

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de María Paula Salcedo

Mayo 23 de 2012

Burbuja hipotecaria China y contagio internacional

Durante las últimas tres décadas se ha venido inflando una burbuja hipotecaria en China. Éste ha sido el resultado de la presión poblacional por vivienda urbana, de un lado, y de la canalización del ahorro financiero de los hogares hacia dicho sector, de otra parte. El primer factor se ha visto alimentado por flujos de migrantes rurales-urbanos en montos que bordean los 10 millones de habitantes por año; mientras sobre el segundo factor influyen temas como la “represión financiera” y la tenencia de vivienda como un elemento clave para conseguir esposa (donde los hombres casi duplican en número a las mujeres, tras las erradas políticas de control natal).

La noticia más llamativa en éste frente tiene que ver con el reciente descenso de los precios de la vivienda nueva en Beijing y Shanghai, donde los promotores inmobiliarios enfrentan una inusual retracción de la demanda. En efecto, durante los primeros meses de 2012 se han registrado caídas en los precios de la vivienda en unas 27 de las 70 principales ciudades de China (ver gráfico adjunto). A este ritmo, diversos analistas pronostican una contracción de precios cercanos al 20% en el curso de los próximos dos años. ¿Será éste el fin del gran ciclo (1995-2008) de expansión de la vivienda en China, donde el “dirigismo” del Partido Comunista había logrado posicionar a la construcción residencial como el principal motor de su crecimiento, alcanzando a representar el 10% de su PIB?

Esto es precisamente lo que se viene especulando desde que, en 2010, su dirigencia elevó los encajes monetarios y limitó el número de inmuebles adjudicables a una misma persona. Existen al menos dos factores que apuntan en esa dirección: i) el abultado inventario de inmuebles, hasta de 20-22 meses en Beijing y Shanghai, induciendo grandes descuentos en precios; y ii) volúmenes de ventas que cayeron hasta un 16% anual en los inicios de 2012, poniendo nueva presión bajista sobre el mercado hipotecario. Este lastre hipotecario ya ha empezado a afectar la cadena comercial-industrial, con impactos negativos sobre un 25% del PIB de China. La Asociación China del Hierro y Acero ya ha informado sobre caídas del 8% anual en la demanda de acero local y acumulación de inventarios en sus puertos hasta del 32% anual. Este efecto recesivo ahora genera “olas” sobre el comercio internacional, al frenar la demanda por minerales provenientes de Australia y Brasil (hierro), Chile (cobre) y Canadá y Rusia (aserradores).

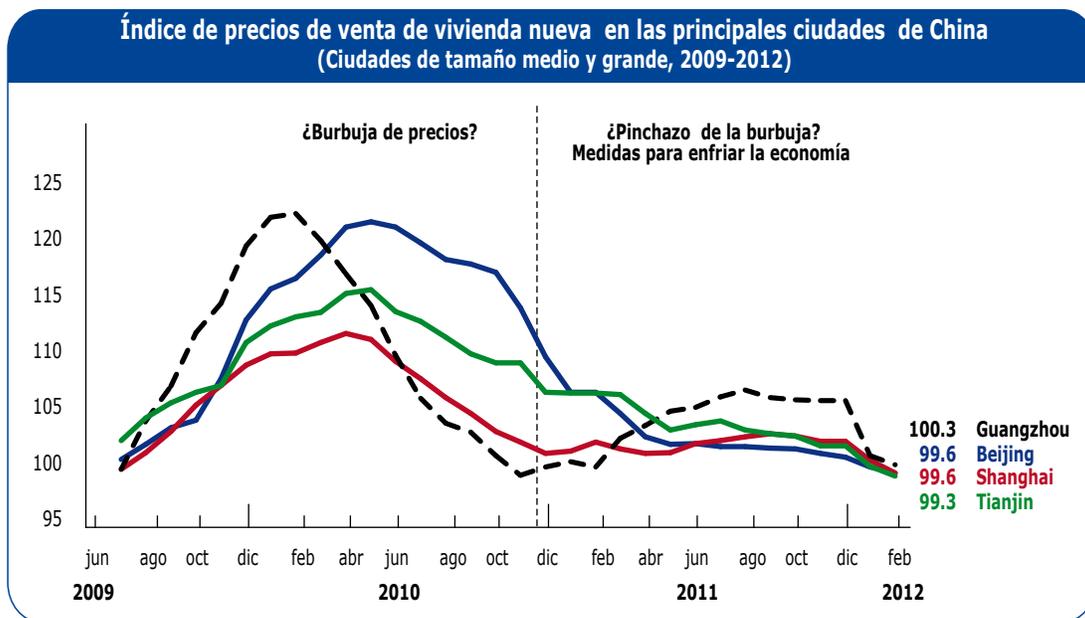
Otro indicador sobre el posible “pinchazo” de la burbuja hipotecaria en China proviene de la caída en la demanda por tierras que pertenecen a los gobiernos locales. En Beijing, por ejemplo, los ingresos por ventas de terrenos residenciales cayeron un 55% anual al cierre del 2011 y en Shanghai un 20% anual.

Continúa

Director: Sergio Clavijo
 Con la colaboración de María Paula Salcedo

Esto, a su vez, afectará negativamente las finanzas territoriales, donde dichos ingresos aportaban hasta un 40% de sus presupuestos, fuente de sus grandes proyectos de infraestructura.

En síntesis, este gran anuncio de China de bajarse del “super-ocho” de crecimiento de las últimas décadas y perfilarse hacia un 7.5% tiene buena parte de su explicación en éste eventual “pinchazo” de la burbuja hipotecaria. Aunque probablemente no tendrá efectos sistémicos, gracias al “dirigismo” de su sector financiero, sí generará “olas” sobre el crecimiento del mundo emergente. América Latina ya está experimentando menor demanda por sus *commodities* y ello hace presagiar un crecimiento promedio más cercano al 3.5% en 2012 frente al 6.5% de 2010 o el 4.5% de 2011. De hecho, el BID advirtió en su reciente informe sobre las vulnerabilidades particulares de Chile, México y Colombia en este frente de contagio internacional. De allí la importancia de que Colombia, en particular, se despierte de este embotamiento monoexportador minero-energético, pues alteraciones en los términos de intercambio, provenientes de China, nos podrían dar sorpresas desagradables en el futuro no muy distante del 2013-2014.



Fuente: cálculos Anif con base en National Bureau of Statistics of China.
 *Índice año/año: el mismo mes del año pasado=100