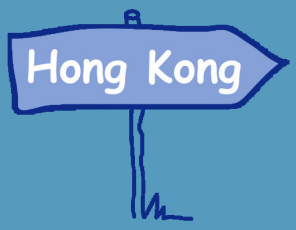
Servicio de Estudios Económicos

BBVA



Observatorio PIB

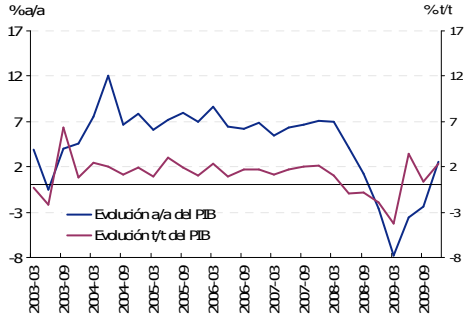
25 de febrero de 2010

La demanda interna impulsó el PIB del 4T, en un momento en que las autoridades pretenden enfriar el mercado inmobiliario

Jenny Zheng
Jenny.zheng@bbva.com.hk
Yuande Zhu
yzhu@bbva.com.hk

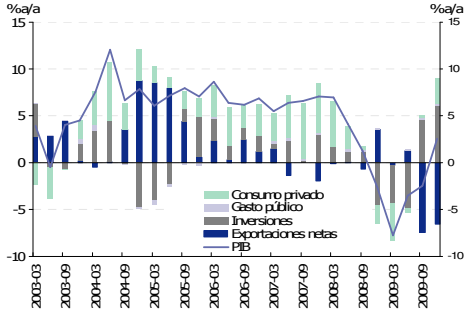
- En el 4T, el PIB de Hong Kong creció a un ritmo anual mayor que el anticipado (2,6%), bastante por encima de las previsiones del consenso (1,5% a/a) y del BBVA (1,2% a/a), con lo que 2009 cerró con una contracción del 2,7%. A nivel intertrimestral (desestacionalizado), el PIB creció un 2,3% (no anualizado), desde el 0,4% del trimestre precedente (Gráfico 1). Este fuerte repunte es coherente con los datos del PIB, mejores que los esperados, de toda la región. Ello incluye las cifras del 4T de, entre otros, China (10,7% a/a), Taiwán (9,1%), Tailandia (5,8%) y Malasia (4,5%).
- La demanda interna fue el principal motor del crecimiento del 4T en Hong Kong, contrarrestando la aportación negativa de las exportaciones netas (Gráfico 2). Por componentes, el consumo privado y las inversiones avanzaron un 4,9% y un 34,8% a/a, aportando al PIB 2,8 y 6,1 puntos porcentuales, respectivamente. El gasto público bajó en el 4T hasta el 1,7%, desde el 2,9% del trimestre anterior, y aportó solamente 0,1 puntos.
- La demanda interna ha sido impulsada por la mejoría del mercado de trabajo (la tasa de paro desestacionalizada de Nov-Ene bajó al 4,9% desde el 5,3% del 3T) y por los efectos positivos de las subidas de los mercados inmobiliario y bursátil. Las ventas minoristas aumentaron un 12,8% a/a el 4T.
- En cuanto al comercio, también el sector externo de Hong Kong mejoró el último trimestre del año. La demanda de China continental y del resto de Asia empujó el crecimiento de las exportaciones, cuyas cifras interanuales volvieron desde noviembre al territorio positivo (aunque los resultados intermensuales ya eran positivos desde mediados de 2009). Por su parte, la contracción de las exportaciones a economías avanzadas —como EE.UU. y la UE— se ha moderado (Gráfico 3). A nivel intermensual, las exportaciones totales (que comprenden las reexportaciones y las exportaciones internas) se aceleraron en diciembre hasta el 10,2% desde el 8,5% de noviembre, gracias al repunte de la demanda global, mientras que el total de las importaciones viene manteniendo en los últimos meses una tasa de crecimiento del 8 al 10% (Gráfico 4). En cuanto a todo el ejercicio 2009, el total de exportaciones e importaciones registraron retrocesos del 10,2% y del 9,1%, respectivamente.
- Las presiones inflacionistas se han mantenido moderadas. El índice compuesto de precios al consumidor (IPCC) de enero de 2010 avanzó solamente un 1,0% a/a, menor que el 1,3% de diciembre de 2009. El IPC subyacente, que no incluye los efectos de todas las medidas de estímulo extraordinarias del gobierno, apenas si registró variaciones, en comparación con el aumento del 0,3% a/a del último mes de 2009 (Gráfico 5). No obstante,

Gráfico 1: Evolución del PIB real



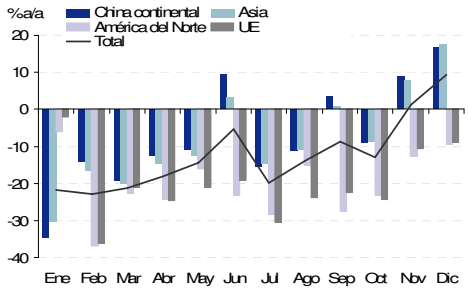
Fuente: Departamento de Estadísticas y Censos de la Región Autónoma Especial de Hong Kong (HKSAR).

Gráfico 2: Evolución del PIB, desglosada por aportación



Fuentes: CEIC y estimaciones del SEE del BBVA.

Gráfico 3: Exportaciones de Hong Kong desglosadas por destino (a precios actuales)



Fuente: CEIC.

debe destacarse que la disminución de las cifras de la inflación es consecuencia sobre todo del efecto base del año pasado, cuando el año nuevo chino cayó en enero, en lugar de en febrero como este año. A medio plazo, prevemos que la inflación registrará cierto aumento a medida que la recuperación económica vaya ganando impulso (véase a continuación).

- De cara al futuro, esperamos que la economía siga expandiéndose sólidamente en los próximos trimestres. El índice trimestral de tendencias de las empresas [1], un importante indicador de la actividad real a corto plazo, apunta hacia un fuerte crecimiento el 1T10 (Gráfico 6). En cuanto al comercio exterior, la continuidad de la consolidación regional (en especial de China) y la mejoría de las perspectivas mundiales seguramente beneficiarán al comercio de Hong Kong. En el frente interno, la mejora de la confianza de los empresarios y del mercado de trabajo sustentarán la recuperación de la demanda interna.
- Creemos que la economía de Hong Kong crecerá en 2010 a un ritmo del 4,5% a/a (Gráfico 7), lo cual coincide con las previsiones oficiales más recientes, de entre el 4% y el 5%. Nuestras proyecciones del IPC subyacente se sitúan en torno al 3,3%, cifra mayor que la previsión oficial del 1,5%.

Aspectos destacados del presupuesto

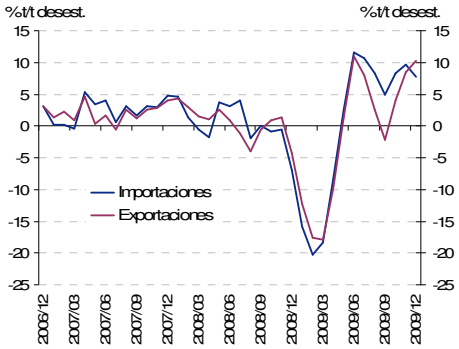
Ayer se dio a conocer el nuevo presupuesto de 2010-11 (el año fiscal va de abril a marzo). Incluye iniciativas para ayudar a los segmentos de baja renta y medidas para enfriar el recalentado mercado inmobiliario, que las autoridades temen que puede desembocar en una burbuja. Los precios de la propiedad están ahora a niveles superiores a los de antes de la crisis, y han aumentado un 25% durante el pasado año (Gráfico 8).

- El presupuesto prevé un déficit de las cuentas consolidadas del orden de los 25.200 millones de dólares para 2010-2011 (1,5% del PIB). Esto contrasta con el superávit previsto de 13.800 millones de dólares obtenido en el ejercicio 2009-2010 (0,8% del PIB), aunque el presupuesto original proyectaba un déficit de 39.900 millones.
- Por consiguiente, la política fiscal seguramente seguirá apoyando la recuperación. El gobierno tiene previsto aumentar sus inversiones en infraestructuras, promover sectores prioritarios, reurbanizar áreas antiguas y mejorar la sanidad, educación y asistencia social para los más desfavorecidos.
- El presupuesto incluye nuevas medidas extraordinarias de estímulo, incluyendo recortes y desgravaciones fiscales valorados en unos 20.000 millones de dólares. Se ha establecido reducción del 75% del IRPF, con un tope de 6000 dólares de Hong Kong (HK$), inferior al 100% y los 8000 HK$ del año pasado. Continuará la exención de las "tasas" (un impuesto a los bienes inmuebles), con un tope de 1500 HK$ por trimestre, igual que el ejercicio pasado.

Las medidas para enfriar el sector inmobiliario incluyen:

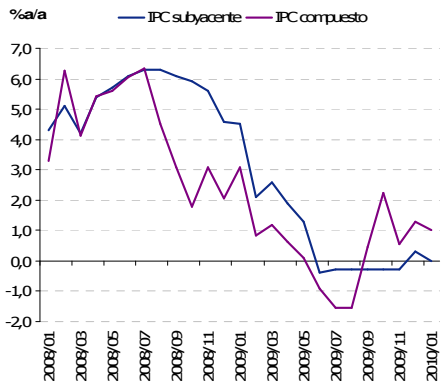
- Aumento de la oferta de terreno para construcción, incremento del impuesto de actos jurídicos documentados que gravan la venta de propiedades de lujo (de más de 20 millones de HK$) y medidas para restringir los créditos hipotecarios. Específicamente, el impuesto sobre actos jurídicos documentados para la venta de propiedades particulares de más de 20 millones de HK$ aumentará desde el 3,75% al 4,25% a

Gráfico 4: Evolución m/m de exportaciones e importaciones



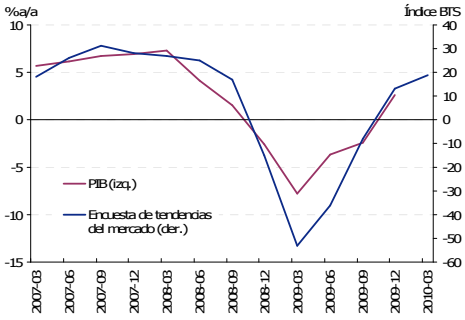
Nota: Evolución móvil desestacionalizada a 3 meses / 3 meses anteriores. Fuente: CEIC.

Gráfico 5: Inflación (IPCC)



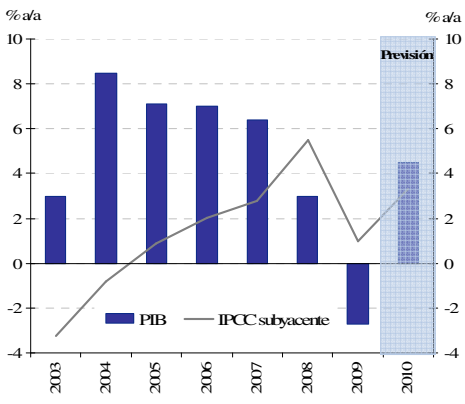
Fuente: CEIC.

Gráfico 6: Encuesta de tendencias del mercado



Fuente: CEIC.

Gráfico 7: Previsiones de PIB e inflación

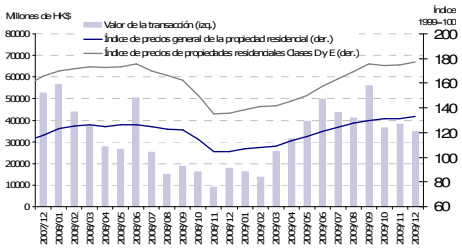


Fuentes: estimaciones del BBVA

partir del 1 de abril. Desde octubre pasado, el requisito de adelanto de las propiedades de lujo fue aumentado desde el 30 al 40%.

- Las medidas son similares a las adoptadas en China continental, donde el adelanto exigido para compra de segunda vivienda fue duplicado hasta el 40% en enero, tras la reimposición en diciembre de un impuesto sobre las ventas de bienes raíces adquiridas hace menos de cinco años. La semana pasada, Singapur comenzó a aplicar un nuevo impuesto sobre actos jurídicos documentados a las viviendas vendidas menos de un año después de adquiridas, y estableció para las hipotecas un tope máximo del 80% del valor de tasación.

Gráfico 8: Precio de la propiedad y transacciones inmobiliarias



Nota: Clase D – área vendible de 100 m2 hasta 159,9 m2; Clase E – área vendible de más de 160 m2.
Fuente: CEIC

[1] El estudio realizado por el Departamento de Censo y Estadísticas de Hong Kong tiene por objeto recabar las expectativas de altos directivos de entidades destacadas de diversos sectores, con el objeto de evaluar la evolución a corto y medio plazo de la economía local.