

SITUACIÓN

INMOBILIARIA CHILE 2016-2017

El ajuste en precios que anticipamos
se consolida y esperamos que se
acentúe

DICIEMBRE 2016



Principales mensajes

Condiciones financieras relevantes para el mercado inmobiliario el 2017 se mantendrían similares a lo observado durante el año. Si bien tasas externas podrían seguir aumentando, serían parcialmente contrarrestadas por un mayor estímulo monetario local.

Debilidad del mercado laboral continuaría afectando el comportamiento de pago de los clientes, manteniendo un comportamiento precautorio en la banca e impidiendo aceleraciones en la demanda por viviendas.

Como hemos anticipado en versiones anteriores de nuestro Situación Inmobiliaria, precios de viviendas y oficinas han retrocedido de manera heterogénea a nivel nacional. A pesar de este retroceso, estimamos un desalineamiento en torno a 15% entre precio de viviendas y sus determinantes, que se ha ampliado en el margen, lo que nos lleva a acentuar nuestra visión respecto a la necesidad de un ajuste adicional en los precios y/o una mejora sustantiva en los fundamentales (empleo, salarios, crecimiento económico, tasa de interés real y costos de construcción).

Oferta habitacional se mantiene estable, pero demanda cae con fuerza durante el año, lo que se refleja en un relevante aumento en meses disponibles para venta, en retrocesos en rentabilidad de arriendos y fuerte desaceleración en créditos hipotecarios para tramos altos. Este ajuste en rentabilidades desincentivaría la entrada de nuevos inversionistas minoritarios al mercado inmobiliario (deudores con más de un crédito).

Inversión en el sector inmobiliario seguiría moderándose en los próximos años, enfocada principalmente en el segmento habitacional de la Región Metropolitana. La mayor parte de la inversión del sector para los próximos años ya se encuentra en etapa de construcción, a la vez que se observa una caída en los proyectos presentados para evaluación ambiental, lo que daría cuenta de un bajo dinamismo esperado.

Si bien la vacancia de oficinas ha disminuido algo durante el año, los precios continúan resintiéndose, reflejando un mercado sobre-abastecido ante el ingreso esperado de nuevos m². Reiteramos nuestra visión respecto a muy probables caídas adicionales de precios en este segmento.

Índice

- 1. Condiciones económicas: sin favorecer de manera significativa al sector**
- 2. Sector inmobiliario residencial: ventas se desaceleran y precios continúan cediendo, tal como lo anticipamos**
- 3. Sector inmobiliario comercial: más adelante en el ajuste, precios y vacancia castigadas**
- 4. Regulación y tendencias: Se amplía exención de IVA hasta marzo 2017**

CONDICIONES ECONÓMICAS

Desafiantes en un ambiente donde
recuperar crecimiento se ha
transformado en una prioridad



Proyecciones económicas

Proyecciones:	2015	2016	2017
PIB (% a/a)	2,3	1,5	1,9
Inflación (% a/a, fdp)	4,4	2,9	2,6
Tipo de cambio (vs. USD, fdp)	704	660	682
Tasas de interés de política (% fdp)	3,50	3,5	3,0 ↓
Consumo Privado (% a/a)	1,9	2,1	1,7
Consumo Público (% a/a)	5,8	6,0	3,0
Inversión (% a/a)	-1,5	0,1	1,0
Resultado Fiscal (% PIB)	-2,2	-2,9	-3,4
Cuenta Corriente (% PIB)	-2,0	-1,6	-1,8
Proyecciones corto plazo:	Octubre	Noviembre	Diciembre
IMACEC (% a/a)	-0,4%	~ 1,0%	≤ 1,0%
Inflación (% m/m)	0,2%	0,1%	~ 0%

Confianza se mantendrá en niveles pesimistas hasta fines 2017/principios 2018 de iniciar una recuperación hoy mismo

CONFIANZA DE CONSUMIDORES Y PERCEPCIÓN DE DESEMPLEO*
(Índice neutral = 50)



- Perspectivas de consumidores sobre la economía y el mercado laboral se mantienen en terreno pesimista, salvo mejoras parciales en el margen.
- Nuestro análisis del comportamiento cíclico y persistencia de las confianzas para países OECD y Latam, señala que basado en la duración promedio de las recuperaciones en confianzas, éstas llegarían a niveles neutrales recién a fines 2017/principios 2018.

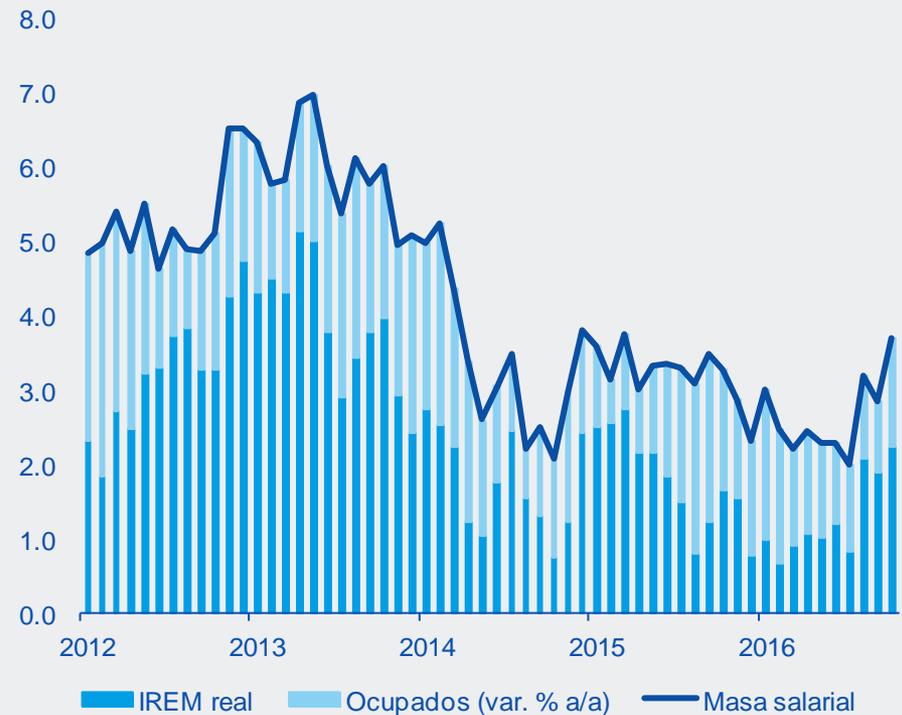
* En cuanto al nivel de desempleo dentro de los próximos 12 meses, ¿Cree que habrá más cesantía, aproximadamente la misma o menos cesantía que en la actualidad? (índice 0-100 pts.)

Fuente: Adimark, BBVA Research

Inflación cede y permite aumento en salarios reales, lo que en conjunto con empleo eminentemente por cuenta propia es capaz de reaccelerar la masa salarial. Mucho de aquello se estarían gastando en bienes durables importados

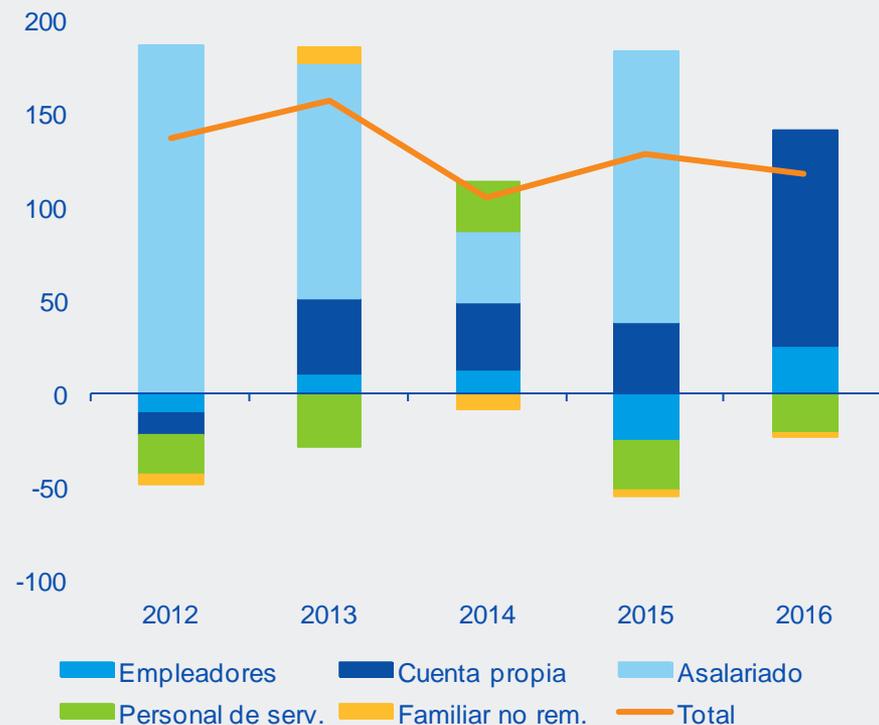
- Crecimiento del empleo impulsado principalmente por cuenta propia. Asalariados muestran destrucción de empleos en el margen.
- Salarios reales muestran un repunte en los últimos meses, en línea con menor inflación y salarios nominales estables.

MASA SALARIAL POR COMPONENTES
(Var. % anual)

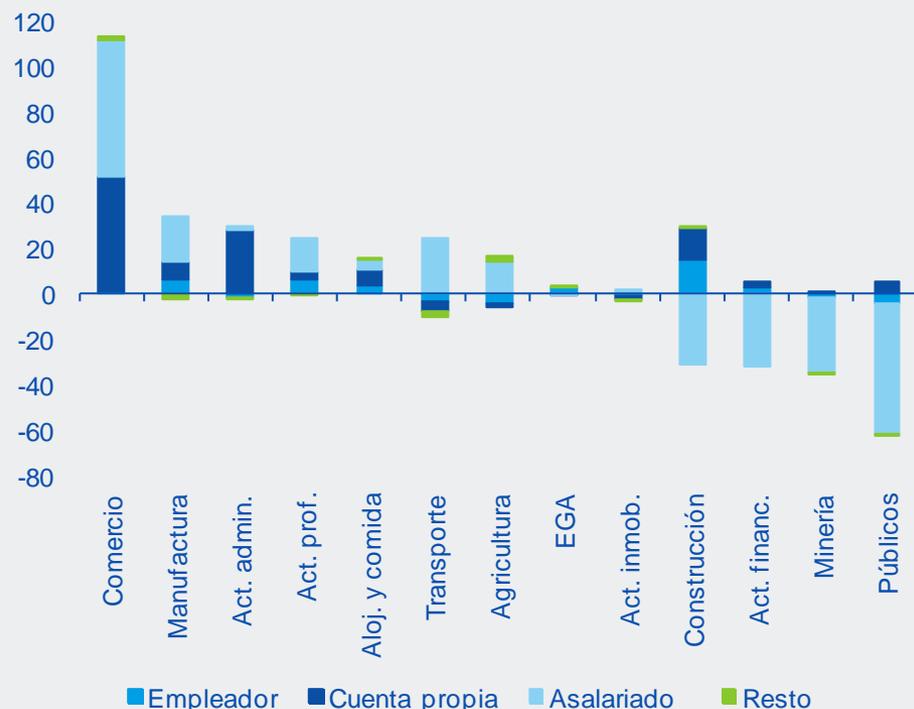


Ocupación en cuenta propia concentrada en sectores de comercio, construcción y servicios. Destrucción generalizada de asalariados en comercio, sector público, minería, construcción y actividades financieras. Sector financiero apalanca solo parcialmente al trabajador por cuenta propia, lo que señala vientos menos favorables para la demanda por viviendas.

CREACIÓN DE EMPLEO POR CATEGORÍA*
(Miles de personas, octubre de cada año)

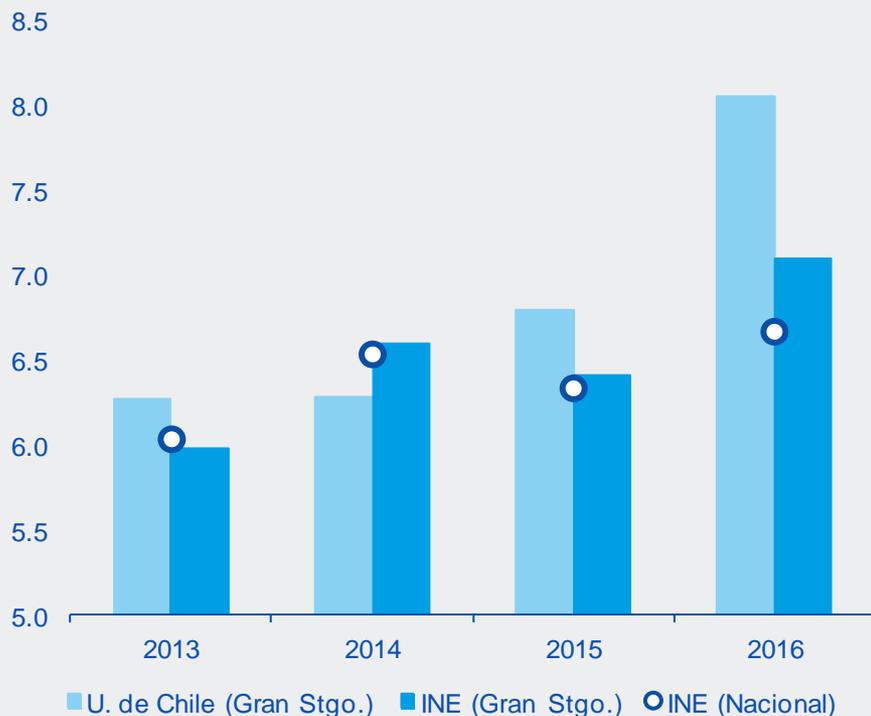


CREACIÓN ANUAL DE EMPLEO POR CATEGORÍA Y ACTIVIDAD
(Miles de personas, octubre de 2016)

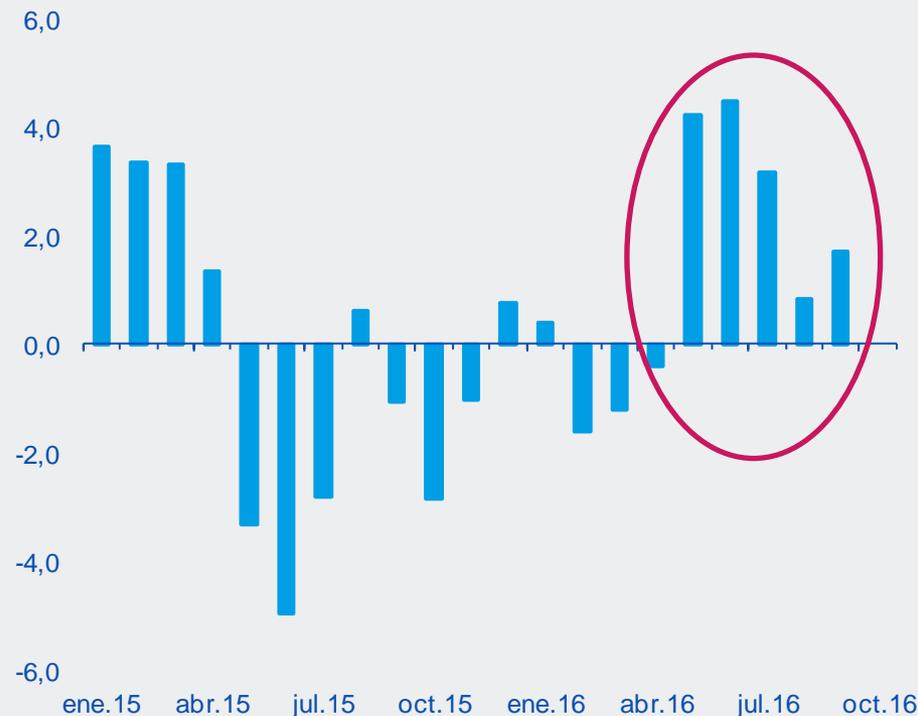


Tasa de desempleo se muestra resiliente a posición cíclica desfavorable pero esconde debilidad. Indicadores alternativos reflejan un mercado laboral que no favorece la compra de viviendas

TASA DE DESEMPLEO INE vs U. DE CHILE
(Porcentaje, prom. a septiembre de cada año)

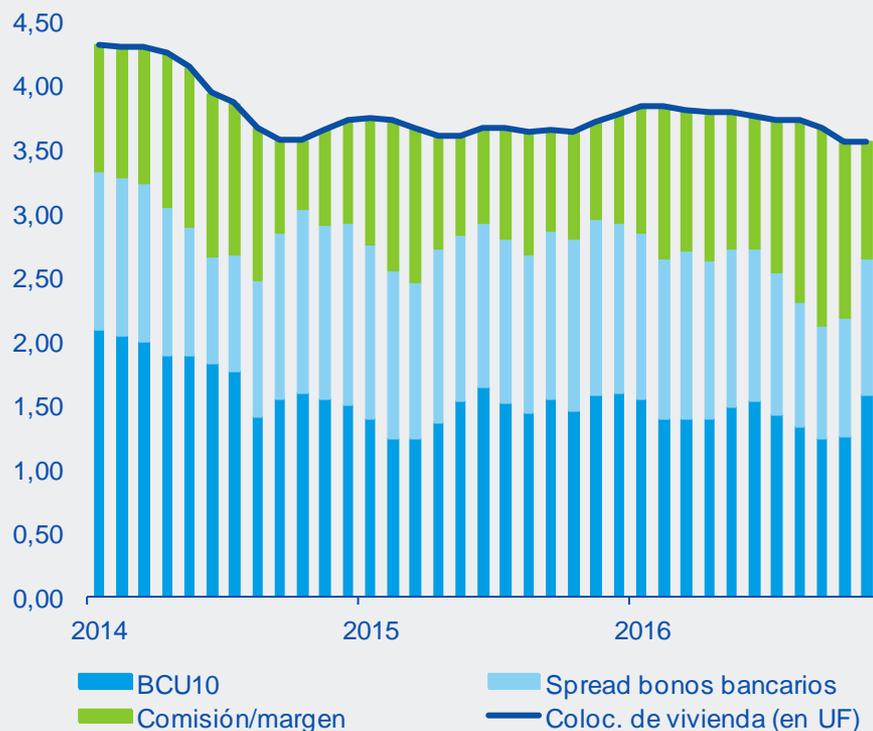


SOLICITUDES DE PAGO SEGURO CESANTÍA ACEPTADAS
(Porcentaje, var.% a/a)



Contracción de márgenes permite mantener tasas hipotecarias en niveles históricamente bajos, a pesar del aumento en tasas de largo plazo y mayor spread de bonos bancarios

TASA DE INTERÉS DE COLOCACIONES HIPOTECARIAS
(Porcentaje)



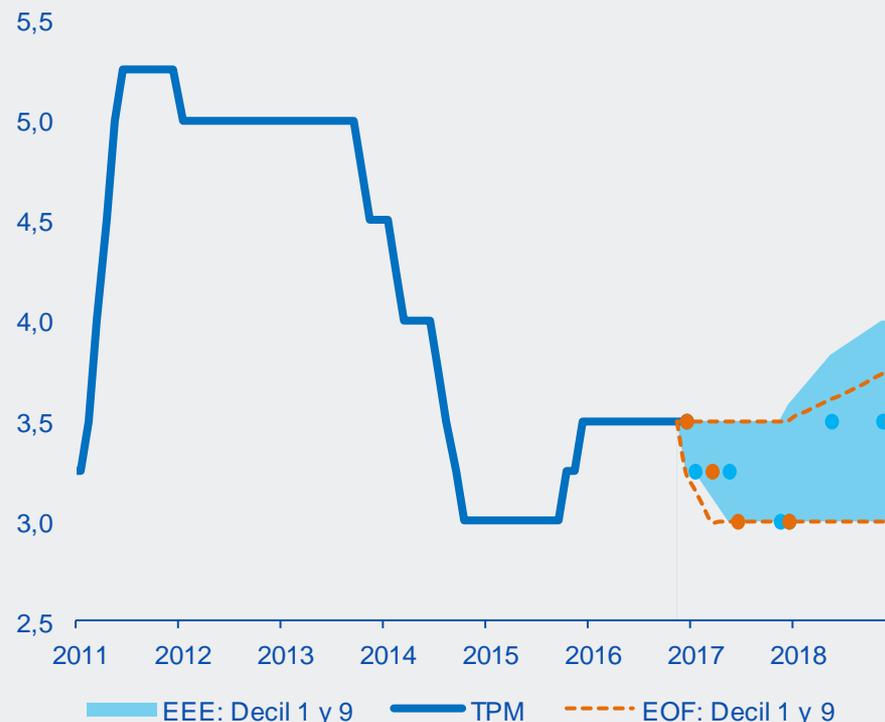
DESCOMPOSICIÓN DEL CAMBIO EN TASAS HIPOTECARIAS
(Puntos base)



Recortes en la TPM podrían parcialmente contrarrestar condiciones financieras menos favorables provenientes del escenario externo.

- **Bajas presiones inflacionarias** y posición cíclica de la economía justificarían un **mayor estímulo monetario**.
- Reducción de la TPM, en línea con la menor inflación esperada, **permitirían contener parcialmente alzas en las tasas de interés de instrumentos *benchmark***.
- Instrumentos de mercado ya incorporan **dos recortes para el próximo año**. En BBVA Research prevemos un primer recorte en enero y no descartamos la necesidad de llevar la TPM bajo 3% a mediados del 2017.

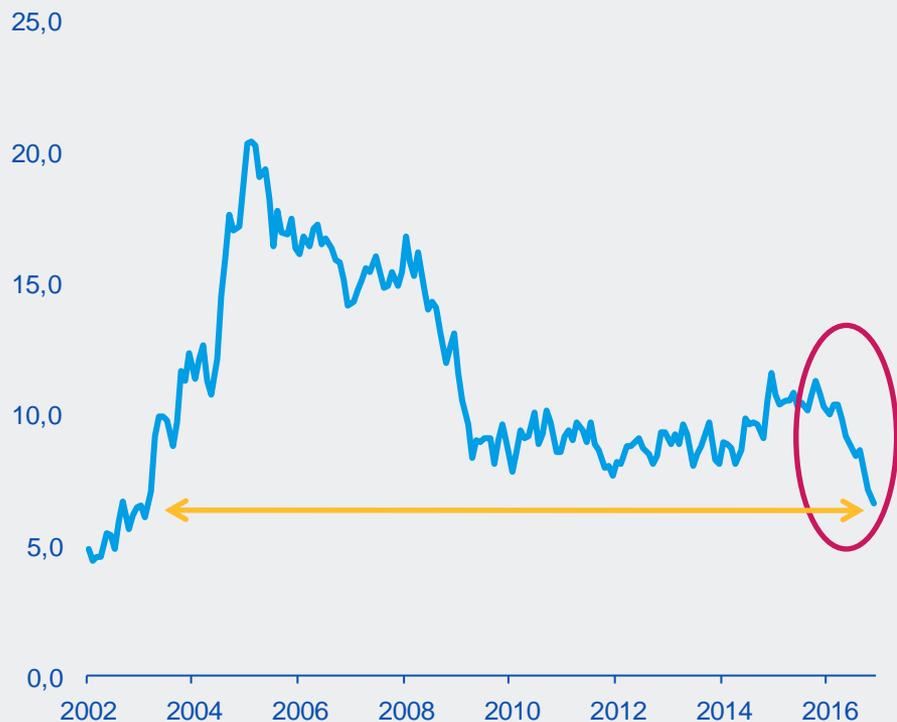
TASA DE POLÍTICA MONETARIA*
(Porcentaje)



* Los puntos corresponden a la mediana de cada encuesta (EEE y EOF). EEE: Encuesta de Expectativas Económicas. EOF: Encuesta de Operadores Financieros.
Fuente: Banco Central de Chile, BBVA Research

Colocaciones hipotecarias se desaceleran con fuerza durante el año, alcanzando un bajo dinamismo no visto en 13 años. Desaceleración generalizada en los tramos de deuda. Créditos sobre UF 2.000 rompen su tendencia alcista en línea con eliminación a exención de IVA

CRECIMIENTO DE COLOCACIONES HIPOTECARIAS
(Porcentaje, var.% a/a de saldos reales)

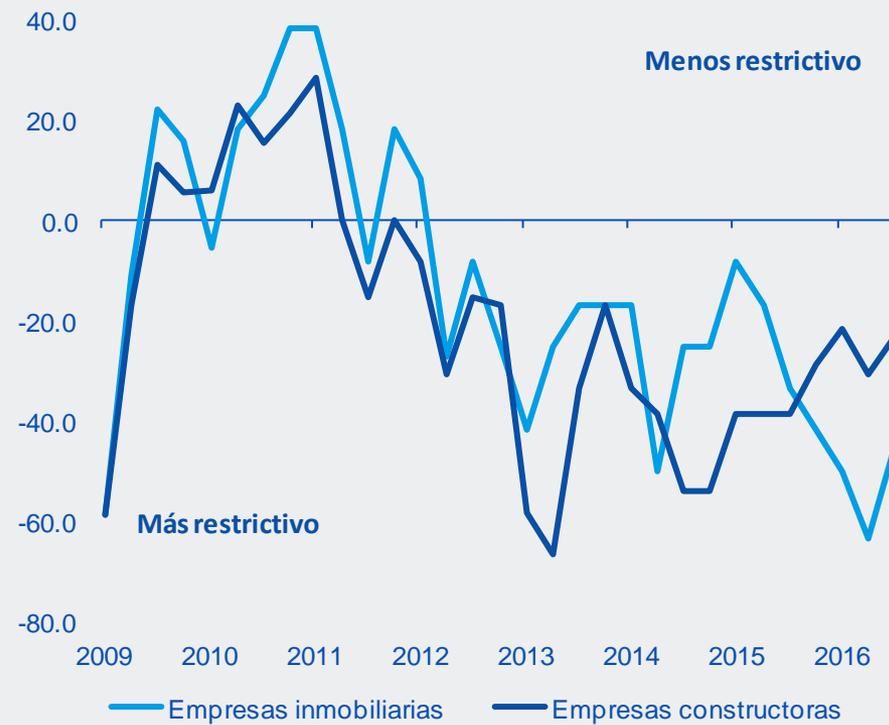
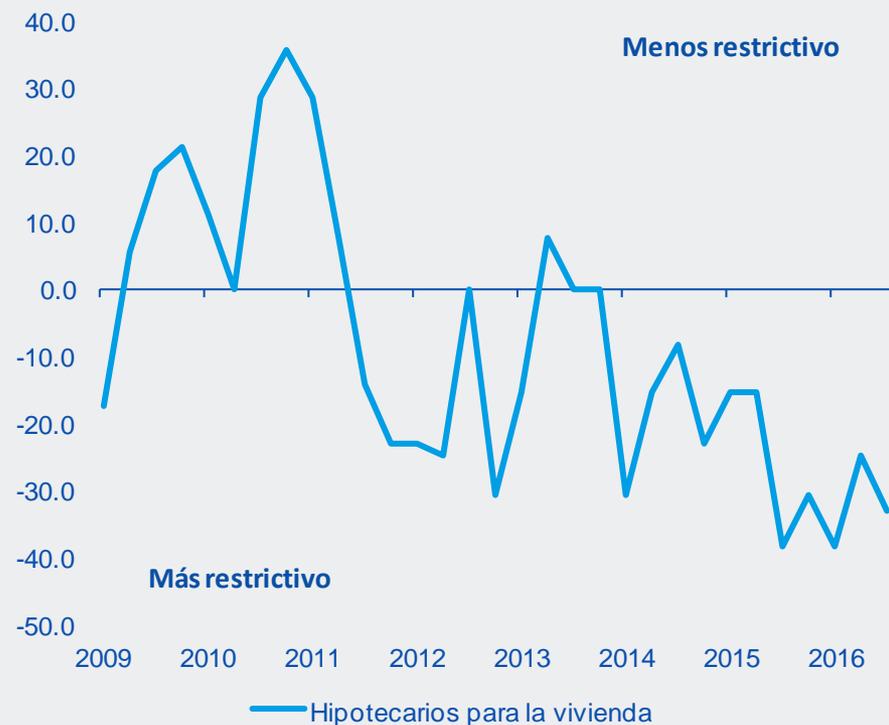


COLOCACIONES HIPOTECARIAS POR TRAMO DE DEUDA
(Porcentaje, var.% a/a de saldos reales)



Condiciones crediticias para personas, empresas constructoras e inmobiliarias se mantienen restrictivas, aunque mejoran en el margen para el financiamiento de empresas

CONDICIONES DE OFERTA CREDITICIA: ESTÁNDARES DE APROBACIÓN DE CRÉDITOS*
(Porcentaje)



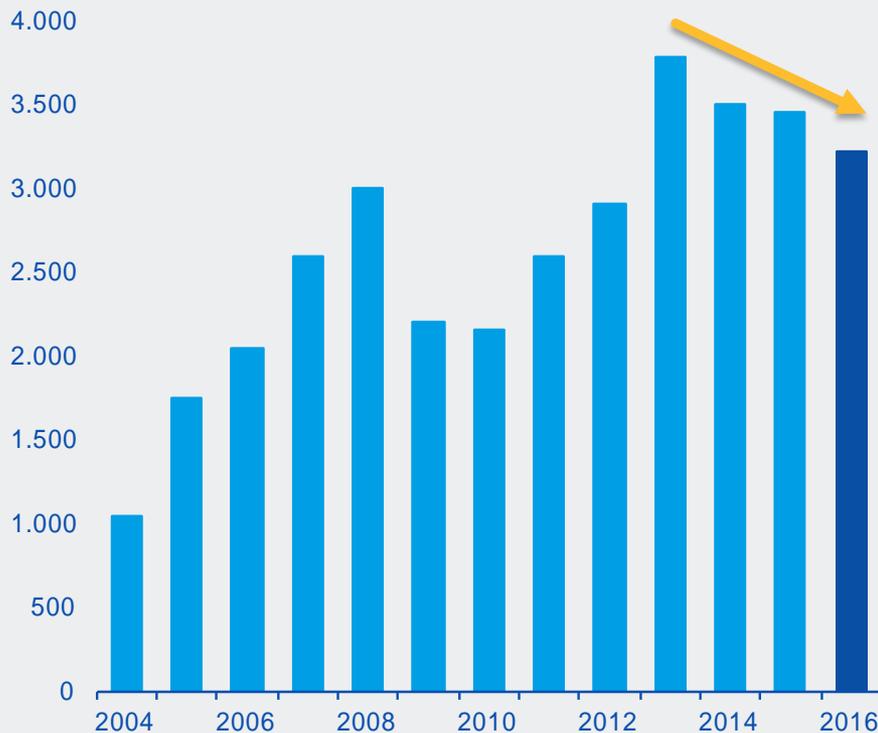
* Diferencia entre el porcentaje de encuestados que opinaron que los estándares de aprobación de créditos eran menos restrictivos y el porcentaje de quienes consideraron que dichos estándares eran más restrictivos.
Fuente: Banco Central de Chile, BBVA Research

Principales etapas de un proyecto inmobiliario



A pesar de nueva caída en la inversión inmobiliaria el 2016, mejoran algo las perspectivas para próximos años, particularmente en la RM en cerca de US\$300 millones. En una parte por postergación y en otra por nuevos proyectos.

INVERSIÓN EN EL SECTOR INMOBILIARIO
(Millones de US\$ a materializar por año)



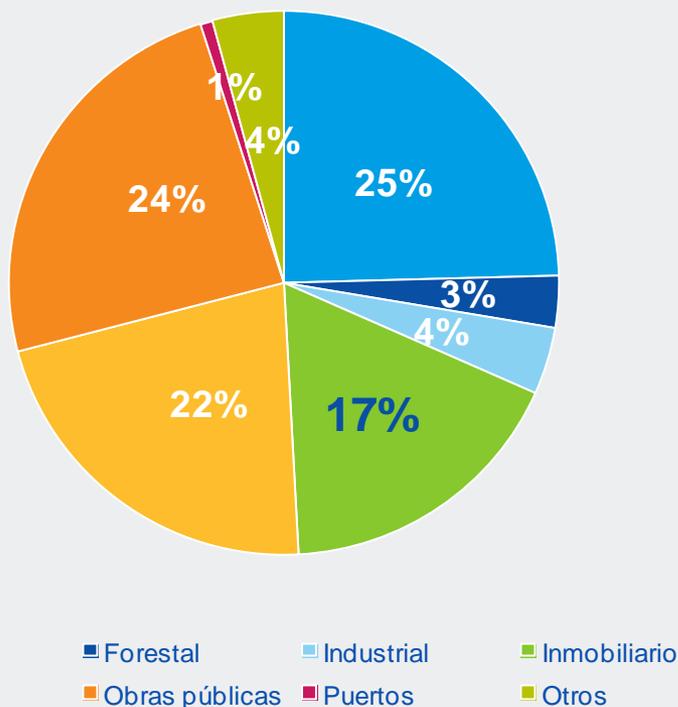
INVERSIÓN PROYECTADA SEGÚN CATASTROS DE 2016
(Millones de US\$ a materializar por año)



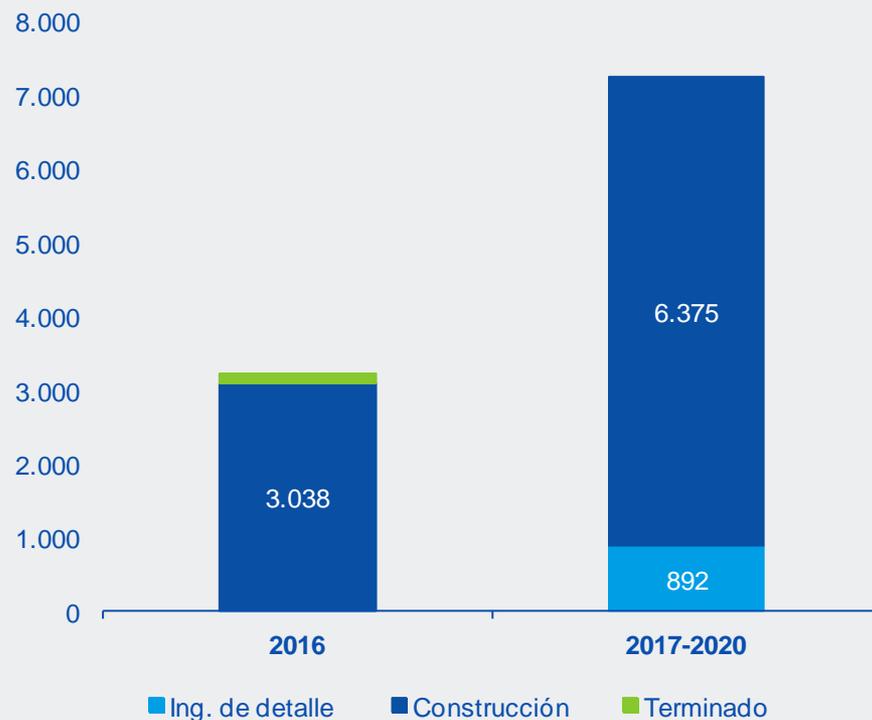
Nota: El catastro de la CBC sólo considera proyectos del sector inmobiliario con un monto de inversión mayor a US\$15 millones.
Fuente: CBC, BBVA Research

Sector inmobiliario atrae el 17% de la inversión catastrada para el quinquenio 2016-2020, por un monto de US\$ 10.492 millones. El 90% (US\$ 9.400 millones) de las inversiones inmobiliarias ya se encuentran en etapa de construcción.

INVERSIÓN A MATERIALIZAR POR SECTOR: 2016-2020
(% del total, catastro a septiembre de 2016)



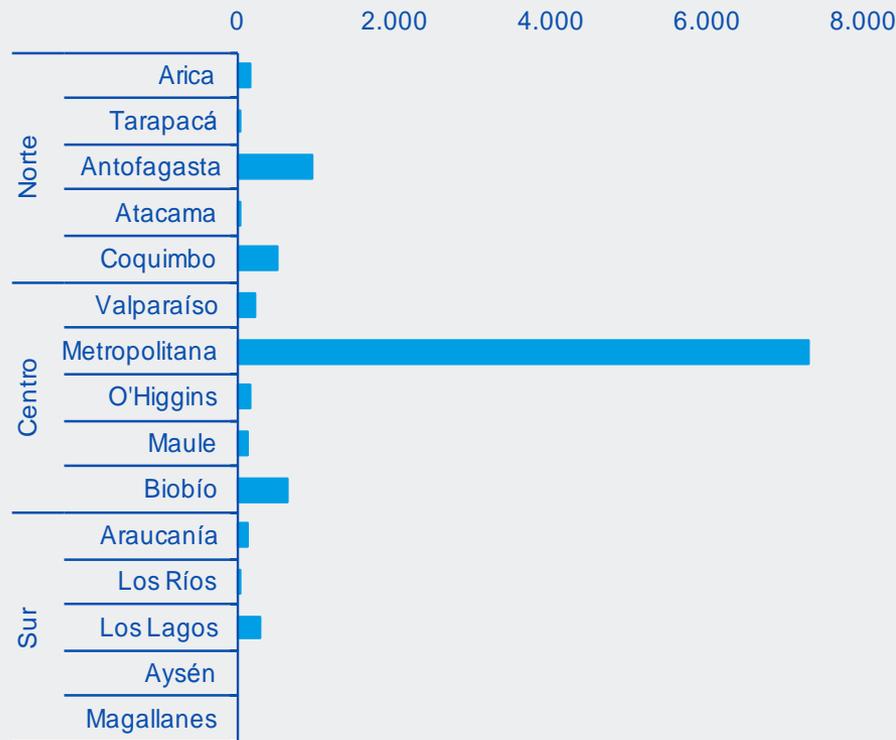
INVERSIÓN EN SECTOR INMOBILIARIO SEGÚN ETAPA
(Millones de US\$ a materializar, catastro a septiembre de 2016)



Región Metropolitana concentra el 70% (US\$7.300 mill.) de la inversión inmobiliaria nacional. Esta inversión representa el 80% del total de inversión privada proyectada para la región. Nuevos proyectos se enfocan en el sector residencial.

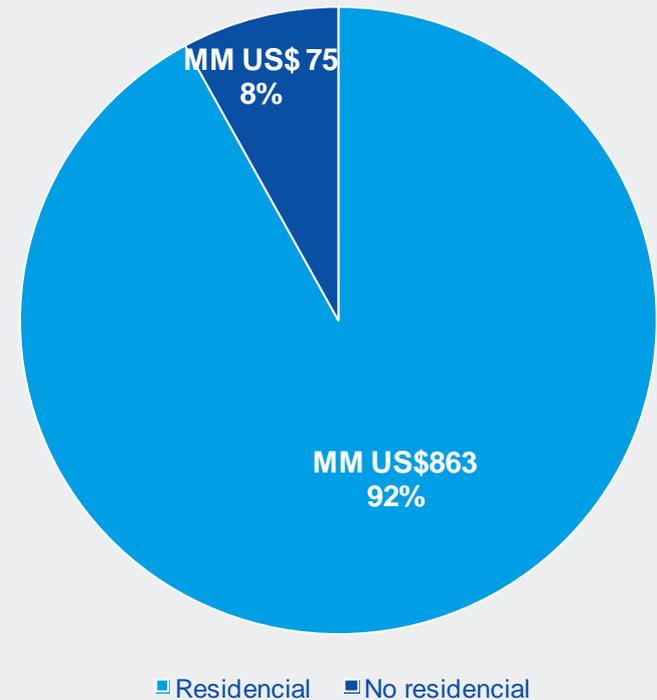
DISTRIBUCIÓN REGIONAL DE PROYECTOS INMOBILIARIOS

Millones de US\$, catastro a septiembre de 2016)



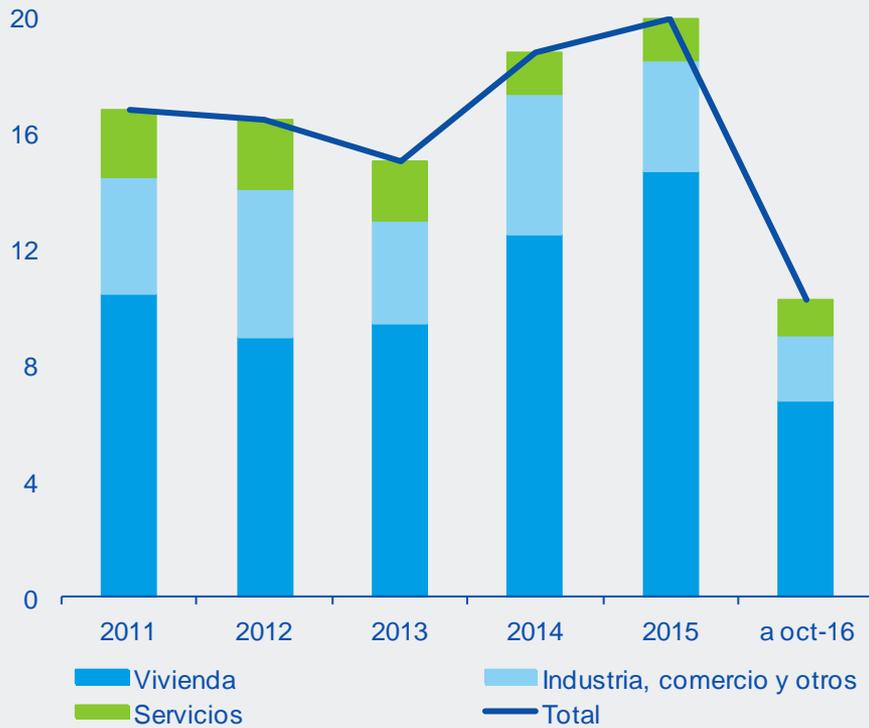
INGRESO DE NUEVOS PROYECTOS INMOBILIARIOS EN 3T16

(% del total, catastro a septiembre de 2016)



Superficie autorizada para construcción de obras nuevas se reduce en 2016, en especial para viviendas y edificaciones de sectores comerciales. Región Metropolitana concentra la mayor superficie autorizada, junto con Valparaíso y Biobío, principalmente con fines habitacionales.

PERMISOS DE EDIFICACIÓN DE OBRAS NUEVAS
(Millones de m²)



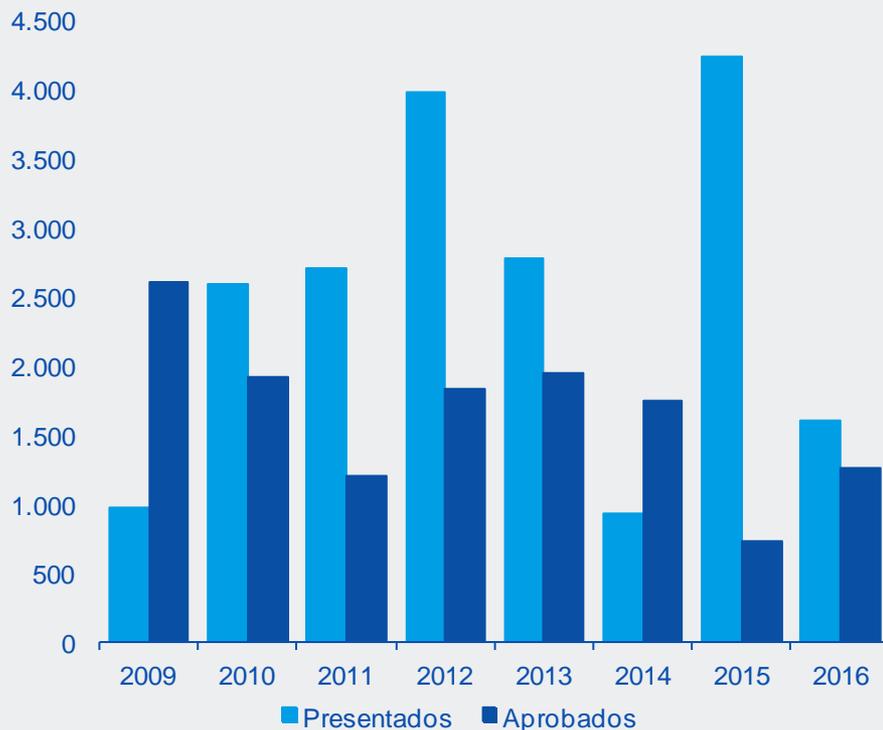
PERMISOS DE EDIFICACIÓN POR REGIÓN Y DESTINO
(Millones de m², acumulados a octubre de 2016)



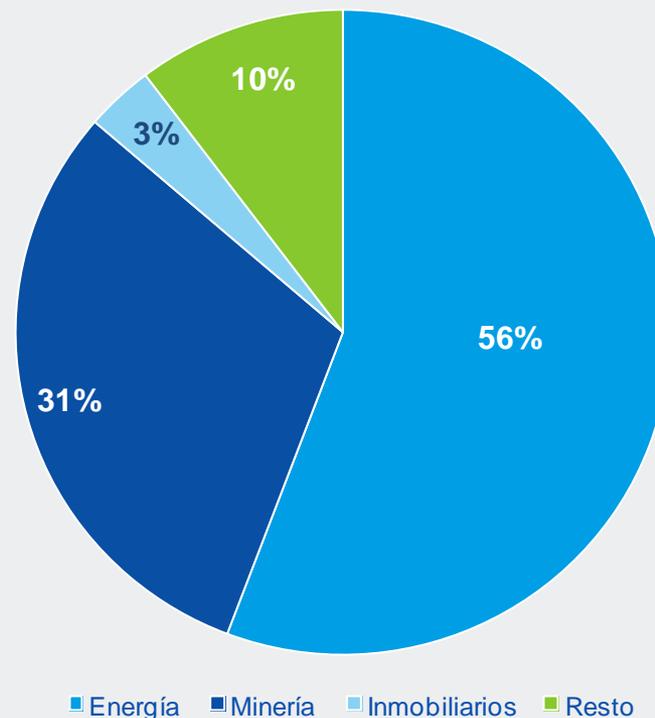
Caída en proyectos inmobiliarios presentados al SEIA en 2016, pero leve aumento en montos aprobados. Actualmente existen 80 proyectos inmobiliarios en etapa de Calificación por unos US\$ 2.000 millones (3% del total de proyectos en calificación), principalmente en la región Metropolitana.

PROYECTOS INMOBILIARIOS PRESENTADOS Y APROBADOS EN EL SEIA POR AÑO*

(Millones de US\$, acum. a noviembre de cada año)



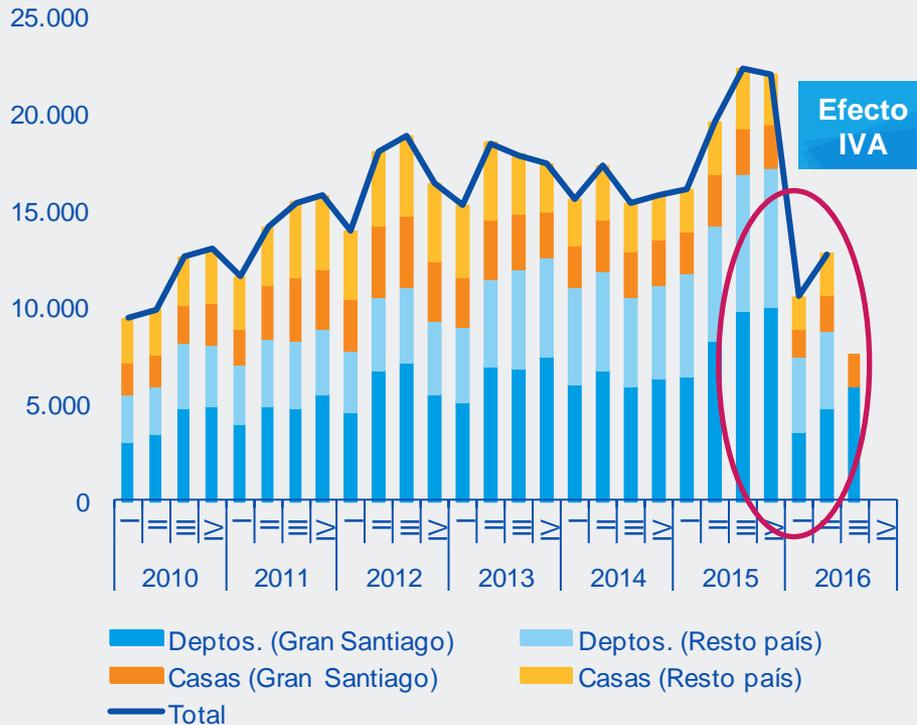
PROYECTOS EN CALIFICACIÓN EN EL SEIA POR SECTOR*
(% del total de proyectos en etapa de calificación en el SEIA)



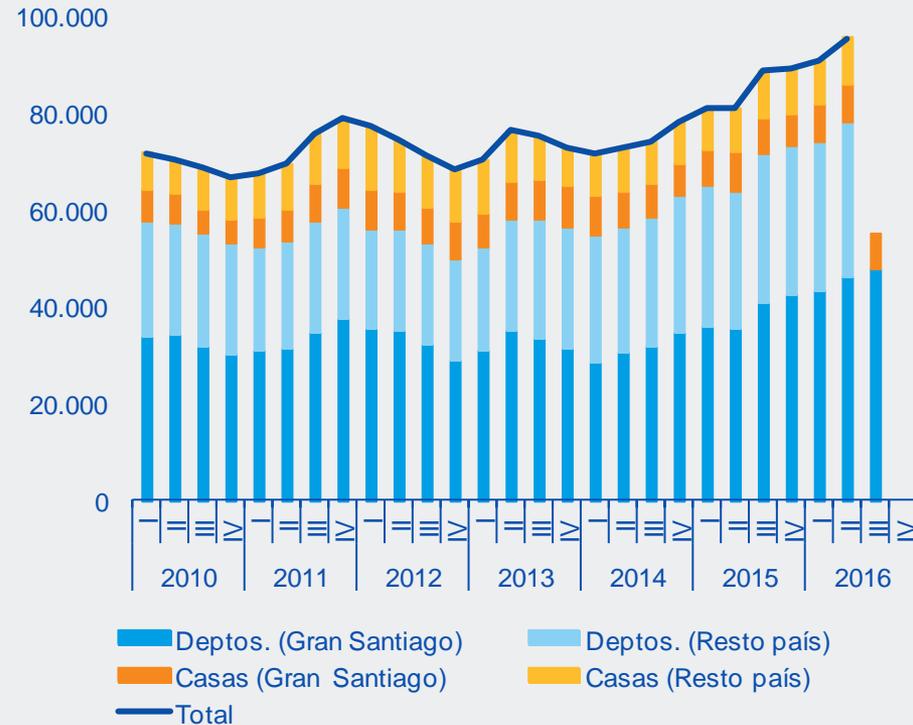
* SEIA: Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (www.sea.gob.cl).
Fuente: SEIA, BBVA Research

Venta de viviendas cae con fuerza en 1T de 2016, por implementación de IVA a la compra de viviendas. Aun habría disponibilidad de viviendas exentas de IVA (aquellas con permiso de edificación anterior a 2016). La oferta en el Gran Santiago sigue creciendo, liderada por departamentos.

VENTA DE VIVIENDAS NUEVAS
(Unidades)

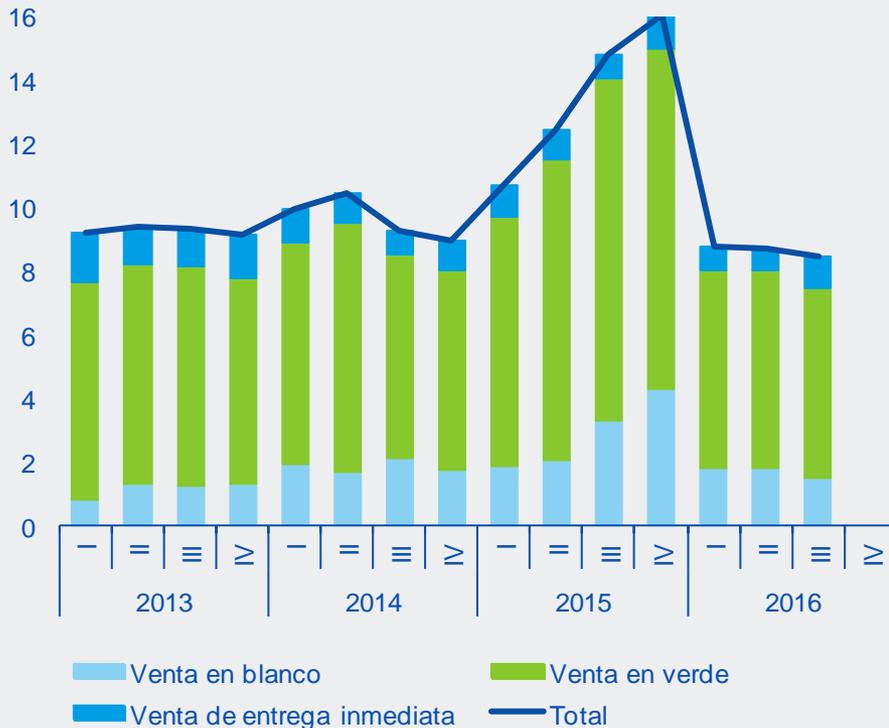


OFERTA DE VIVIENDAS NUEVAS
(Unidades)



Fuerte caída en ventas en Gran Santiago, en especial ventas en verde y en blanco, y niveles históricamente bajos de oferta inmediata de viviendas. Caída en ventas a principios de 2016 genera **fuerte aumento en indicador de meses para agotar stock**, alcanzando niveles no vistos desde la crisis *subprime* (fines de 2008).

VENTAS DE VIVIENDAS SEGÚN ESTADO DE LA OBRA
(Miles de unidades, Gran Santiago)



MESES PARA AGOTAR STOCK DE VIVIENDAS
(Meses)

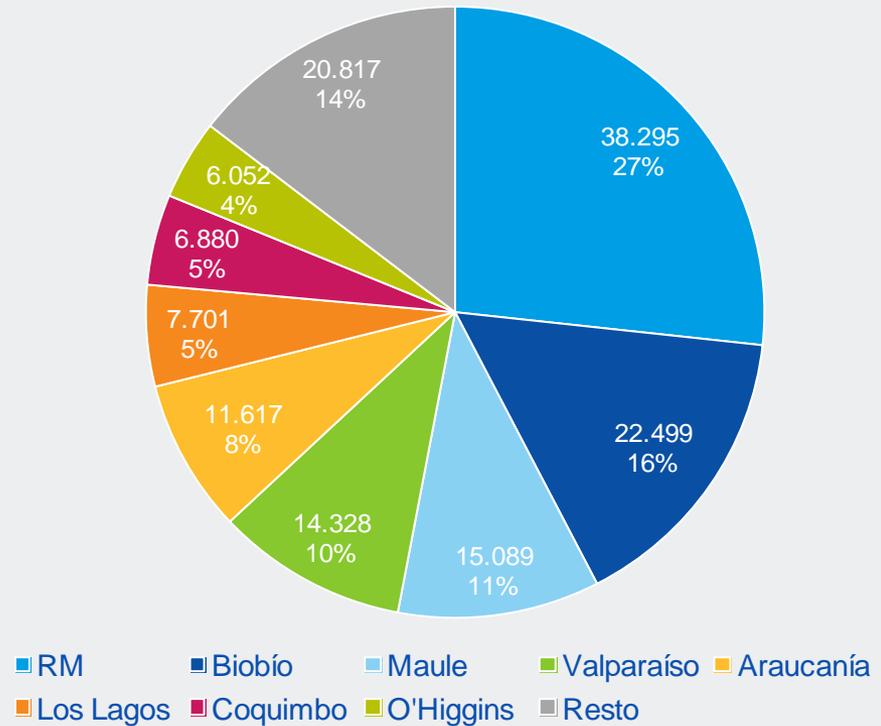


Viviendas públicas: Subsidios de vivienda pagados disminuyen, en la medida que se disipa el efecto de la reconstrucción por catástrofes de años previos. Subsidios habitacionales se concentran en región Metropolitana, Biobío, Maule y Valparaíso.

SUBSIDIOS DE VIVIENDA PAGADOS
(Miles de unidades, programa regular + reconstrucción)

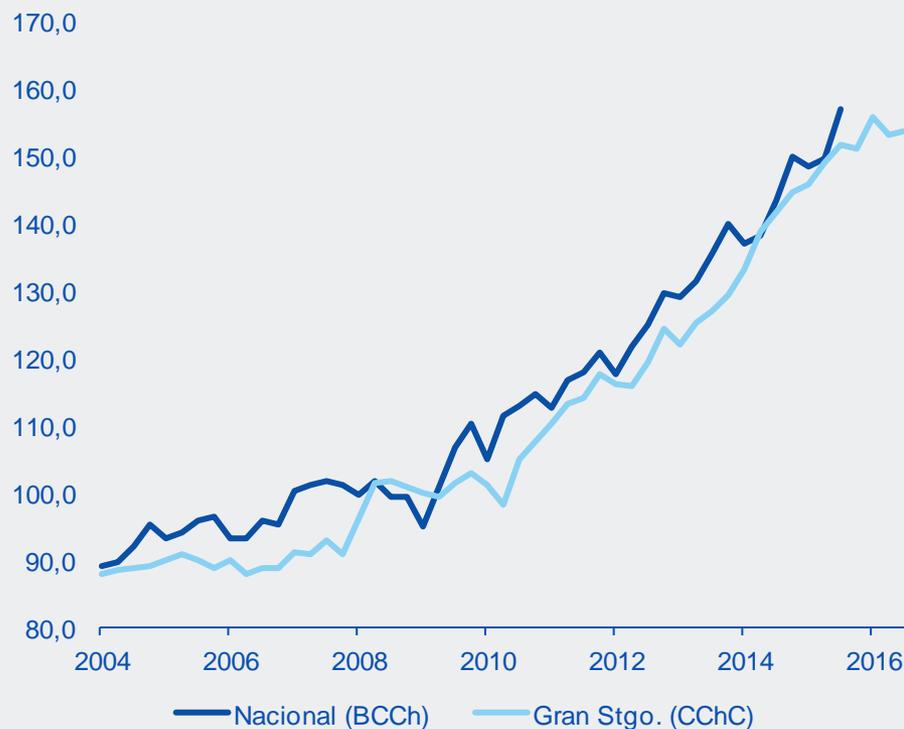


SUBSIDIOS PAGADOS POR REGIÓN A OCTUBRE 2016
(Porcentaje del total)

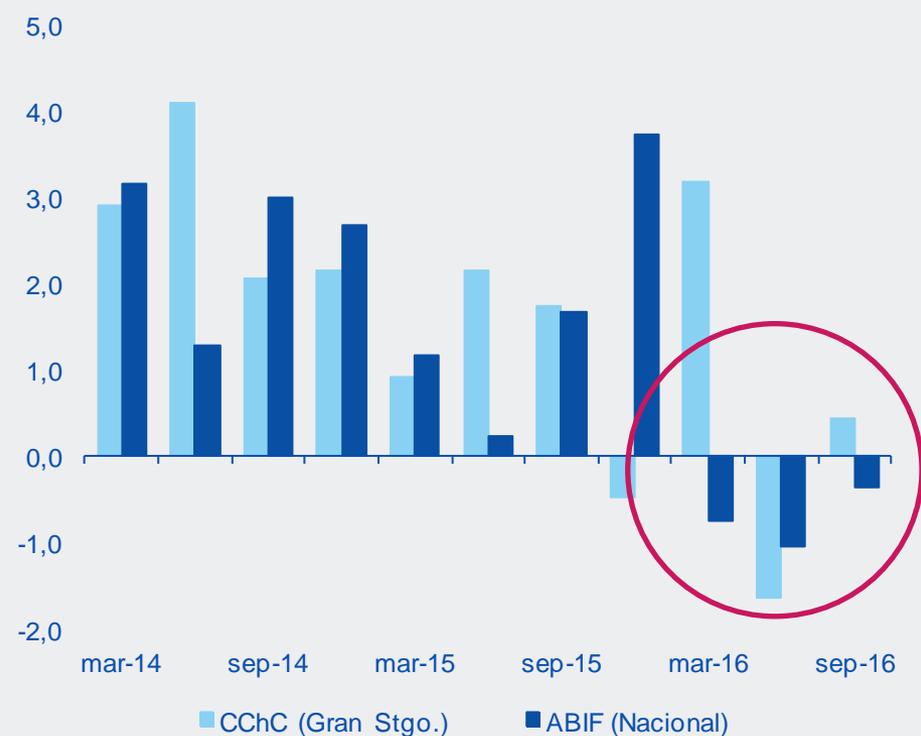


Precio real de viviendas se mantiene en niveles históricamente altos, pero datos recientes muestran que el ajuste en precios ya habría comenzado.

PRECIO REAL DE VIVIENDAS
(Índice promedio 2008=100)



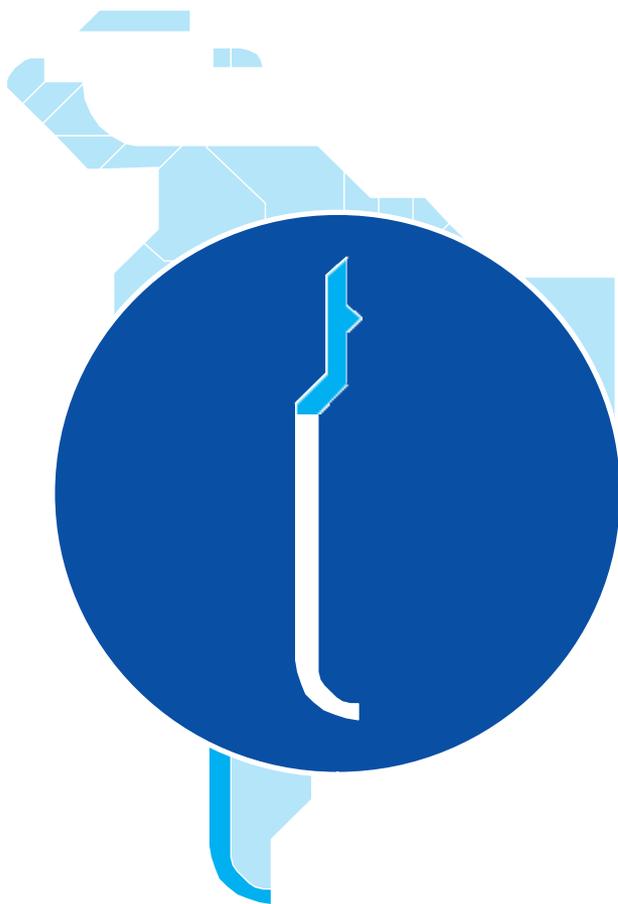
CRECIMIENTO RECIENTE DEL PRECIO REAL DE VIVIENDAS*
(Porcentaje, var.% t/t)



* Índice de precios de ABIF representa el precio promedio en escritura (UF/m²) e incluye viviendas nuevas y usadas a nivel nacional. Se construye en base a una muestra de 8 bancos que representan alrededor del 90% del saldo de créditos hipotecarios vigente del sistema bancario.

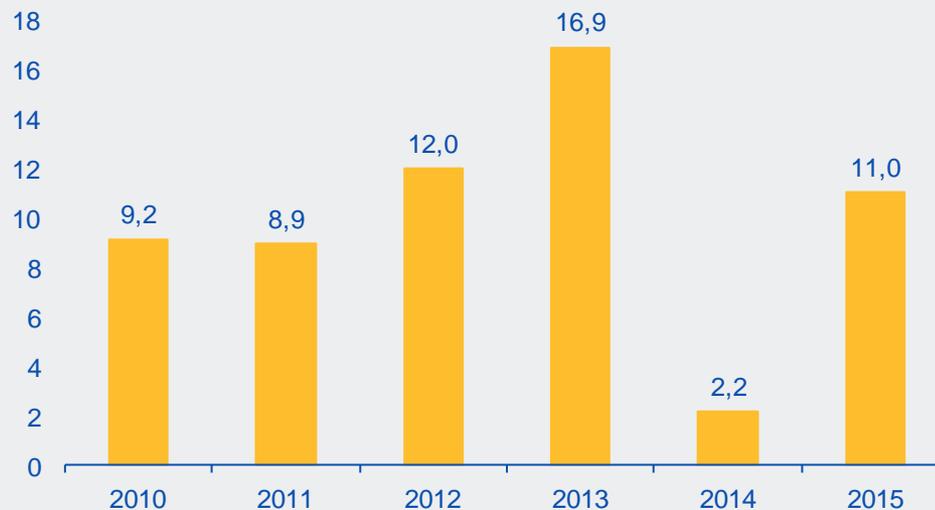
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción (CChC), Banco Central de Chile (BCCh), Asociación de Bancos e Instituciones Financieras (ABIF), BBVA Research

Zona Norte:
precios aumentan
pero arriendos siguen
contrayéndose



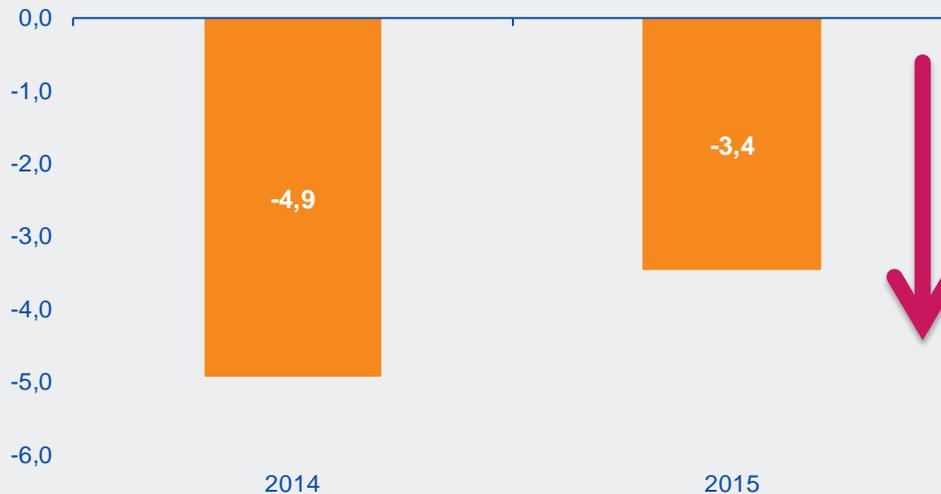
PRECIO DE VENTA DE VIVIENDAS

(Porcentaje, var.% a/a, a septiembre de cada año)



PRECIO DE ARRIENDO DE VIVIENDAS

(Porcentaje, var.% a/a, a septiembre de cada año)



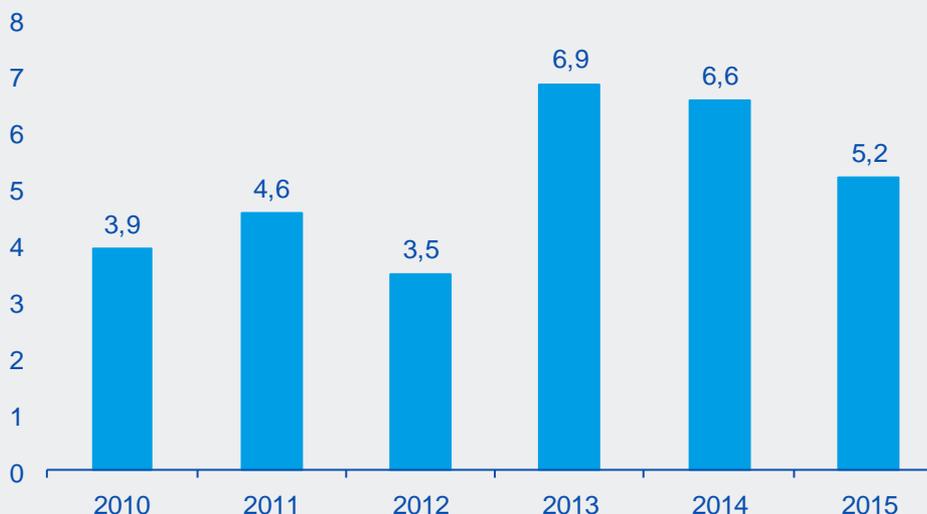
Zona Norte: incluye regiones XV, I, II, y III.
Fuente: Banco Central de Chile, Portal Inmobiliario, BBVA Research

Zona Centro: precios continúan moderación y arriendos disminuyen



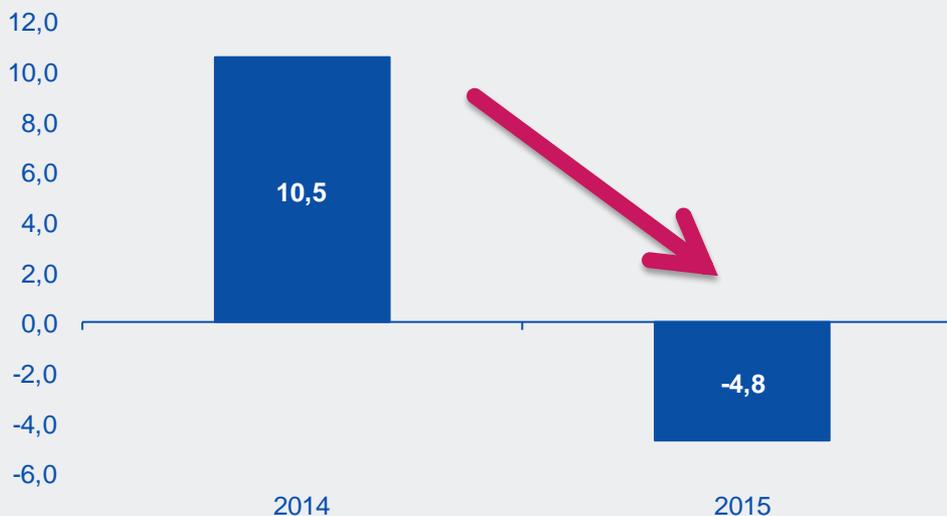
PRECIO DE VENTA DE VIVIENDAS

(Porcentaje, var.% a/a, a septiembre de cada año)



PRECIO DE ARRIENDO DE VIVIENDAS

(Porcentaje, var.% a/a, a septiembre de cada año)



Zona Centro: incluye regiones IV, V, VI y VII.

Fuente: Banco Central de Chile, Portal Inmobiliario, BBVA Research

Zona Sur:

precios repuntan pero arriendos caen con fuerza



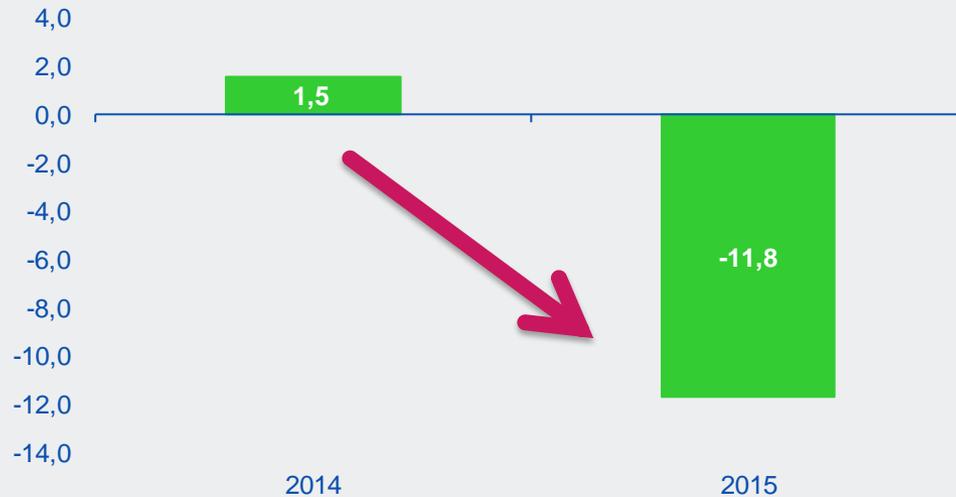
PRECIO DE VENTA DE VIVIENDAS

(Porcentaje, var.% a/a, a septiembre de cada año)



PRECIO DE ARRIENDO DE VIVIENDAS

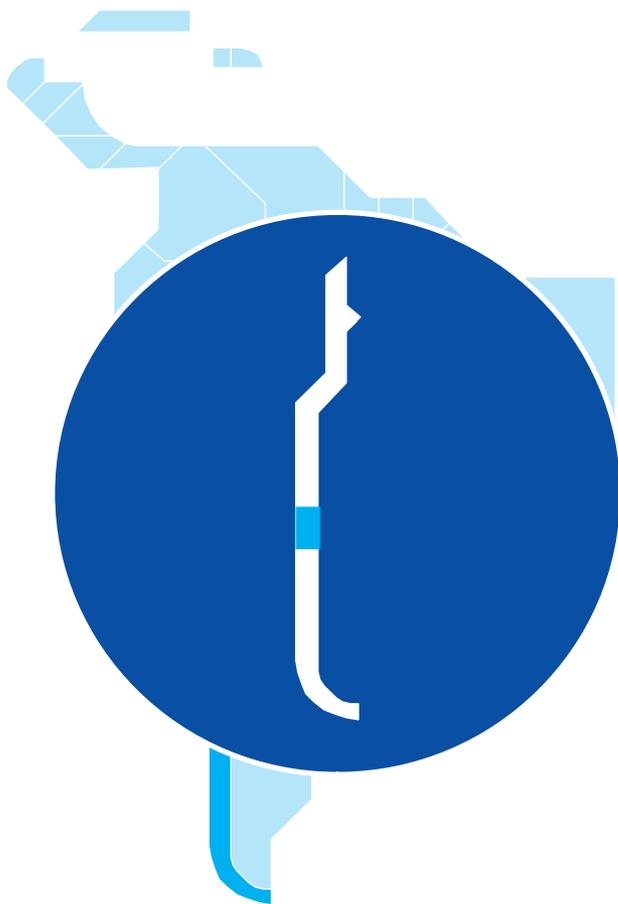
(Porcentaje, var.% a/a, a septiembre de cada año)



Zona Sur: incluye regiones VIII, IX, XIV, X, XI, XII.

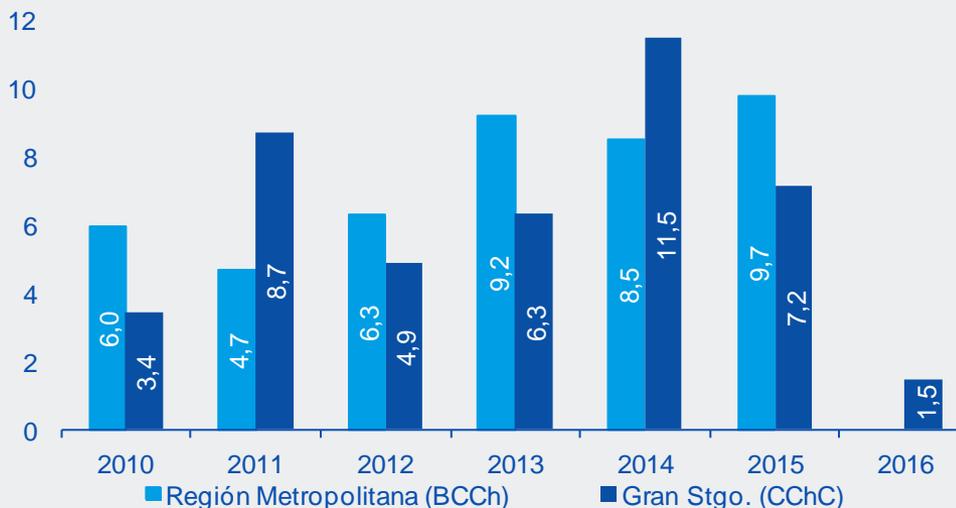
Fuente: Banco Central de Chile, Portal Inmobiliario, BBVA Research

Reg. Metropolitana: precios se moderan y arriendos dejan de aumentar



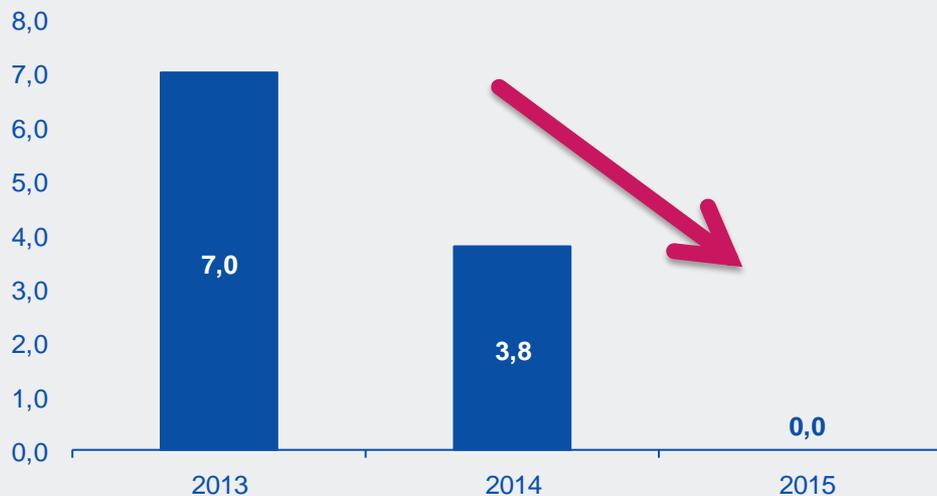
PRECIO DE VENTA DE VIVIENDAS

(Porcentaje, var.% a/a, a septiembre de cada año)



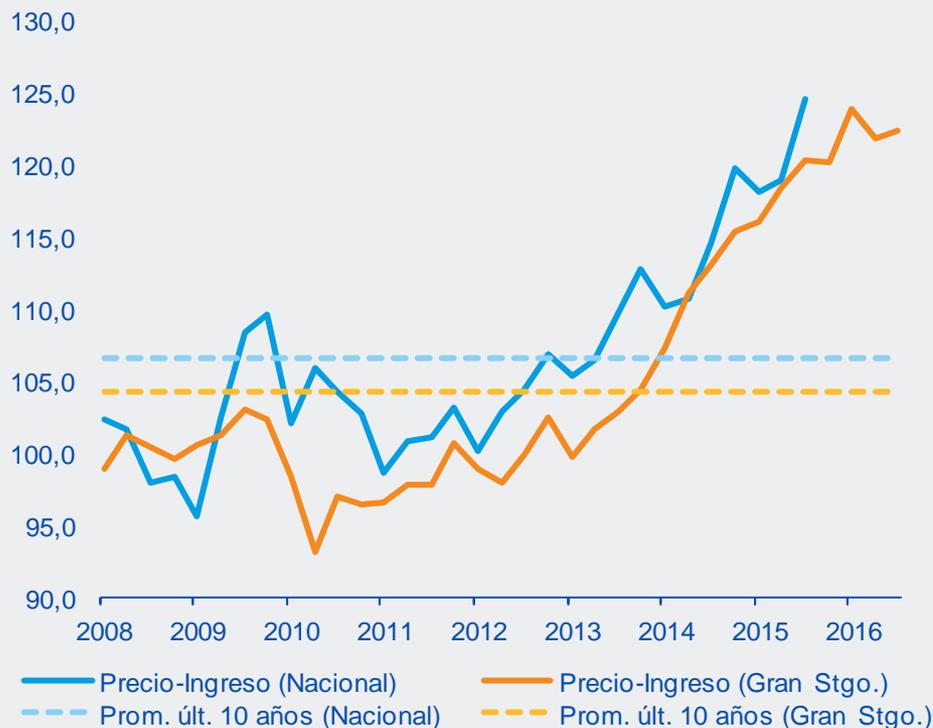
PRECIO DE ARRIENDO DE VIVIENDAS

(Porcentaje, var.% a/a, a septiembre de cada año)



Precio de viviendas como proporción del ingreso disponible sigue tendencia al alza, señalizando cierta sobrevaloración desde una perspectiva histórica. Rentabilidad de arriendos se ha ajustado rápidamente regresando a promedio histórico...¿anticipo de mayor ajuste en precios?

RATIO PRECIO-INGRESO*
(Índice promedio 2008=100)

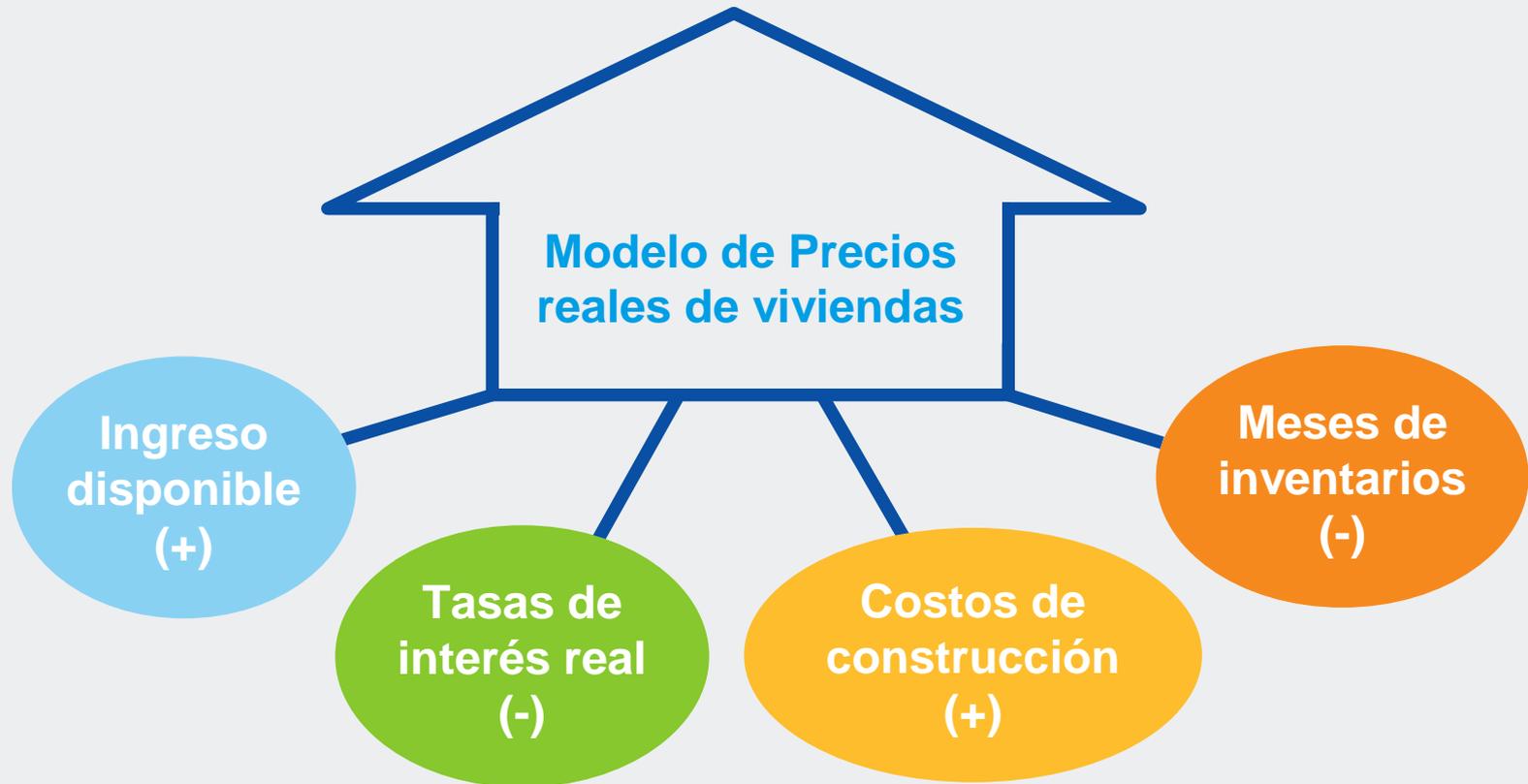


RATIO RENTA-PRECIO*
(Porcentaje)



* Datos Nacionales corresponden al índice de precios de viviendas del BCCh, mientras que para Gran Santiago se utiliza el índice real de precios de viviendas de la CChC. Fuente: Cámara Chilena de la Construcción (CChC), Banco Central de Chile (BCCh), INE, Portal Inmobiliario, BBVA Research

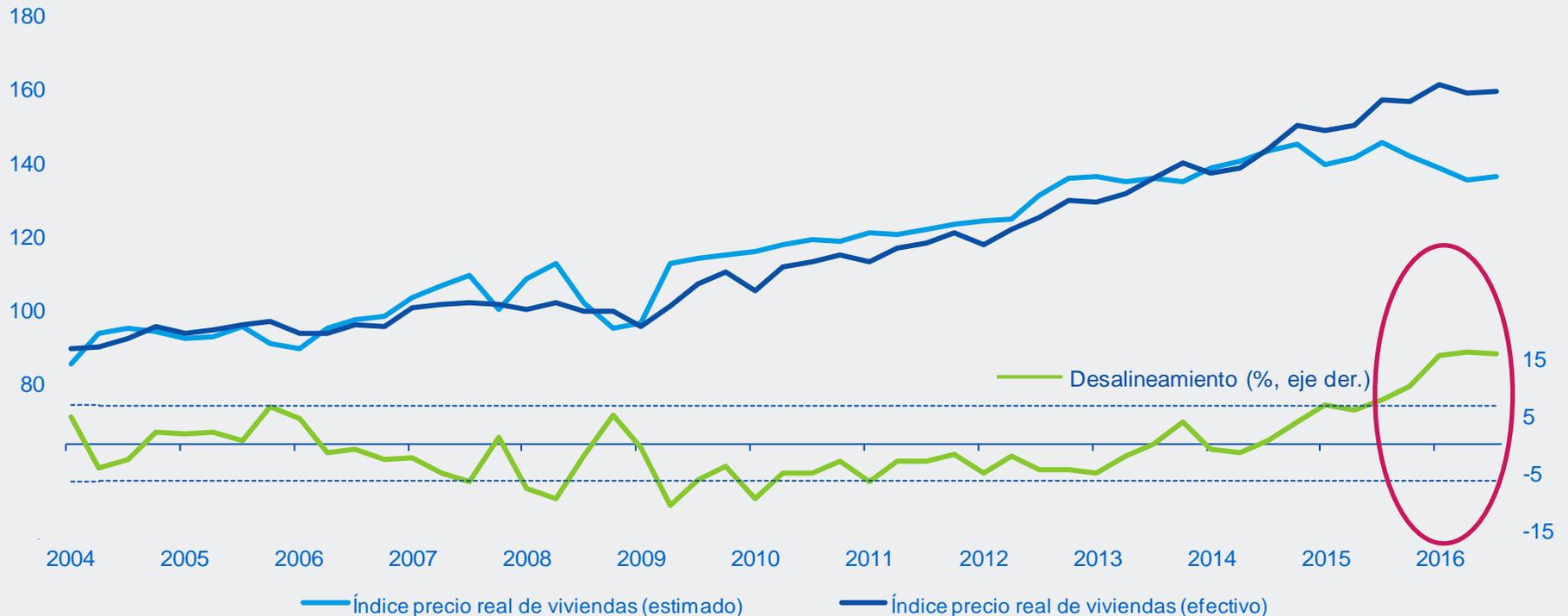
Modelo de precios reales de viviendas



Se amplía brecha del precio real de viviendas respecto a sus determinantes. Cerrar esta brecha requiere que los precios retrocedan y/o que los fundamentales (crecimiento, empleo y tasas de interés) mejoren.

DESALINEAMIENTOS DEL ÍNDICE DE PRECIO REAL DE VIVIENDAS*

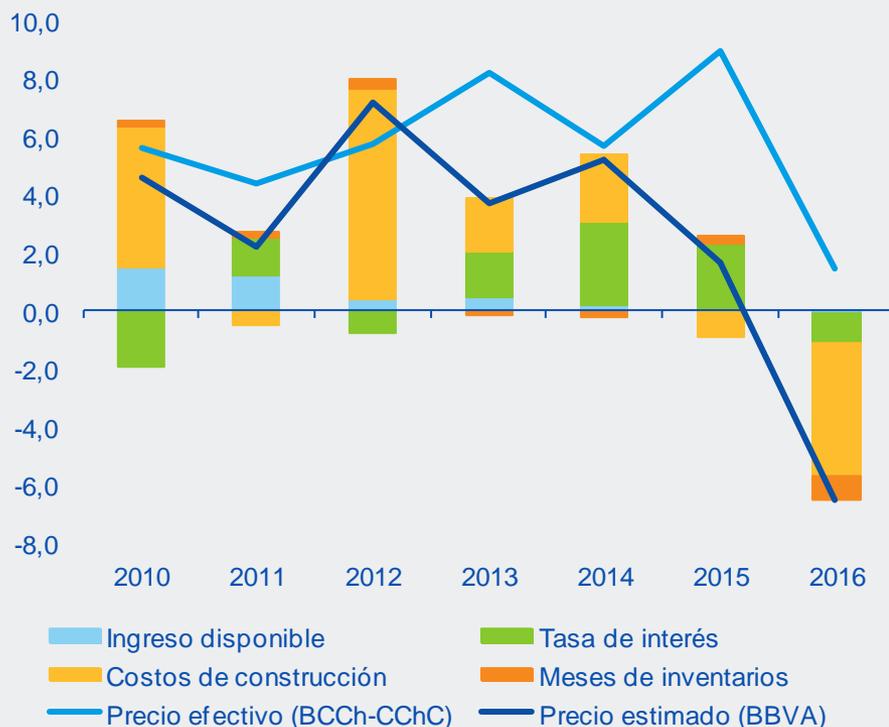
(Porcentaje, índice promedio 2008=100)



Menores costos de construcción y condiciones de financiamiento algo menos favorables señalizan la necesidad de un ajuste a la baja en el precio real de las viviendas. Menores ventas reducen presiones de demanda.

INCIDENCIAS EN EL CRECIMIENTO DEL PRECIO DE VIVIENDAS

(Porcentaje, var.% a/a real, septiembre de cada año)



- **Menores costos de construcción** apoyarían una caída en el precio real de viviendas. La **caída en sueldos y salarios** en las faenas, junto con una **desaceleración en el precio de materiales**, explicarían el retroceso en los costos de construcción.
- **Leve alza en tasas de interés** para créditos hipotecarios permiten estimar un menor precio de viviendas.
- **Mayores inventarios** (indicador de meses para agotar stock), por fuerte caída en las ventas, presionan a la baja los precios de viviendas.
- **Nulo crecimiento del ingreso disponible** no genera presión relevante sobre los precios.

SECTOR INMOBILIARIO COMERCIAL

Empezó antes el convencimiento
respecto al desgaste cíclico de este
segmento

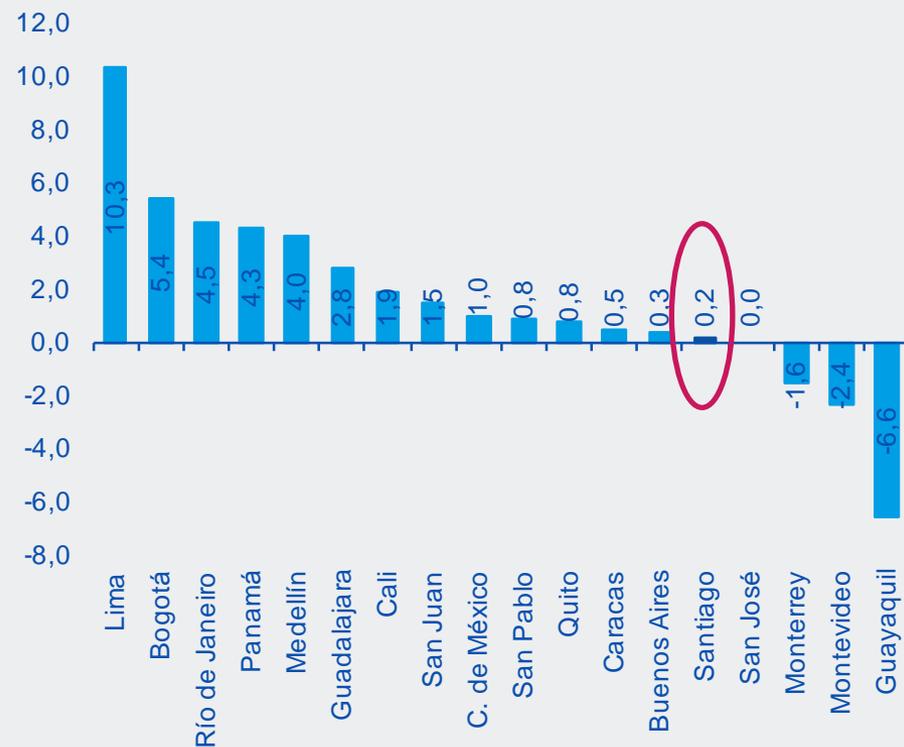


Tasa de vacancia de oficinas mantiene tendencia a alza desde el año 2013, aunque en los últimos años se observa cierta moderación. Respecto a otras grandes ciudades de Latinoamérica, Santiago mantuvo una tasa de vacancia estable y menor al promedio durante 2014 y 2015.

TASA DE VACANCIA DE OFICINAS
(Porcentaje, UF por m2)



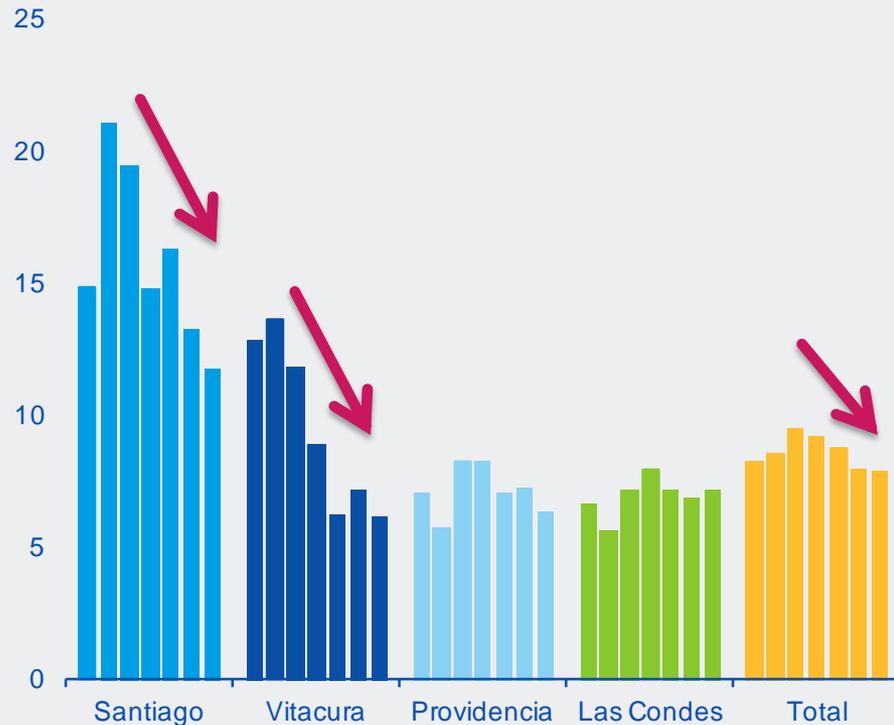
CAMBIO EN VACANCIA DE OFICINAS EN LATINOAMÉRICA
(Puntos porcentuales, diferencia entre 2015 y 2014)



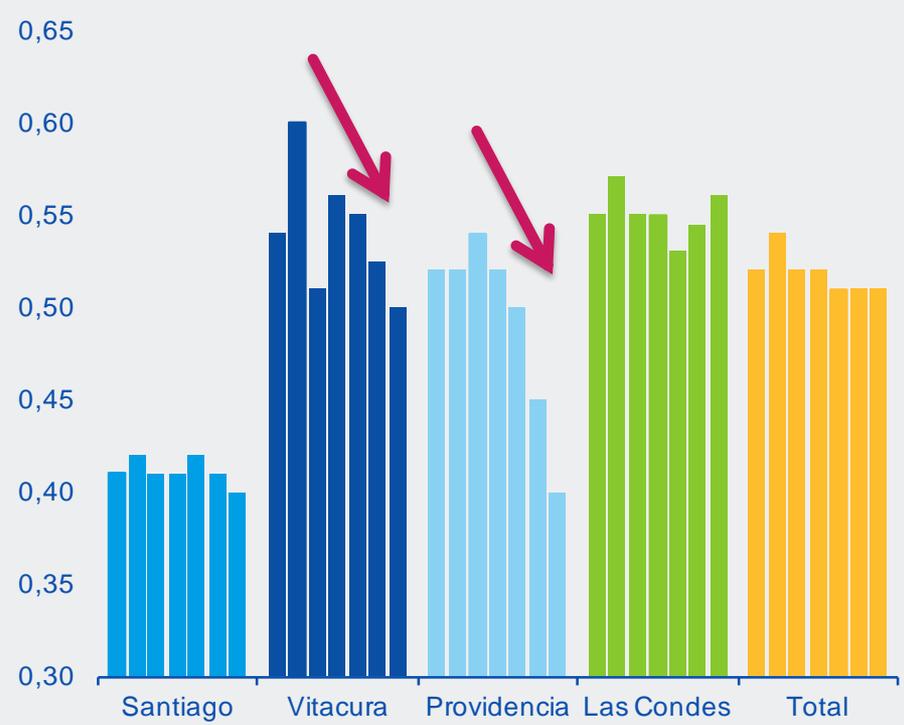
Clase A: Oficinas de altos estándares, poca antigüedad de la construcción, ubicadas en zonas consolidadas, entre otros.
Clase B: Oficinas de buena calidad, más antiguas que las tipo A y ubicadas en sectores aún no tan consolidados.
Fuente: Banco Central de Chile (IEF Primer semestre 2016), BBVA Research

Tasa de vacancia de oficinas en la región Metropolitana ha comenzado a disminuir, en especial en Santiago y Vitacura. Esto se relacionaría con la baja producción o nula oferta de proyectos en el corto plazo, más que a genuinas presiones de demanda. En este sentido, el precio de arriendo de oficinas ha seguido ajustándose a la baja.

TASA DE VACANCIA DE OFICINAS CLASE A
(Porcentaje sobre el stock disponible, desde 1T15 a 3T16)



PRECIO DE ARRIENDO DE OFICINAS CLASE A
(UF/m², desde 1T15 a 3T16)



En un ambiente de demanda contenida, la entrega de grandes proyectos haría retomar la tendencia alcista en las tasas de vacancia, agregando nuevas presiones a la baja en los precios de arriendo de oficinas en la región Metropolitana.

PRINCIPALES PROYECTOS QUE INGRESARÍAN AL MERCADO DE OFICINAS EN LOS PRÓXIMOS MESES:

45.000m²

- **Complejo Costanera Center:**

Agregaría 45.000 m² al submercado de **Providencia**

20.700m²

- **Cámara Chilena de la Construcción:**

Agregaría 20.700 m² al submercado de **Las Condes**

8.500m²

- **Edificio Indumotora:**

Agregaría cerca de 8.500 m² al submercado de **Vitacura**

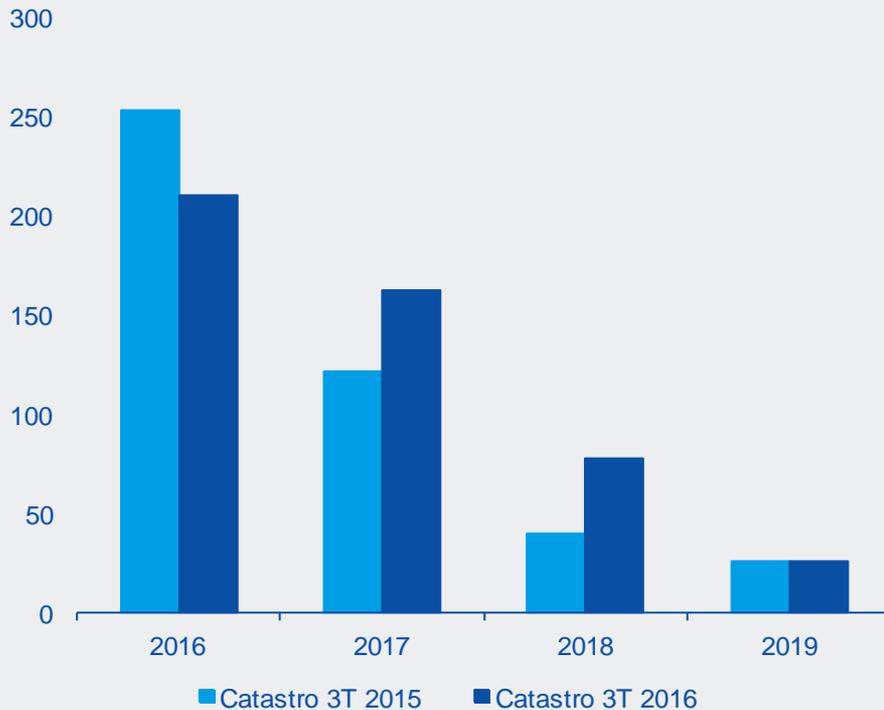
8.500m²

- **Edificio Patio Alonso:**

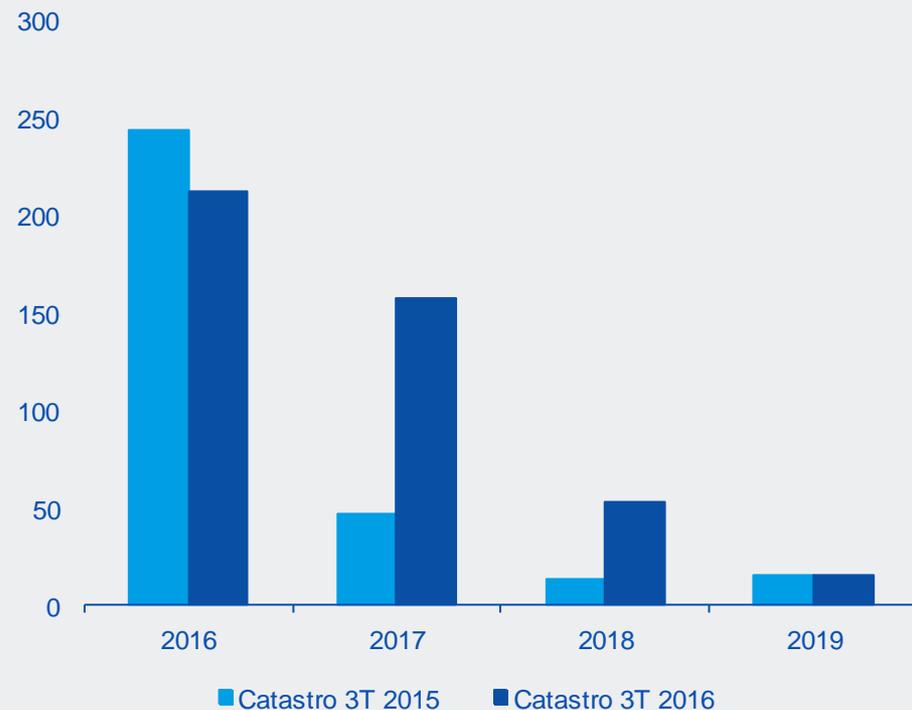
Agregaría cerca de 8.500 m² al submercado de **Vitacura**

Inversión en oficinas muestra un leve aumento en 2017 y 2018, en parte por postergación de inversiones de 2016 pero también por nuevos proyectos, en línea con la reciente caída en tasas de vacancia. Inversión en centros comerciales también aumenta.

INVERSIÓN INMOBILIARIA EN OFICINAS
(Millones de US\$, catastro a sep-16 y sep-15)



INVERSIÓN INMOBILIARIA PARA USO COMERCIAL
(Millones de US\$, catastro a sep-16 y sep-15)



REGULACIÓN Y TENDENCIAS

Entregaron un empujón a precios y
ventas, pero que no afectan
tendencias de mediano plazo



REFORMA TRIBUTARIA

IVA en materia inmobiliaria

IVA a la venta de viviendas

- **A contar del año 2016, los vendedores habituales** de viviendas nuevas o usadas **deberán pagar IVA (19%)**
- Se aplica al momento de la firma de la escritura de venta, sobre el **precio total de venta** de la vivienda

IVA en contratos de Leasing

- **A contar del año 2016, los contratos de leasing sobre inmuebles deben pagar IVA**, en la medida que sea considerado un **arrendador habitual** (bancos, empresas de leasing, aseguradoras, etc.)
- El IVA **se aplica al momento del pago de cada cuota** del contrato de leasing.

Excepciones (no pagan IVA)

- Venta de **viviendas con subsidio no pagan IVA**
- Venta de **terrenos no paga IVA**. Además, **es posible descontar de la base imponible del IVA el valor de adquisición reajustado del terreno** (con topes).
- Compra de viviendas con **promesa de compraventa anterior a 2016**.
- Viviendas con **permiso edificación anterior a 2016, que se vendan en 2016 o terminen construcción** (hayan ingresado la solicitud de recepción definitiva de la obra a la Dirección de Obras Municipales) **antes del 1 de abril de 2017 (ampliación del plazo por paro del sector público)**.

REFORMA TRIBUTARIA

Otros impuestos

Ganancias de capital

- **A partir del año 2017**, la venta de bienes raíces que generen una **ganancia superior a 8.000 UF a lo largo de su vida deberán pagar impuesto a la ganancia de capital** (sólo para inmuebles adquiridos después del año 2004). Antes de la reforma, estas ganancias no pagaban impuesto.
- El pago de **impuesto a la herencia constituirá crédito** respecto del impuesto a la ganancia de capital.

Crédito especial del IVA (65%) a constructoras

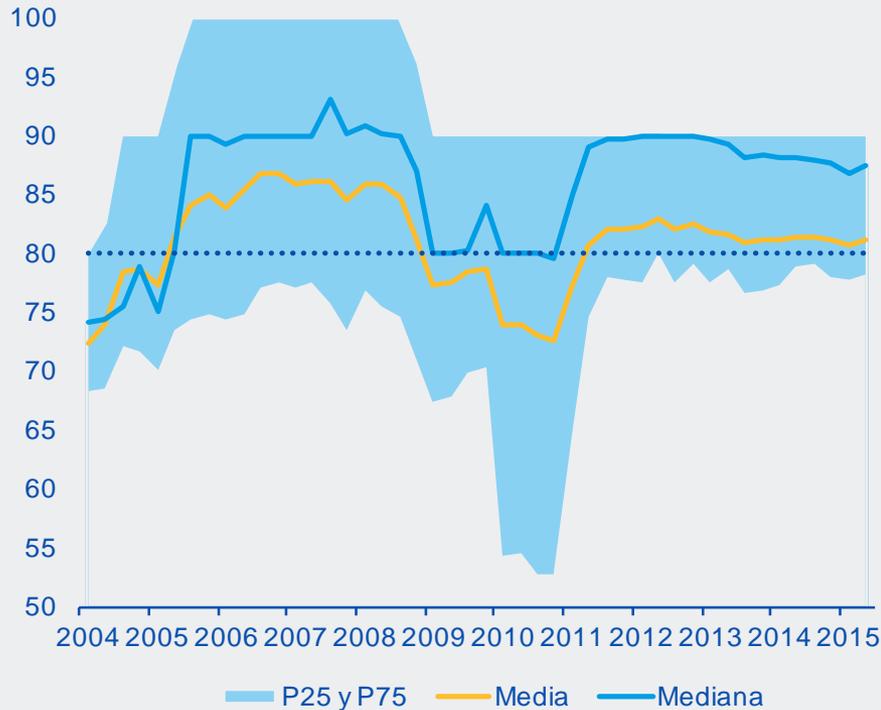
- **Se restringe uso del crédito especial del IVA (65%)** en la construcción de viviendas. Antes de la reforma se aplicaba a viviendas < 4.500 UF. La reforma indica que:
 - A contar del año 2015, sólo aplica a viviendas < 4.000 UF, con tope de 225 UF por vivienda
 - A contar del año 2016, sólo aplica a viviendas < 3.000 UF, con tope de 225 UF por vivienda
 - **A contar del año 2017, sólo aplica a viviendas < 2.000 UF, con tope de 225 UF por vivienda.**

Timbres y estampillas

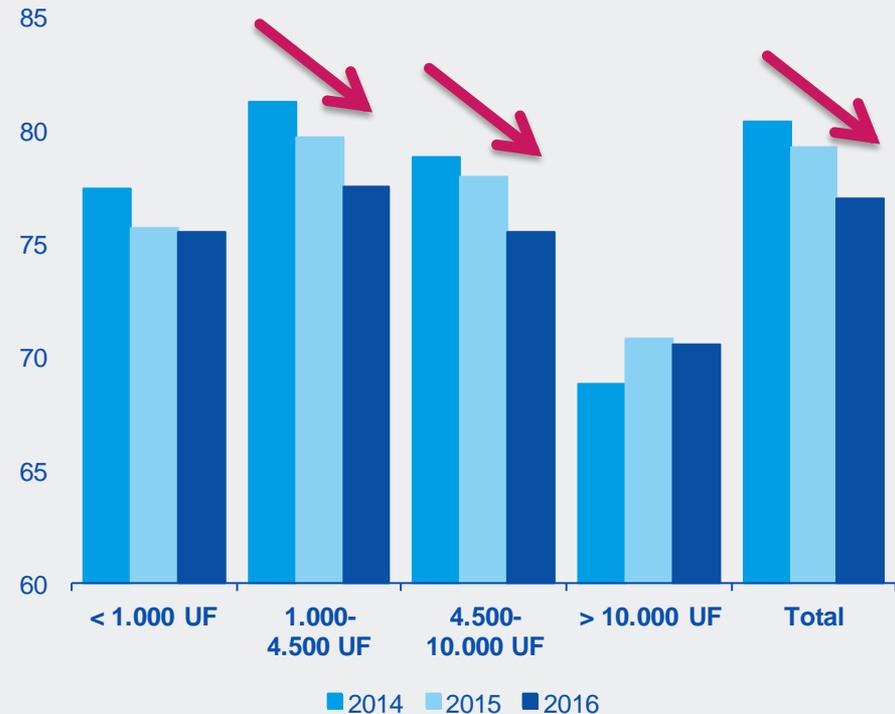
- Para **viviendas DFL N°2**, el impuesto **mantiene una tasa de 0,2%** del valor de venta
- Para **inmuebles que no son DFL N°2**, el impuesto **sube de 0,4% a 0,8%** del valor de venta.

Razón de deuda sobre garantía se mantiene en torno a 80%. En 2016 entró en vigencia nueva normativa de provisiones hipotecarias de la SBIF⁽¹⁾, que vincula las provisiones con el nivel de *loan to value* (ratio deuda/garantía). Esto habría presionado a la baja los niveles de *loan to value*, en especial para viviendas con precios menores a 10.000 UF.

RATIO CRÉDITO/GARANTÍA (LOAN TO VALUE)
(Porcentaje)



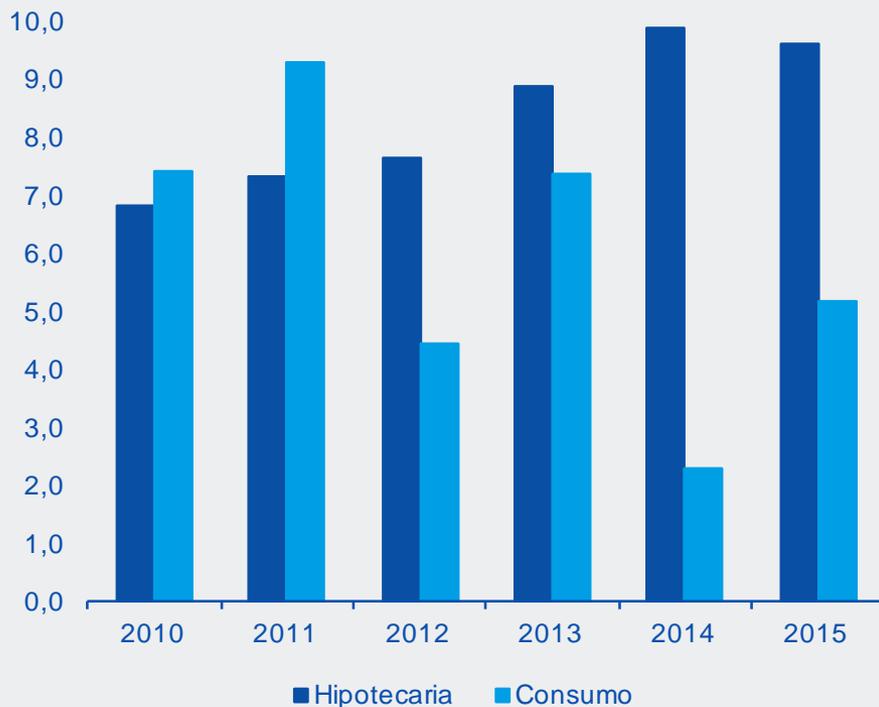
LOAN TO VALUE POR TRAMO DE PRECIOS DE VIVIENDAS
(Porcentaje, a jun-16)



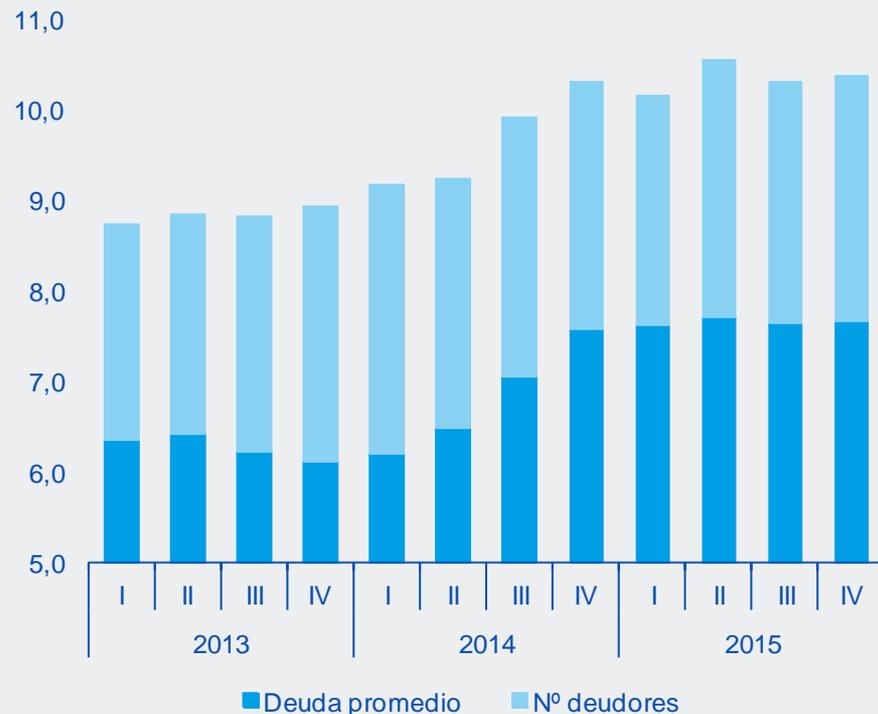
⁽¹⁾ La nueva normativa de la SBIF vincula las provisiones con el nivel de *loan-to-value*, y comenzó a implementarse en enero de 2016. La Circular Bancos N° 3.573 de la SBIF (del 30 de diciembre de 2014) establece el método estándar para constituir provisiones sobre los créditos hipotecarios residenciales.
Fuente: Banco Central de Chile, ABIF, BBVA Research

Deuda hipotecaria de los hogares se estabiliza durante 2015, tanto en número de deudores como en monto de deuda promedio, y habría comenzado a moderarse en 2016.

DEUDA DE LOS HOGARES
(Porcentaje, var.% a/a real)

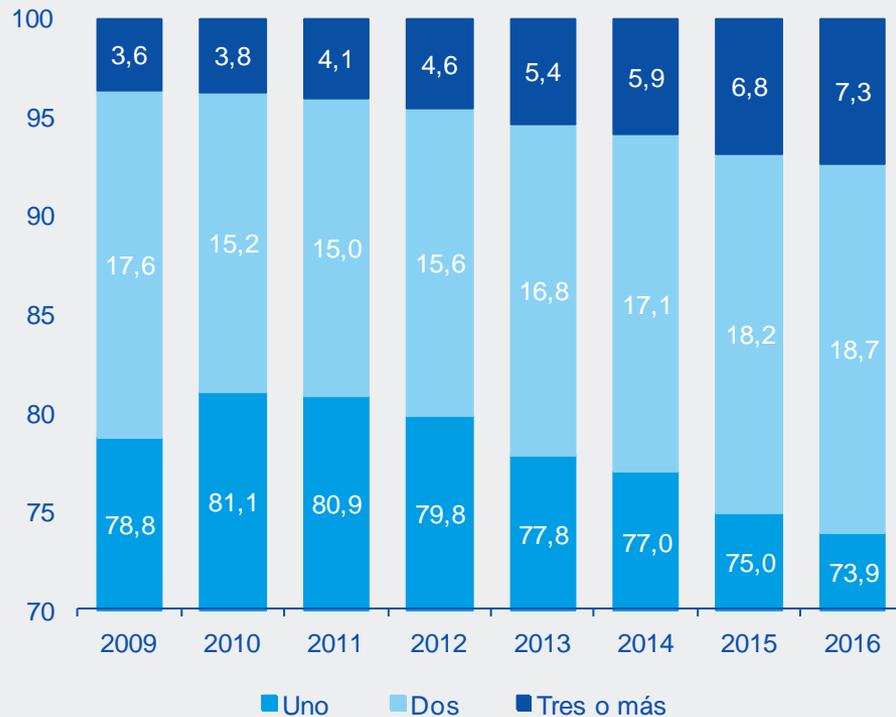


DESCOMPOSICIÓN DEUDA HIPOTECARIA DE LOS HOGARES
(Porcentaje, var.% a/a real)

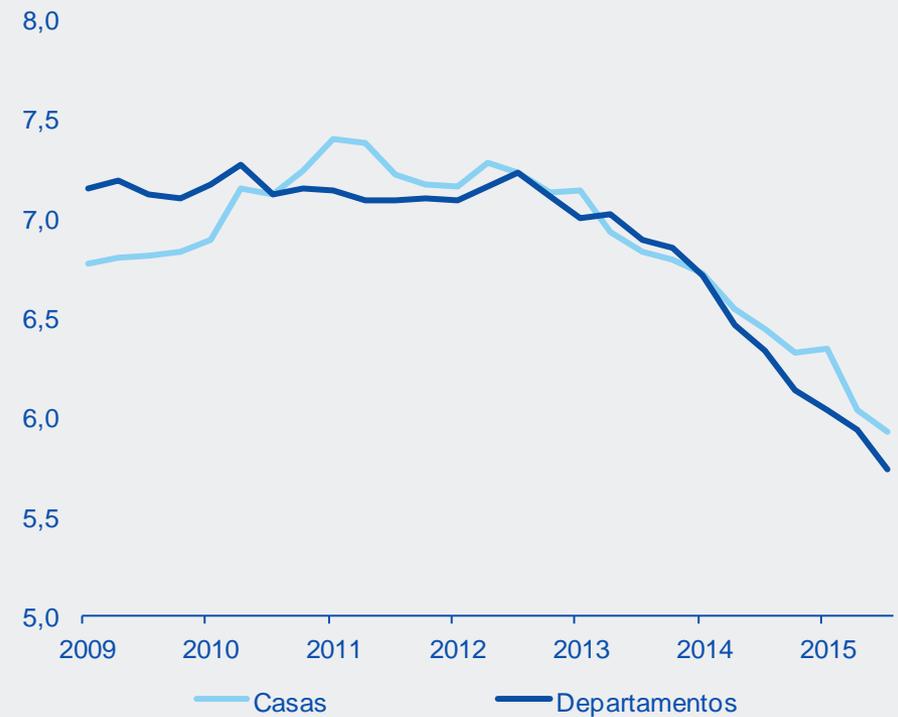


Aumento del porcentaje de deudores con más de un crédito hipotecario sugiere una mayor entrada de inversionistas minoritarios al mercado inmobiliario y es un riesgo hacia ajustes abruptos en el precio de vivienda. En la misma línea, la rentabilidad de “comprar para arrendar” pierde valor, sólo atenuada por los bajos costos de endeudamiento.

NÚMERO DE CRÉDITOS POR DEUDOR
(Porcentaje del total)

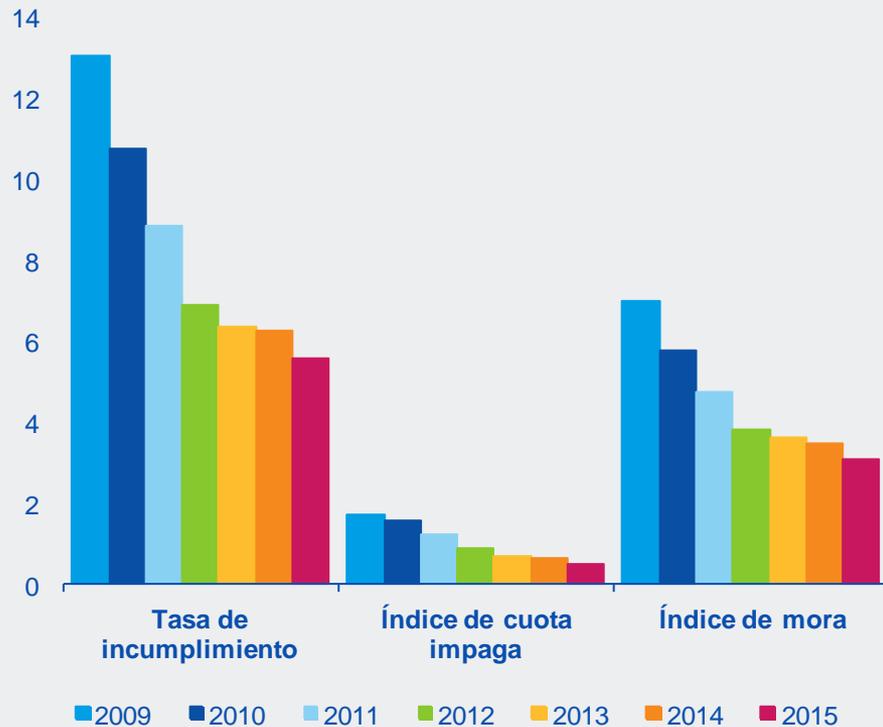


RENTABILIDAD BRUTA DE ARRIENDOS EN SANTIAGO
(Porcentaje)

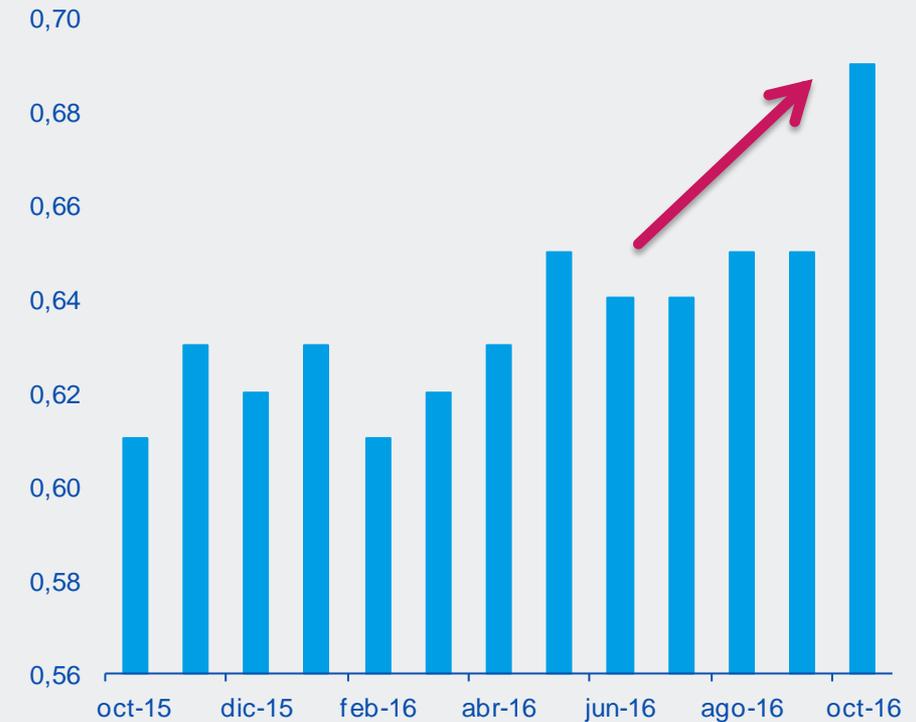


Si bien los indicadores de no pago de la deuda hipotecaria han venido disminuyendo sostenidamente en los últimos años, indicadores de castigo y cobertura de créditos hipotecarios (provisiones sobre morosidad) muestran aumentos en lo más reciente, sintomático de un posible empeoramiento de la cartera hipotecaria de los bancos.

INDICADORES DE NO PAGO DE DEUDA HIPOTECARIA
(Porcentaje)



RATIO DE COBERTURA: PROVISIONES SOBRE MORISIDAD*
(Porcentaje)



El índice de mora corresponde a la tasa de incumplimiento ponderada por la deuda total del deudor (IEF Primer semestre 2016, BCCh).

ICI: Índice de cuota impaga. Medida de riesgo de crédito calculada como la razón entre cuotas con un atraso superior a 90 días sobre el total de deuda.

Tasa de incumplimiento (TI): razón entre el número de deudores que ha entrado en impago a más de 90 días sobre el número total de deudores de la cartera correspondiente.

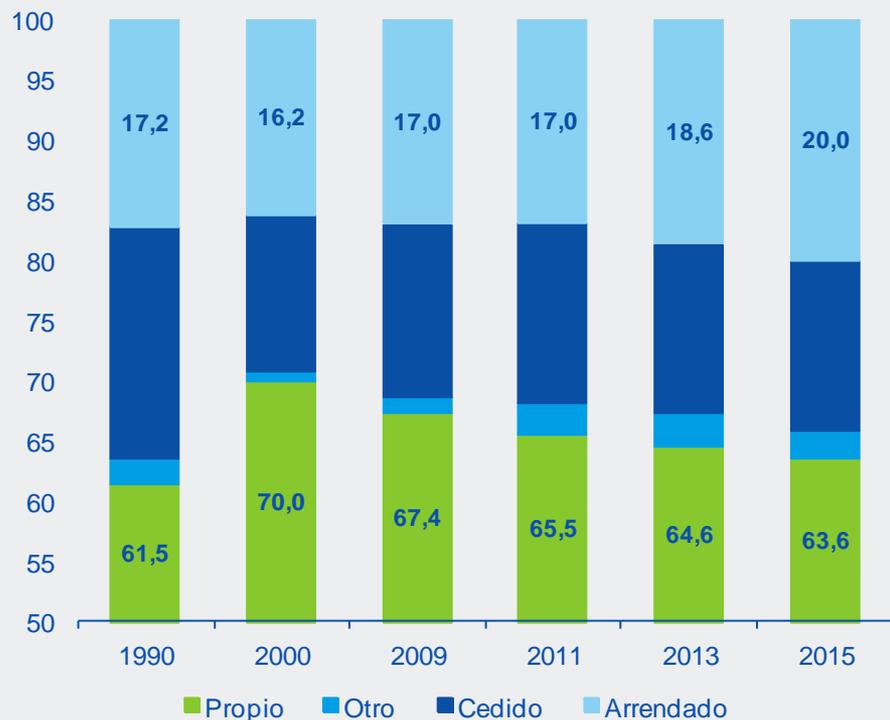
* Cobertura: se calcula como el ratio entre el saldo de provisiones sobre la morosidad de 90 días y más.

Fuente: Banco Central de Chile, SBIF, ABIF, BBVA Research

Se observa mayor proporción de hogares que arriendan una vivienda, mientras que la “propiedad” reduce su prevalencia, impulsado por quintil de mayor ingreso.

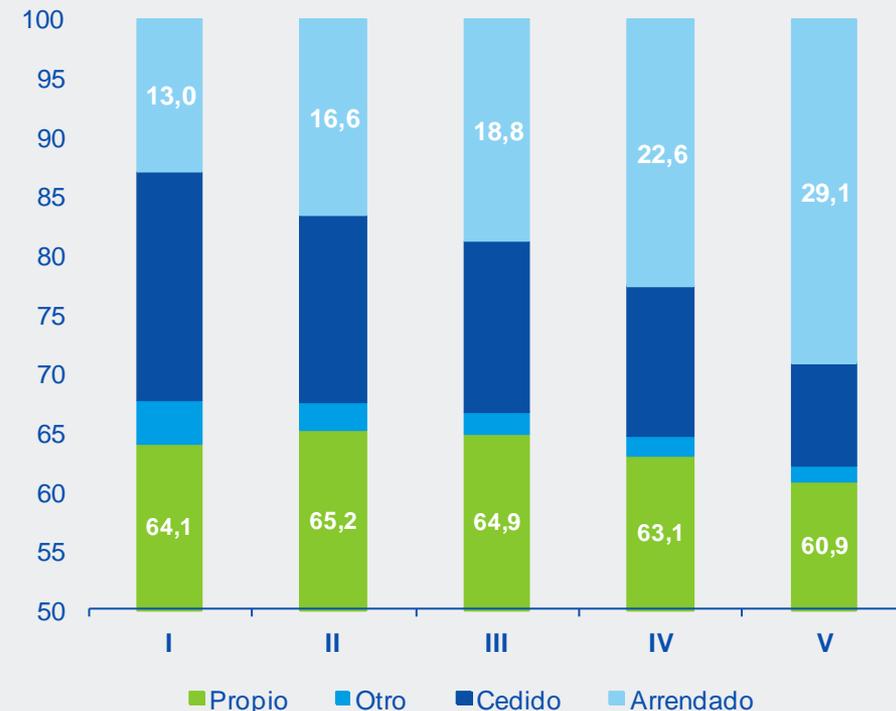
DISTRIBUCIÓN DE LOS HOGARES SEGÚN SITUACIÓN DE TENENCIA DE LA VIVIENDA

(Porcentaje, CASEN desde 1990 a 2015)



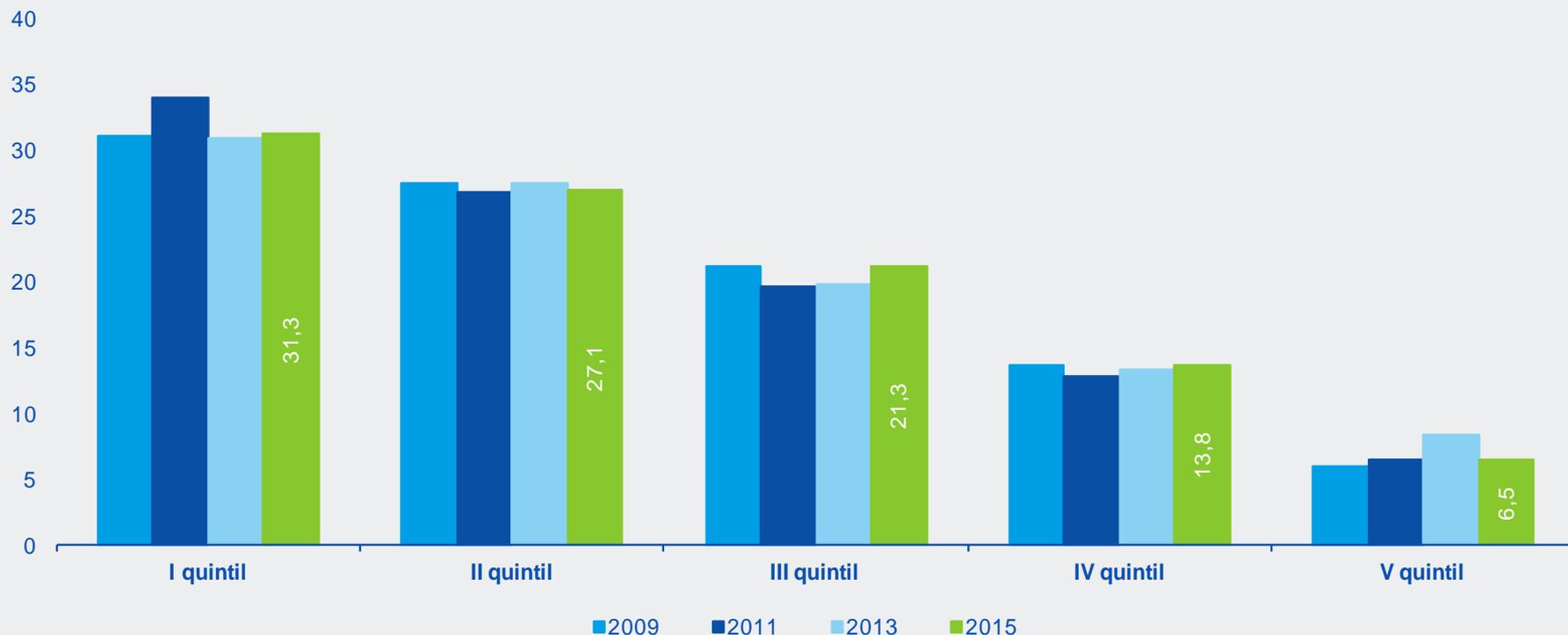
DISTRIBUCIÓN DE LOS HOGARES SEGÚN SITUACIÓN DE TENENCIA DE LA VIVIENDA POR QUINTIL DE INGRESO

(Porcentaje, CASEN año 2015)



A pesar de los esfuerzos por reducir el déficit habitacional, este no se reduce de forma significativa y sigue concentrado en quintiles de menores ingresos

COMPOSICIÓN DEL DÉFICIT HABITACIONAL SEGÚN QUINTIL DE INGRESO*
(Porcentaje, CASEN desde 2009 a 2015)



* Indicador que mide el número de viviendas requeridas para dar alojamiento a hogares allegados, núcleos secundarios hacinados y para reemplazar viviendas irrecuperables.
Fuente: Ministerio de Desarrollo Social (Encuesta CASEN), BBVA Research

SITUACIÓN

INMOBILIARIA CHILE 2016-2017

DICIEMBRE 2016

