

Alex Fusté

[@AlexfusteAlex](#)

alex.fuste@andbank.com

My Preferred Charts: China y su último tramo en la corrección Inmobiliaria

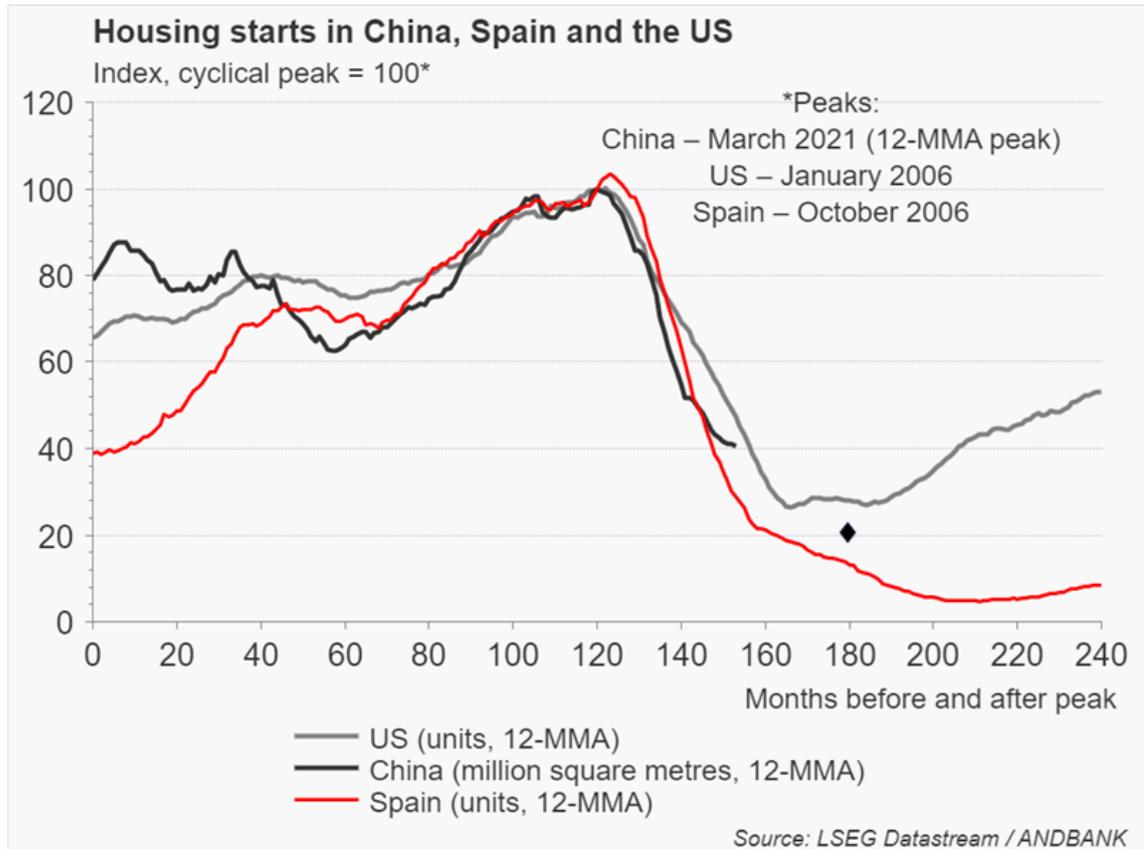
Una pregunta que me hacen frecuentemente, y que tiene que ver con China, es cuando la economía y el mercado chino volverán a ser confiables desde la perspectiva del inversor. La respuesta, como la pregunta, es compleja y conlleva necesariamente el análisis de muchos factores, entre ellos, y quizás el más importante, la situación del mercado inmobiliario en China; un agujero oscuro capaz de engullir no solo empresas del sector, si no también bancos y ahorros. Una cosa queda clara. Hasta el sector del REIT en China no se haya estabilizado, tanto la economía como los mercados no levantarán cabeza.

Llevamos tiempo trabajando con este gráfico, que nos permite contextualizar y analizar cómo fueron los procesos de ajuste del sector REIT, tras el estallido de la burbuja, en algunos de los países en donde esa burbuja fue intensa, y similar a la que estimamos ocurrió en China. Incrustamos en el gráfico como ha sido la experiencia del REIT chino, y en base a ello podemos empezar a establecer comparativas y conclusiones. Empecemos:

Primero, y como todo buen economista, hay que asumir ciertas hipótesis. Asumamos que la gravedad de la burbuja inmobiliaria en China fue un punto intermedio entre la crisis inmobiliaria norteamericana y la crisis en España (más exagerada). Significaría que deberíamos esperar que el ajuste por actividad inmobiliaria en China (medido por la línea negra en el gráfico), alcanzase un punto final de consolidación en un área cercana al rombo negro.

En términos de intensidad y tiempo, significa lo siguiente:

1. En intensidad: El saneamiento del sector inmobiliario en China lleva un 80% del saneamiento total final. El ajuste total sugerido por el gráfico apunta que la serie debe pasar de 100 (clímax) a 20 puntos de actividad. Un ajuste de 80 unidades en total. Actualmente está en 40, significa que ha ajustado 60 unidades (o el 75% del total). Al sector le quedaría todavía 1/4 parte del ajuste o saneamiento.
2. En tiempo: Si estamos en lo cierto en cuanto al tipo de burbuja, es legítimo entonces pensar que el punto de consolidación final en donde el sector se podría estabilizar debe encontrarse en algún punto intermedio entre el *bottom* para España (mes 213), y el *bottom* para USA (mes 167). Eso sería en el mes 180. Como hoy estamos en el mes 155, significa que quedarían alrededor de 25 meses de ajuste pendiente. Unos dos años. Hasta entonces, pues, no cabría esperar una mejora sustancial de la actividad, el crecimiento, los beneficios y, quizás, el mercado en este país.
3. Si por alguna razón pueden demostrar que la burbuja inmobiliaria en China fue más grave que en España, entonces deben expandir las cifras, tanto de ajuste pendiente, como de tiempo. Por el contrario, si piensan que la burbuja en China fue menos aguda que en USA, deben recortar las cifras.



El presente documento ha sido elaborado por Andbank, principalmente para su distribución interna y para inversores profesionales. La información en él contenida no debe considerarse un asesoramiento en materia de inversión ni una recomendación para la compra de activos o productos o la adopción de estrategias. Ninguna referencia a cualesquiera emisores de títulos o a cualesquiera valores que figuren en este documento se entenderá que constituye una recomendación de compra o de venta de tales valores.