

2015



Situación

Inmobiliaria

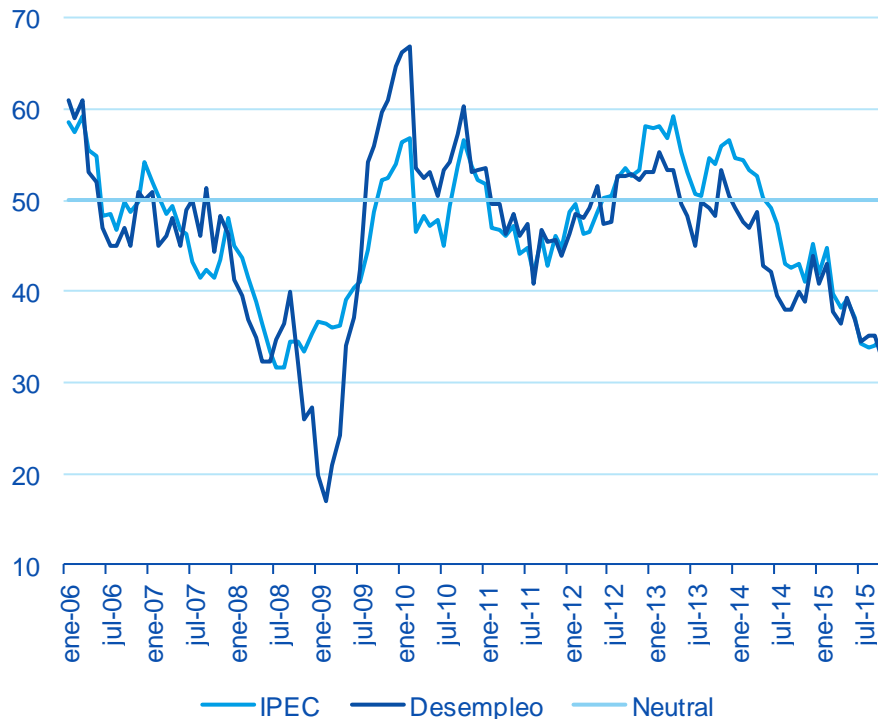
# Índice

1. **Condiciones económicas y financieras desafiantes**
2. Sector residencial: fuertes ventas pero precios comienzan moderación
3. Sector comercial: mayor vacancia resentirá precios de arriendos
4. Anexos: regulación y política pública

Sección 1

# Confianza mantiene niveles pesimistas

**Confianza de consumidores y percepción de desempleo\* (índices)**



**En un entorno de baja confianza se observan expectativas de deterioro del mercado laboral**

Fuente: BCCh, Adimark, BBVA Research

\*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.)

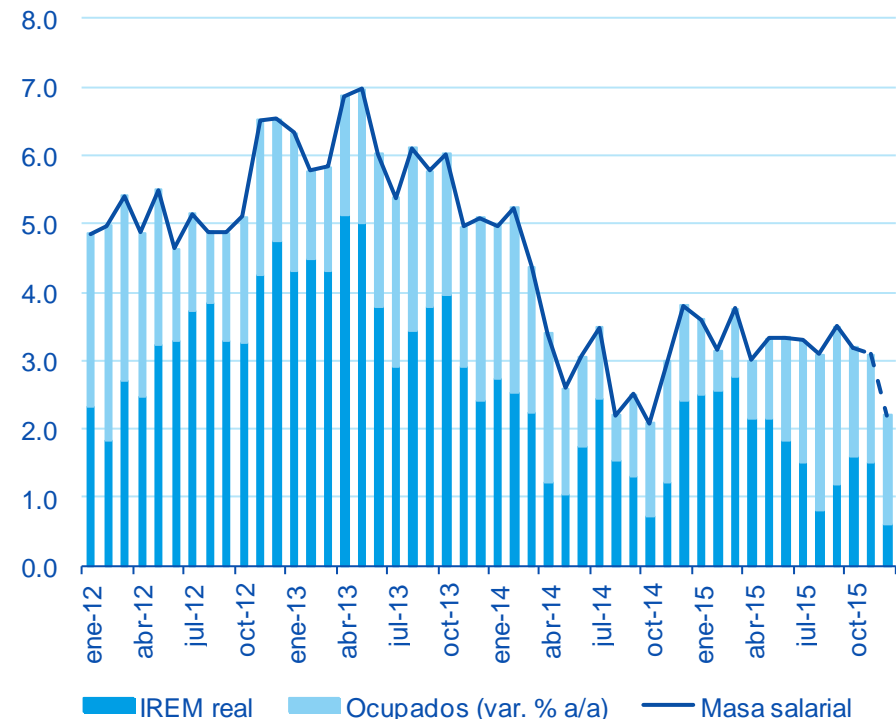
Sección 1

# Masa salarial se estabiliza en niveles bajos, aunque existe espacio para ver mayor deterioro

Crecimiento de la ocupación se estabiliza impulsado principalmente por empleos relacionados al mayor gasto fiscal y al sector construcción

No obstante, salarios reales mostrarían un crecimiento acotado el 2015. A octubre acumulan caída de 0,7%

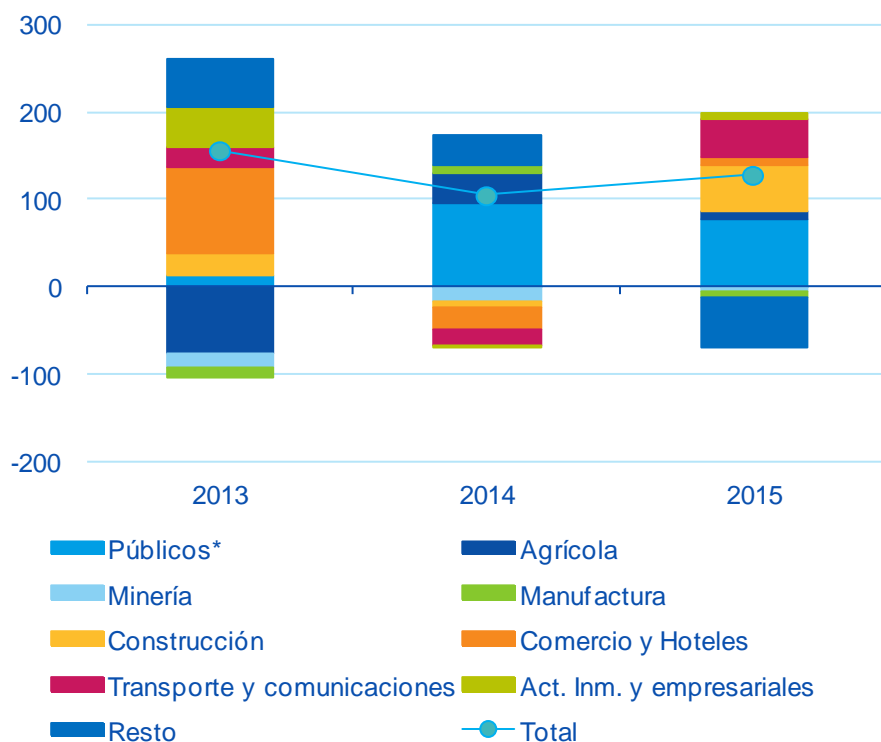
Masa salarial por componentes (var. % a/a)



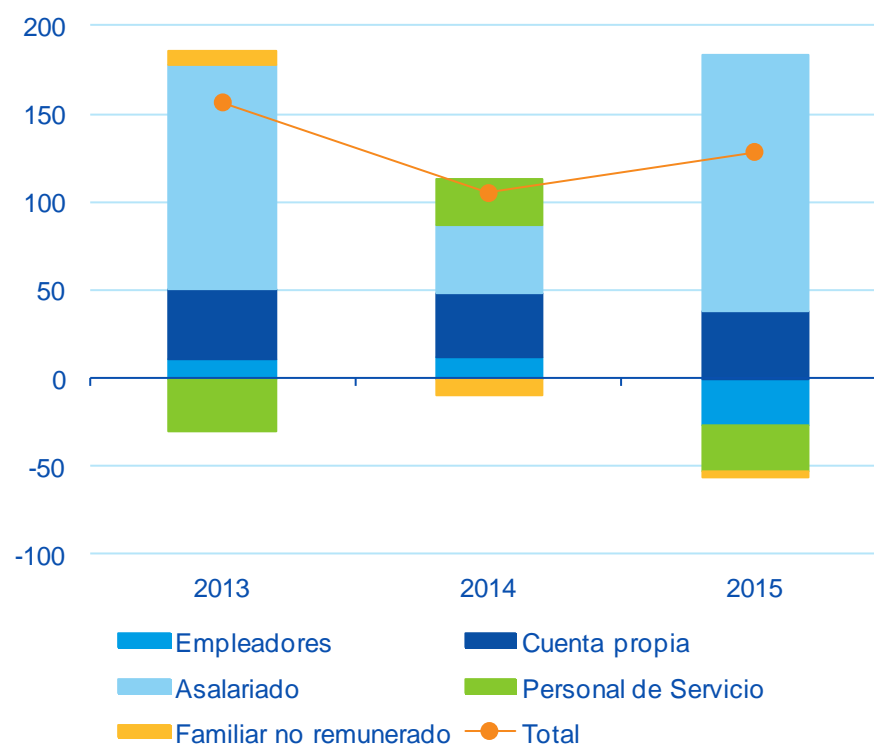
Sección 1

# Ocupación crece por componente asalariado asociado al un mayor soporte fiscal, elemento que perderá intensidad durante el 2016

**Creación de empleo en 12 meses por actividad económica (miles de personas)**



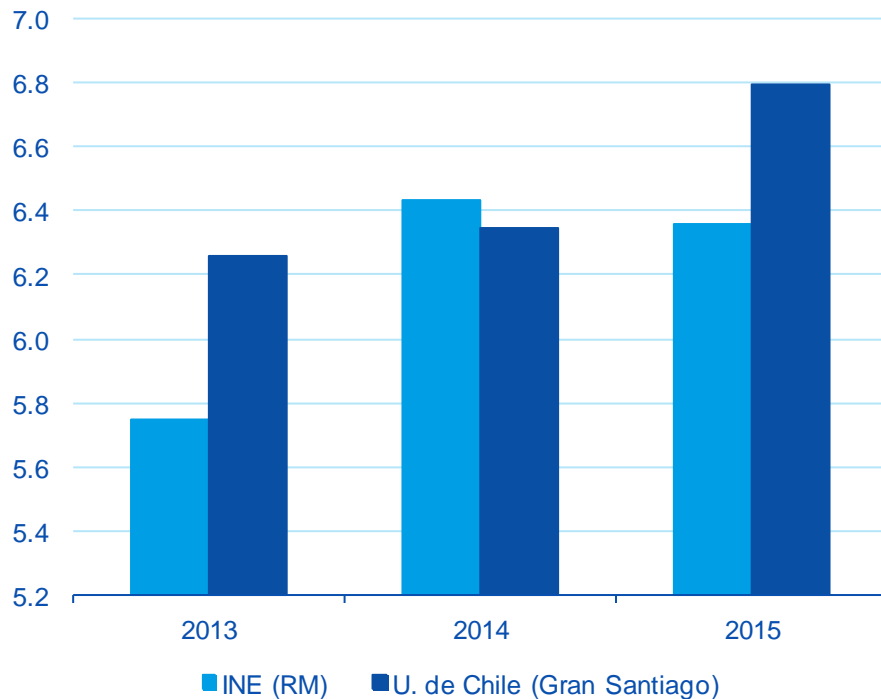
**Creación de empleo en 12 meses por categoría ocupacional (miles de personas)**



Sección 1

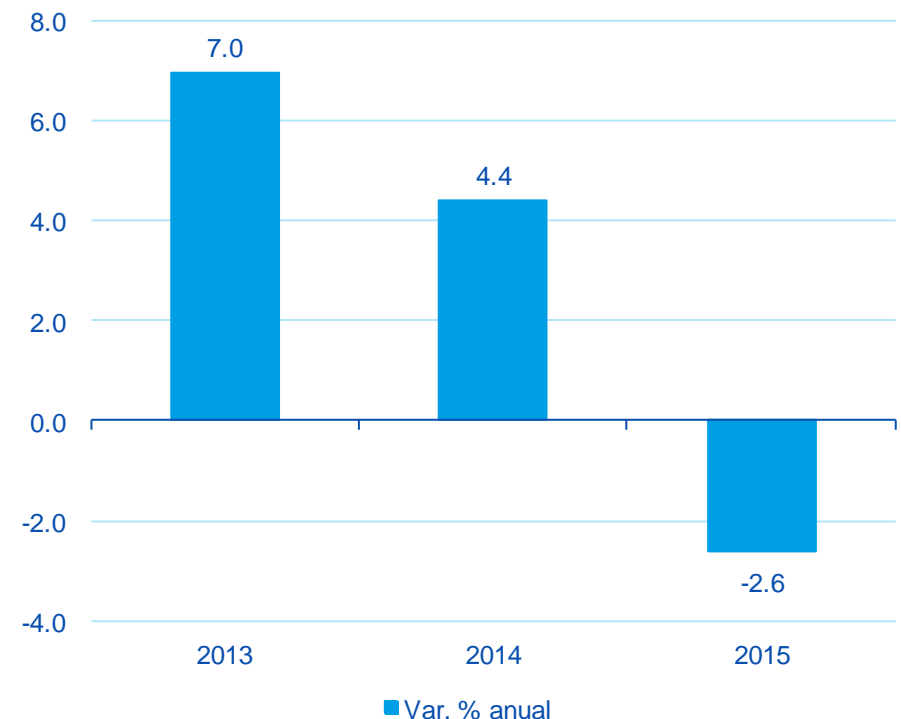
# Tasa de desempleo se muestra resiliente a debilidad cíclica. Son esperables alzas contenidas

Tasa de desempleo promedio INE vs U. de Chile (porcentaje)



Fuente: INE, Microdatos U. de Chile, BBVA Research

Solicitudes de pago seguro de cesantía (porcentaje)

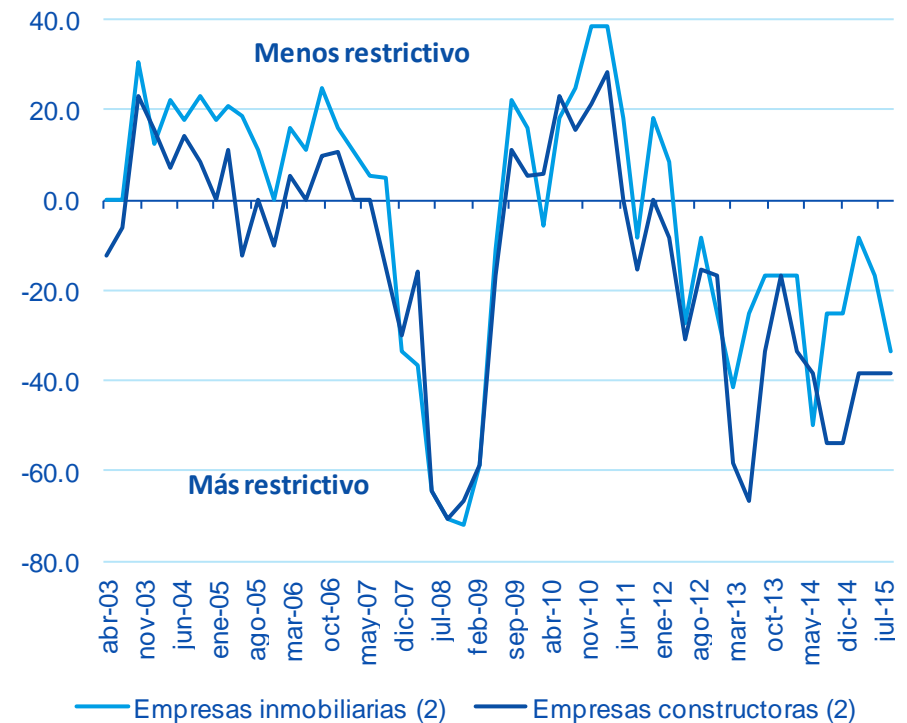
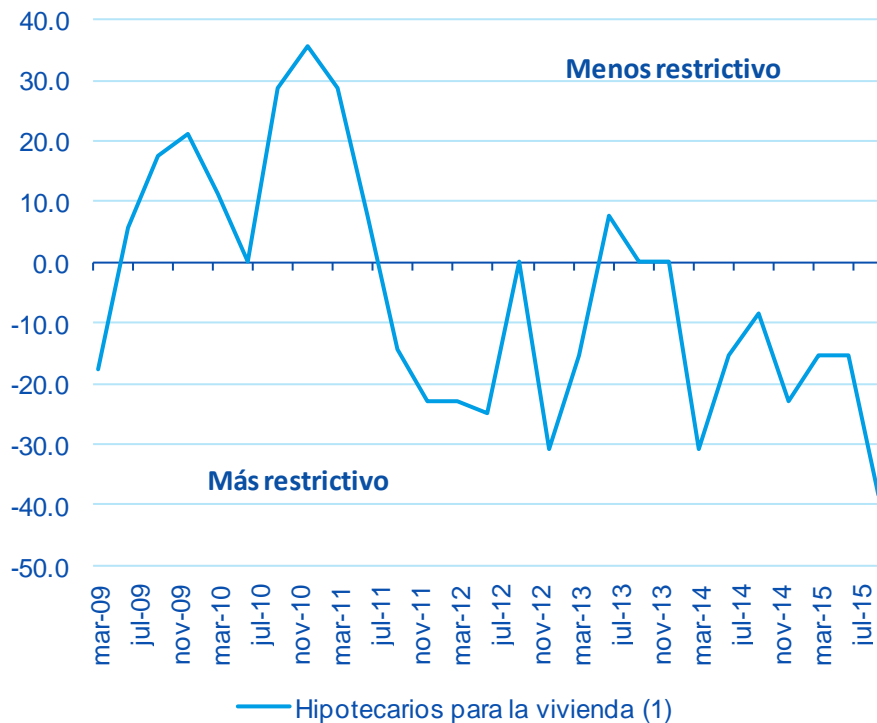


Fuente: Superintendencia de pensiones, BBVA Research

Sección 1

# Condiciones crediticias para personas, constructoras e inmobiliarias se mantienen restrictivas

## Condiciones crediticias (índice)



- (1) Diferencia entre el porcentaje de encuestados que opinaron que los estándares de aprobación de créditos eran menos restrictivos en algún grado y el porcentaje de quienes consideraron que dichos estándares eran más restrictivos en algún grado.
- (2) Diferencia entre el porcentaje de encuestados que perciben un fortalecimiento de las solicitudes de crédito en algún grado y el porcentaje de quienes consideraron que dichas solicitudes se han debilitado en algún grado.

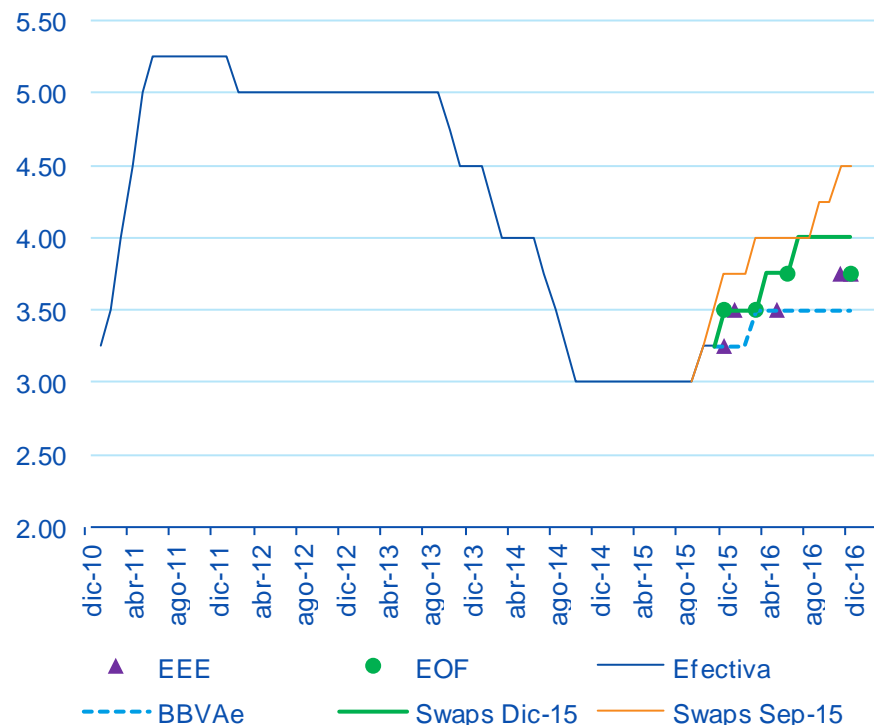
Sección 1

# Se suman condiciones financieras que se tornan menos expansivas a partir de 2S15 de la mano de aumentos en la TPM

**Combinación entre normalización monetaria y convergencia de inflación a la meta, aumentaría tasas reales a plazos medios (1 a 5 años)**

**Banco Central considera elevar la TPM hasta 4,0% a diciembre 2016**

**TPM efectiva y trayectorias implícitas en swaps y encuestas (porcentaje)\***



Fuente: BCCh, Tradition, BBVA Research.

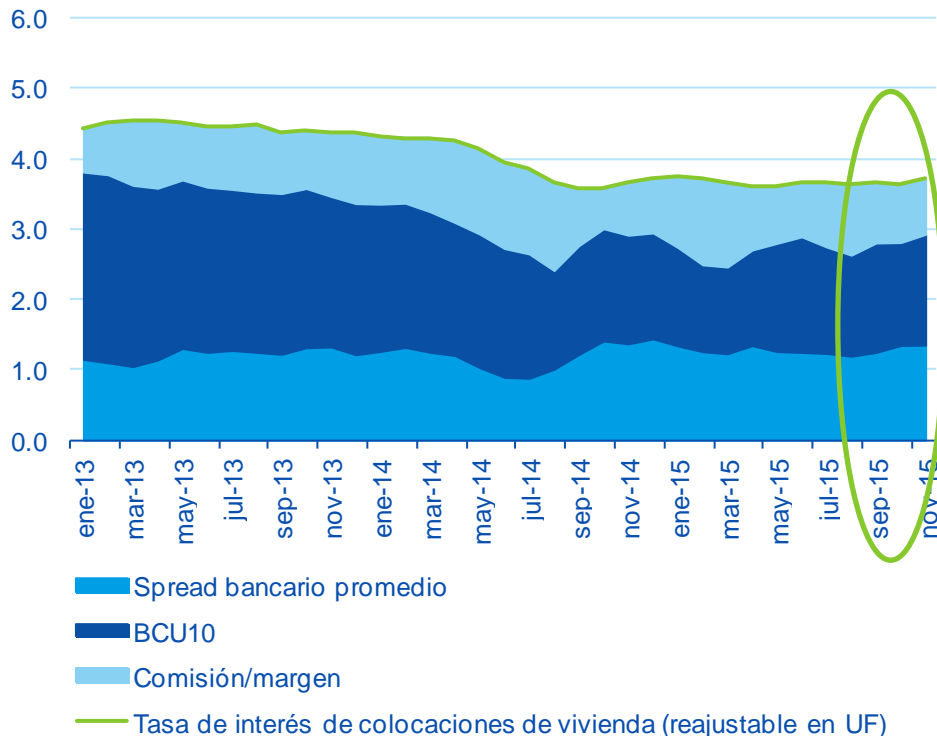
\*EEE: Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central de Chile con datos a diciembre de 2015. EOF: Encuesta de Operadores Financieros del Banco Central de Chile con datos a la segunda semana de diciembre de 2015.



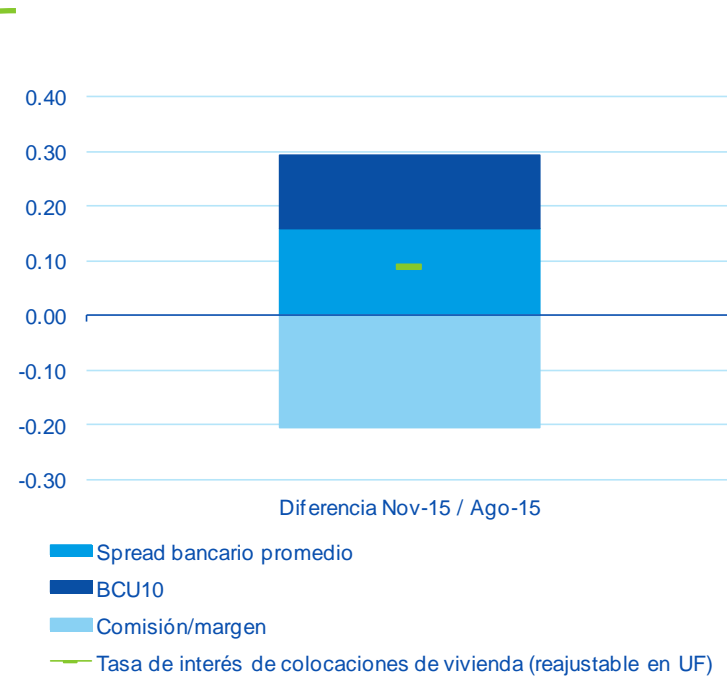
Sección 1

# Tasas se mantienen bajas desde una perspectiva histórica a pesar de mayor spread de colocaciones de bonos bancario

Tasas de interés de colocaciones hipotecarias (porcentaje)



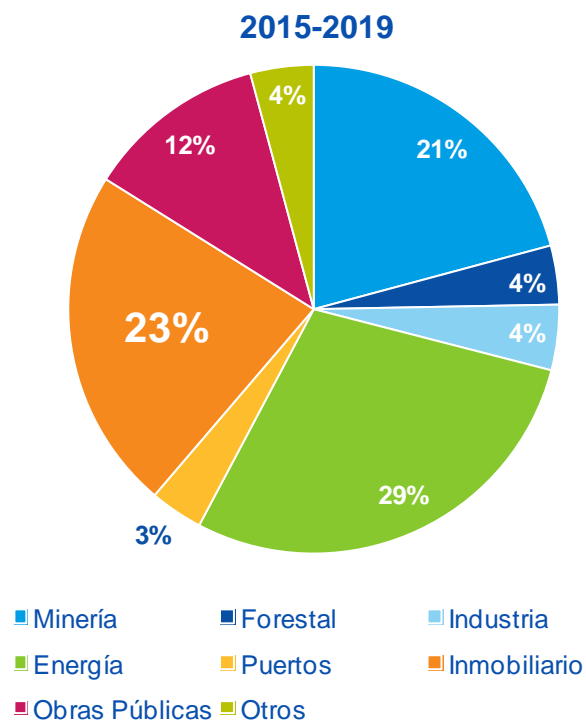
Descomposición cambio en tasas hipotecarias: Diferencia entre Noviembre y Agosto 2015 (pb)



Sección 1

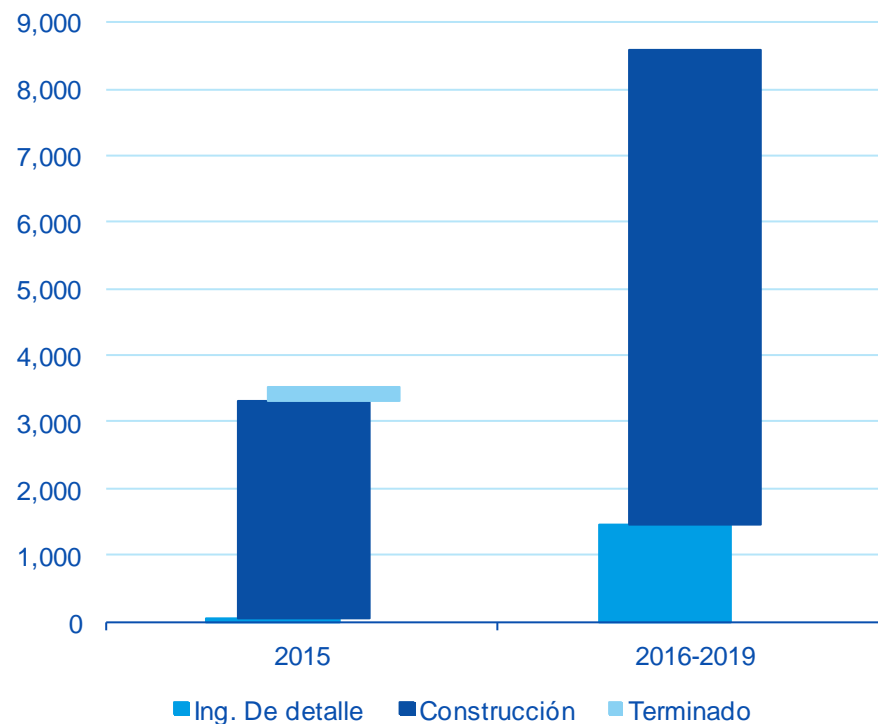
# Inversión sector inmobiliario en segundo lugar para total catastrado en quinquenio 2015-19

**Inversión privada a materializar periodo 2015-2019 según sector (% del total)**



Fuente: CBC, BBVA Research

**Inversión a materializar en el sector inmobiliario periodo 2015-2019 según etapa actual de los proyectos (millones USD)**

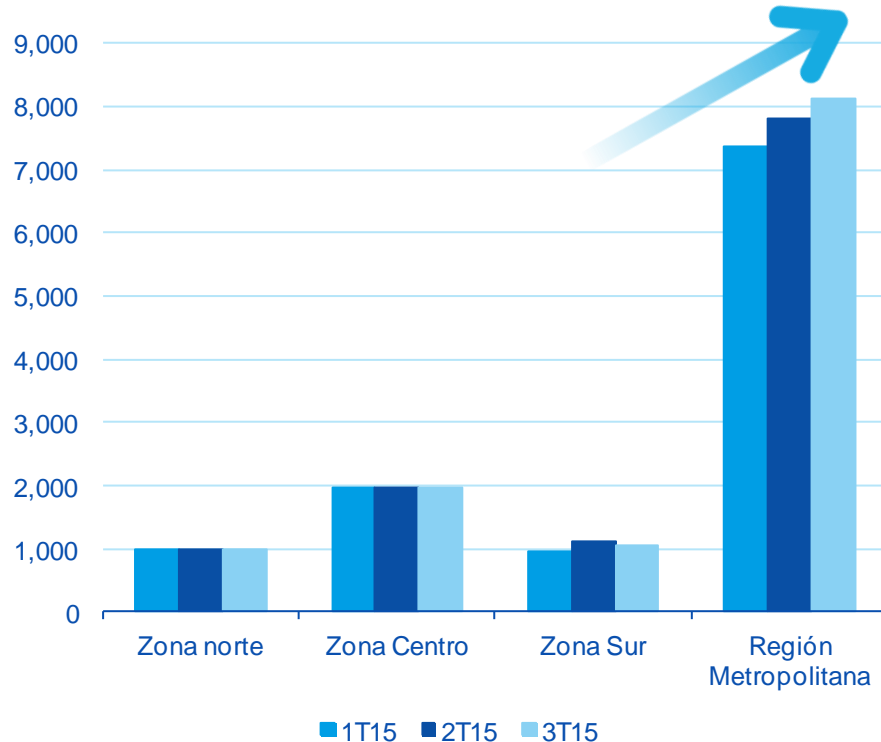


Fuente: CBC, BBVA Research

Sección 1

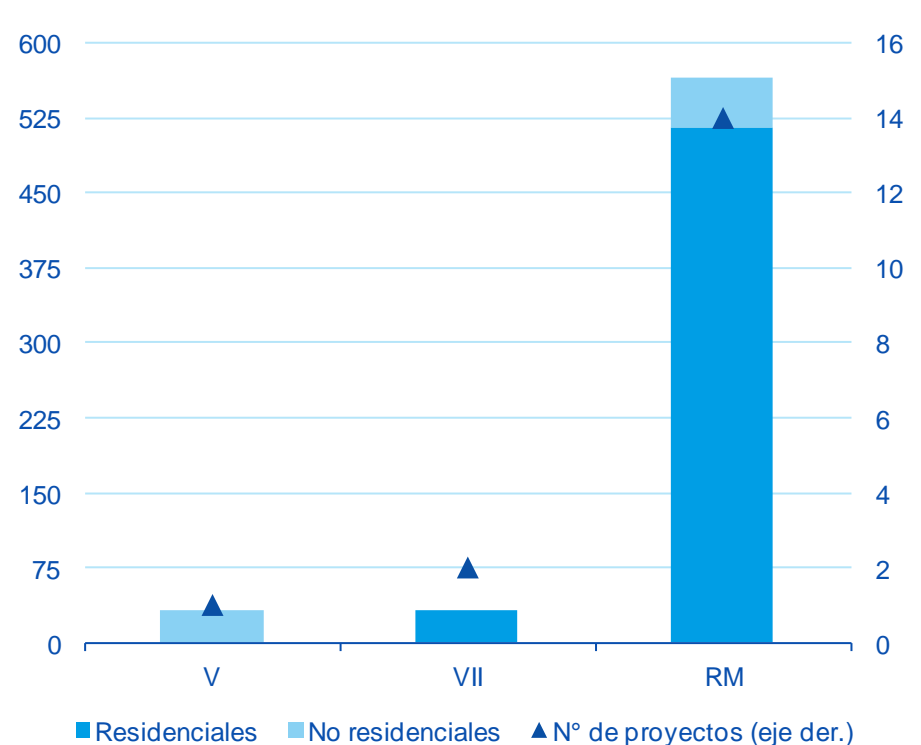
# Región metropolitana concentra mayores montos de inversión

**Distribución regional proyectos privados del sector inmobiliario (millones USD)**



Fuente: CBC, BBVA Research

**Ingreso de nuevos proyectos durante el 3T15 en el sector inmobiliario (millones USD, número de proyectos)**



Fuente: CBC, BBVA Research

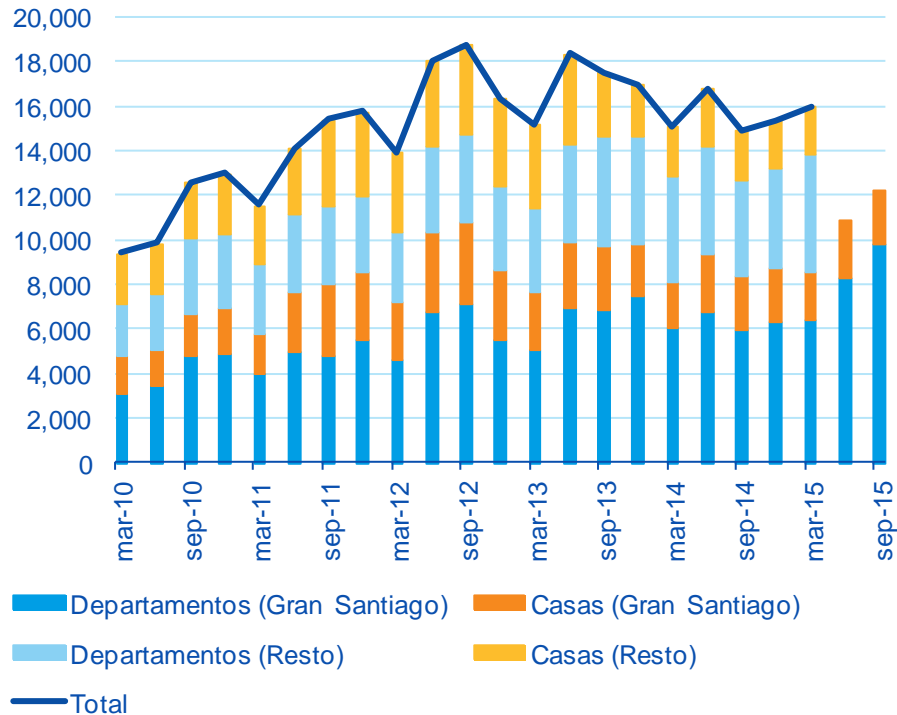
# Índice

1. Condiciones económicas y financieras desafiantes
2. **Sector residencial: fuertes ventas pero precios comienzan moderación**
3. Sector comercial: mayor vacancia resentirá precios de arriendos
4. Anexos: regulación y política pública

Sección 2

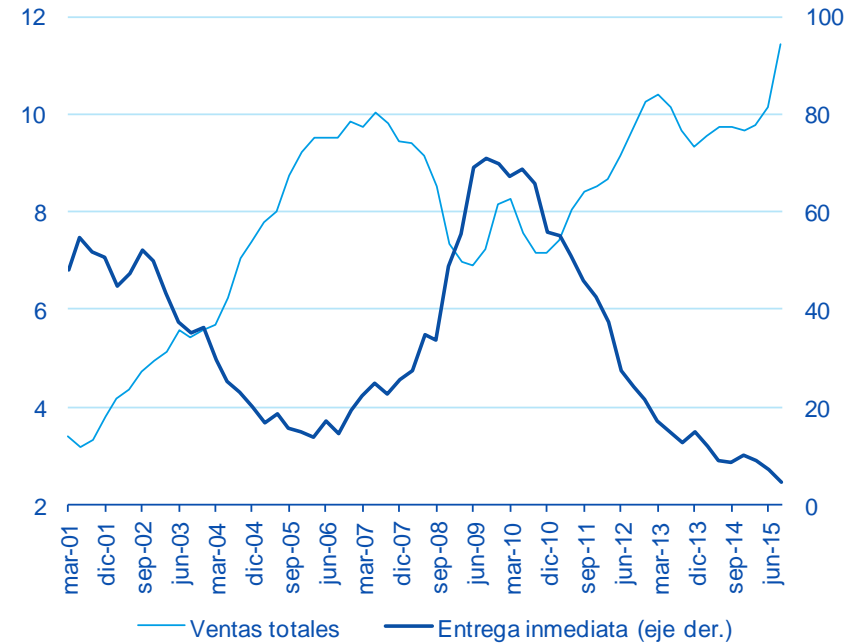
# Ventas de viviendas muestran fuerte dinamismo en Santiago, zona con bajos niveles de entrega inmediata

Ventas nacionales de viviendas nuevas (unidades)



Fuente: CChC, BBVA Research

Ventas totales de viviendas nuevas y porcentaje entrega inmediata en Santiago (miles de unidades; porcentaje)



Fuente: GfK Adimark, BBVA Research

Sección 2

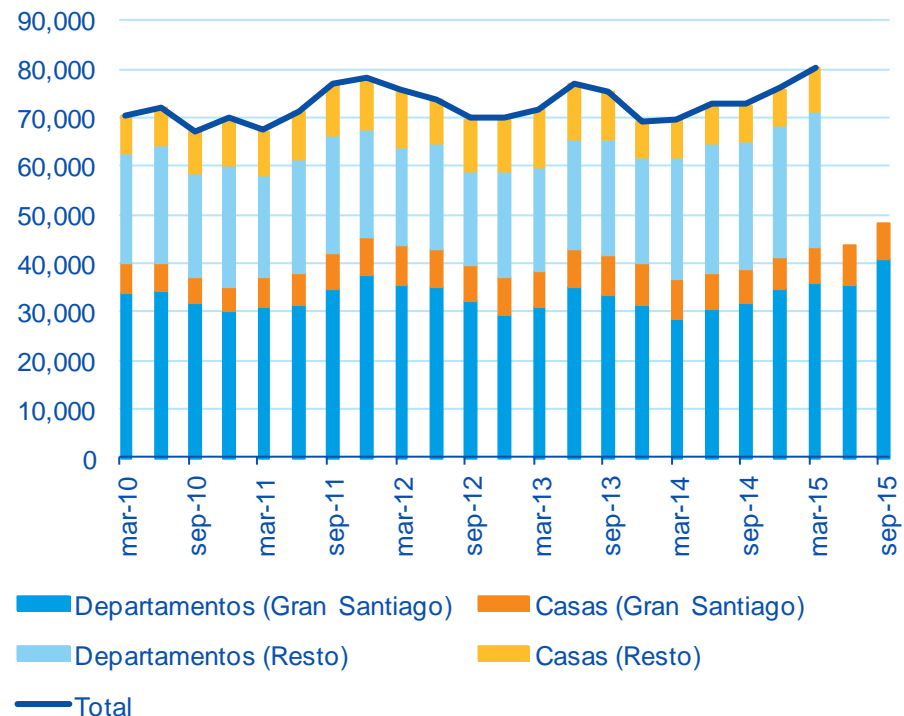
# ...donde la oferta también crece con fuerza

Santiago lidera la expansión de la oferta habitacional en base a departamentos

De acuerdo a catastro de inversiones para el quinquenio 2015-19 esta inclinación geográfica se mantendría



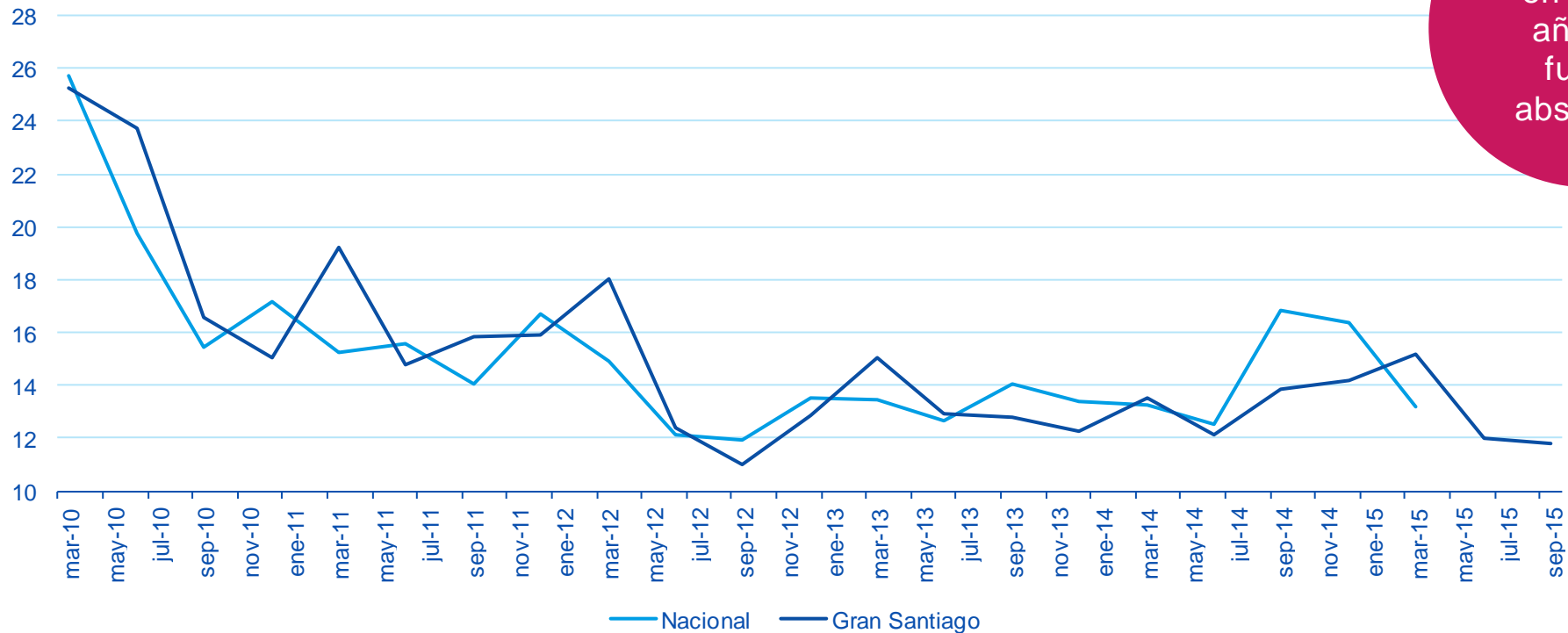
**Stock nacional de viviendas (unidades)**



Sección 2

# A pesar de incrementos en *stocks*, meses para agotar inventarios mantienen niveles bajos por fuerte dinamismo en ventas

Meses para agotar el *stock* de viviendas

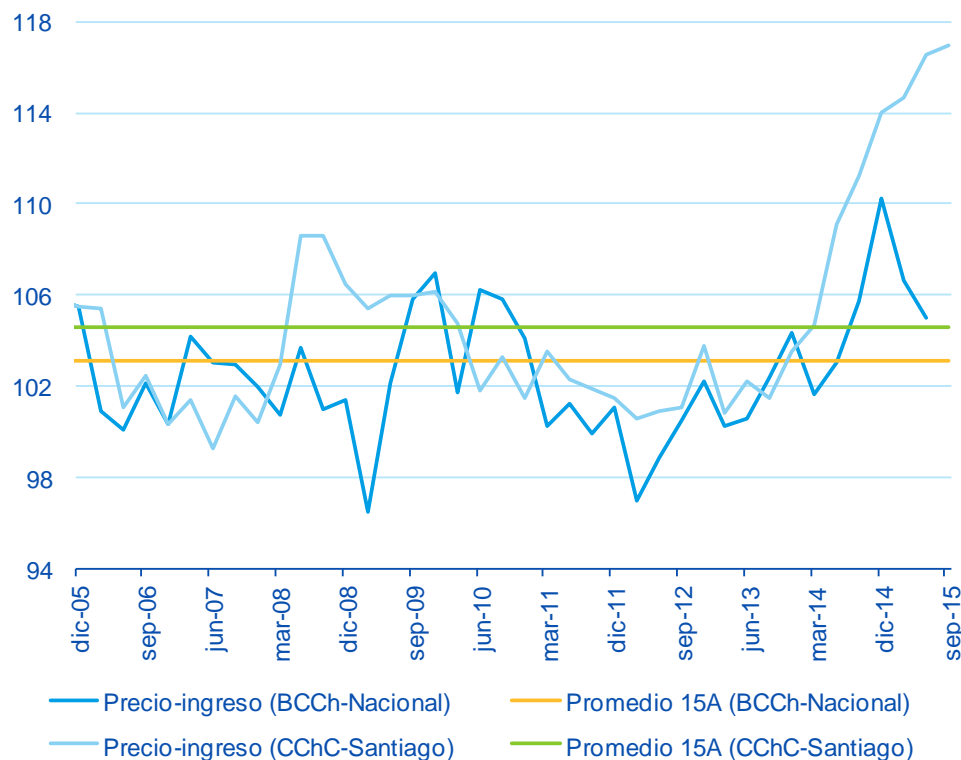


Retrosceso en último año por fuerte absorción

## Sección 2

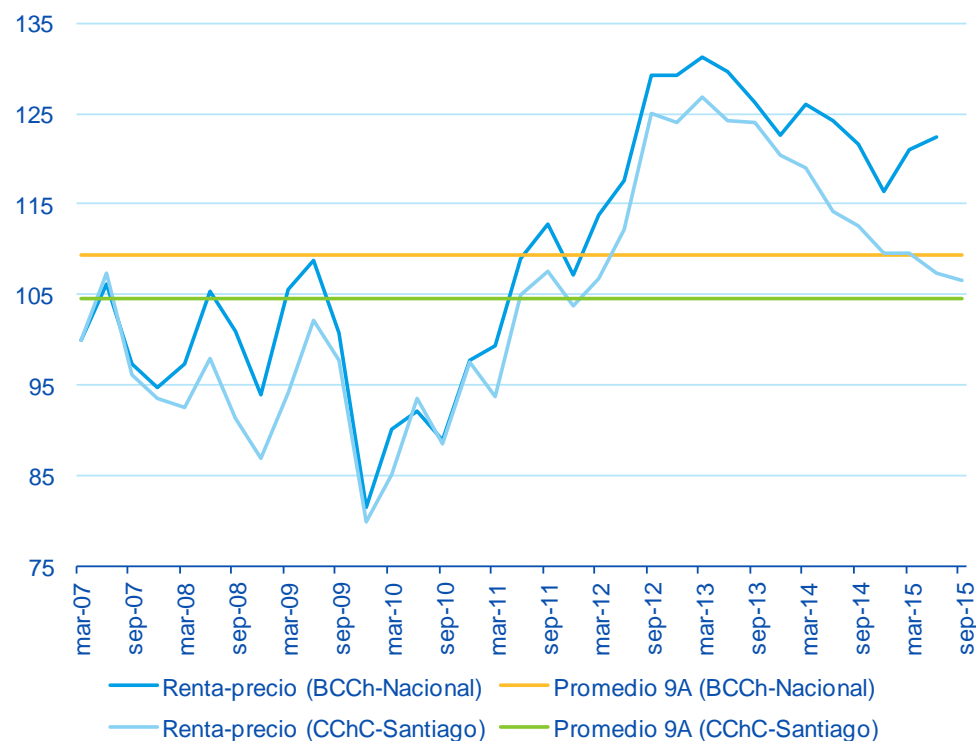
# Algunos indicadores apuntan a cierta sobrevaloración, en particular, propiedades nuevas en Santiago

**Ratio precio-ingreso: diversas medidas  
(Índice marzo 2001=100)**



Fuente: BCCh, CChC, INE, BBVA Research

**Ratio renta-precio: diversas medidas  
(Índice marzo 2001=100)**



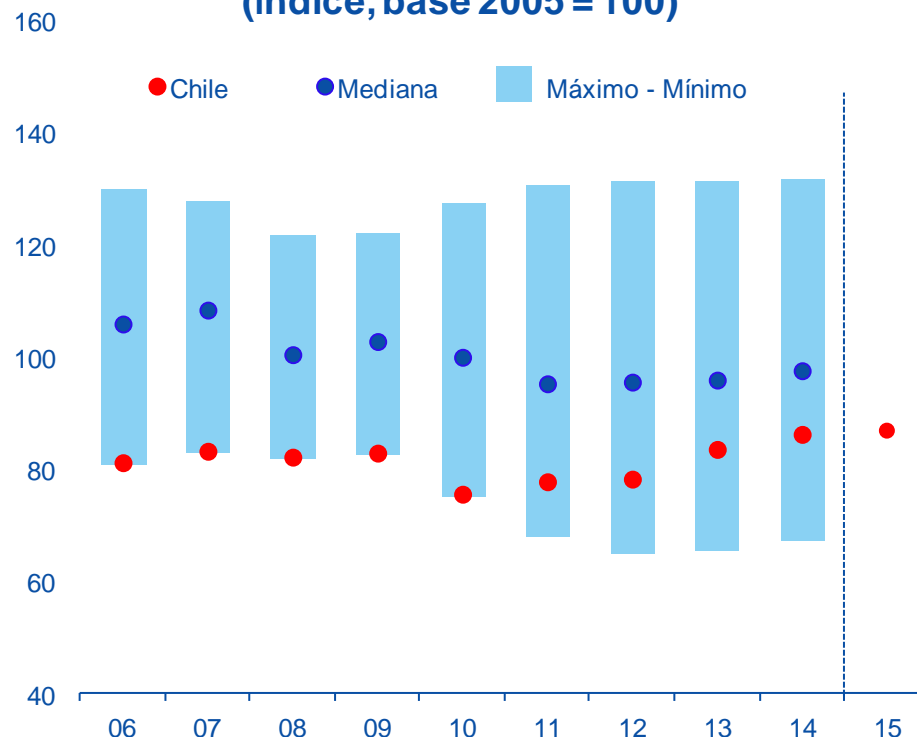
Fuente: BCCh, CChC, INE, Portal Inmobiliario, BBVA Research



Sección 2

# Razón precio/ingreso continúa aumentando en el margen, aunque se ubica por debajo de países desarrollados

**Razón entre precio de la vivienda e ingreso disponible\***  
(índice, base 2005 = 100)



\*Incluye: Alemania, Australia, Bélgica, Canadá, Chile, Corea del Sur, Croacia, Dinamarca, España, EE.UU., Finlandia, Francia, Holanda, Irlanda, Israel, Italia, Japón, Luxemburgo, Noruega, Nueva Zelanda, Reino Unido, Sudáfrica, Suecia y Suiza.

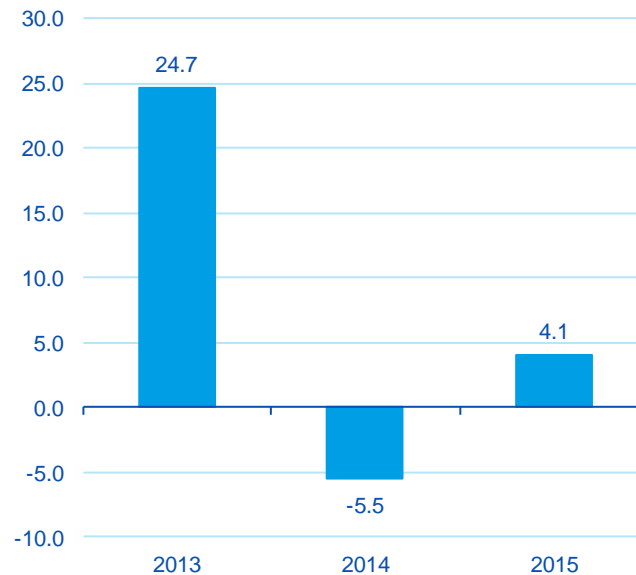
\*Estimación para Chile al año 2015 calculada en base a índice de precios de vivienda del BCCh con información al 2T15. Mediana de países seleccionados para el año 2014 con información al tercer trimestre de ese año. Fuente: Banco Central de Chile.

Sección 2

# Zona norte: precios se estabilizan pero arriendos continúan resintiéndose

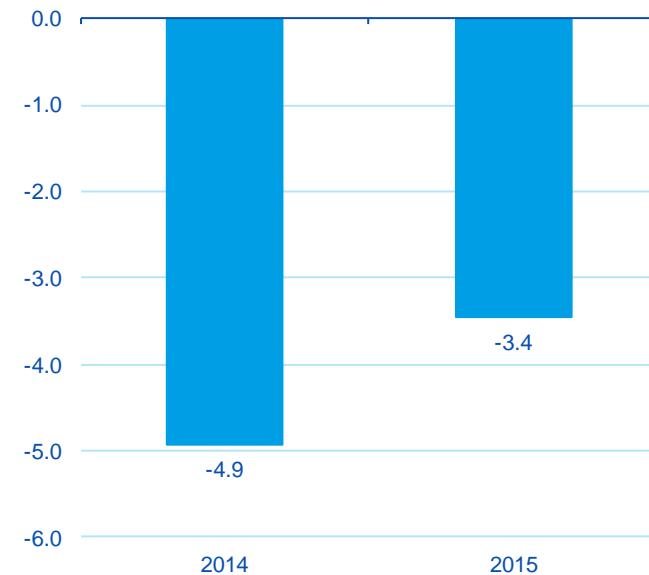


**Precio de venta de viviendas nuevas y usadas, zona Norte\* (var. % a/a)**



Fuente: BCCh, BBVA Research

**Precio de arriendo de viviendas en la zona Norte\* (var. % a/a)**



Fuente: Portal Inmobiliario, BBVA Research

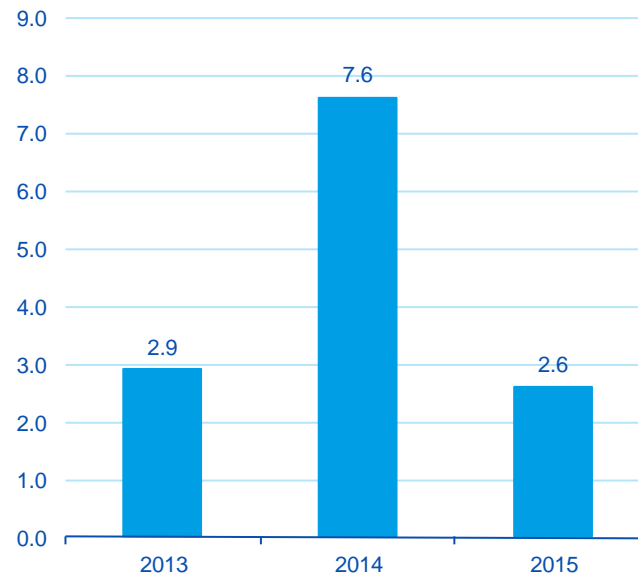
\*Zona Norte incluye regiones XV, I, II, y III. Variaciones al mes de junio de cada año.

Sección 2

# Zona centro (excl. RM): desaceleración en precios de viviendas y disminución en arriendos



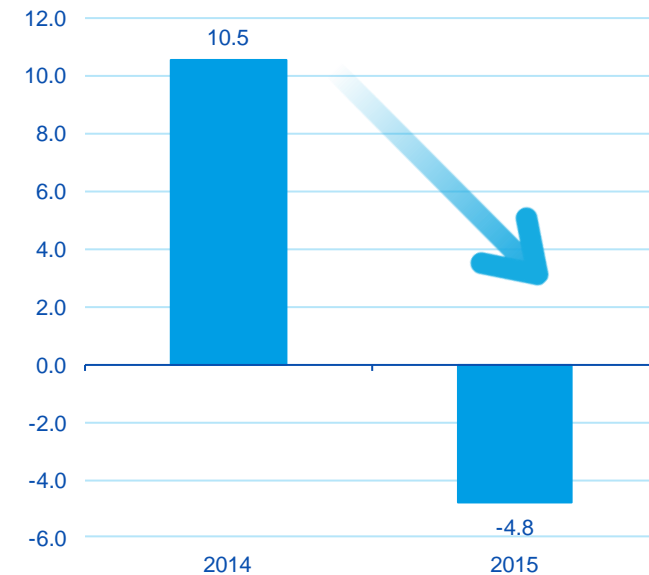
**Precio de venta de viviendas nuevas y usadas, zona Centro\* (var. % a/a)**



Fuente: BCCCh, BBVA Research

\*Zona Centro incluye regiones IV, V, VI y VII. Variaciones al mes de junio de cada año.

**Precio de arriendo de viviendas en la zona Centro\* (var. % a/a)**



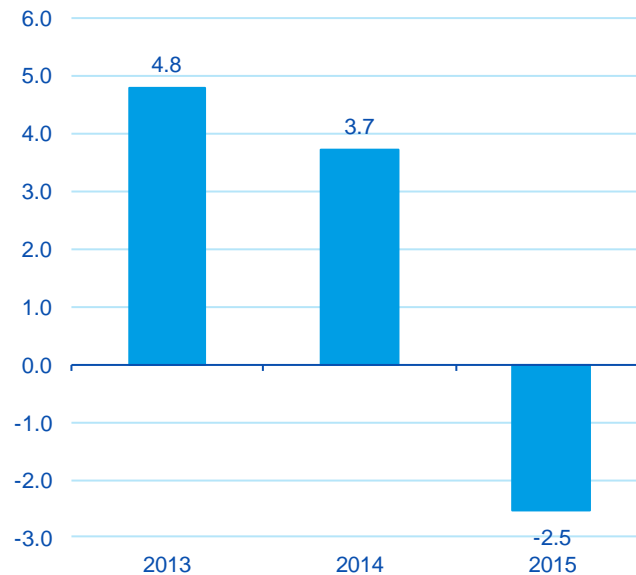
Fuente: Portal Inmobiliario, BBVA Research

Sección 2

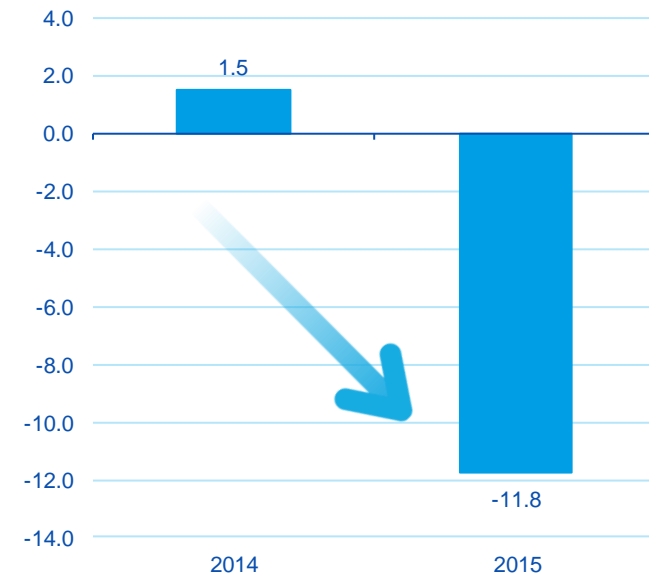
# Zona sur se adelanta al ajuste: retroceso en precios y arriendos es más relevante



**Precio de venta de viviendas nuevas y usadas, zona Sur\* (var. % a/a)**



**Precio de arriendo de viviendas en la zona Sur\* (var. % a/a)**



Fuente: BCCh, BBVA Research

Fuente: Portal Inmobiliario, BBVA Research

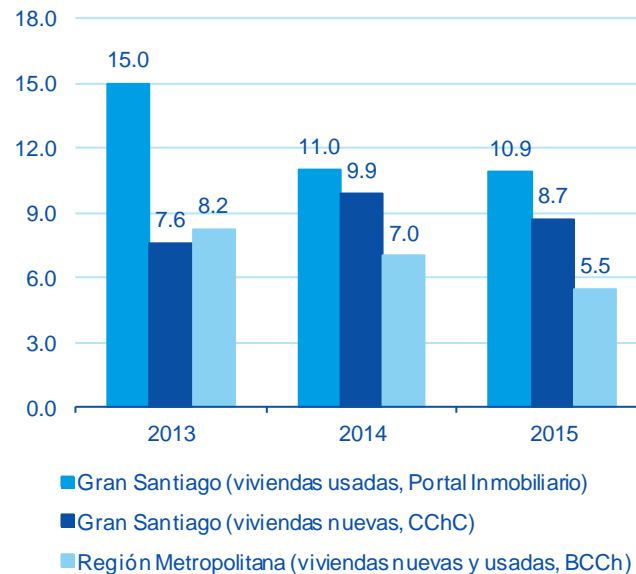
\*Zona Sur incluye regiones VIII, IX, XIV, X, XI, XII. Variaciones al mes de junio de cada año.

Sección 2

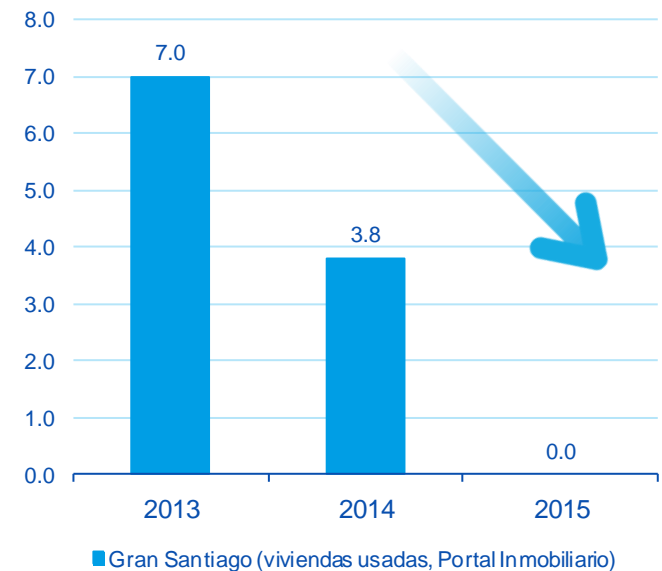
# Región metropolitana pierde dinamismo en precios y arriendos dejan de aumentar



**Precio real de venta de viviendas nuevas y usadas (var. % a/a)\***

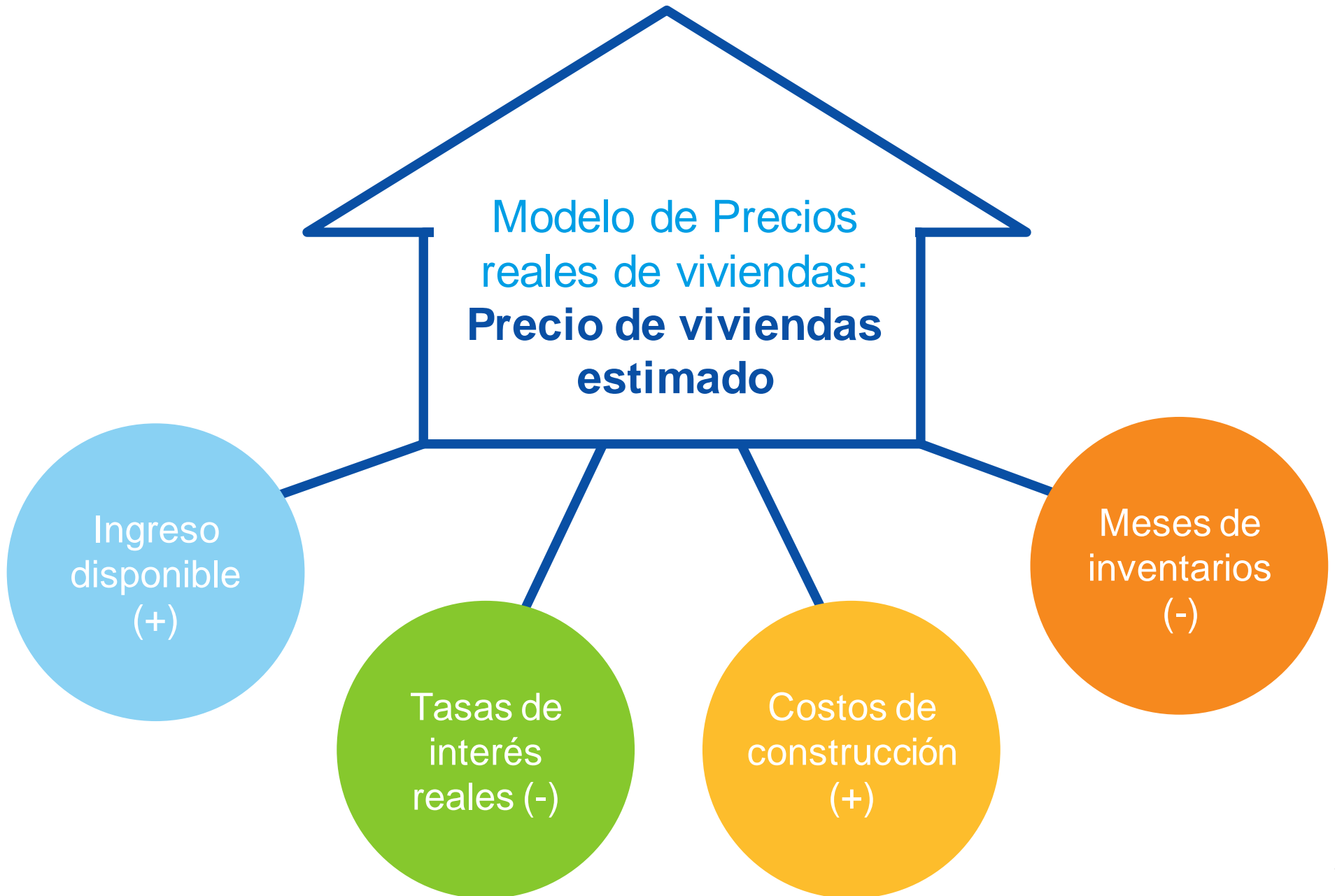


**Precio real de arriendo viviendas en el Gran Santiago (var. % a/a)**



Fuente: Portal Inmobiliario, CChC, BCCh, BBVA Research.  
\*Variaciones al mes de junio de cada año.

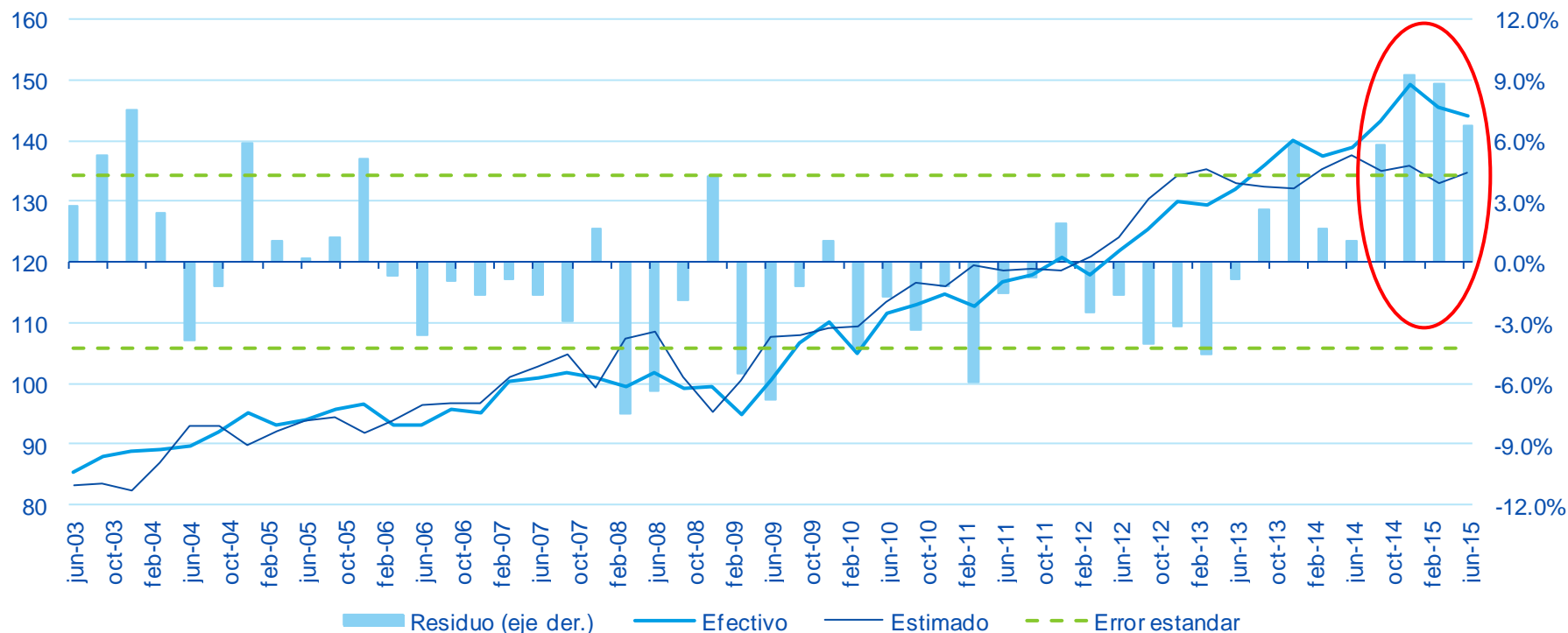
Fuente: Portal Inmobiliario, BBVA Research



Sección 2

Desalineamiento de precios es acotado pero significativo.  
Sin embargo, se estabiliza en el margen

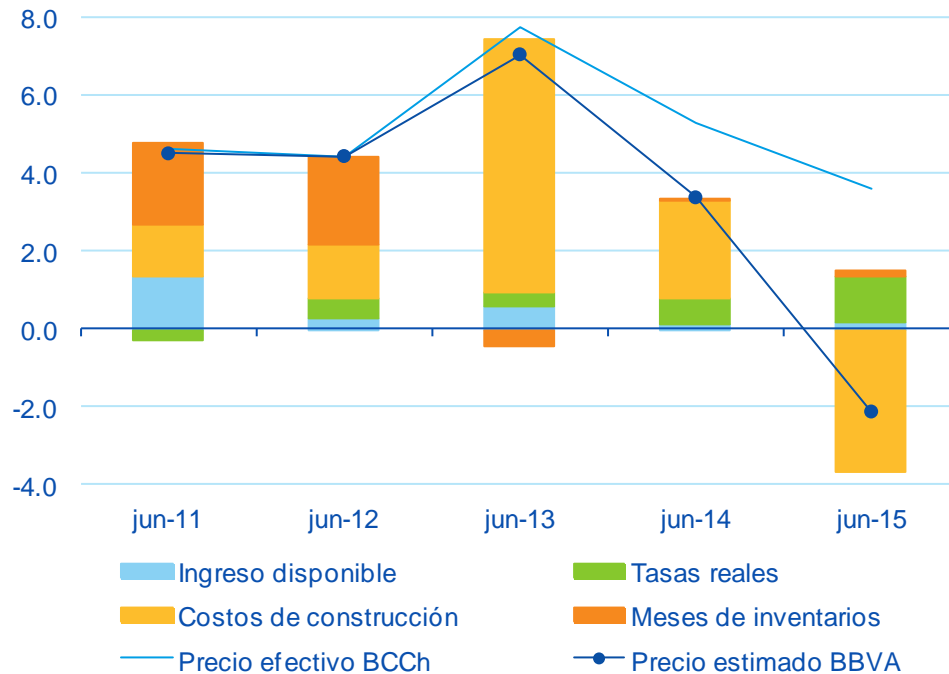
Modelo de precios de viviendas y desalineamiento fundamental  
(índice 2008=100, cifras del BCCh al 2T15)



Sección 2

# En este contexto, precios deberían continuar desacelerándose

**Determinantes del cambio porcentual en precios de viviendas**



**Ajustes regulatorios que afectan al sector es una potencial explicación para el desalineamiento a través del canal de expectativas**





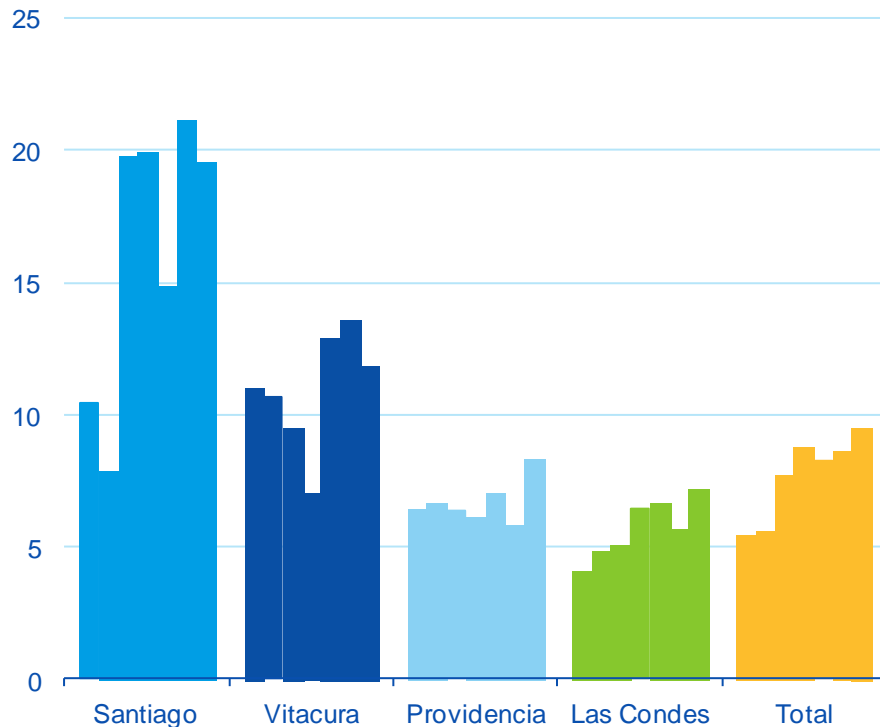
# Índice

1. Condiciones económicas y financieras desafiantes
2. Sector residencial: fuertes ventas pero precios comienzan moderación
3. **Sector comercial: mayor vacancia resentirá precios de arriendos**
4. Anexos: regulación y política pública

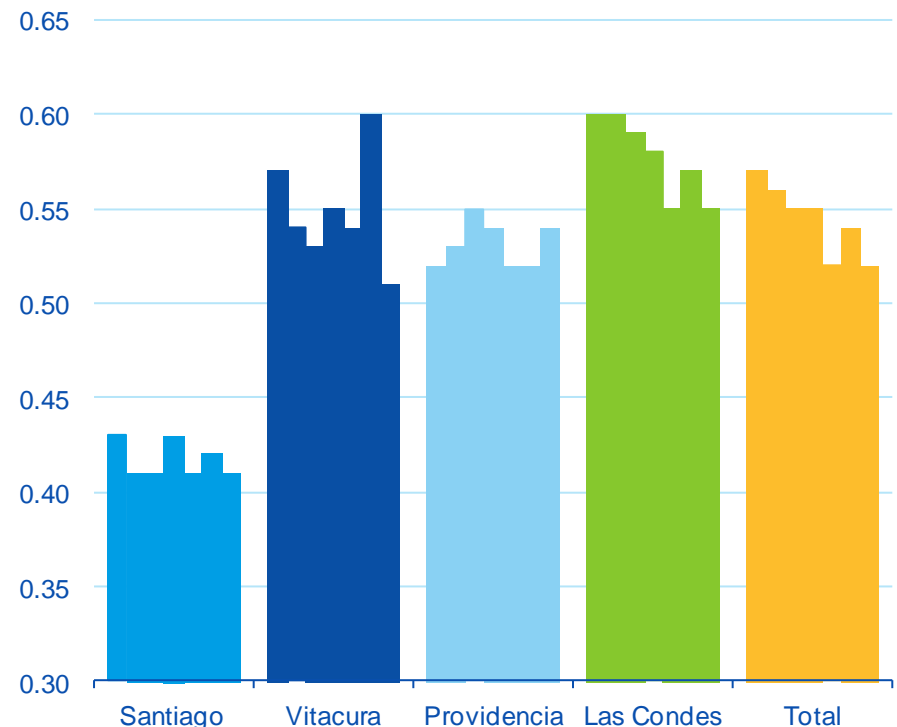
Sección 3

# Precios de arriendo de oficinas continúan retrocediendo, en línea con aumento sostenido de la vacancia

**Vacancia oficinas clase A+, A  
(entre 1T14 y 3T15, % stock de m<sup>2</sup> disponible)**



**Precio de arriendo oficinas clase A+, A  
(entre 1T14 y 3T15, UF/m<sup>2</sup>)**

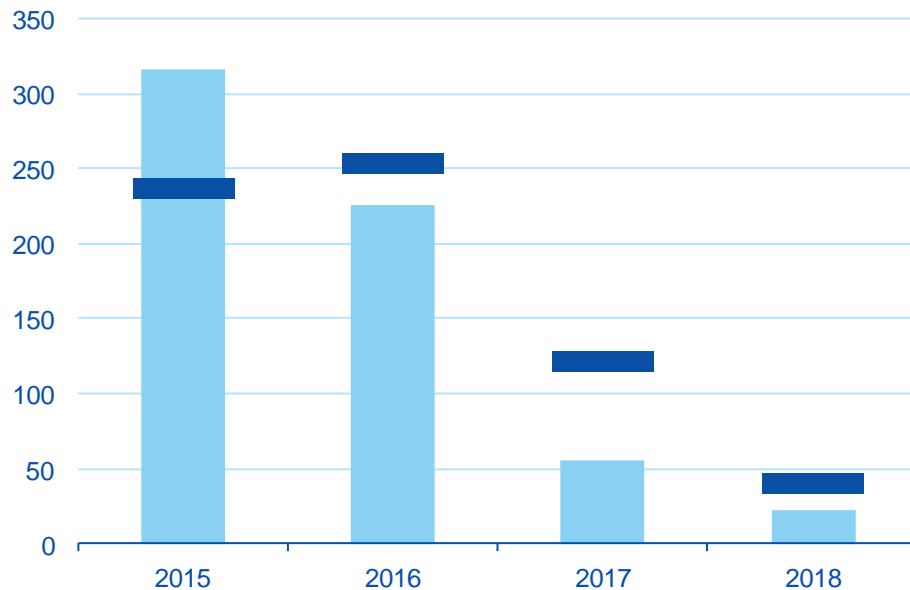


Sección 3

# Inversión en oficinas se posterga en respuesta al aumento en la vacancia. Centros comerciales incrementan su inversión

**Inversión inmobiliaria en oficinas**  
(millones de dólares)

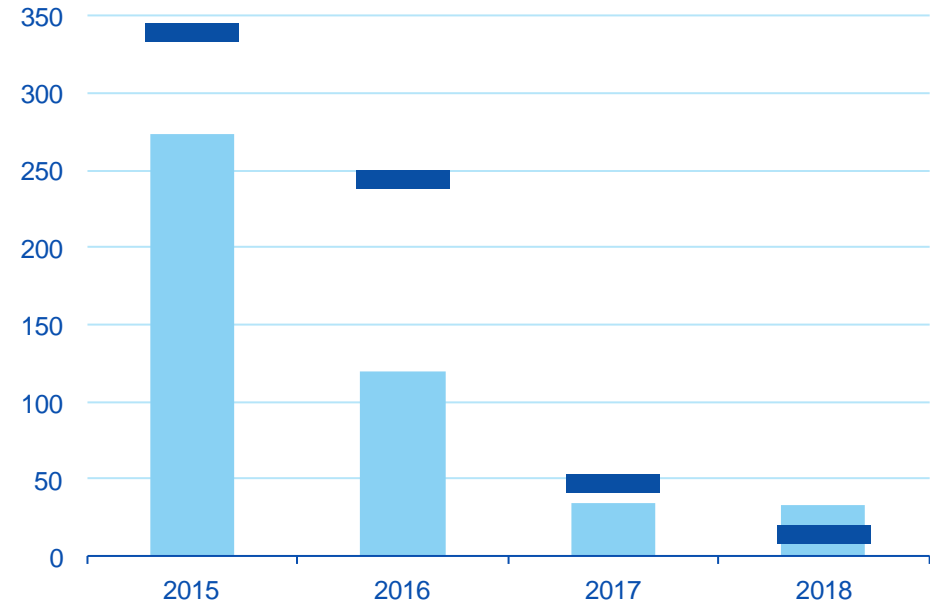
Fuente: BBVA Research en base a Corporación de Bienes de Capital (CBC)



■ Estimado al 3T 2014    — Estimado al 3T 2015

**Inversión inmobiliaria para uso comercial**  
(millones de dólares)

Fuente: BBVA Research en base a Corporación de Bienes de Capital (CBC)



■ Estimado al 3T 2014    — Estimado al 3T 2015

# Índice

1. Condiciones económicas y financieras se deterioran
2. Sector residencial: fuertes ventas pero precios comienzan moderación
3. Sector comercial: mayor vacancia resentirá precios de arriendos
4. **Anexos: regulación y política pública**

## Sección 4

# Cambios regulatorios: algunas innovaciones podrían explicar aceleración de ventas en verde y precios de viviendas nuevas

**Restricciones a exención de 65% IVA construcción**

**Con tope en 225 UF, a viviendas con un precio menor a 2.000UF**

**Implementación gradual desde enero 2016**

**Modificación a norma de provisiones hipotecarias**

**Afectaría a carteras con *loan-to-value* sobre 80%**

**Encarecimiento de crédito o mayores necesidades de capital para compradores/inversores entrantes**

**Impuesto a la ganancia de capital**

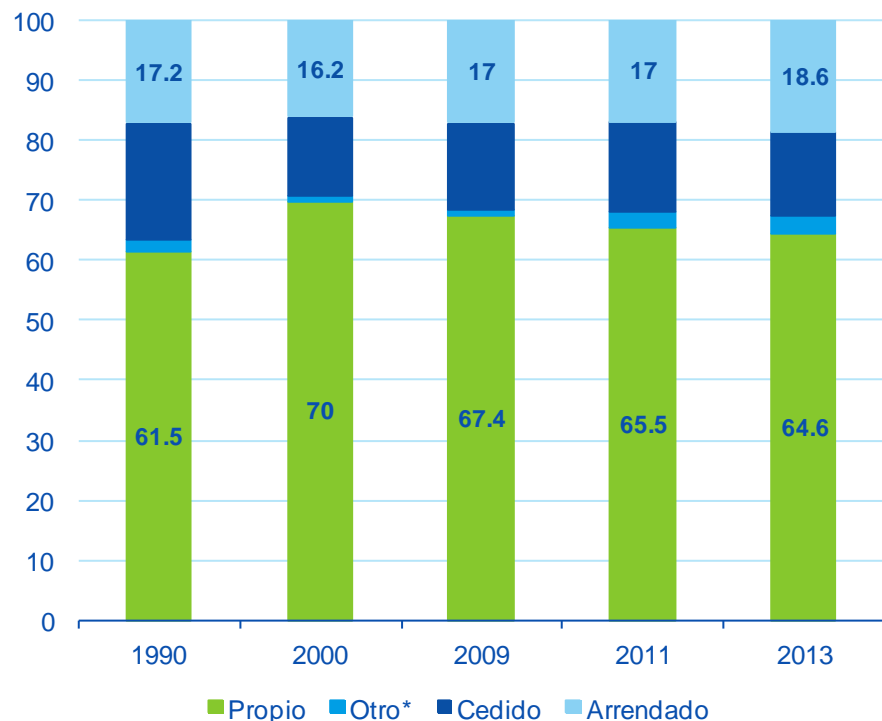
**Para toda ganancia acumulada de capital por sobre 8.000 UF**

**Desde enero 2017. Escape a la norma: Retasación pero con mayores contribuciones**

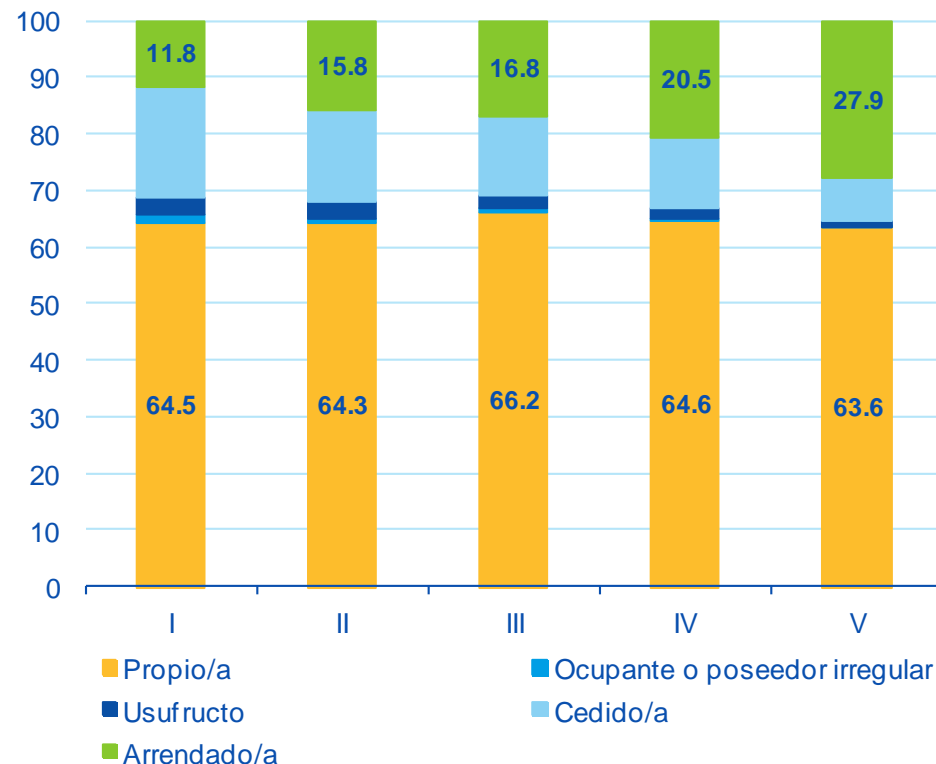
## Sección 4

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

Distribución de los hogares según situación de tenencia de la vivienda (1990-2013, porcentaje)\*†



Distribución de los hogares según situación de tenencia de la vivienda por quintil de ingreso autónomo per cápita del hogar (2013, porcentaje)†



Fuente: Ministerio de la Vivienda en base a datos CASEN

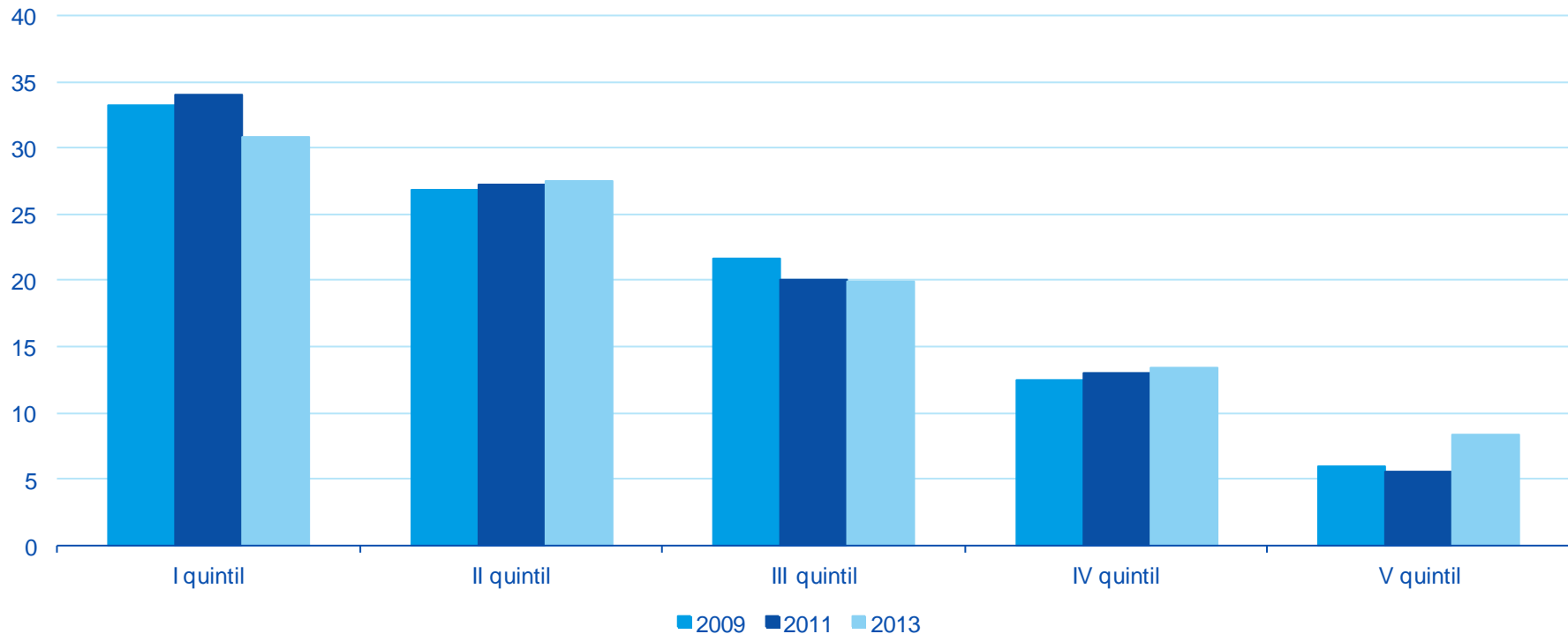
\*Otro incluye otros tipos de tenencia de la vivienda como por ejemplo usufructo y poseedor irregular.

†Porcentaje calculado sobre casos válidos.

Sección 4

# A pesar de esfuerzos para reducir, déficit habitacional sigue concentrado en quintiles de menores ingresos

Composición del déficit habitacional por quintil de ingreso autónomo per cápita del hogar (2009-2013, porcentaje)



# Principales mensajes

- 1. Condiciones económicas se han deteriorado para los hogares. Se prevé un deterioro adicional en el mercado laboral.**
- 2. Condiciones para otorgamiento de crédito se han tornado menos favorables. A pesar de tasas hipotecarias en mínimos históricos, condiciones regulatorias han llevado a mayor cautela en otorgamiento de créditos.**
- 3. Tasas de créditos para hipotecas se mantienen bajas, pero esperamos leves alzas ante incrementos de TPM, tasas externas y menor espacio para compresiones de márgenes en la banca.**
- 4. Pese a lo anterior, el 2015 termina con ventas dinámicas y fuertes colocaciones hipotecarias. En alguna medida no menor se explica por anticipo de compra ante cambios tributarios.**



## Principales mensajes

- 5. Precios de viviendas moderan su incremento, pero aún se observa acotado aunque significativo desalineamiento respecto a fundamentales. Mejora en fundamentales y/o desaceleraciones adicionales en precios serían necesarias para cerrar esta brecha.**
- 6. Aumento de ventas en verde/blanco representa un riesgo para la sostenibilidad de precios ante la concreción de un escenario de riesgo para la economía.**
- 7. Nuestra advertencia sobre el mercado de propiedades comerciales se concreta, a través de aumento en tasas de vacancia y retrocesos en precios de arriendo.**

2015



Situación

Inmobiliaria