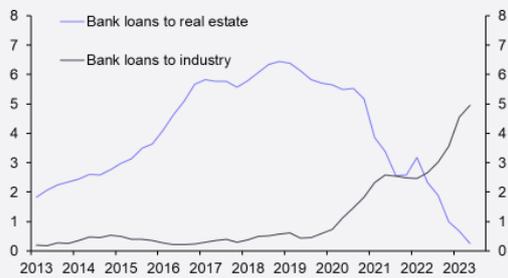


# La industria no compensa la caída de la demanda de créditos inmobiliarios

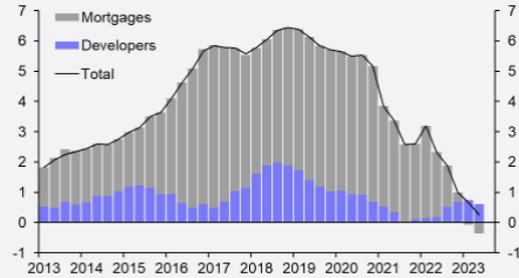
12 de octubre de 2023

- **Un aumento de los préstamos a otras partes de la economía china ha proporcionado un contrapeso a la caída de la demanda de crédito provocada por la crisis inmobiliaria, pero todavía es sólo parcial.**
- Esa no es la impresión que da un gráfico que se ha compartido ampliamente esta semana. Muestra un aumento en los préstamos bancarios a la industria que coincide casi perfectamente con la caída de los préstamos al sector inmobiliario desde finales de 2020 (consulte el gráfico 1, que reproduce el gráfico en esta publicación en X/ Twitter ). **El gráfico es que los responsables de las políticas en China han redirigido con éxito los préstamos del sector inmobiliario al manufacturero sin grandes perturbaciones en el flujo general de crédito.**
- **Eso sería impresionante.** Sugeriría que el liderazgo de China ha sido capaz de suavizar claramente el impacto sobre la demanda de crédito de una crisis que se desarrolla en una parte importante de la economía, y lo ha hecho de una manera que promueve objetivos estratégicos: impulsar la manufactura como respuesta a la fragmentación global y como un medio para apoyar sectores emergentes como la tecnología verde.
- **Es cierto que los préstamos bancarios vinculados al sector inmobiliario se han desplomado.** El motivo de esa caída no se desprende inmediatamente del gráfico 1. No se debe principalmente a un colapso de la financiación directa para los promotores inmobiliarios (aunque ha habido uno). Esto se debe principalmente a que la emisión de nuevas hipotecas se ha agotado. (Véase el gráfico 2.) Dicho de otra manera, el desplazamiento de la demanda de crédito del gráfico 1 no ha sido de los promotores a la industria, sino de los hogares a la industria.

**Gráfico 1: Nuevos préstamos bancarios netos (mediano y largo plazo, suma de 4 trimestres, billones de RMB)**

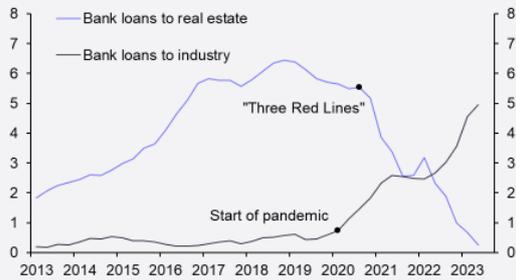


**Gráfico 2: Nuevos préstamos bancarios netos a bienes raíces (préstamos a mediano y largo plazo, suma de 4 trimestres, billones de RMB)**

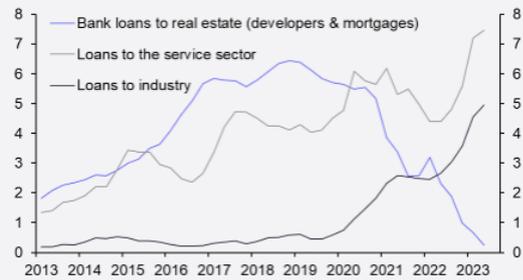


- Eso no debilita el argumento más amplio de que los préstamos a la industria compensan la crisis inmobiliaria. **Pero la narrativa de que las autoridades respondieron a la caída del sector inmobiliario impulsando el crédito a la industria no funciona para 2020 y 2021. La historia debería ser al revés:** la industria manufacturera estaba en auge en China en la segunda mitad de 2020 gracias a la demanda relacionada con la pandemia. . Fue porque a la economía le iba tan bien que los responsables de las políticas se sintieron cómodos al introducir las “Tres Líneas Rojas” que precipitaron la crisis inmobiliaria. (Ver Cuadro 3.)
- **Hay argumentos más sólidos de que el mayor aumento de los préstamos a la industria durante los últimos 12 meses es una respuesta a la profundización de la crisis inmobiliaria. Pero el aumento de los préstamos no se ha canalizado sólo a la industria.** Como muestra el gráfico 4, ha habido un aumento similar en los préstamos bancarios a empresas del sector de servicios. Y durante el año hasta el final del segundo trimestre, los préstamos bancarios pendientes a mediano y largo plazo para proyectos de infraestructura aumentaron casi exactamente la misma cantidad (4,91 billones de RMB) que los otorgados a la industria (4,95 billones de RMB).

**Gráfico 3: Nuevos préstamos bancarios netos (mediano y largo plazo, suma de 4 trimestres, billones de RMB)**

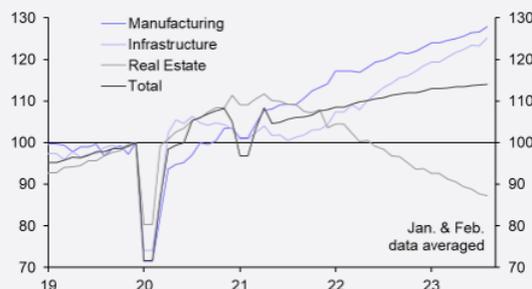


**Gráfico 4: Nuevos préstamos bancarios netos (mediano y largo plazo, suma de 4 trimestres, billones de RMB)**

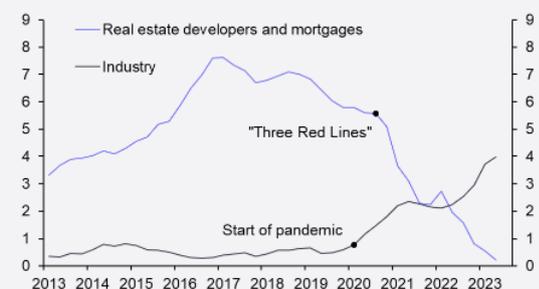


- **En otras palabras, ha habido un esfuerzo por compensar la caída de la demanda de crédito vinculada a la crisis inmobiliaria, pero ha sido un impulso amplio en toda la economía en lugar de uno centrado en la manufactura en particular.** Esto concuerda con lo que vemos en otros lugares, por ejemplo en los datos sobre inversión: la caída de la inversión inmobiliaria ha sido amortiguada por el crecimiento continuo de la inversión en otros lugares. (Ver Cuadro 5.)
- Si los préstamos bancarios a servicios e infraestructura han aumentado casi tanto como los préstamos a la industria, ¿no deberían haber compensado con creces la caída de los préstamos a bienes raíces? Evidentemente no lo han hecho: el crecimiento del crédito bancario general no está lejos de su nivel más bajo en 20 años. Parte de la explicación es que el gráfico 1 analiza únicamente los aumentos nominales. El gráfico 6 muestra los mismos datos en relación con el PIB: sobre esta base, los préstamos a la industria todavía están muy por debajo de donde se encontraban los préstamos a los bienes raíces en el momento de las Tres Líneas Rojas.

**Cuadro 5: Inversión Fija (Dic. 2019 = 100, mar. adj.)**

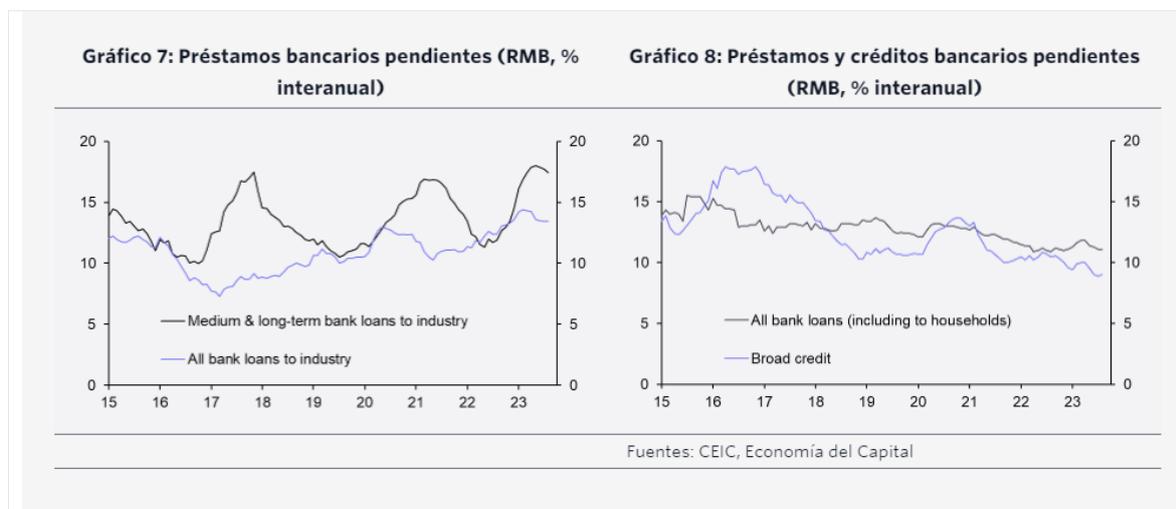


**Gráfico 6: Nuevos préstamos bancarios netos (mediano y largo plazo, suma de 4 trimestres, % del PIB)**



- **Más importante aún, ha habido un cambio en la estructura del financiamiento corporativo a favor de los préstamos bancarios a mediano y largo plazo que se**

muestran en el Gráfico 1, con el resultado de que exagera el reciente aumento de la demanda de crédito corporativo. **Los préstamos bancarios a mediano y largo plazo a la industria aumentaron durante el año pasado. (Véase el gráfico 7.) Pero gran parte de esto representa un abandono de los instrumentos de más corto plazo.** El crecimiento general de los préstamos bancarios a la industria es sólo ligeramente más rápido ahora (13,4% interanual) que hace un año (12,4%). **Y las medidas más amplias del crecimiento del crédito, tanto para los préstamos bancarios como para el crédito en general, todavía están bordeando mínimos históricos. (Ver Cuadro 8.)**



[https://www.capitaleconomics.com/publications/china-economics-update/industry-no-offset-slump-property-credit-demand?utm\\_source=Sailthru&utm\\_medium=email&utm\\_campaign=Regular%20Report-d0b317bb-afc2-4c6d-a8f5-4481d7e0634f&utm\\_term=Regular%20Report-d0b317bb-afc2-4c6d-a8f5-4481d7e0634f](https://www.capitaleconomics.com/publications/china-economics-update/industry-no-offset-slump-property-credit-demand?utm_source=Sailthru&utm_medium=email&utm_campaign=Regular%20Report-d0b317bb-afc2-4c6d-a8f5-4481d7e0634f&utm_term=Regular%20Report-d0b317bb-afc2-4c6d-a8f5-4481d7e0634f)