

Chile | Precios de viviendas en jaque

Jorge Selaive

La aspiración de la casa propia es probablemente una de las mayores dentro de las familias chilenas. Adquirir un bien inmueble ha sido por años, más que un negocio, un logro familiar. Dejar el arriendo -considerado una carga financiera- y generar el ahorro suficiente para adquirir la vivienda a través de un crédito hipotecario es probablemente el mayor sueño de la clase media.

Como pocas veces ese sueño también fue un buen negocio como durante los últimos 10 años, y quizás uno de los mejores. Adquirir una vivienda a mediados de la década pasada para valorizarla a los pocos años, en algunos casos, al doble ajustada por inflación permitió para muchos capear el temporal de la crisis subprime. Este fenómeno ha sido pocas veces mencionado como determinante de la resiliencia del consumo, pero ciertamente tiene un rol al generar un aumento en la percepción de riqueza de las familias y disminuir la necesidad de ahorro.

Primera reflexión. Lo observado en la dinámica de precios durante esta década debería ser considerado un evento poco usual y de difícil repetición. La relación riesgo-retorno exige cuestionamiento a la perdurabilidad en el alza observada en los precios de las viviendas. Sólo como ejemplo, desde 2010 el IPSA ha rentado 0% real, en tanto el precio promedio de la viviendas ha subido casi 50% real. No es casualidad el importante aumento en la tenencia de segunda vivienda que representan cerca de un cuarto de la tenencia de viviendas actualmente.

Segunda reflexión. Los precios de las viviendas están determinados principalmente por el ingreso disponible de las familias, seguidos por otros factores vinculados a costos de construcción y endeudamiento. Desde el 2015 es posible detectar un claro desalineamiento entre los determinantes y el precio promedio de las diversas series de precios de viviendas disponibles. En BBVA Research estimamos sobre 10% real de diferencia entre el precio observado y el estimado ('Situación Inmobiliario 2017', disponible de manera gratuita en la red). Sería posible atribuir aquella diferencia a elementos puntuales, pero por lo mismo, transitorios por su naturaleza. Aquellos que señalan que existiría escasez en la disponibilidad de terrenos deben recordar que en capitales de países desarrollados existía similar o mayor escasez hace pocos años pero los precios igualmente retrocedieron, dramáticamente en algunos casos. Más aún, si la hipótesis de escasez de terrenos fuera la principal razón para el aumento de precios, entonces serían los precios de viviendas de precios más altos, usualmente con mayor terreno, los que habrían experimentado mayores alzas, lo que no parece ser el caso.

Tercera reflexión. Los precios de viviendas tienen una alta persistencia. Al ser un mercado con información opaca y fuera de bolsa la coordinación de expectativas es más lenta. Consecuentemente, los ajustes pueden ser más bruscos una vez que la evidencia es abrumadora (hard landing).

Cuarta reflexión. Son pocos los mercados inmobiliarios donde existe información simétrica de calidad por parte de aquellos interesados en ver sucesivos aumentos de precios versus otros que tienen la visión contraria. No disponer de un instrumento financiero para tomar posiciones que se beneficien de bajas de precios de viviendas hace que usualmente veamos sólo una parte de la historia vertida en prensa. Sólo vemos aquellos desarrolladores, inmobiliarias, constructores, entre otros, que justifican y auguran nuevos aumentos de precios. El rol de diversas autoridades económicas, en principio ausentes de incentivos perversos, es colaborar en la entrega de información adecuada y oportuna, particularmente para hogares con menor acceso y capacidad de procesamiento de información diversa, empujados muchas veces por la ansiedad en el cumplimiento de su sueño.

Quinta reflexión. Observar una caída pronunciada en la firma de promesas, relevante aumento en la disponibilidad de meses para agotar stock, tasas de interés para financiamiento en niveles mínimos (sólo les queda mantenerse o subir) y limitación en los porcentajes de endeudamiento hipotecario, son síntomas

no aislados que sugieren cautela. Más aún, el cierre de negocios ha disminuido de manera muy importante en segmentos de precios altos, cuya demanda es realizada por agentes más informados (¿smart money?). Con todo, es importante que aquellas nuevas generaciones que se han criado viendo esta relevante alza en el precio de las viviendas durante los últimos 10 años, entiendan que aquello es parte de un ciclo que puede tener una explicación demográfica bastante atendible, pero que también existen las caídas en los precios de viviendas.