

Sujet: Résumé d'une page sur la correction des prix immobiliers en Chine. / One-page summary on China property price correction.

Source: Crédit Suisse

Date: 19-5-2010



19 May 2010
Asia Pacific/China
Equity Research
Macro

Research Analysts
Vincent Chan
852 21016568
vincent.chan@credit-suisse.com

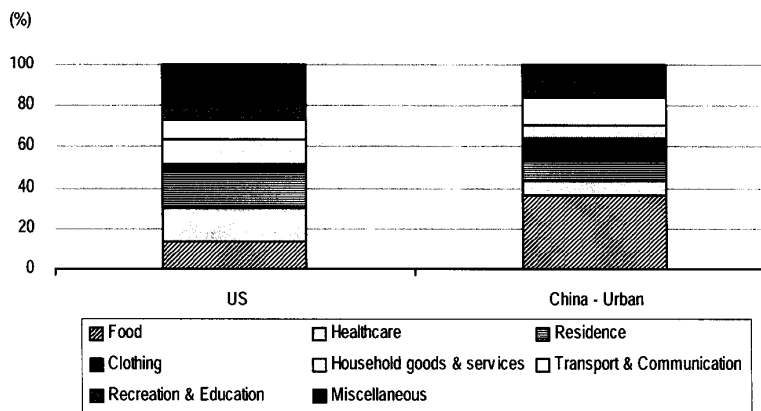
Peggy Chan, CFA
852 2101 6305
peggy.chan@credit-suisse.com

China Market Strategy

ECONOMICS AND STRATEGY

Manageable property price correction

Figure 1: China: a more basic consumption pattern (2009)



Source: CEIC, Credit Suisse estimates

We believe the recent government measures to cool the property market is a needed move to prevent the emergence of a damaging property bubble, and we think the negative impact on the economy is manageable:

- **A very “basic” consumption and household balance sheet helps:** Compared with developed economies such as the US, Chinese consumptions have a much smaller discretionary component. Also, the balance sheet of Chinese households is less leveraged, more liquid and less sensitive to property than that of US households.
- **Local government reliance on property overstated:** We think the common calculation of land sales as a percentage of local government revenue, usually at about 40%, is wrong for three reasons: 1) the denominator does not include land sales revenue, 2) fiscal transfer from the central government is not included and 3) costs associated with land acquisition, about 50% of land sales revenue, are not included. The actual ratio should be below 20%, on our calculations.
- **Good for market, bad for property stocks, in our view:** We think 1) It means the market concern about Chinese economy on this tightening is overstated; 2) it means that tightening policy could be longer-than-market expected, which is bad for property stocks; and 3) there will be a negative impact on the banking system, but banks should still be profitable, without facing any solvency risks.

Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables mais ne sont pas garantis par nous et pourraient être incomplets. Les opinions exprimées sont basées sur notre analyse et interprétation de ces renseignements et ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation d'offre d'achat ou de vente des valeurs mentionnées. La Firme peut agir à titre de conseiller financier, d'agent fiscal ou de souscripteur pour certaines des compagnies mentionnées aux présentes et peut recevoir une rémunération pour ses services. La Firme et/ou ses officiers, ses administrateurs, représentants, associés peuvent être détenteurs des valeurs mentionnées aux présentes et peuvent exécuter des achats et/ou des ventes de ces valeurs de temps à autre sur le marché ou autrement.

