



Universidad de los Andes

JOSÉ MIGUEL SIMIAN.
DIRECTOR CENTRO DE ESTUDIOS INMOBILIARIOS

La coyuntura inmobiliaria no se desacelera

Diario Financiero
27 de agosto de 2019

Las cifras económicas del segundo trimestre de 2019 muestran una desaceleración, tanto a nivel global como en Chile. En este contexto, la coyuntura inmobiliaria, particularmente la inversión en obras y construcción, la venta de viviendas nuevas y los permisos, se muestran mucho más robustos.

Concretamente en el segundo semestre la inversión en construcción y otras obras creció 6,4% respecto del año anterior, el mejor desempeño en más de seis años, y las ventas de viviendas nuevas muestran, de acuerdo a las cifras de Toc Toc, un aumento de casi 5% en doce meses. En el segundo trimestre de 2019 se vendieron (en doce meses) algo más de 38.000 unidades, una cifra que se acerca al record de ventas que vimos en el cuarto trimestre de 2015, que fue el año impulsado por el cambio en el IVA de la construcción. Se podría decir que el sector inmobiliario pasa por un buen momento, diría incluso, un muy buen momento.

¿Qué hay detrás de esto? ¿Es sostenible? Varios elementos explican esta coyuntura que vale la pena desmenuzar. En primer lugar, uno de los factores más importantes es el acelerado crecimiento de los hogares en Chile, especialmente aquellos de una y dos personas. Este tipo de hogares crece a tasas entre 7 y 9% por año en los últimos años. Los hogares de una y dos personas son ya casi el 40% de los hogares en nuestro país, explicando esto además la preferencia por departamentos, habitualmente en zonas urbanas más consolidadas.

Si miramos las cifras de venta, ellas muestran que el crecimiento del mercado se da mayoritariamente en departamentos. La venta de casas se sostiene con bastante más dificultad. Se suma a esto el fenómeno migratorio que significa una demanda habitacional adicional y ha ayudado a la expansión del mercado de arriendo.

Un segundo elemento son las condiciones de financiamiento que se mantienen muy convenientes. Si bien las viviendas han subido mucho de precio, las tasas de interés han mostrado una sostenida trayectoria a la baja y se han ido traspasando a las tasas de los créditos hipotecarios.

En tercer lugar, está el atractivo para los inversionistas del mercado inmobiliario en general y del habitacional en particular. Las bajas tasas de interés han llevado a muchos a mirar activos alternativos, entre ellos los inmobiliarios. Muchos inversionistas pequeños son quienes compran hoy viviendas para arriendo.

¿Es sostenible esto en el tiempo o estamos frente a una burbuja? Esta es una pregunta difícil de responder. Podemos pensar en los factores mencionados más arriba y el potencial futuro que tienen.

La dinámica de formación de hogares seguirá en los próximos 10 a 15 años. Los hogares en Chile tienen un promedio de 3 personas, que sigue siendo una cifra comparativamente alta. Países de ingresos altos muestran cifras de 2,7 y hasta 2,5. Si el tamaño de los hogares en Chile se sigue reduciendo, lo cual es esperable, su número seguirá creciendo, incluso sin el fenómeno migratorio.

¿Cambiarán las condiciones financieras? ¿Veremos en el futuro próximo tasas de interés más altas? No parece. En el corto plazo, los bancos centrales, incluido el chileno, se están moviendo hacia tasas de interés más bajas. En el mediano y largo plazo, se mantiene una situación que, condicionada esencialmente por la demografía, mantendrá una fuerte demanda por activos de ahorro. Es razonable esperar tasas de interés de largo plazo más bien bajas por un tiempo prolongado.

Otra luz adicional acerca de la sostenibilidad de este buen momento, la dan los permisos de edificación. Aquí las cifras son más difíciles de leer. Los permisos en la primera del año muestran una caída respecto del año anterior. Ahora, así y todo, en el primer semestre se aprobaron permisos para más de 70.000 unidades, lejos de los 86.000 aprobados en igual semestre del año anterior. Los 37.000 permisos aprobados en el segundo semestre se acercan a muy pocos trimestres con más de 40.000 aprobaciones. Más allá de que el número de permisos aprobados sea inferior al del año pasado, el número sigue siendo importante y augura que el mercado seguirá dinámico.

Esta coyuntura parece entonces sostenible. Surge, sin embargo, una y otra vez la pregunta acerca de si los activos inmobiliarios están muy caros. ¿Es así? ¿Cómo se comparan con los de otros países? Las cifras comparativas más a mano que tenemos son las del Fondo Monetario Internacional en su proyecto "Global Housing Watch".

Estas cifras muestran que, a nivel global, los precios residenciales están subiendo, que Chile no está particularmente arriba en el ranking de aumento de precios y que en la relación entre ingreso y precios residenciales (precios residenciales que han subido más que los ingresos) Chile tampoco aparece particularmente mal. Esto no quita que haya una preocupación, tanto afuera como en Chile, de la dificultad de acceder a la vivienda que están teniendo muchos hogares, dado sus altos precios.

El reporte de estabilidad financiera global de abril de 2019 discute en su segundo capítulo el riesgo de un desplome en los precios residenciales a nivel global. Los principales factores de riesgo son una desaceleración de las economías (especialmente menores ingresos de los hogares), la sobrevaloración de las propiedades que es medida a través del mayor crecimiento

de los precios de las propiedades respecto del PIB per cápita, y un exceso de crédito. Esto último es muy razonable ya que burbujas de precios van siempre de la mano de una fuerte expansión del crédito.

Estos elementos, especialmente los primeros dos, están presentes en la economía chilena y es algo que sin duda preocupa al Banco Central y que lo ha hecho ver en su más reciente Informe de Estabilidad Financiera. Tendremos que seguir mirándolo con cuidado en los próximos meses, pero, al menos hoy por hoy, hay buenos fundamentos para la expansión del mercado inmobiliario habitacional. on cuidado en los próximos meses, pero, al menos hoy por hoy, hay buenos fundamentos para la expansión del mercado inmobiliario habitacional.