

China: En búsqueda de recuperar la confianza

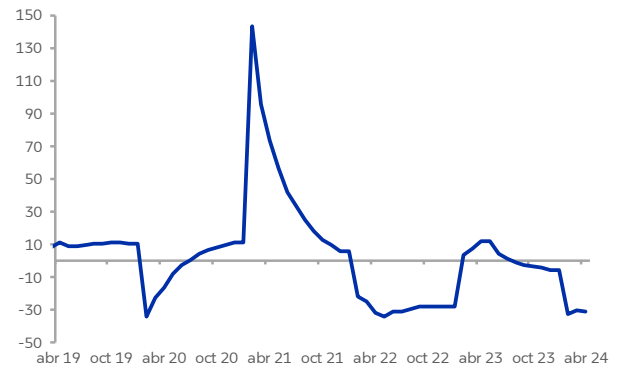
Mayo 2024

- MSCI China ha subido USD ~9% en el mes y ~30% desde enero
- Giro al pragmatismo: nuevos paquetes de estímulos para el sector inmobiliario
- Estímulos buscan tanto estimular la demanda como ajustar el exceso de oferta

Una serie de *defaults* en el sector inmobiliario chino junto con restricciones del gobierno gatillaron una crisis de desconfianza por parte de los hogares, inversionistas locales y extranjeros. En consecuencia, se ha observado una caída en la venta de viviendas, los precios y la inversión. La venta de viviendas se ha contraído nueve meses consecutivos y en los primeros cuatro meses del año ha caído ~31% anual (Gráfico 1), mientras que la inversión en el mercado inmobiliario ha caído ~10% durante el mismo periodo.

No obstante, el gobierno ha dado un giro en la búsqueda de revertir de la situación, comenzando por recuperar las confianzas. En el último mes se anunciaron una serie de estímulos que le dan continuidad al anuncio de la reunión bianual del Politburó en abril, con el objetivo de dar apoyo al sector inmobiliario, el cual representa hoy ~13% del PIB del país y ~25% de los préstamos bancarios.

GRÁFICO 1: VENTA DE VIVIENDAS RESIDENCIALES
YoY | Total acumulado en el año | %



Fuente: National bureau of statistics of China. Datos a abril de 2024

El inicio de la crisis inmobiliaria en China

En agosto de 2020 el gobierno introdujo las "reglas de las tres líneas rojas", un conjunto de regulaciones financieras destinadas a controlar el endeudamiento de los desarrolladores inmobiliarios, que había alcanzado un nivel histórico de 30% del PIB. Estas líneas rojas consistían en: (i) La relación deuda-activos no debía superar el 70% (ii) la deuda neta de las empresas constructoras no debía superar el 100% de su patrimonio neto (iii) liquidez disponible debía superar al 100% de la deuda de corto plazo. Por otro lado, se implementaron restricciones para la compra de viviendas como, impuestos adicionales a la compra de segunda vivienda, límite de cantidad de vivienda por persona o familia y restricción de compra de para empresas y así evitar la especulación.

GRÁFICO 2: ÍNDICE DE ACCIONES DE EMPRESAS INMOBILIARIAS
Base 100:01/01/2019



Fuente: Bloomberg Intelligence. Datos al 2 de mayo de 2024

La crisis inmobiliaria comenzó en 2021, cuando los desarrolladores se vieron obstaculizados para obtener financiamiento, lo que atrasó los pagos y derivó en una serie de *defaults*. Un punto de inflexión fue el primer incumplimiento del desarrollador Evergrande en septiembre de ese año, cuando no pagó dos cupones de deuda internacional (~USD 131 millones). Comenzó luego un efecto domino en el sector inmobiliario, afectando incluso al gigante Country Garden, que entró en *default* en octubre de 2023. El índice de acciones inmobiliarias muestra como se ha visto golpeado el sector y el repunte que ha tenido en lo corrido del mes (~31%) tras el anuncio de las nuevas medidas de apoyo (Gráfico 2).

Anuncios de apoyo al sector

La semana pasada se anunciaron una serie de medidas que buscan dar apoyo al sector, las que se suman a la reducción de la tasa hipotecaria, la creación de un listado de promotores inmobiliarios elegibles para recibir apoyo financiero, relajación de regulación, eliminación de restricciones de compra de algunas de las principales ciudades como Hangzhou y otras medidas de rescate.

El gobierno chino dio conocer un nuevo paquete de medidas que abordan tanto el problema por el lado de la demanda como por el del exceso de oferta. Por el lado de la oferta, las medidas son interpretadas como sin precedentes. Este paquete incluye la relajación de las reglas de las hipotecas, instando a los gobiernos locales a comprar viviendas no vendidas y convirtiéndolas en viviendas asequibles. Además, el Banco Popular de China anunció un programa de CNY 300 *billion* (~USD 42 *billion*) para financiar la compra de inventarios excedentes por parte de empresas respaldadas por el gobierno. Además, los bancos de igual modo otorgarían préstamos a empresas estatales con el mismo fin, con las propiedades compradas como garantía. Estas medidas buscan aliviar la presión de liquidez sobre los desarrolladores inmobiliarios y reactivar la confianza en el mercado.

El paquete de apoyo también incluye medidas para estimular la demanda como la reducción en los requisitos de pago inicial para los compradores de viviendas. El requerimiento mínimo de pago inicial para los compradores de primera vivienda por primera vez se redujo al 15%, un mínimo histórico, mientras que para los compradores de segunda vivienda se estableció en el 25%.

Estas medidas le dieron un mayor impulso al golpeado mercado accionario. El índice MSCI China ha subido ~9% en lo corrido de mayo y ~30% desde un piso alcanzado en enero de este año (Gráfico 3). Las medidas destacan el renovado enfoque del presidente Xi Jinping, aunque aún falta tiempo para visualizar las consecuencias de este paquete en la crisis inmobiliaria. De momento se ha observado cierta recuperación de la confianza de los inversionistas extranjeros con entradas de flujos a fondos e ETF de acciones.

GRÁFICO 3: MSCI CHINA
USD



Fuente: Bloomberg. Datos a 21 de mayo de 2024.

Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass y/o personas relacionadas ("Compass"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente informe.