

¿Precios de las viviendas en jaque?

Lunes, 26 de Noviembre de 2018 - Id nota:813384

Medio : Diario Financiero
Sección : La Columna de....
Valor publicitario estimado : \$3276750.-
Página : 13
Tamaño : 15 x 17

[Ver completa en la web](#)

LA COLUMNA DE...



Jorge Selaive
ECONOMISTA JEFE
SCOTIABANK Y
ACADÉMICO FEN
U. DE CHILE

¿Precios de las viviendas en jaque?

■ Los precios de las viviendas han experimentado importantes aumentos durante los últimos años. Continuamos viendo incrementos, pero se ha producido una saludable, aunque aún insuficiente desaceleración.

El último Informe de Estabilidad Financiera (IEF) del Banco Central presenta un capítulo que, luego de un examen exhaustivo, levanta un mensaje tranquilizador. Se señala que la expansión de los sectores medios, la modernización de la sociedad, el alto grado de urbanización y la focalización de las políticas públicas en subsidios para la adquisición de viviendas, han contribuido al desarrollo del sector inmobiliario. En este desarrollo ha jugado un papel importante el sistema financiero. Al mismo tiempo, ha sido relevante el rol de un entorno macroeconómico estable. Así, actualmente no se observarían riesgos a la estabilidad financiera derivados de este sector.

Déjenme diferir sutilmente respecto

de la tranquilidad con que nos deja el Banco Central en su visión sobre el sector residencial. Hace algún tiempo señalé temores sobre la dimensión inmobiliaria no residencial, y posteriormente vimos retrocesos de precios importantes, aumentos de vacancia y disminución de la rentabilidad obtenida para los inversionistas privados que se involucran en estos proyectos. Ese sector se ha ajustado y se avizora un mejor escenario a futuro. En el ámbito residencial también advertí hacia fines del 2015 cierta exuberancia en precios residenciales que el IEF no reportó hasta recién dos años más tarde, cuando los precios han experimentado una desaceleración que considero aún insuficiente.

El IEF señala que las desviaciones de precios respecto de su crecimiento tendencial estarían respondiendo desde 2014 eminentemente a factores locales, que se asocian a la entrada en vigencia del IVA inmobiliario en enero de 2016. Acá la primera reflexión es que si bien aquello generó una innegable ralentización en la desaceleración que sugerían los determinantes del precio de las viviendas, también se omite el importante rol jugado por

“Déjenme diferir sutilmente respecto de la tranquilidad con que nos deja el Banco Central en su visión sobre el sector residencial”.

las (bajas) tasas de interés que modelos alternativos al utilizado por el Banco Central señalizan, no sólo para ese período, sino para gran parte del alza de precios observada durante los últimos 5 años.

El escenario que tendremos durante los próximos años será uno donde la tenencia de viviendas para arriendo ha aumentado de manera importante (reportado asertivamente por el IEF), lo que si bien es parte del desarrollo esperado de un mercado hipotecario profundo y accesible, también puede llevar a desaceleraciones o incluso caídas de precios mayores a las sugeridas por eventuales detrimentos en los fundamentales.

Las tasas de interés aumentarán en el mundo y también en Chile. Un aumento de 2pp en la tasa de un crédito hipotecario típico a 20 años genera un aumento de más de 20% en el dividendo a pagar, lo que sin duda cambia la demanda marginal. Los bancos, a pesar de la normativa sobre provisiones para loan to value superiores a 80% a la que se ajustaron con cierta rapidez luego de emitida en enero 2016, han vuelto a moverse a niveles más cercanos a 90% para muchas operaciones.

Si bien el sistema financiero es resiliente a shocks de actividad o precios de vivienda como señala el IEF, los usuarios de crédito, así como la rentabilidad de la banca, pueden verse afectados de no haber cierta coincidencia en la necesidad de no continuar alimentando aumentos de precios en segmentos más sujetos a riesgos. Por ahora, se ve poca alineación en ese sentido, lo que me lleva a sugerir mayor cautela a la que termina entregando la autoridad monetaria.