 2024. Ministry of Finance of the People's Republic of China. 2024. Mar 05. URL: <https://english.www.gov.cn/atts/stream/files/65f1967ec6d0c788098fff2d> (дата звернення: 10.06.2024)).

⁹ Там само.

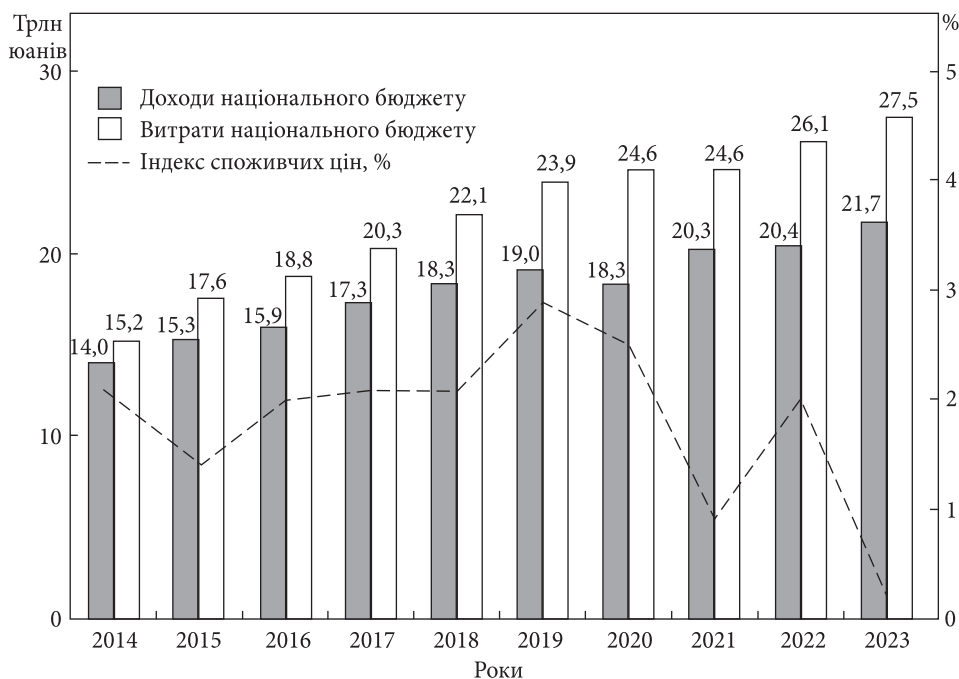


Рис. 1. Динаміка доходів і витрат національного бюджету КНР протягом 2014—2023 рр., трлн юанів

Джерело: побудовано авторками за: National Government Revenue and Expenditure. National Bureau of Statistics of China. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата звернення: 10.06.2024).

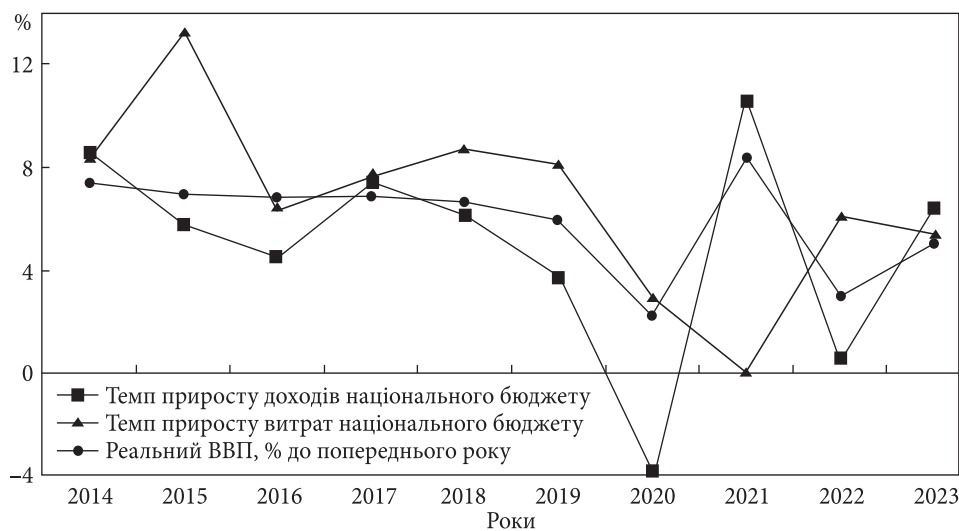


Рис. 2. Темпи приросту доходів і витрат національного бюджету КНР у 2014—2023 рр., %

Джерело: побудовано авторками за: National Government Revenue and Expenditure. National Bureau of Statistics of China. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата звернення: 10.06.2024).



Рис. 3. Зміна частки доходів і витрат національного бюджету у ВВП КНР у 2015—2023 рр., % ВВП

Джерело: побудовано авторками за: National Government Revenue and Expenditure. National Bureau of Statistics of China. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата звернення: 10.06.2024); Fiscal Policy in the Great Election Year. IMF Fiscal Monitor. International Monetary Fund. 2024. April. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2024/04/17/fiscal-monitor-april-2024> (дата звернення: 10.06.2024).

до 21,7 % ВВП¹⁰. Частка доходів національного бюджету у ВВП також значно зменшилася за цей період. Так, якщо у 2015 р. вона становила 22,18 % ВВП, то у 2023 р. — 17,2 % ВВП.

Показники частки загальних доходів і витрат національного бюджету до ВВП КНР є значно меншими за аналогічні показники більшості розвинутих країн і країн ЄС, що вказує на відмінність підходів до фінансування суспільних благ і послуг. У країнах ЄС у 2023 р. частка державних витрат до ВВП у середньому становила 49,4 %¹¹, Японії — 42,2 %, Великій Британії — 44,7 %, Канаді — 42,4 %, США — 38,1 %¹².

У структурі загальних доходів національного бюджету КНР частка податкових надходжень у 2023 р. становила 83,5 %. Найбільшими є частки

¹⁰ Трактуювання МВФ включає сектор загальнодержавного управління КНР, у тому числі витрати і доходи окремих позабюджетних фондів та організацій (People's Republic of China. International Monetary Fund. 2024. Feb 02. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2024/02/01/People-s-Republic-of-China-2023-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-544379> (дата звернення: 10.06.2024)).

¹¹ Government revenue, expenditure and main aggregates. Eurostat. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/gov_10a_main/default/table?lang=en&category=gov.gov_gfs10.gov_10a (дата звернення: 10.06.2024).

¹² Fiscal Policy in the Great Election Year. International Monetary Fund. 2024. April. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2024/04/17/fiscal-monitor-april-2024> (дата звернення: 10.06.2024).

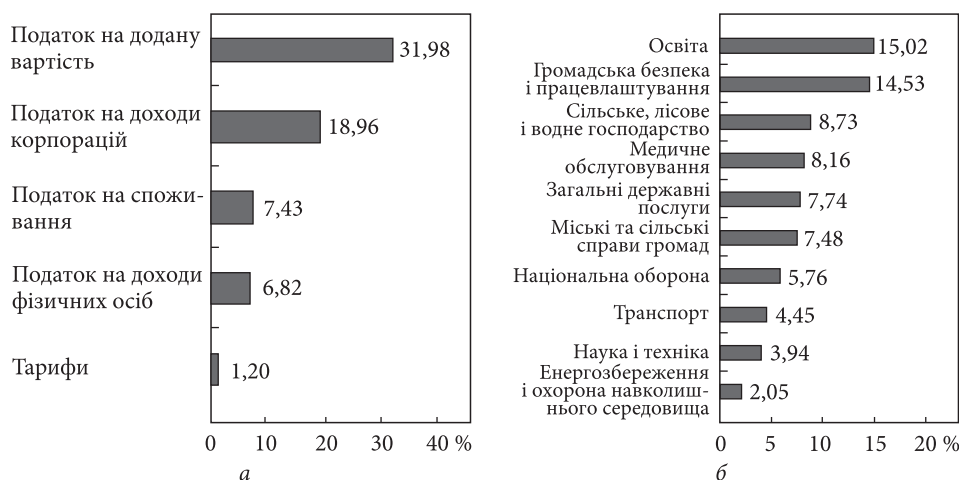


Рис. 4. Частки окремих доходів (а) і витрат (б) у загальних доходах і витратах національного бюджету станом на 2023 р., %

Джерело: побудовано авторками за: National Government Revenue and Expenditure. National Bureau of Statistics of China. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата звернення: 10.06.2024).

ПДВ і податку на доходи корпорацій, що склали, відповідно, 31,98 і 18,96% загальних доходів національного бюджету (рис. 4). У цілому податкові надходження у 2023 р. дорівнювали лише 14,5 % ВВП¹³, що також є суттєво меншим за середній показник податкових доходів бюджетів країн ОЕСР (34,1 % ВВП за даними 2021 р.¹⁴).

Базою для формування податкових надходжень до національного бюджету КНР у першу чергу є промисловість, додана вартість якої у ВВП становить 31,6 %. У 2023 р. найвищими темпами вона зростала в автомобільній промисловості (13%), виробництві електричних машин і обладнання (12,9 %), хімічній промисловості (9,6 %), переробній промисловості та чорній металургії (7,1 %) ¹⁵. Утім, в умовах посилення геоекономічної фрагментації і виробничої дезінтеграції протягом останніх кількох років відбуваються процеси переміщення окремих виробництв з Китаю до Індії, В'єтнаму і Мексики. На думку китайських науковців ¹⁶, за такого стану речей Китай більше не зможе бути найпотужнішим глобальним виробничим центром,

¹³ Дані наведено за офіційними даними Міністерства фінансів КНР, за даними МВФ, податкові надходження у ВВП Китаю складають 21 %.

¹⁴ Global Revenue Statistics Database. OECD. 2024. URL: https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=RS_GBL (дата звернення: 10.06.2024).

¹⁵ 中华人民共和国2023年国民经济和社会发展统计公报. National Bureau of Statistics of China. 2024. Feb 29. URL: https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202402/t20240228_1947915.html (дата звернення: 10.06.2024).

¹⁶ 苏庆义, 桂子豪 (2024). 中国会否丧失世界工厂地位? — 国际产业转移新趋势与中国的政策选择. Institute of World Economics and Politics, Chinese Academy of Social Sciences. 2024. Jun 11. URL: http://iwep.cssn.cn/xscg/xscg_sp/202406/t20240611_5758052.shtml (дата звернення: 19.06.2024).

проте завдяки поточним конкурентним перевагам китайської промисловості та інфраструктури майбутні світові промислово-логістичні системи розвиватимуться за схемою «Китай + N»¹⁷. За цих обставин, незважаючи на профіцитне сальдо зовнішньої торгівлі у 2023 р., загальний обсяг зовнішньоторговельного обороту зменшився на 5,32 % (за оцінкою в дол. США), обсяг прямих іноземних інвестицій у економіку Китаю знизився на 13,7 %¹⁸. При цьому майже на 30 % збільшився обсяг експорту «трьох нових ключових видів товарів» — електромобілів, літій-іонних акумуляторів і фотоелектричної продукції, виробництво яких, поряд з іншими інноваційними товарами, має стати основою індустріалізації нового типу.

Подальше впровадження іншими країнами заходів торговельної і виробничої дезінтеграції з китайською економікою може призвести до втрат до 6,8 % ВВП Китаю в довгостроковій перспективі¹⁹. У таких умовах сучасна фіскальна політика КНР зорієнтована також на адаптацію системи публічних фінансів до змін нової економічної реальності. З огляду на глобальну роль китайської економіки й уповільнення її зростання, фіскальні дисбаланси справлятимуть негативний вплив на розвиток економіки і фіскальну стійкість інших країн. Так, відповідно до, зокрема, оцінок МВФ, зниження зростання ВВП Китаю на 1 в. п. у 2023—2028 рр. може призвести до середнього падіння бюджетних доходів приблизно на 0,5 в. п. ВВП у країнах з ринками, що формуються, і країнах з низькими доходами за той самий період²⁰.

Стратегія Китаю, яка передбачає формування в країні нових виробничих сил і трансформацію підходу до розвитку промисловості «Вироблено в Китаї» на «Винайдено в Китаї», передбачатиме подальше збільшення державних витрат на науку і техніку. Високотехнологічні сектори китайської промисловості вже сьогодні стали помітним рушієм економічного зростання (Shi et al., 2024). У 2023 р. в Китаї загальні витрати на НДДКР склали 3327,8 млрд юанів, що перевищило показник 2022 р. на 8,1 % і дорівнювало 2,64 % ВВП²¹, у тому числі бюджетні витрати — 0,87 % ВВП. Збільшення витрат на науку і техніку залишилося бюджетним пріоритетом і у 2024 р.

¹⁷ Схема «Китай + N» включатиме Китай і кілька країн, до яких буде здійснено переміщення виробництв (苏庆义, 桂子豪, 2024).

¹⁸ Foreign Trade and Utilization of Foreign Capital. *National Bureau of Statistics of China*. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/tablequery.htm?code=AA020B> (дата звернення: 10.06.2024).

¹⁹ Regional economic outlook. Asia and Pacific: challenges to sustaining growth and disinflation. *International Monetary Fund*. 2024. October. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/REO/APD/2023/October/English/text.ashx> (дата звернення: 10.06.2024).

²⁰ World Economic Outlook — Steady but Slow: Resilience amid Divergence. *International Monetary Fund*. 2024. April. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2024/April/English/text.ashx> (дата звернення: 10.06.2024).

²¹ Statistical communiqué of the People's Republic of China on the 2023 national economic and social development. *National Bureau of Statistics of China*. 2024. Feb 29. URL: https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202402/t20240228_1947918.html (дата звернення: 10.06.2024).

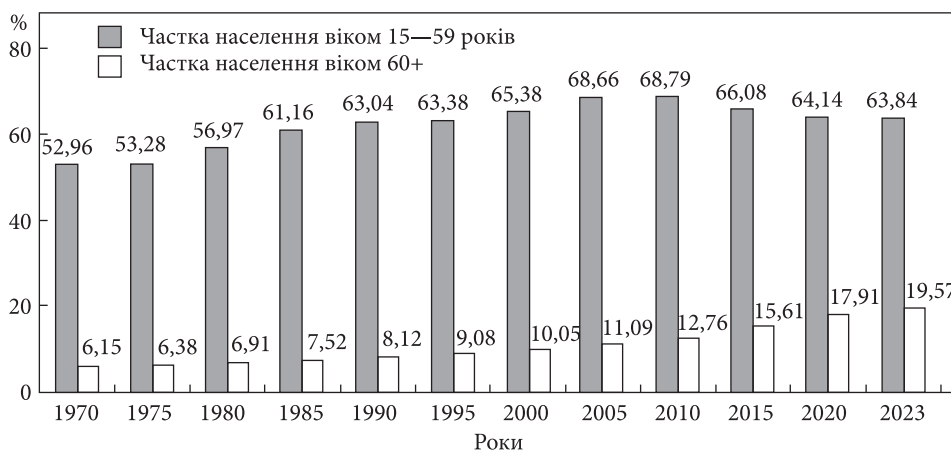


Рис. 5. Тенденції зміни частки вікових груп у структурі населення в 1970—2023 рр., %
Джерело: побудовано авторками за: World Population Prospects 2024. United Nations. URL: <https://population.un.org/wpp/> (дата звернення: 11.08.2024).

Так, було передбачено збільшення на 10 % витрат національного бюджету на науку і технології, у тому числі на фундаментальні дослідження — на 13,2 %. У цілому витрати на освіту в структурі витрат національного бюджету мають найбільшу частку — 15,02 % (див. рис. 4). Крім того, значна частка витрат національного бюджету припадає на витрати на громадський порядок і працевлаштування (14,53 %). З іншого боку, негативний тиск на фіскальну стійкість буде спричинений зростанням державних витрат на соціальне і пенсійне забезпечення, а також охорону здоров'я в середньо- і довгостроковій перспективі внаслідок демографічного переходу.

Демографічні виклики Китаю в першу чергу обумовлені процесами трансформації демографічної структури населення, що характеризуються зростанням довголіття і зрушенням структури в бік старіння населення (рис. 5), а також зменшенням народжуваності. Демографічний дивіденд, який протягом останніх 40 років був одним з чинників швидкого економічного зростання китайської економіки, змінився на демографічне навантаження. У Китаї спостерігається природний спад населення, загальна чисельність якого у 2023 р. зменшилася порівняно з попереднім роком на 2,08 млн осіб. Поряд з тим, чисельність осіб, старших 65 років, збільшилася на 6,98 млн осіб, а народжуваність у 2023 р. скоротилася порівняно з 2022 р. на 540 тис. осіб і становила 9,02 млн осіб²².

Такі демографічні зрушення збільшують навантаження на державні витрати Китаю (Степанова, 2018) і дістали назву «сіра стіна» (gray wall). Зниження народжуваності найближчими роками обумовить зменшення потреб фінансування бюджетних і небюджетних витрат на освіту, що міс-

²² Age composition and dependency ratio of population. National Bureau of Statistics of China. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата звернення: 10.06.2024).

титиме виклики для існування окремих закладів освіти. Разом з тим унаслідок зростання довголіття і збільшення населення пенсійного віку тільки пенсійні витрати зростатимуть на 0,4 в. п. ВВП щороку²³. Для подолання означених викликів китайська фіскальна політика потребуватиме реалізації заходів фіскального коригування і створення додаткового фіскального простору, що покриватиме нові потреби у фінансуванні витрат на пенсійне забезпечення, охорону здоров'я і соціальні послуги.

Наразі в Китаї реалізується політика стимулювання розвитку «срібної економіки» (економіки довголіття) і формуються обумовлені демографічним переходом нові можливості економічного розвитку шляхом розвитку нових сфер виробництва, інформаційних технологій нового покоління, сервісних роботів і смарт-пристроїв для населення старших вікових груп (наприклад, інтелектуальні пристрої моніторингу і дистанційного нагляду за станом здоров'я, смарт-пристрої-медсестри, застосунки з використанням доповненої віртуальної реальності)²⁴. У 2023 р. вартість «срібної економіки» Китаю становила приблизно 7 трлн юанів (6 % ВВП), а до 2035 р. очікується її зростання до 19 трлн юанів (10 % ВВП), або 28 % загального споживання²⁵.

З метою формування нових виробничих сил у КНР як базису для економічного зростання високої якості реалізується стратегія трансформації політики використання «демографічного дивіденду» на використання «дивіденду талантів», який вимагає формування людського капіталу для розвитку інноваційної економіки і передбачає збільшення державного фінансування у відповідних сферах (Yi et al., 2023). Протягом останніх 10 років у Китаї відбулося суттєве зростання людського капіталу, зокрема: чисельність аспірантів збільшилася з 1,84 млн осіб у 2014 р. до 3,88 млн осіб у 2023 р., чисельність наукових працівників за цей самий період зросла з 3,7 млн осіб до 6,6 млн осіб²⁶, а щорічна чисельність випускників вищих навчальних закладів — з 6,85 млн до 11,79 млн осіб у 2024 р. Таким чином, КНР намагається сформуванати найбільший у світі пул людських ресурсів, котрі займатимуться науковими дослідженнями і розробками, які в поєднанні з високотехнологічним виробництвом та інноваційною інфраструктурою повинні стати основою подальшого розвитку китайської економіки (Shi et al., 2024).

²³ People's Republic of China. *International Monetary Fund*. 2024. Feb 02. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2024/02/01/People-s-Republic-of-China-2023-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-544379> (дата звернення: 10.06.2024).

²⁴ 国务院办公厅关于发展银发经济增进老年人福祉的意见。 国办发2024年1号。 2024年01月15日。 URL: https://www.gov.cn/zhengce/content/202401/content_6926087.htm (дата звернення: 10.06.2024).

²⁵ The rise of China's 'silver economy'. *CGTN*. 2024. Mar 05. URL: <https://news.cgtn.com/news/2024-03-05/The-rise-of-China-s-silver-economy--1rJiHCaNaA8/p.html> (дата звернення: 10.06.2024).

²⁶ Number of postgraduates students and students studying abroad. *National Bureau of Statistics of China*. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата звернення: 10.06.2024).

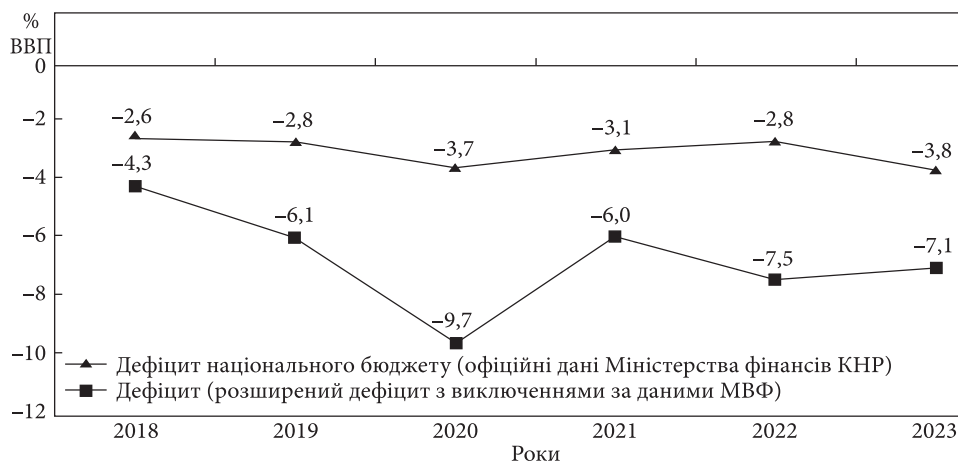


Рис. 6. Динаміка зміни бюджетного дефіциту в КНР у 2018—2023 рр., % ВВП
 Джерело: побудовано авторками за: People's Republic of China. *International Monetary Fund*. 2024. Feb 02. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2024/02/01/People-s-Republic-of-China-2023-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-544379> (дата звернення: 10.06.2024); Fiscal Policy in the Great Election Year. *IMF Fiscal Monitor. International Monetary Fund*. 2024. April. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2024/04/17/fiscal-monitor-april-2024> (дата звернення: 10.06.2024).

Посилення гео економічної конфронтації, встановлення тарифних бар'єрів для китайського експорту й обмежень для припливу іноземних інвестицій, а також проблеми на ринку нерухомості не дозволяють набрати таких темпів зростання бюджетних надходжень, які необхідні для забезпечення фіскальної стійкості. Зокрема, за офіційними даними Міністерства фінансів КНР, тиск на бюджетні витрати і недоотримання доходів обумовили зростання у 2023 р. дефіциту національного бюджету до 3,8 % ВВП (рис. 6), рівень якого залишається порівняно помірним. У 2024 р. уряд встановив цільовий показник дефіциту національного бюджету на межі 3 % ВВП. Однак, відповідно до трактування МВФ, зростання бюджетного дефіциту в Китаї є більш суттєвим — до 7,1 %, що актуалізує потребу в проведенні фіскального коригування для консолідації публічних фінансів.

Одним з викликів стійкості системи публічних фінансів Китаю є зростання державного боргу (рис. 7), накопичення якого пришвидшилося після глобальної фінансової кризи 2008—2009 рр. (Dechun et al., 2022). У структурі державного боргу Китаю переважну частину становить місцевий борг. Китайська бюджетна система є децентралізованою і має вертикальний дисбаланс бюджетних відносин «центр — місцеві бюджети», який характеризується більшим ступенем централізації збирання надходжень за одночасної більшої децентралізації витрат. Аналіз структури національного бюджету КНР за рівнями дозволяє визначити, що доходи місцевих бюджетів складають 54,07 % у загальних доходах національного бюджету, а витрати місцевих бюджетів дорівнюють 86,08 %. Для забезпечення фіскальної стійкості й фінансування публічних послуг місцеві бюджети отримують транс-

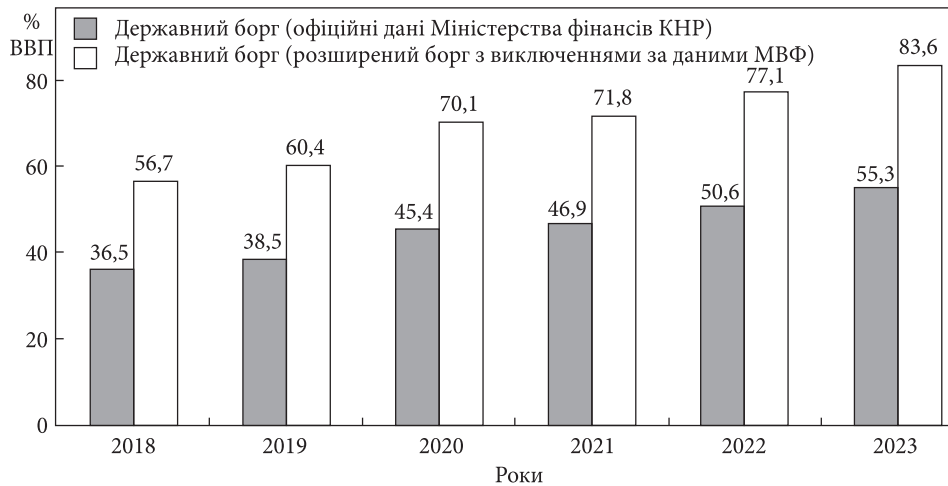


Рис. 7. Тенденції зміни державного боргу КНР у 2018—2023 рр., % ВВП

Джерело: побудовано авторками за: National Government Revenue and Expenditure. *National Bureau of Statistics of China*. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата звернення: 10.06.2024); Fiscal Policy in the Great Election Year. *IMF Fiscal Monitor. International Monetary Fund*. 2024. April. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2024/04/17/fiscal-monitor-april-2024> (дата звернення: 10.06.2024).

ферти з центрального бюджету, які в цілому на 87,82 % збільшують власні доходи місцевих бюджетів.

Фінансова спроможність місцевих бюджетів КНР є досить нерівномірною (рис. 8), проте в усіх місцевих бюджетах витрати значно перевищують власні доходи. Найвищими показники власних доходів є в провінціях Гуандун, Цзянсу і Чжецзян, а найменшими — у провінціях Тибет і Цинхай. Зокрема, у провінції Тибет витрати місцевого бюджету в 14,4 разу перевищують власні бюджетні доходи, а в провінції Цинхай — у 6 разів²⁷.

Частина органів місцевого самоврядування, крім провінцій з високим рівнем економічного розвитку, стикаються з труднощами стабілізації місцевих фінансів²⁸. Зменшення доходів місцевих бюджетів частково спричинено зниженням доходів від продажу державних прав землекористування, викликаним проблемами в секторі нерухомості (Dechun et al., 2022).

Стрімкий розвиток промисловості, розширення інфраструктури і швидкі темпи урбанізації протягом останніх 40 років супроводжувалися загостренням фіскальних дисбалансів на місцевому рівні, у тому числі внас-

²⁷ Local Governments General Budgetary Revenue. *National Bureau of Statistics of China*. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=E0103> (дата звернення: 10.06.2024).

²⁸ Report on the execution of the Central and Local Budgets for 2023 and on the Draft of Central and Local Budgets for 2024. *Ministry of Finance of the People's Republic of China*. 2024. Mar 05. URL: https://english.www.gov.cn/news/202403/13/content_WS65f1970bc6d0868f4e8e50df.html (дата звернення: 10.06.2024).

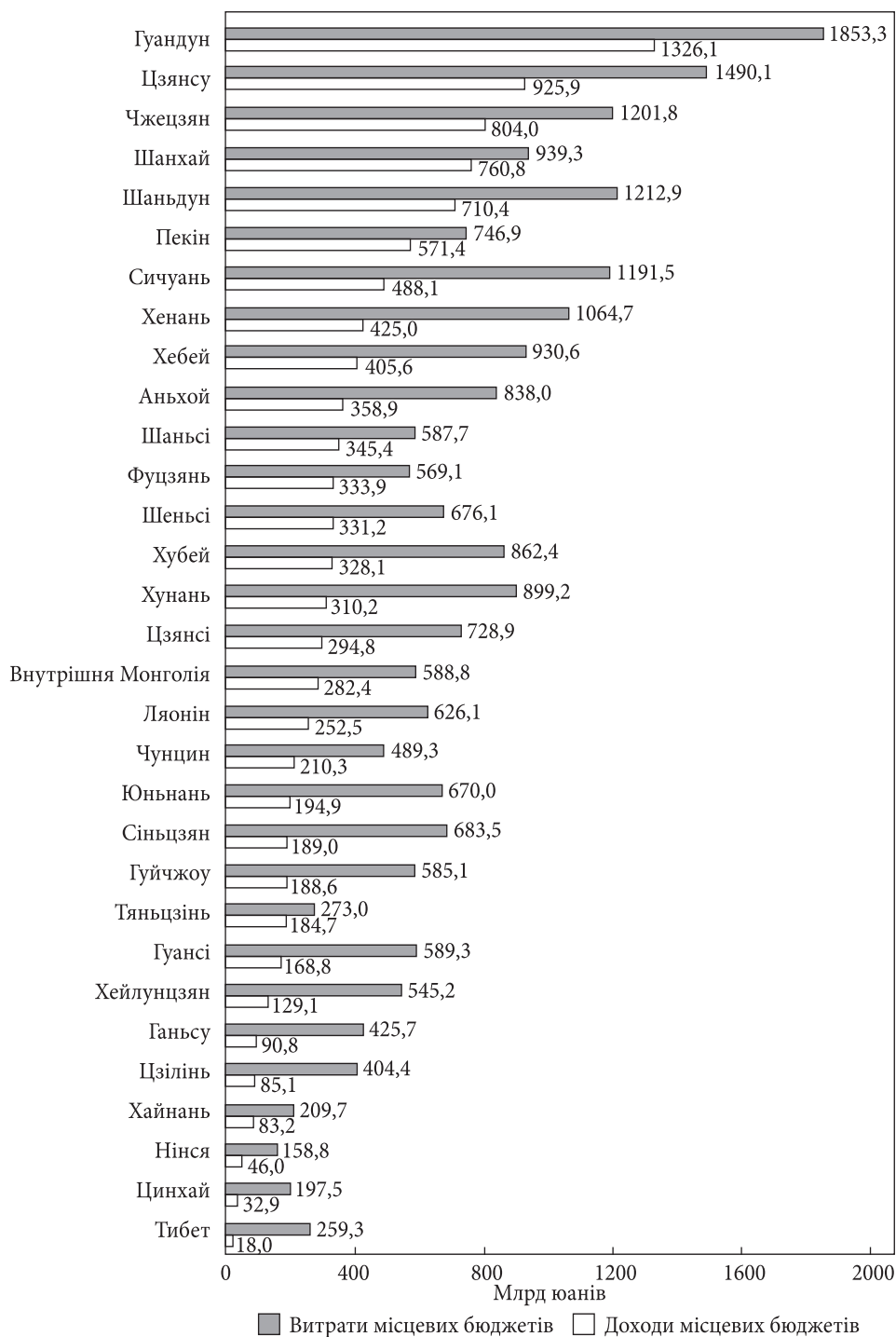


Рис. 8. Регіональна диференціація доходів і витрат місцевих бюджетів у 2022 р., млрд юанів

Джерело: побудовано авторками за: National Government Revenue and Expenditure. National Bureau of Statistics of China. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата звернення: 10.06.2024).

лідок швидкого зростання місцевого боргу через застосування місцевих фінансових механізмів (Local government financing vehicles — LGFV) (Ning et al., 2024). LGFV створювалися для отримання позабюджетного фінансування державних інвестиційних проектів і зменшення тиску на стійкість місцевих бюджетів. Ці фінансові механізми не завжди мали ефективні фінансові моделі²⁹. Рівень розширеного державного боргу Китаю (за трактуванням МВФ), який, серед іншого, включає борги LGFV, на 28,3 % ВВП перевищує офіційний державний борг. Такі тенденції також формують один з викликів стійкості всієї системи публічних фінансів Китаю.

Слід зазначити, що в Китаї борги місцевих органів влади мають особливості: борг місцевого уряду зазвичай використовується для інфраструктурних інвестицій, тому він забезпечений переважно реальними активами і не використовується для покриття поточних витрат. Сферами для інфраструктурних інвестицій, за якими здійснюється боргове фінансування (випуск місцевими органами влади облігацій), є: промислова і муніципальна інфраструктура (30,07 %); соціальні підприємства (18,17 %); транспортна інфраструктура (18,01 %); житлово-комунальне забезпечення (13,74 %); сільське і лісове господарство, гідрологічні проекти (10,25 %) ³⁰. У окремих дослідженнях китайських науковців (Kim et al., 2021) обґрунтовано, що зростання витрат місцевих бюджетів більшою мірою обумовлює зростання виробництва, ніж зростання витрат державного бюджету. Провінції з найвищими абсолютними показниками місцевого боргу — Гуандун, Шаньдун, Цзянсу, Чжецзян — мають найбільші обсяги валового регіонального продукту (зокрема, у 2023 р. ³¹) і досить високі темпи його зростання, що дозволяє місцевим бюджетам обслуговувати й підтримувати боргову стійкість. З метою недопущення подальшого зростання боргового навантаження для провінцій з найнижчим рівнем боргової стійкості впроваджено обмеження залучення нового додаткового боргового фінансування.

Стійкість усієї системи публічних фінансів Китаю обумовлюється фіскальною спроможністю не тільки національного бюджету, а й додаткових трьох бюджетів фондів, а саме: бюджету державних фондів, бюджету капітальних операцій, бюджету фонду соціального страхування. Доходи бюджету державних фондів формуються переважно за рахунок продажу державних прав користування землею, що залишається в державній власності, а також доходів від реалізації державних облігацій. Витрати бюджету державних фондів направляються переважно на фінансування будівництва транспортної та промислової інфраструктури, об'єктів водного гос-

²⁹ People's Republic of China. *International Monetary Fund*. 2024. Feb 02. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2024/02/01/People-s-Republic-of-China-2023-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-544379> (дата звернення: 10.06.2024).

³⁰ Там само.

³¹ Gross Regional Product. *National Bureau of Statistics of China*. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=E0103> (дата звернення: 10.06.2024).

подарства, соціальних і екологічних об'єктів тощо³². У 2023 р. доходи бюджету державних фондів склали 7,07 трлн, а витрати — 10,1 трлн юанів.

У 2023 р. доходи бюджету капітальних операцій, які формуються переважно за рахунок надходжень частки прибутку державних підприємств, дорівнювали 674,36 млрд, а витрати — 334,52 млрд юанів; бюджету фонду соціального страхування — відповідно, 11,14 трлн і 9,92 трлн юанів³³. У допандемічний період бюджет державних фондів був профіцитним. Макроекономічні наслідки пандемії, проблеми на ринку нерухомості, а також загострення глобальних процесів виробничої дезінтеграції спричинили дефіцит бюджету державних фондів. Разом з тим ключове співвідношення процентної ставки і темпів зростання ВВП Китаю для оцінювання фінансової стійкості залишається сприятливим. Крім того, наразі КНР має достатній фінансовий простір для проведення подальшого фінансового коригування в середньостроковій перспективі³⁴.

Поточна фінансова політика Китаю реалізується у взаємозв'язку з потребами промислової політики. Попри зростання бюджетного дефіциту фінансові заходи спрямовано в тому числі на зменшення податкового навантаження на суб'єктів господарювання і збільшення економічної активності. Наприклад, у 2023 р. для зниження податкового навантаження було вжито заходів у цілому на 2,2 трлн юанів³⁵, зокрема, таких:

- упровадження податкових пільг на наукові дослідження і розробки, наприклад, для виробників інтегральних мікросхем, інноваційного обладнання і верстатів;
- зниження або тимчасове скасування податку на доходи суб'єктів господарювання і ПДВ для окремих видів підприємств, у тому числі малих і середніх, так званих «маленьких гігантів», які використовують спеціальні й складні технології для виробництва унікальної інноваційної продукції у критично важливих промислових ланцюгах. Такі підприємства — «маленькі гіганти» також отримують спеціальні субсидії з державного (12 тис. підприємств) і місцевих (103 тис. підприємств) бюджетів;
- тимчасове скасування частини податків для всіх малих і мікропідприємств;

³² Special Data Dissemination Standard. People's Republic of China. *International Monetary Fund*. 2024. Jan 15. URL: <https://dsbb.imf.org/sdds/dqaf-base/country/CHN/category/CGO00> (дата звернення: 10.06.2024).

³³ Report on the execution of the Central and Local Budgets for 2023 and on the Draft of Central and Local Budgets for 2024. *Ministry of Finance of the People's Republic of China*. 2024. Mar 05. URL: https://english.www.gov.cn/news/202403/13/content_WS65f1970bc6d0868f4e8e50df.html (дата звернення: 10.06.2024).

³⁴ Fiscal Policy in the Great Election Year. *IMF Fiscal Monitor. International Monetary Fund*. 2024. April. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2024/04/17/fiscal-monitor-april-2024> (дата звернення: 10.06.2024).

³⁵ Report on the execution of the Central and Local Budgets for 2023 and on the Draft of Central and Local Budgets for 2024. *Ministry of Finance of the People's Republic of China*. 2024. Mar 05. URL: https://english.www.gov.cn/news/202403/13/content_WS65f1970bc6d0868f4e8e50df.html (дата звернення: 10.06.2024).

- податкові пільги на купівлю електромобілів, нерухомості тощо.

Продовження реалізації окресленої податкової політики у 2024 р. зумовило зниження потенційних доходів центрального і місцевих бюджетів, проте стимулювало зростання виробництва в ключових галузях промисловості й посилення економічної активності в цілому.

Потреба в зміцненні фіскальної позиції Китаю вимагає створення додаткового фіскального простору для реалізації фіскального маневру з метою стимулювання економічного зростання. Для подолання викликів економічного зростання, розширення внутрішнього попиту, підтримки фіскальної стійкості й одночасно сприяння розвитку «нових виробничих сил» і проведення індустріалізації нового типу урядом КНР у 2024 р. реалізовано коригувальні заходи шляхом випуску довгострокових спеціальних казначейських облігацій (ultra-long special treasury bonds). Отримані від них доходи уряд планує направити на підтримку й реалізацію спеціальних великих проєктів у 17 секторах економіки і соціальної сфери, зокрема, таких³⁶:

- науково-технічні інноваційні дослідження і розробки (у таких сферах, як штучний інтелект, екологічно чистий водень, економіка малих висот, комерційна космонавтика, транспортні засоби на альтернативних джерелах енергії);
- інтелектуальна цифрова й екологічна інфраструктура, оновлення обладнання і технологічна модернізація в ключових галузях промисловості;
- комплексний розвиток міст і сільських регіонів, у тому числі підтримка високоякісних сільськогосподарських угідь;
- екологічно чисті промислові системи;
- продовольча і енергетична безпека;
- підвищення якості життя населення.

Загальний обсяг залученого фінансування за такими довгостроковими спеціальними казначейськими облігаціями у 2024 р. становив 1 трлн юанів (близько 138 млрд дол.). Терміни погашення цих облігацій дорівнюють 20, 30 і 50 років³⁷, ставка дохідності — 2,5 %. Такі довгострокові облігації можуть сприяти оптимізації управління державним боргом. Доходи від цих довгострокових спеціальних казначейських облігацій включаються до бюджету державних фондів і не включаються до державного бюджету, що дозволяє не збільшувати бюджетний дефіцит (за методологією Міністерства фінансів КНР). При цьому погашення основної суми боргу і фінансування відсоткових виплат здійснюватимуться зі спеціальних доходів. З метою забезпечення боргової стійкості місцевих бюджетів частина ко-

³⁶ 地方积极筹备申报超长期特别国债项目万亿“耐心资本”可投向17个细分领域. 21世纪经济报道. 2024年5月30日. URL: <https://m.21jingji.com/article/20240530/10a69c7276d81a37256ce1263c13e8c0.html> (дата звернення: 10.06.2024).

³⁷ China issues first batch of ultra-long special treasury bonds. *The State Council Information Office of China*. 2024. May 17. URL: http://english.scio.gov.cn/pressroom/2024-05/17/content_117195733.htm (дата звернення: 10.06.2024).

штів може передаватися місцевим органам влади без необхідності погашення з місцевих бюджетів³⁸.

У 2024 р. для розширення фіскального простору також було передбачено випуск спеціальних облігацій місцевих органів влади обсягом 3,8 трлн юанів, доходи від яких планувалося використати на фінансування місцевих проектів з розвитку комплексних об'єктів 5G, реновації міської інфраструктури, будівництва об'єктів теплових і газових мереж, транспортних, водозберігаючих і енергетичних проектів³⁹.

Раніше, у 1997, 2007 і 2020 рр., Китай залучав механізми фіскального коригування шляхом випуску спеціальних облігацій, які дозволили ефективно підтримати стійкість системи публічних фінансів, а також сприяти стабілізації економічного і соціального розвитку. Зокрема, у 1998 р., поряд з іншими, були випущені спеціальні облігації як стабілізаційні заходи в умовах Азійської фінансової кризи 1997 р. У 2020 р. спеціальні державні облігації на суму 1 трлн юанів було випущено як фіскальні стабілізаційні заходи подолання наслідків пандемії, у тому числі для фінансування державних витрат для будівництва і модернізації медичних закладів, фінансування інноваційних медичних розробок та ін.⁴⁰ Проте випуск таких довгострокових облігацій може нести ризики зростання залежності розвитку економіки від боргового фінансування⁴¹, а також підвищення вразливості системи публічних фінансів через зовнішній вплив.

Отже, загострення 4D-викликів може стати причиною вповільнення економічного зростання Китаю і посилити ризики фіскальної стійкості. Зокрема, демографічний перехід спричиняє диспропорції і ускладнення на ринку праці, збільшує тиск на соціальні видатки бюджетів різних рівнів. Декаплінг обумовлює вплив окремих промислових підприємств з Китаю до інших країн, що зменшує потенціал зростання бюджетних доходів. Протягом останніх років зростаючим тягарем для публічних фінансів також стає збільшення державного боргу, особливо органів місцевого самоврядування, що зменшує їх потенціал інвести-

³⁸ Fangfei Zh. Ultra-long-term treasury bonds contribute to optimizing China's debt structure. *CGTN*. 2024. May 17. URL: <https://news.cgtn.com/news/2024-05-17/China-s-ultra-long-bonds-help-optimize-debt-structure-1tGj6P6uuek/p.html> (дата звернення: 10.06.2024).

³⁹ Report on the execution of the Central and Local Budgets for 2023 and on the Draft of Central and Local Budgets for 2024. *Ministry of Finance of the People's Republic of China*. 2024. Mar 05. URL: https://english.www.gov.cn/news/202403/13/content_WS65f1970bc6d0868f4e8e50df.html (дата звернення: 10.06.2024).

⁴⁰ What's special about China's ultra-long special treasury bonds. *Xinhua*. 2024. May 21. URL: https://english.www.gov.cn/policies/policywatch/202405/21/content_WS664c1213c6d0868f4e8e74da.html (дата звернення: 10.06.2024).

⁴¹ Iselin B. Beyond Debt: How China's Ultra long Bonds Could Reshape Global Geopolitics. *Institute for Security & Development Policy*. 2024. May 15. URL: <https://www.isdp.eu/publication/beyond-debt-how-chinas-ultralong-bonds-could-reshape-global-geopolitics/> (дата звернення: 10.06.2024).

ційного стимулювання економіки. У таких умовах поточна антициклічна фіскальна політика Китаю передбачає створення додаткового фіскального простору, який буде використаний для подолання окреслених викликів і стимулювання розвитку нових індустріальних драйверів економічного зростання.

ВИСНОВКИ

Загострення глобальної економічної конфронтації, макроекономічних і фіскальних дисбалансів, а також локальних і галузевих проблем вимагає адаптації фіскальної політики до нових економічних реалій, подолання викликів забезпечення резильєнтності системи публічних фінансів. Фіскальна політика сучасного Китаю є проактивною, в умовах якої проводиться коригування з метою розширення фіскального простору. Таке фіскальне коригування здійснюється для підтримки зміни «економічного зростання високих темпів» на «економічне зростання високої якості», у межах якого передбачено формування нових виробничих сил і проведення індустріалізації нового типу, заснованого на високотехнологічних секторах економіки. Пошук балансу між стимулюванням подальшого економічного зростання в умовах глобальних і локальних викликів, виконанням підвищених соціальних зобов'язань на тлі демографічного переходу й утриманням фіскальної стійкості стає одним з головних завдань фіскальної політики сучасного Китаю на середньострокову перспективу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

- Farrell, H., Newman, A. (2023). The New Economic Security State. How De-risking Will Remake Geopolitics. *Foreign Affairs*. Vol. 102. No. 6. P. 106—122. URL: <https://www.foreignaffairs.com/united-states/economic-security-state-farrell-newman>
- Medeiros, E. (2024). The Delusion of Peak China. *Foreign Affairs*. Vol. 103. No. 6. P. 40—49. URL: <https://www.foreignaffairs.com/china/delusion-peak-china-united-states-evan-medeiros>
- 梁燕. (2024). 中国经济具备韧性与活力. 中国社会科学网-中国社会科学报. URL: https://www.cssn.cn/skgz/bwyc/202403/t20240318_5738859.shtml
- Prasad, E. (2023). Has China's growth gone from miracletomalady? National Bureau of Economic Research. *Working Paper Series*. No. 31151. <https://doi.org/10.3386/w31151>
- Arpaia, A., Turrini, A. (2008). Government expenditure and economic growth in the EU: long-run tendencies and short-term adjustment. *Economic Papers*. No. 300. February. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1097286>
- Shi, D., Zhang, Q., Guo, Ch. (2024). New Milestone Achievements in China's Industrial Transformation and Upgrading. *China Economist*. Vol. 19. No. 2. P. 16—30. URL: <http://www.chinaeconomist.com/pdf/2024/2024-2/Research%20Group%20of%20the%20Institute%20of%20Industrial%20Economics.pdf>
- Степанова, О. (2018). Економіка довголіття та нові проєкції економічного розвитку КНР. *Україна — Китай*. № 13. С. 114—120. URL: <https://sinologist.com.ua/stepanova-o-v-ekonomika-dovgolittya-ta-novi-proektsiyi-ekonomichnogo-rozvytku-kr/>

- Yi, Zh., Sanjay, K., Xianhai, H. (2023). Human capital quality and the regional economic growth: Evidence from China. *Journal of Asian Economics*. Vol. 86. P. 1—27. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2023.101593>
- Dechun, L., Xinye, Zh., Yihua, Y. (2022). Public Debt Competition in Local China: Evidence and Mechanism of Spatial Interactions. *Regional Science Policy & Practice*. Vol. 14. Supplement 2. P. 91—106. <https://doi.org/10.1111/rsp3.12509>
- Ning, H., Huiyan, G., Weitao, D. (2024). Spatial Interaction of Local Government Debt: Evidence from China. *Sustainability*. No. 16, P. 1—27. <https://doi.org/10.3390/su16083482>
- Kim, J., Wang, M., Park, D., Petalcorin, C. (2021). Fiscal policy and economic growth: some evidence from China. *Review of World Economics*. Vol. 157. No. 3. P. 555—582. <https://doi.org/10.1007/s10290-021-00414-5>

Надійшла 18.07.2024

Прорецензована 07.08.2024

Доопрацьована 06.09.2024

Підписана до друку 16.09.2024

REFERENCES

- Farrell, H., Newman, A. (2023). The New Economic Security State. How De-risking Will Remake Geopolitics. *Foreign Affairs*. Vol. 102. No. 6. P. 106-122. URL: <https://www.foreignaffairs.com/united-states/economic-security-state-farrell-newman>
- Medeiros, E. (2024). The Delusion of Peak China. *Foreign Affairs*. Vol. 103. No. 6. P. 40-49. URL: <https://www.foreignaffairs.com/china/delusion-peak-china-united-states-evan-medeiros>
- Liang, Yan (2024). China's economy is resilient and dynamic. *China Social Sciences Network — China Social Sciences Today*. URL: https://www.cssn.cn/skgz/bwyc/202403/t20240318_5738859.shtml [in Chinese].
- Prasad, E. (2023). Has China's growth gone from miracle to malady? National Bureau of Economic Research. *Working Paper Series*. No. 31151. <https://doi.org/10.3386/w31151>
- Arpaia, A., Turrini, A. (2008). Government expenditure and economic growth in the EU: long-run tendencies and short-term adjustment. *Economic Papers*. No. 300. February. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1097286>
- Shi, D., Zhang, Q., Guo, Ch. (2024). New Milestone Achievements in China's Industrial Transformation and Upgrading. *China Economist*. Vol. 19. No. 2. P. 16-30. URL: <http://www.chinaeconomist.com/pdf/2024/2024-2/Research%20Group%20of%20the%20Institute%20of%20Industrial%20Economics.pdf>
- Stepanova, O. (2018). The longevity economy and new projections of PRC economic development. *Ukraine-China*. No. 13. P. 114-120. URL: <https://sinologist.com.ua/stepanova-o-v-ekonomika-dovgolittya-ta-novi-proektsiyi-ekonomichnogo-rozvytku-kr/> [in Ukrainian].
- Yi, Zh., Sanjay, K., Xianhai, H. (2023). Human capital quality and the regional economic growth: Evidence from China. *Journal of Asian Economics*. Vol. 86. P. 1-27. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2023.101593>
- Dechun, L., Xinye, Zh., Yihua, Y. (2022). Public Debt Competition in Local China: Evidence and Mechanism of Spatial Interactions. *Regional Science Policy & Practice*. Vol. 14. Supplement 2. P. 91-106. <https://doi.org/10.1111/rsp3.12509>
- Ning, H., Huiyan, G., Weitao, D. (2024). Spatial Interaction of Local Government Debt: Evidence from China. *Sustainability*. No. 16. P. 1-27. <https://doi.org/10.3390/su16083482>

Kim, J., Wang, M., Park, D., Petalcorin, C. (2021). Fiscal policy and economic growth: some evidence from China. *Review of World Economics*. Vol. 157. No. 3. P. 555-582. <https://doi.org/10.1007/s10290-021-00414-5>

Received on July 18, 2024

Reviewed on August 7, 2024

Revised on September 6, 2024

Signed for printing on September 16, 2024

Olena Stepanova, Dr. Sci. (Econ.), Senior Research Fellow,
Senior Research Fellow of the Public Finance Department
Institute for Economics and Forecasting of the NAS of Ukraine
26, Panasna Myrnoho St., Kyiv, 01011, Ukraine
Nataliia Dehtiar, PhD (Econ.),
Senior Lecturer at the I. Bryukhovetskyi Department
of Economics and Entrepreneurship
Sumy National Agrarian University
160, Herasyma Kondratyeva St., Sumy, 40000, Ukraine

FISCAL POLICY OF CONTEMPORARY CHINA: GLOBAL AND LOCAL CHALLENGES

The fiscal policy of contemporary China is aimed at supporting the shift from “high-rate economic growth” to “high-quality economic growth”, which involves the formation of new productive forces. However, the intensifying geoeconomic fragmentation, the decoupling of the Chinese and US economies, the demographic transition and the growth of the debt burden are becoming challenges to the country’s public finances resilience.

The features and measures of China’s current fiscal policy in the context of the aggravation of global economic confrontation are identified, the need for fiscal adjustment to overcome internal macroeconomic and fiscal imbalances is argued. The dynamics and structure of revenues and expenditures of budgets of various levels in the PRC over the past decade are analyzed, the factors of their change are identified; the factors affecting the current state of PRC public finances are systematized and their analytical assessment is carried out. It is shown that the challenges of technological decoupling and macroeconomic imbalances cause the revenue pressure on budgets of various levels.

Demographic challenges caused by the increase in Chinese population’s longevity, the decline in the birth rate and population ageing put pressure on government expenditures and will cause its growth in the medium term. A significant challenge to China’s public finances resilience is the increase in local debt, including due to the growth of implicit debts of local government financing vehicles. To stimulate “high-quality economic growth” in China, measures have been taken to impose a tax burden on business entities. The expansion of fiscal space is carried out by issuing special ultra-long special treasury bonds, the proceeds of which will be used to finance projects, including in the field of high-tech production. It is concluded that China’s fiscal policy is adapting to the new economic reality and ensuring the formation of a new type of economic growth. However, finding a balance between stimulating further growth of Chinese economy in the face of global and local challenges and maintaining fiscal resilience is becoming the main task of China’s fiscal policy for the future.

Keywords: *fiscal policy; geoeconomic fragmentation; demographic transition; Chinese economy; public finances*