

# El mercado inmobiliario chino se desinfla

Los precios caen en ciudades de tercera y cuarta importancia, aunque no se prevé un colapso como en EE.UU.

POR BOB DAVIS  
Y ESTHER FUNG

CHANGZHOU, China— Wu Xuesong, un profesor en esta ciudad junto al río Yangtze, cuenta que duplicó su dinero con un apartamento que compró como inversión hace unos años y que tiene saldo positivo con un segundo.

¿Compraría un tercero? Ni pensarlo. Wu abre una ventana del comedor y apunta a la sombra oscura de un nuevo edificio de apartamentos, donde hay sólo un puñado de luces encendidas. “Nadie vive allí”, señala. “Eso hace pedazos mi confianza” en el mercado chino de bienes raíces.

Los economistas llevan años preocupados sobre una eventual crisis en el mercado inmobiliario. Los precios siguen subiendo en las grandes ciudades internacionales como Beijing y Shanghai. Pero se acumula la evidencia en decenas de ciudades de tercera y cuarta importancia que no son visitadas por extranjeros, de que el exceso de construcción está fuera de control y ya se observa una importante desaceleración del mercado.

Las aproximadamente 200 ciudades chinas cuya población fluctúa entre 500.000 y varios millones de habitantes representan 70% de las ventas de inmuebles residenciales del país. En muchos de estos lugares, los promotores inmobiliarios están rebajando los precios y ofreciendo muebles de cocina y espacios de estacionamientos gratuitos, en un intento por reducir su vasto inventario de propiedades sin vender. Los deudores hipotecarios comienzan a protestar porque sus inversiones pierden su valor.

Los datos en algunas de estas ciudades más pequeñas son escasos. Pero en 100 ciudades estudiadas por Nomura Holdings Inc., 42% de las clasificadas como categoría 3 y categoría 4 registraron un descenso en los precios de las viviendas en marzo frente a febrero. La construcción de viviendas en esas ciudades crece bastante por encima de la expansión de la población, según Gavekal Dragonomics, una firma de investigación de Beijing.

No se considera probable que China sufra un colapso inmobiliario como el que aquejó a Estados Unidos hace unos años. Las familias chinas no se endeudan tanto como las estadounidenses para comprar casas y habitualmente hacen un pago inicial de al menos 30% del valor de la propiedad.

De todos modos, aunque el mercado se mantiene sólido en las ciu-



Tim Franco para The Wall Street Journal (2)

Complejos de viviendas como este, en la ciudad de Yinkou, permanecen deshabitados (arriba) y sin terminar (abajo).

## Sobreconstrucción

En años recientes, el inicio de la construcción de apartamentos ha excedido las ventas



Fuentes: Lombard Street Research; Oficina Nacional de Estadísticas de China; CEIC  
The Wall Street Journal

dades más importantes, el valor general de las viviendas vendidas en los primeros dos meses de 2014 cayó 5% frente a un año antes, según estadísticas oficiales. Datos del sector privado indican que el descenso continuó en marzo.

Las caídas de precios parecen una respuesta normal del mercado a un exceso de oferta, pero cuando se trata del sector de bienes raíces, el fenómeno no es benigno. China depende cada vez más de este sector para impulsar el crecimiento.

La construcción, venta y remodelación de apartamentos representó 23% del Producto Interno Bruto de China en 2013, calcula Moody's Analytics. Es un marcado aumento desde 10% en 2006 y supera la participación del sector de vivienda de EE.UU. en el PIB durante el apogeo inmobiliario en 2006, dice Moody's.

Es un nuevo dolor de cabeza para la segunda economía del mundo. La deuda aumenta en

China con la misma rapidez que en EE.UU., Europa, Japón y Corea del Sur antes de que sus economías entraran en crisis hace unos años. A su vez, la expansión de la economía, aunque sigue siendo saludable comparada con los estándares internacionales, ha descendido a su nivel más bajo desde la crisis asiática de finales de los años 90, afectada por una menor demanda interna y externa.

Las finanzas de algunas ciudades y promotores inmobiliarios se están viendo afectadas. Los gobiernos locales dependen de vender terrenos a las constructoras, la fuente de alrededor de 40% de sus ingresos. Ahora esas ventas están generando menos efectivo.

A medida que a los desarrolladores inmobiliarios les empieza a faltar el dinero, algunos recurren a los apartamentos para saldar sus cuentas con las constructoras. Anne Stevenson-Yang, directora de estudios de J Capital Research

en Beijing y quien recorre todo el país revisando los precios de los proyectos inmobiliarios, resume la situación del mercado de la siguiente manera: “un castillo de naipes increíble”.

Un mayor debilitamiento podría perjudicar a las constructoras y los productores de electrodomésticos y materias primas. Las ventas de muebles y electrodomésticos en China han perdido fuerza de la mano de la desaceleración en las ventas de apartamentos. Otro sector que se vería afectado es el de las empresas

que usan bienes raíces como garantía para obtener préstamos.

Un riesgo es que los consumidores acostumbrados a ver una apreciación constante en los valores de sus viviendas se ajusten el cinturón. Alrededor de dos tercios del patrimonio de las familias está colocado en bienes raíces, un porcentaje inusualmente alto, según el economista Li Gan de la Universidad de Texas A&M.

Los problemas saltan a la vista al recorrer ciudades de tercera y cuarta importancia en China. Muchas presentan fila tras fila de edificios de 20 pisos de apartamentos vacíos. Por las noches, sólo se ve la luz roja intermitente en la cima para advertir a los aviones.

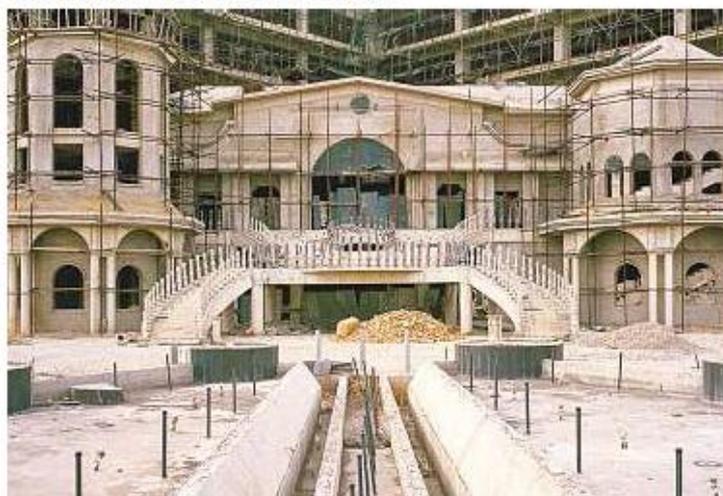
Nicole Wang, analista de bienes raíces para CLSA en Hong Kong, cree que el ritmo de construcción en ciudades de tercera y cuarta importancia debe disminuir a la mitad entre 2013 y 2020 para que la oferta y la demanda recuperen un cierto equilibrio.

En Changzhou, los promotores de un complejo redujeron los precios de los apartamentos en 40% a fines de febrero. Autoridades de la ciudad les pidieron que fueran más discretos para que la ciudad no adquiriera la reputación de ser un mal lugar para invertir, según competidores. Los desarrolladores mantuvieron los descuentos pero dejaron de promocionarlos.

Un grupo de manifestantes se reunió el 21 de marzo frente a Phoenix Lake Gardens, un complejo de clase media con torres de apartamentos de 20 pisos en el norte de Changzhou. Colgaron carteles, destruyeron maquetas en la sala de ventas y pidieron reembolsos. El desarrollador, Wharf (Holdings) Ltd. había reducido los precios hasta 20% después de que los manifestantes compraran sus apartamentos.

A unas cuadras, en otro proyecto del mismo desarrollador, un policía intentó explicar a un manifestante la nueva realidad. “Usted compró una vivienda privada”, le dijo. “Los precios suben o bajan. Es igual que invertir en la bolsa”.

—Dinny McMahon contribuyó a este artículo.



Bloomberg News

## La encrucijada de la reforma del FMI

Los países miembros del FMI dicen estar cansados de esperar que EE.UU. ratifique un acuerdo que surgió hace cuatro años para reestructurar la forma de gobierno de ese organismo internacional.

En línea >> [wsjamerica.com](http://wsjamerica.com)