

FOCUS · Hong Kong: buenas perspectivas, pese a todo

Las recientes manifestaciones en las calles de Hong Kong en demanda de un mayor compromiso democrático por parte del Gobierno de Pekín han vuelto a poner de relieve la fragilidad del binomio compuesto por Hong Kong y China, a pesar de haberse reconducido pacíficamente. Hong Kong mantiene una relación especial con China, encapsulada en el lema «un país, dos sistemas», que tiene como origen el acuerdo sino-británico de 1984 a raíz del cual se convino la devolución de la colonia en 1997 y se estableció un marco institucional favorable a los negocios que coexiste con la sujeción a la autoridad china.

Esta relación especial ha sido decisiva en el éxito de su economía y un factor determinante para que un nutrido grupo de inversores internacionales la hayan elegido como puerta de entrada a la China continental. También han influido de manera indiscutible su sistema capitalista, el elevado grado de formación de su población, un PIB per cápita que iguala el de Japón (en torno a los 40.000 dólares anuales), ser uno de los principales puertos comerciales de Asia (tercero en carga a escala global) y poseer la cuarta bolsa más importante del mundo atendiendo al valor de mercado de las empresas.

Con todo, este pequeño país de 7,2 millones de habitantes se enfrenta a desafíos importantes. A corto plazo, se estima que las consecuencias económicas de las recientes protestas serán limitadas. Aparte de concentrarse en el sector turístico (que representa un reducido 3% del PIB), los estrechos lazos culturales y los intereses comunes que unen a Hong Kong y China deberían favorecer un rápido entente entre ambas partes. Sin embargo, hay otro reto de especial relevancia que deberá afrontar la economía hongkonesa en los próximos meses: el proceso de normalización de la política monetaria de la Fed.

Desde hace tres décadas, el dólar hongkonés sigue un régimen de *peg* con el dólar estadounidense, lo cual supeita la política monetaria del país a las decisiones de la Fed y, por extensión, al ciclo económico estadounidense. Durante los últimos cuatro años, Hong Kong ha importado «virtualmente» una política monetaria más expansiva que la que el estado de su economía requería y esto la ha empujado a excesos notorios, fundamentalmente en el sector inmobiliario (el precio de la vivienda aumentó un 75% entre 2008 y 2013). En este contexto, la subida de tipos de la Fed permitirá un enfriamiento del mercado inmobiliario, que debería ser suave y no tener consecuencias para el sector financiero del país (la tasa de morosidad se encuentra por debajo del 1%). Quizá sean más preocupantes los episodios de volatilidad en los flujos internacionales que podrían acompañar el proceso de

normalización monetaria de EE. UU. Aun así, de tener lugar, deberían ser temporales y de alcance limitado, puesto que el holgado nivel de reservas del banco central, su estricta supervisión bancaria y el elevado superávit fiscal de Hong Kong lo sitúan en una posición de relativa fortaleza respecto a otras economías asiáticas.

A largo plazo, el desarrollo económico del país estará marcado, como no podía ser de otra manera, por su relación con su hermano mayor. En este sentido, la ralentización de China (que ha pasado de crecimientos alrededor del 10% anual a cotas cercanas al 7%) se ha reflejado en las tasas de avance de la economía hongkonesa. No obstante, la paulatina liberalización y modernización financiera de China contribuirá a reforzar las sinergias ya establecidas (como la capitalidad de Hong Kong como centro *offshore* del renminbi chino) y a generar otras nuevas (como el reciente acuerdo de cotización simultánea de empresas en las bolsas de Hong Kong y de Shanghái). En definitiva, el giro hacia una economía de «más mercado» por parte del gigante asiático ha de fortalecer el actual vínculo entre ambos países.

Hong Kong: principales indicadores macroeconómicos

| | 2007-2011 | 2012 | 2013 | 2014 (p) | 2015 (p) |
|------------------------------------|-----------|------|------|----------|----------|
| Crecimiento PIB real (%) | 3,5 | 1,6 | 2,9 | 2,1 | 3,2 |
| Inflación (%) (f) | 3,2 | 3,8 | 4,3 | 3,7 | 3,5 |
| Saldo cuenta corriente (% del PIB) | 10,1 | 1,6 | 1,9 | 1,4 | 0,7 |
| Saldo fiscal (% del PIB) | 3,5 | 3,2 | 0,8 | 2,6 | 0,5 |
| Deuda pública (% del PIB) | 4,9 | 6,8 | 6,7 | 6,5 | 6,3 |

Nota: (p) Previsiones; (f) dato a final de año.

Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos de Thomson Reuters Datastream, el FMI y el IIF.