

El Estado asume un papel más importante en la construcción de viviendas

17 de noviembre de 2023

Los promotores se retiran y los LGFV ocupan su lugar

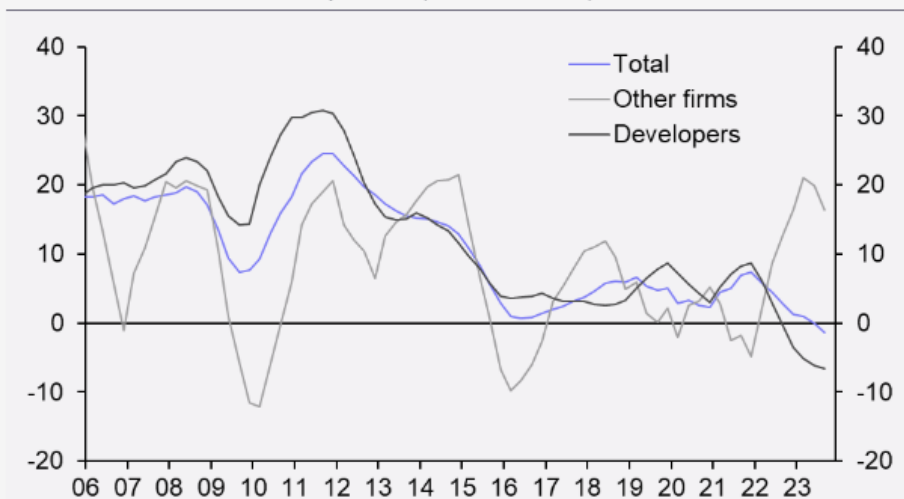
En declaraciones publicadas por los medios estatales el fin de semana pasado, el ministro de Vivienda de China, Ni Hong, discutió planes para alterar el modelo de desarrollo inmobiliario del país, cambiando el enfoque de la cantidad a la calidad. Todavía hay escasez de vivienda en algunas ciudades importantes. Pero la tarea principal en el futuro será mejorar el parque de viviendas, en lugar de aumentarlo sustancialmente.

Si bien los promotores privados desempeñarán algún papel en este proceso, los responsables de las políticas prevén claramente un papel más importante para el Estado. Ni Hong reveló que la dirección central ha decidido llevar a cabo "tres grandes proyectos" como parte del nuevo modelo: la construcción de viviendas sociales, la renovación de aldeas urbanas y la construcción de instalaciones públicas de doble uso que puedan utilizarse como refugios, centros logísticos o centros médicos durante emergencias.

Estas no son iniciativas nuevas. China lleva años construyendo viviendas sociales de diversas formas. La renovación de las aldeas urbanas es similar al plan de reurbanización de los barrios marginales que impulsó las ventas y la construcción de viviendas a mediados de la década de 2010. Y las autoridades locales comenzaron a construir instalaciones públicas de doble uso en 2021 para ayudar a gestionar los brotes de COVID-19.

De hecho, recientemente ya se ha producido un avance en este tipo de proyectos, liderado por los gobiernos locales y sus vehículos de financiación. Esto ayuda a explicar el repunte de la construcción de edificios por parte de no promotores, lo que ha compensado parcialmente la desaceleración de la construcción de viviendas por parte de los promotores. ([Ver Cuadro 1.](#))

Gráfico 1: Espacio en construcción
(% interanual, 4 trimestres rodantes)



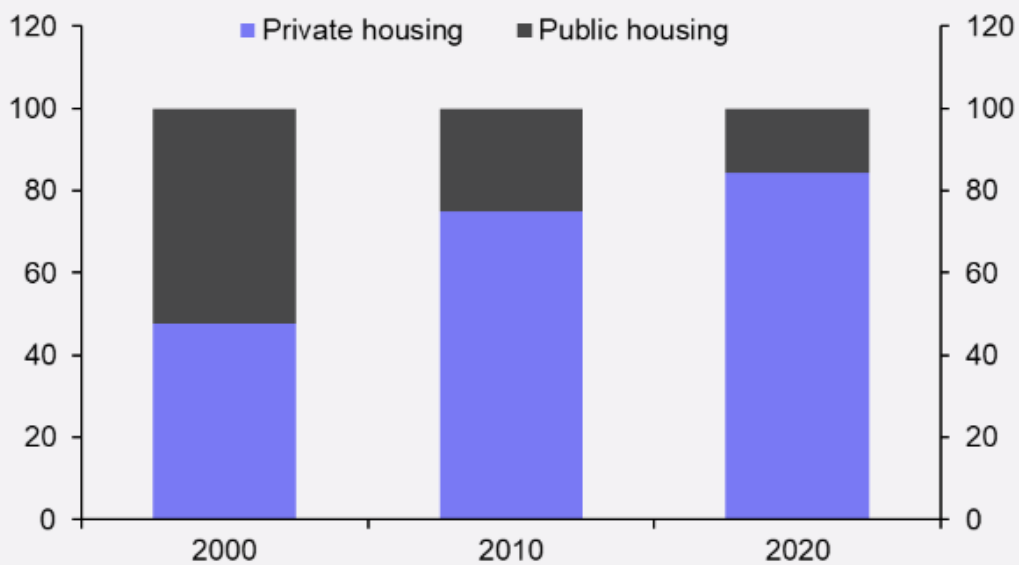
Pero ahora que estos proyectos reciben mayor atención por parte del liderazgo central, hay una mayor probabilidad de que se impulsen aún más. Los informes de los medios de comunicación sugieren que los funcionarios están considerando proporcionar al menos 1 billón de RMB (0,8% del PIB) en financiación de bajo costo para apoyar los “tres proyectos principales”, muy probablemente a través del servicio de Préstamos Suplementarios Prometidos (PSL) del BPC, el mismo que se utiliza para financiar el plan de reurbanización de barrios marginales.

Una inyección de PSL de 1 billón de RMB superaría, en términos nominales, la inyección récord observada en 2016. Esto se suma al apoyo fiscal directo:

aproximadamente el 15% de la emisión de bonos de los gobiernos locales se destina actualmente a viviendas sociales y renovaciones urbanas.

Junto con un aumento en el gasto en infraestructura, este aumento en la actividad de construcción por parte del estado debería permitir que la producción general de construcción obtenga algunas ganancias el próximo año, a pesar de una continua disminución en la construcción de viviendas por parte de los desarrolladores. También significa que la privatización del parque de viviendas de China durante las últimas décadas (ver gráfico 2) ahora está dando marcha atrás. Dada la agenda de “prosperidad común” de los líderes, no nos sorprendería ver que esta tendencia continúe en el mediano plazo, con China eventualmente decantándose por un modelo híbrido donde la vivienda privada juega un papel secundario frente a la vivienda pública, similar al enfoque actual en Singapur.

Gráfico 2: Proporción del parque de viviendas urbanas por tipo



Fuentes: NBS, Capital Economics

La semana que viene

Es probable que la tasa preferencial de préstamos se mantenga sin cambios la próxima semana. Pero una reversión del renminbi probablemente abrirá la puerta a recortes de tasas en poco tiempo.

Vistas previas de datos

Lun. 20^{de} noviembre – Tasa preferencial de préstamo (noviembre)

+-

Previsiones	Hora (China)	Anterior	Consenso	Economía del capital
Tasa preferencial de préstamo (1 año)	09.15	3,45%	3,45%	3,45%
Tasa preferencial de préstamo (5 años)	09.15	4,20%	4,20%	4,20%

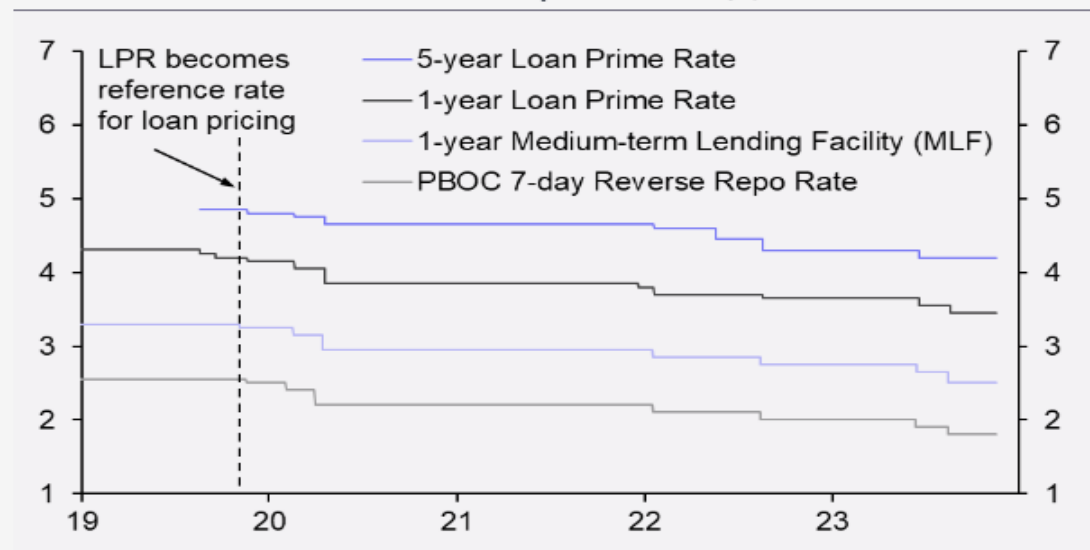
Es probable que se produzcan recortes en poco tiempo, pero no este mes

El Banco Popular de China se abstuvo este mes de recortar la tasa de interés de su línea de crédito a mediano plazo (ver gráfico 3), lo que suele ser un precursor de ajustes a la LPR. Por lo tanto, no esperamos un cambio inminente.


Es cierto que el Banco Popular de China recortó el LPR a 5 años en mayo pasado sin bajar primero el tipo MLF, en un intento por apuntalar el mercado inmobiliario. Así que un corte sorpresa no está descartado. Pero las autoridades tal vez quieran más tiempo para evaluar el impacto de la reciente revisión de los precios de los contratos hipotecarios existentes antes de realizar más cambios en la tasa de referencia.

Sin embargo, el panorama general es que, con el débil impulso económico y la reversión de la presión a la baja sobre el renminbi, creemos que las reducciones de tasas se producirán en poco tiempo. Anticipamos recortes de 20 puntos básicos para finales del primer trimestre del próximo año.

Gráfico 3: Tasas de política monetaria (%)






Fuentes: CEIC, Economía del Capital

por confirmar  chn Tercer Pleno del XX Comité Central del Partido Comunista Chino



Próximos eventos y publicaciones de datos

Fecha	País	Lanzamiento/Indicador/Evento	Hora (China)	Anterior*	Mediana*	Previsiones CE*
-------	------	------------------------------	--------------	-----------	----------	-----------------

Noviembre





lunes 20		chn Tasa preferencial de préstamo a 1 año (noviembre)	(09.15)	3,45%	3,45%	3,45%
		chn Tasa preferencial de préstamo a 5 años (noviembre)	(09.15)	4,20%	4,20%	4,20%
Martes 21		Hong Kong Precios al consumidor (octubre)	(16.30)	(+2,0%)	(+2,1%)	(+2,1%)

También se espera durante este periodo:


por confirmar		chn Ingresos y gastos gubernamentales (octubre)	-	-	-	-
por confirmar		chn Comercio: desglose detallado (octubre)	-	-	-	-

Publicaciones y eventos de datos futuros seleccionados:


Noviembre

lunes 27		chn Beneficios de las grandes empresas industriales (octubre, año hasta la fecha)				
		Hong Kong Datos comerciales (octubre)				
Jueves 30		chn PMI "oficiales" (noviembre)				
		Hong Kong Ventas minoristas (octubre)				

Diciembre

viernes 1		chn PMI manufacturero de Caixin (noviembre)				
-----------	---	---	--	--	--	--

También se espera durante este periodo:

por confirmar		chn Datos de la CBRC sobre activos y pasivos de instituciones financieras (octubre)				
---------------	---	---	--	--	--	--

Principales previsiones económicas y de mercado

%q/q anualizado (%/y/y), a menos que se indique lo contrario	El último	Cuarto trimestre de 2023	Primer trimestre de 2024	Segundo trimestre de 2024	Tercer trimestre de 2024	2022	2023f	2024f	2025f
PIB oficial	+1,3(+4,9)*	(5.1)	(3.9)	(4.5)	(4.3)	(3.0)	(5.0)	(4.5)	(4.0)
PIB (estimaciones derivadas de CE/CAP)	+0,9(+7,0)*	(9.8)	(5.1)	(4.4)	(4.4)	(-3,7)	(8.0)	(4.5)	(3.0)
Precios para el consumidor	(-0,2)**	(-0,1)	(0,7)	(0,9)	(1,4)	(2,0)	(0,5)	(1,0)	(1,5)
Precios al productor	(-2,6)**	(-3,5)	(-3,1)	(-1,9)	(-1,3)	(4,0)	(-3,0)	(-2,0)	(-1,0)
Crédito Amplio (AFRE)	(+9,3)**	(10,3)	(9,4)	(10,0)	(10,1)	(9,6)	(10,3)	(9,7)	(8,4)
Exportaciones (USD)	(-6,4)**	(-8,0)	(-16,0)	(-19,0)	(-17,5)	(7,5)	(-6,5)	(-14,5)	(1,5)
Importaciones (USD)	(+3,0)**	(-10,0)	(7,0)	(-1,5)	(-6,0)	(1,0)	(-8,0)	(0,0)	(1,5)
RMB/\$ †	7.24	7.30	7.20	7.10	7.00	6,95	7.30	6.90	6.70
Repo inverso a 7 días del Banco Popular de China † %	1,80	1,70	1,60	1,60	1,60	2,00	1,70	1,60	1,60
Tasa preferencial de préstamo a 1 año † (LPR) %	3.45	3.35	3.25	3.25	3.25	3.65	3.35	3.25	3.25
Tasa FML a 1 año † %	2.50	2.40	2.30	2.30	2.30	2,75	2.40	2.30	2.30
Rendimiento del bono gubernamental a 10 años † %	2.66	2.40	2.50	2.60	2.60	2,85	2.40	2.60	2.60
RRR (bancos principales) † %	10.50	10.25	10.25	10.25	10.25	11.00	10.25	10.25	10.25
Índice CSI 300 †	3.570	3.800	3.900	4.000	4.100	3.872	3.800	4.200	4.900
PIB de Hong Kong	(+4.1)*	(5.9)	(1.7)	(3.5)	(5.2)	(-3,5)	(3,5)	(4,0)	(4,5)
Índice Hang Seng †	17.619	18.400	19.365	20.325	21.290	19.781	18.400	22.250	25.500

Fuentes: Bloomberg, Refinitiv, CEIC, Capital Economics †T3; **Oct.; † Fin del periodo

https://www.capitaleconomics.com/publications/china-economics-weekly/state-taking-bigger-role-homebuilding?utm_source=Sailthru&utm_medium=email&utm_campaign=Regular%20Report-1b3042ec-1545-426b-9e6c-ad42b3434b6c&utm_term=Regular%20Report-1b3042ec-1545-426b-9e6c-ad42b3434b6c