

BBVA | Research

SITUACIÓN

INMOBILIARIA CHILE 2017-2018

Ajuste de precios que anticipamos se materializó en 2017. Hoy no vemos desalineamiento significativo en el precio de viviendas.

Cristóbal Gamboni, Hermann González, Waldo Riveras y Jorge Selaive

Principales mensajes

- **Condiciones macrofinancieras relevantes para el sector inmobiliario muestran buenas señales pero con riesgos relevantes en el corto plazo.** La economía se recupera aunque de forma heterogénea. Gran parte del crecimiento es explicado por minería, en tanto el sector construcción acumula más de un año de contracciones. Después de un periodo prolongado de pesimismo, los indicadores de confianza se aproximan a niveles neutrales con incipiente recuperación de la inversión. Revisamos al alza crecimiento para 2018-2019.
- **Mercado laboral sigue sostenido por empleo por cuenta propia y asalariados del sector público, con destrucción relevante de empleo privado.** Sectores como manufactura y construcción siguen destruyendo empleo asalariado, mientras que transporte y comercio crean empleo por cuenta propia. Ingresos laborales repuntan, favorecidos por aumento en salarios reales y creación de empleo público, aunque en el margen también muestran menor dinamismo.
- **Ultra-favorables condiciones de crédito, que incentivaron refinanciamiento y apuntalaron la demanda del sector inmobiliario, estaría llegando a su fin.** Tasas de interés hipotecarias aún se mantienen bajas, en gran medida por contracción de márgenes de la banca, ya que las tasas de interés de largo plazo han aumentado y el spread bancario sigue estable. Pese al nuevo retraso en la convergencia de la inflación, Banco Central reduce espacio para nuevos recortes y mercado asume una mantención prolongada. Curva de rendimiento seguiría empinándose en los próximos meses por aumento en las tasas largas.
- **Tanto por una acotada caída en el precio de las viviendas como por una mejora en las condiciones macrofinancieras (por menores tasas de interés, reducción de inventarios y alza en costos de edificación), se reduce la brecha entre el precio de viviendas y sus determinantes fundamentales, por lo que no vemos desalineamientos significativos.** Luego de disipado el efecto IVA, ventas de viviendas comienzan a aumentar y stock disponible se estabiliza, evidenciando una mayor velocidad de ventas, en especial de viviendas con entrega inmediata. Mayor dinamismo de la demanda por sobre la oferta permitirían sostener los precios en la Región Metropolitana en los próximos meses. Los precios de arriendo de viviendas también muestran cierto repunte, aunque la rentabilidad de arrendar se ha estabilizado en niveles bajos. De mayor preocupación en el margen es el importante aumento de segunda vivienda con propósitos de inversión.
- **Sector inmobiliario comercial (oficinas) se muestra menos holgado, no sólo por una menor oferta sino también por una mayor absorción, presionando a la baja las tasas de vacancia, avalando cierta recuperación en los precios.** La mayor rentabilidad y acotado riesgo de este segmento atraerían un flujo relevante de inversiones debido a la nueva normativa que permite a los Fondos de Pensiones realizar inversiones inmobiliarias.
- Disipado el efecto del IVA, surgen como principales riesgos el creciente endeudamiento de los hogares, aumentando su vulnerabilidad al ciclo económico, pero también la mayor lentitud en la tramitación de los proyectos inmobiliarios, lo que debe ser monitoreado con especial atención a la luz de la nueva ley de aportes al espacio público (Ley 20.958).

Índice

1. **Condiciones económicas:** una mezcla de optimismo y cautela.
2. **Sector inmobiliario residencial:** repunte de la demanda reduce brecha del precio respecto a fundamentales.
3. **Sector inmobiliario comercial:** mercado menos holgado avalaría un repunte en precios.
4. **Regulación y tendencias:** disipado el efecto del IVA, precios se estabilizan, pero persisten riesgos relevantes.

Condiciones económicas

Una mezcla de optimismo y cautela. Recuperación es aún heterogénea, empujada por minería. Mercado laboral sigue sostenido por empleo público y cuenta propia.



Proyecciones económicas

Proyecciones:	2016	2017	2018
PIB (% a/a)	1.6	1.4	2.5-3.0
Inflación (% a/a, fdp)	2.7	2.3-2.4	2.7
Tipo de cambio (vs. USD, fdp)	667	638	655
Tasas de interés (% fdp)	3.5	2.5	2.5
Precio del cobre (US\$/lb, prom.)	2.21	2.79	2.91
Consumo Privado (% a/a)	2.4	2.4	3.1
Consumo Público (% a/a)	5.1	3.7	4.0
Inversión (% a/a)	-0.8	-2.1	2.9
Resultado Fiscal (% PIB)	-2.7	-2.6	-2.0
Cuenta Corriente (% PIB)	-1.4	-1.0	-1.5

Después de un período prolongado de pesimismo, los indicadores de confianza se recuperan, aproximándose a niveles neutrales

Confianza de consumidores y percepción de desempleo* (Índice neutral = 50)



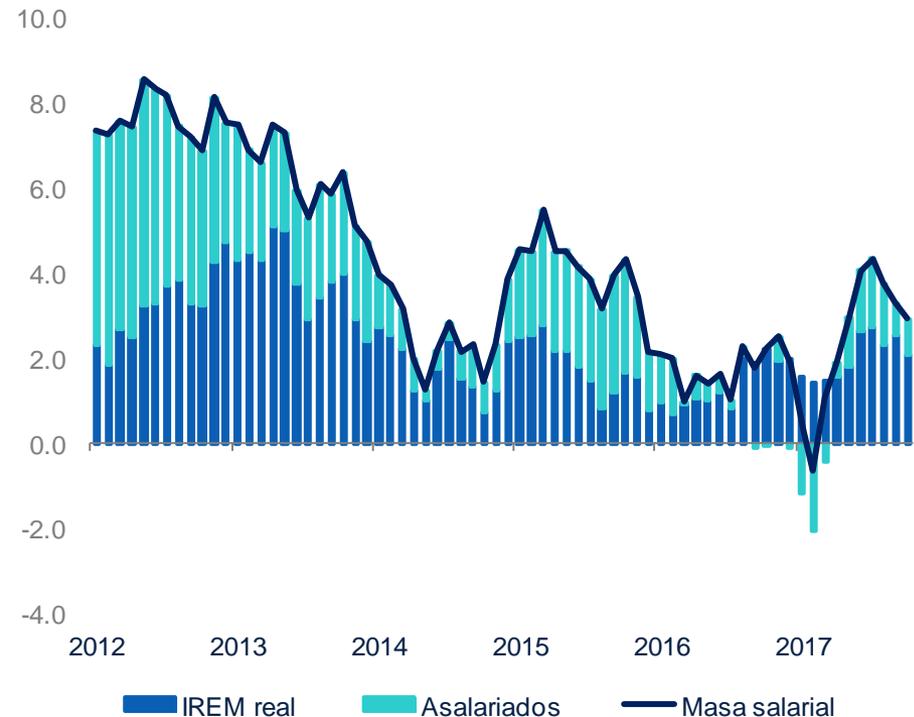
- Perspectivas de consumidores sobre la economía y el mercado laboral siguen mejorando, con percepción respecto al desempleo ubicándose en terreno optimista luego de casi cuatro años de pesimismo.
- En línea con nuestro análisis del comportamiento cíclico y persistencia de las confianzas para países OCDE y Latam, éstas alcanzarían niveles neutrales a principios 2018, lo que sustentaría una mayor demanda interna en los próximos años.

* En cuanto al nivel de desempleo en 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

Repunte en ingresos laborales muy favorecido por aumento en salarios reales (debido a la menor inflación) y creación de empleo asalariado público. Se mantiene creación de empleos por cuenta propia (menores ingresos) y se debilita nuevamente el empleo asalariado privado. Sector financiero apalanca solo parcialmente al trabajador por cuenta propia, lo que no favorece a la demanda por viviendas.

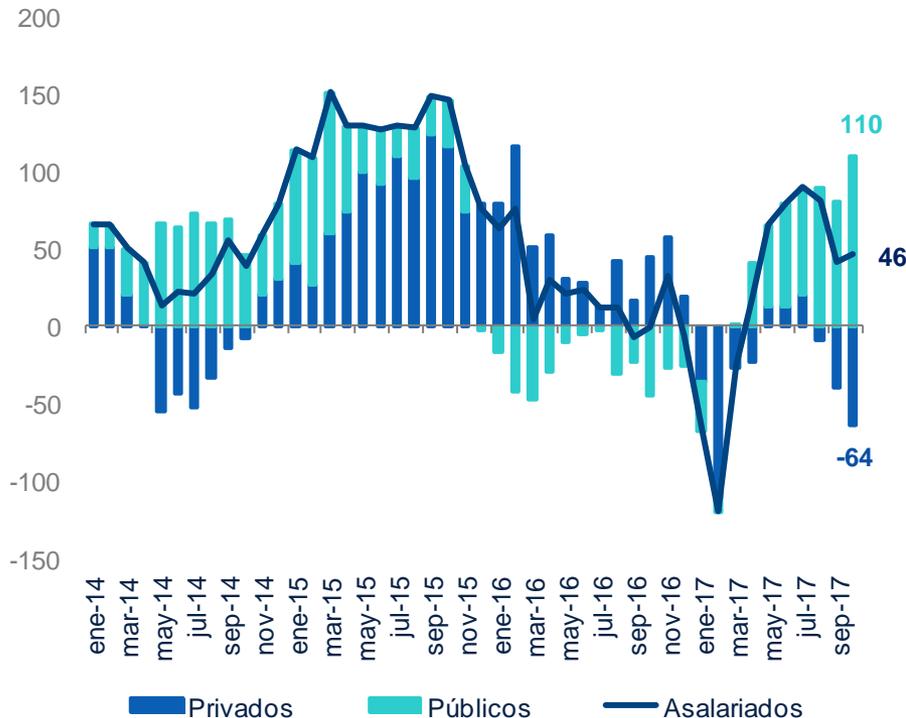
- **Crecimiento del empleo impulsado principalmente por cuenta propia y asalariados del sector público.** Asalariados privados caen nuevamente en un proceso de destrucción de empleos.
- **Aumento de salarios reales durante el año se debe sólo a la menor inflación,** ya que los salarios nominales se mantienen estables, incluso con reducciones en el margen, que podrían continuar en los próximos meses.

Masa salarial por componentes
(%, incidencia anual, empleo asalariado)

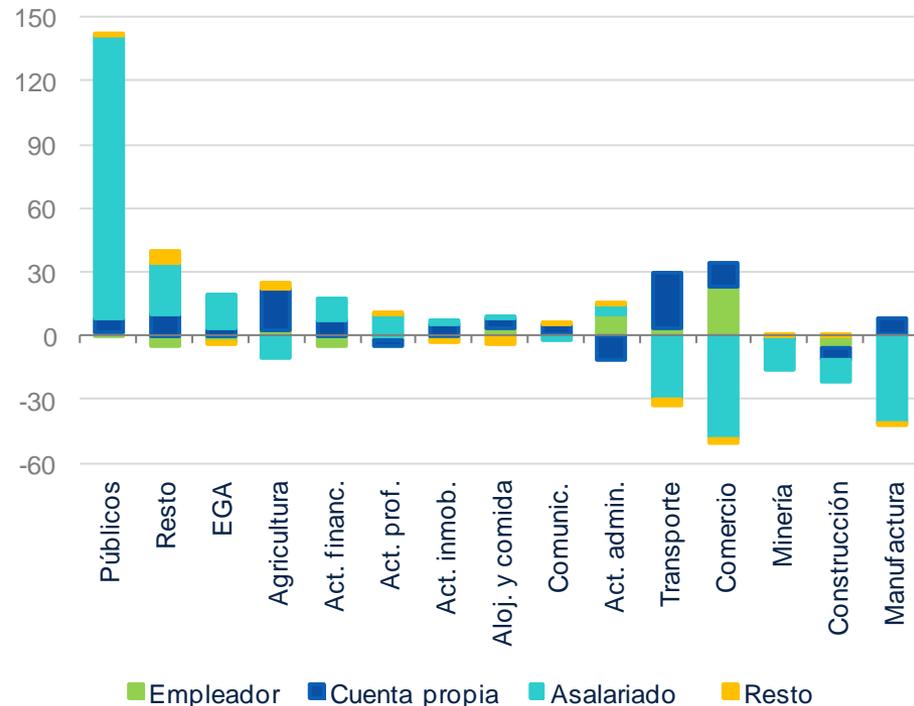


Baja del desempleo se explica en gran medida por creación de empleos públicos por lo que no debe ser considerado como una señal de recuperación cíclica. Sectores como manufactura y construcción siguen destruyendo empleo asalariado.

Creación de empleo asalariado
(miles de personas, creación interanual)



Creación de empleo por sectores en Oct-17*
(miles de personas, creación interanual)

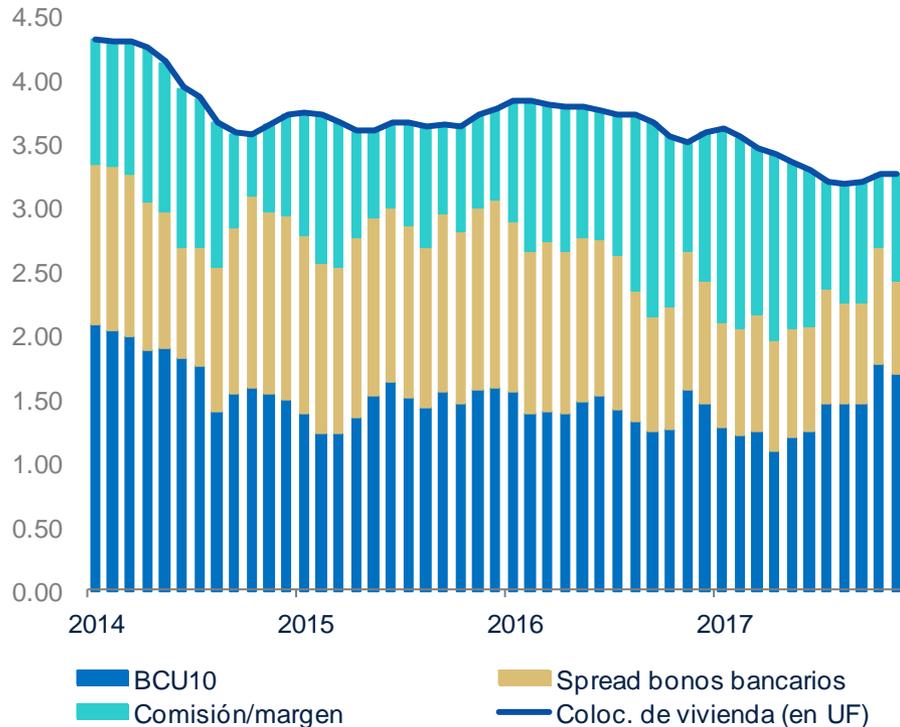


* Sector de servicios "Públicos" incluye "adm. pública", "enseñanza" y "salud".

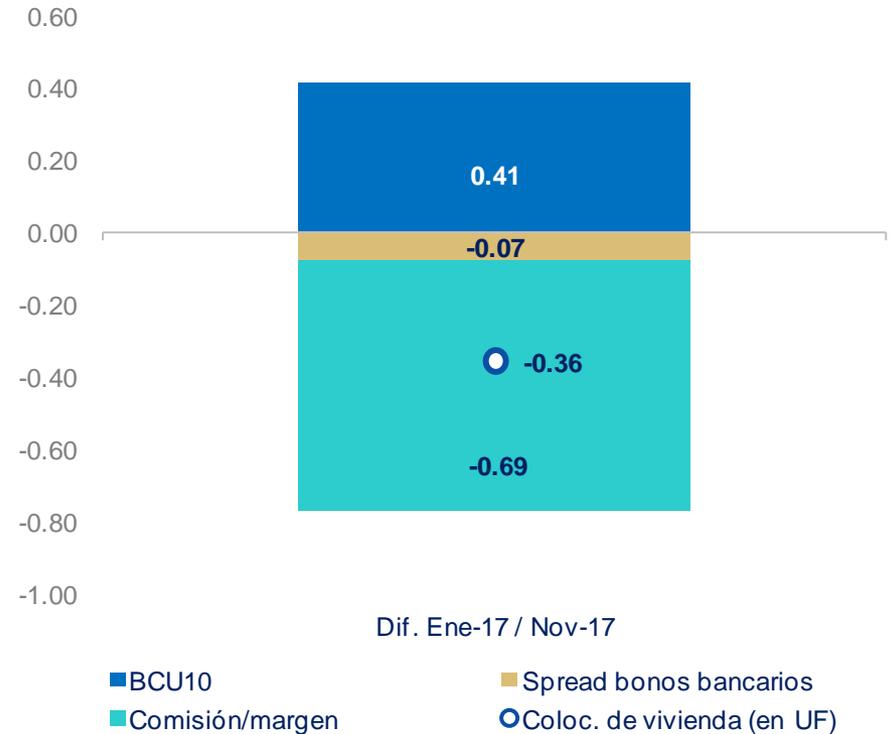
Fuente: INE, BBVA Research

Tasas hipotecarias han seguido disminuyendo durante el año, en gran medida por contracción de márgenes, a pesar del aumento en tasas de largo plazo. *Spread* bancario se ha mantenido estable.

Tasa de interés de colocaciones hipotecarias
(porcentaje)



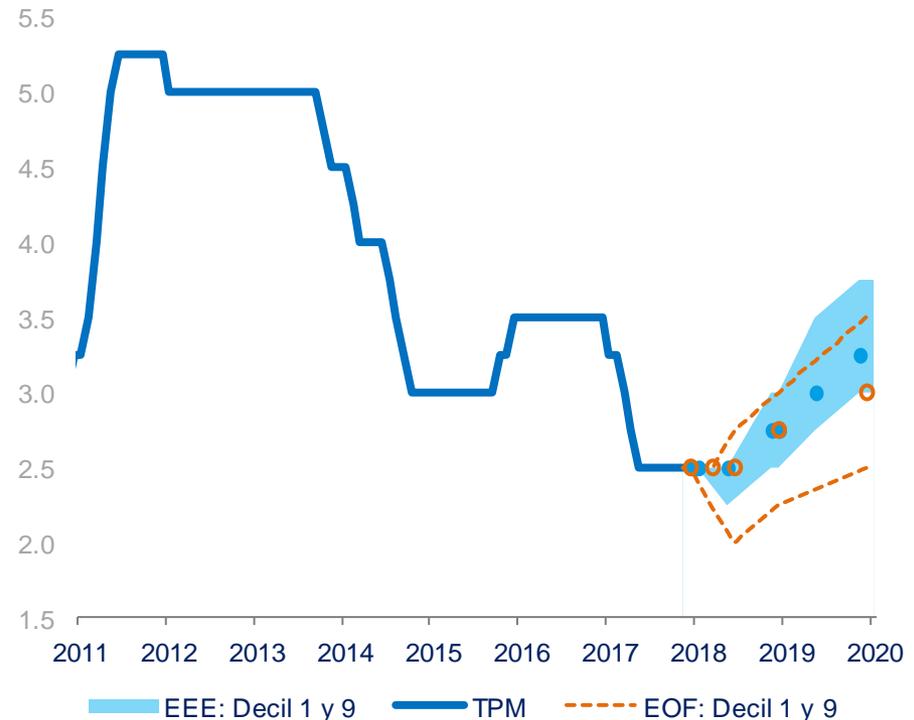
Descomposición del cambio en tasas hipotecarias
(puntos base, cambio entre ene-17 y nov-17)



Pese a que las expectativas de inflación se mantienen bajas, el mercado ha comenzado a desestimar nuevas bajas de la TPM. El plazo para introducir mayor estímulo monetario comienza a agotarse. Ciclo de favorables condiciones financieras estaría llegando a su fin, en gran medida por factores externos.

- La inflación seguirá baja y se ratifica ausencia de *trade-off* de política monetaria: lenta recuperación de la actividad e inflación acotada. En nuestra visión, el retraso en la convergencia a la meta justificarían nuevos recortes (TPM en 2%) para devolver el estímulo monetario perdido en estos meses.
- El plazo para introducir mayor estímulo monetario se agota. En su IPoM de diciembre la autoridad monetaria señala mantención prolongada y reduce espacio para recortes.
- Mercado ha comenzado a desestimar nuevas bajas de la TPM. Alta volatilidad y sorpresas inflacionarias han dificultado el diagnóstico de política monetaria.

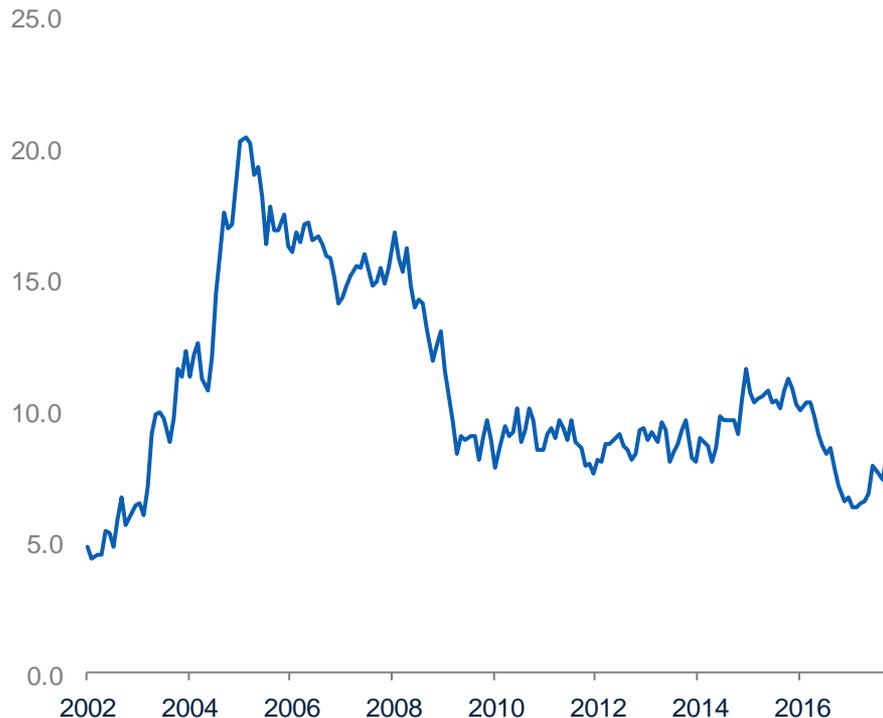
Tasa de política monetaria*
(porcentaje)



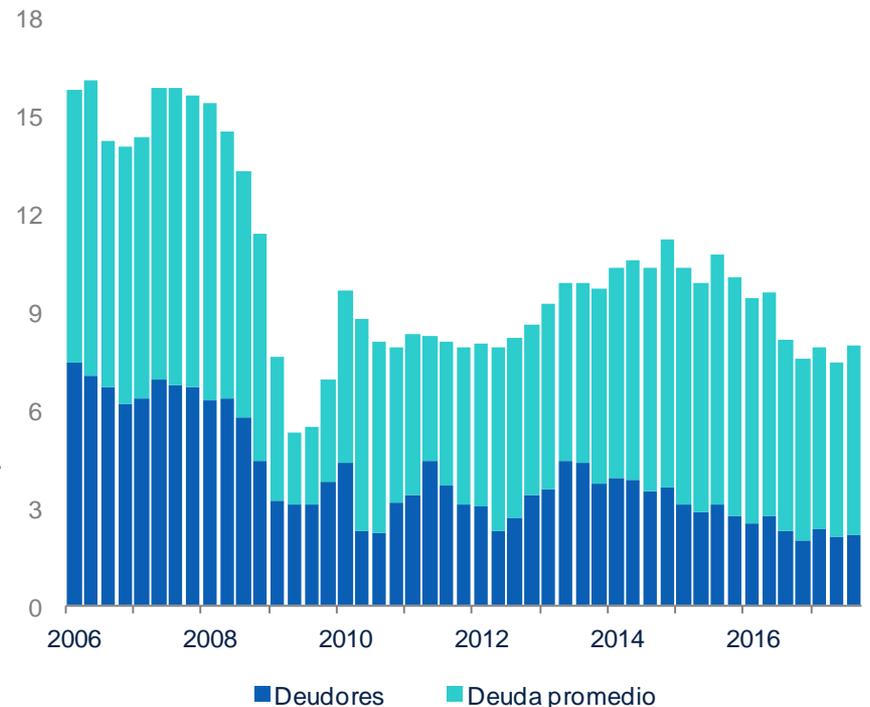
* Los puntos corresponden a la mediana de cada encuesta (EEE y EOF). EEE: Encuesta de Expectativas Económicas. EOF: Encuesta de Operadores Financieros .
Fuente: Banco Central, BBVA Research

Colocaciones hipotecarias repuntan durante el año, luego de alcanzar mínimos de dinamismo a fines de 2016. Refinanciamientos para aprovechar las aún favorables condiciones crediticias, junto a mayor optimismo y mejora en las expectativas, explicarían en gran parte este resultado. A su vez, este mayor dinamismo ha venido acompañado de una reducción en el número de deudores y un aumento en la deuda promedio de los hogares.

Colocaciones hipotecarias
(porcentaje, crec. a/a de saldos reales)

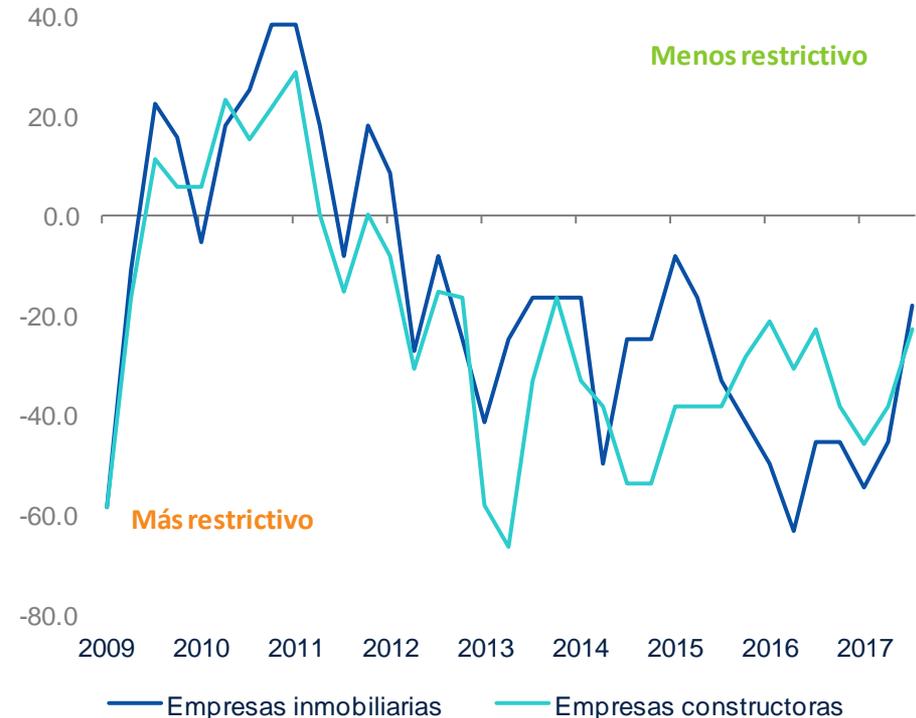
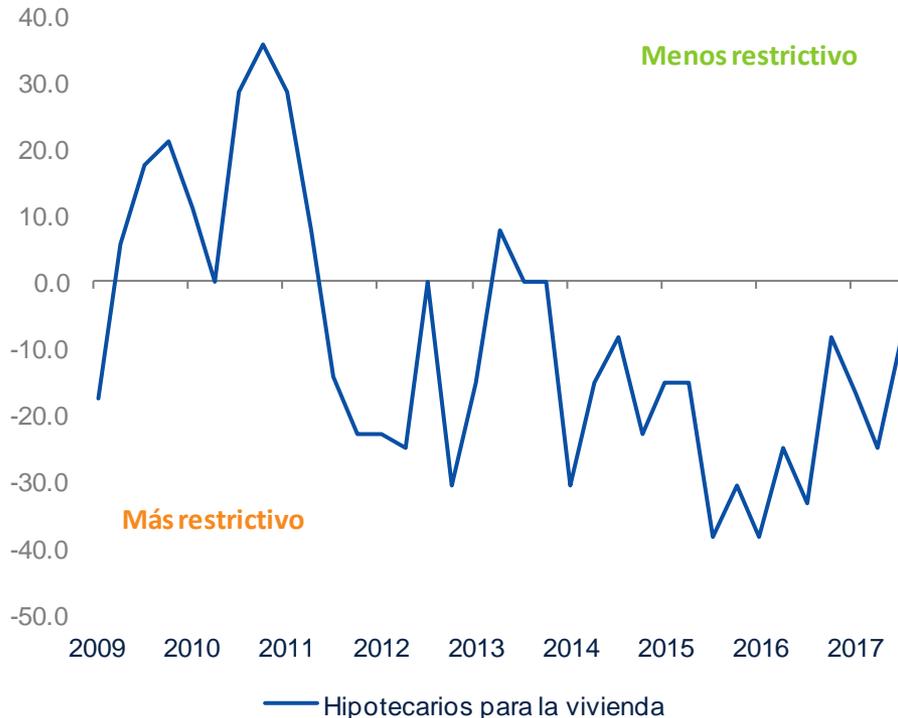


Deuda hipotecaria de los hogares
(porcentaje, incidencia en el crec. a/a)



Condiciones crediticias (oferta) para personas, empresas constructoras e inmobiliarias se mantienen restrictivas, aunque con una tendencia hacia condiciones más favorables, en especial para empresas.

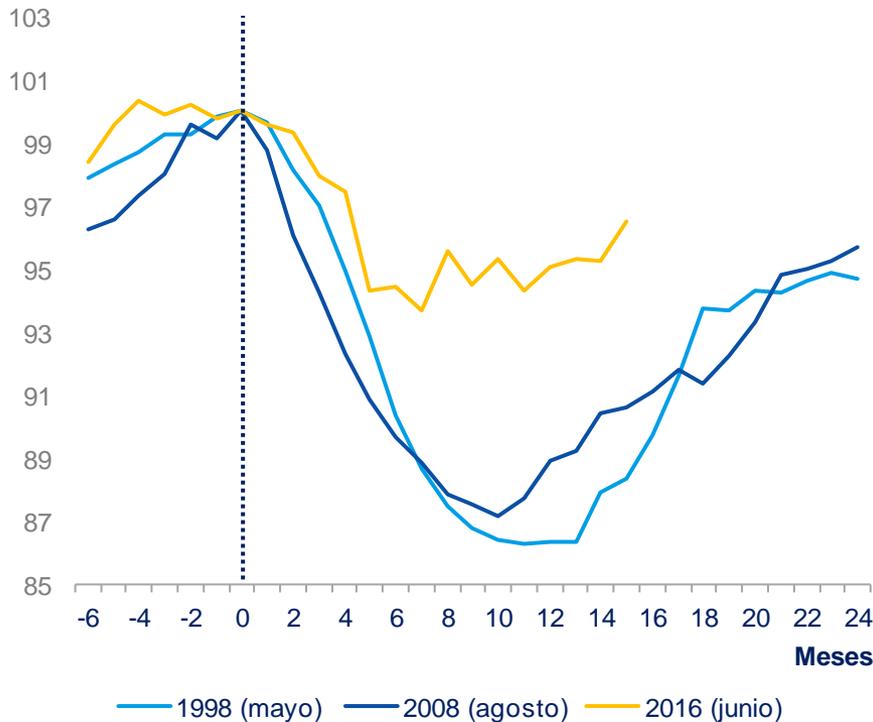
Condiciones de oferta crediticia*: personas y empresas (porcentaje)



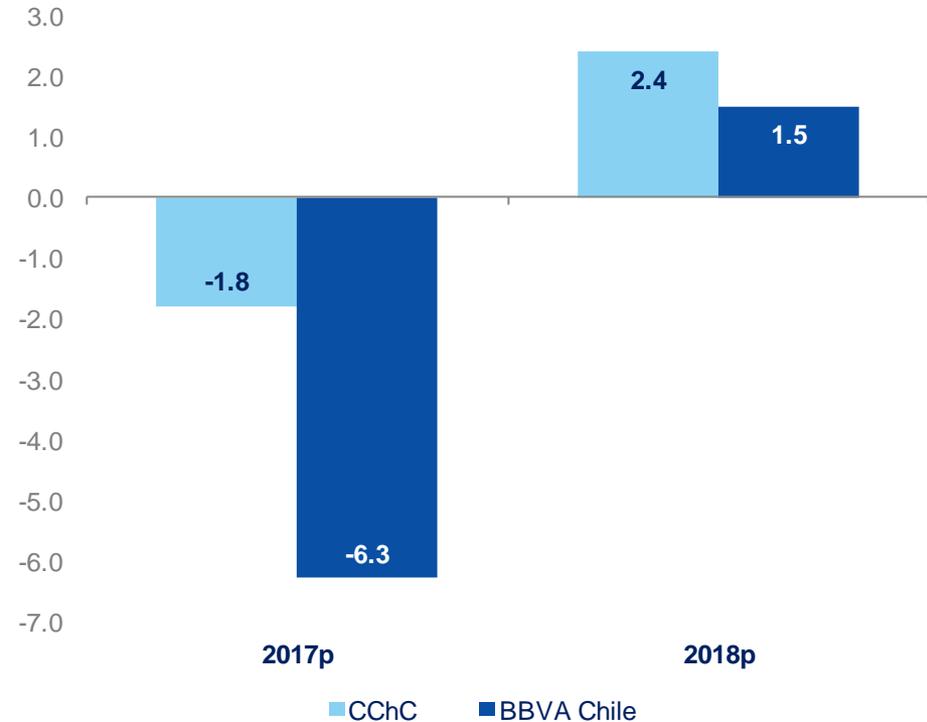
* Estándares de aprobación de créditos. Diferencia entre el porcentaje de encuestados que opinaron que los estándares de aprobación de créditos eran menos restrictivos y el porcentaje de quienes consideraron que dichos estándares eran más restrictivos.
Fuente: Banco Central, BBVA Research

Persiste un severo ajuste en el sector construcción. Actividad del sector se mantiene en niveles contractivos, y demanda de insumos (materiales, empleo) no repunta. Caída no tan pronunciada como en periodos previos de contracción, pero hasta ahora de similar persistencia. En 2018 la inversión del sector comenzaría a repuntar, principalmente por proyectos de infraestructura y en menor medida por inversión en vivienda.

Ciclos de caídas en sector construcción
(índice, mes previo a caída = 100, definido como t=0)



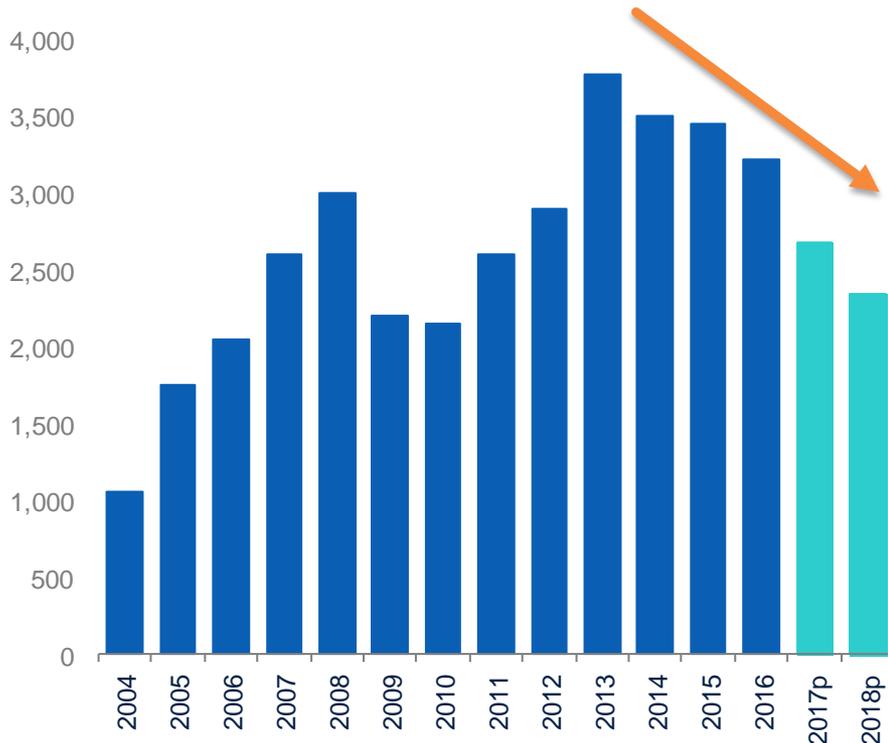
Inversión en construcción proyectada
(porcentaje, crec. a/a, informe MACH 47 y BBVA Chile)



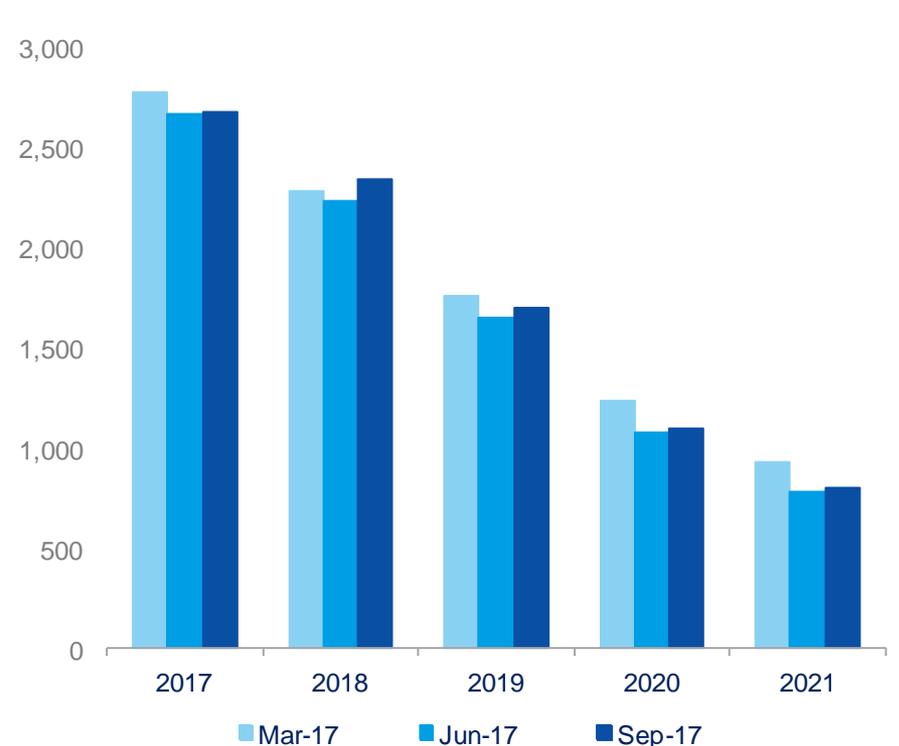
Nota: Inversión en construcción incluye inversiones en vivienda e infraestructura, tanto pública como privada.
Fuente: Banco Central, Cámara Chilena de la Construcción (CChC), BBVA Research

Inversión inmobiliaria siguió ajuste a la baja en 2017, a la vez que para los próximos años las perspectivas siguen débiles, salvo cierta recuperación para 2018 respecto a lo estimado el trimestre previo.

Inversión en el sector Inmobiliario
(millones de US\$ a materializar por año)



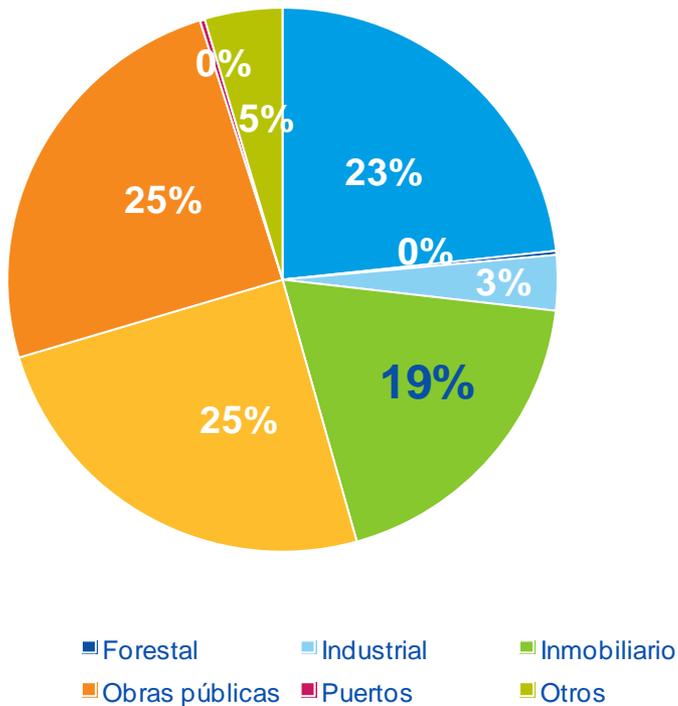
Ajuste en inversión proyectada
(millones de US\$ a materializar por año, catastros del año 2017)



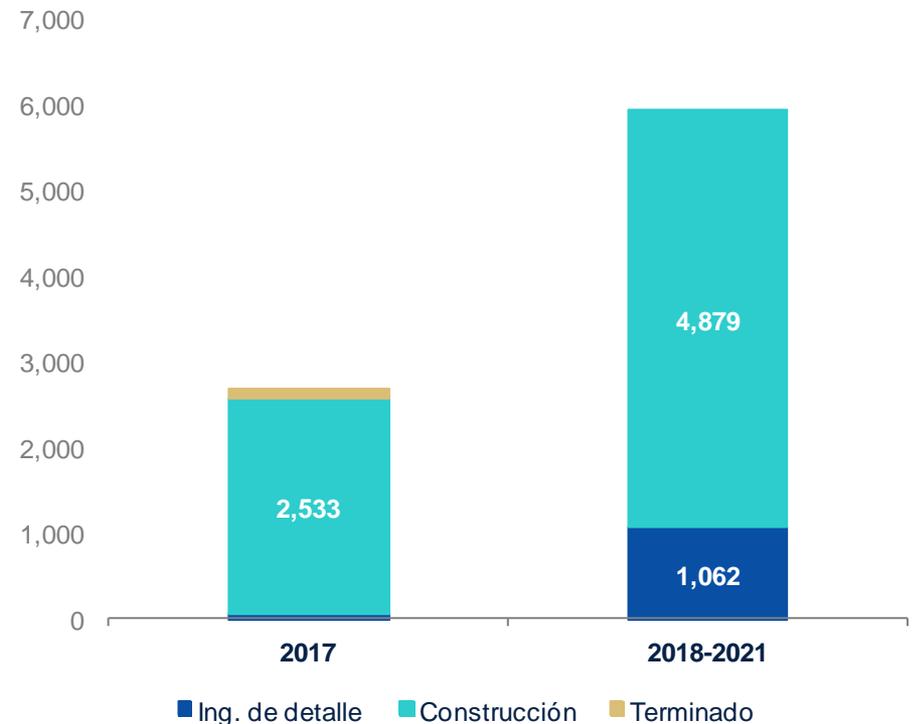
Nota: El catastro de la CBC sólo considera proyectos del sector inmobiliario con un monto de inversión mayor a US\$15 millones.
Fuente: Corporación de Bienes de Capital (CBC), BBVA Research

Sector inmobiliario atrae el 19% de la inversión catastrada para el quinquenio 2017-2021, por un monto de US\$8.620 millones. El 86% (US\$7.412 millones) de las inversiones inmobiliarias ya se encuentran en etapa de construcción.

Inversión a materializar en 2017-2021
(% del total, catastro a septiembre de 2017)

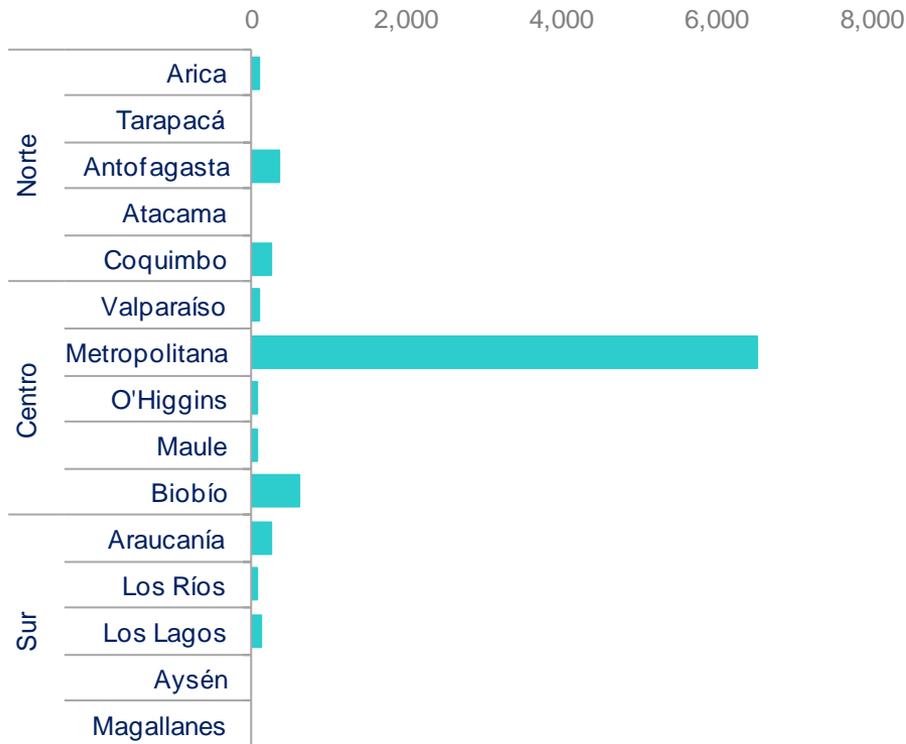


Inversión en sector Inmobiliario según etapa
(millones de US\$ a materializar, catastro a septiembre de 2017)

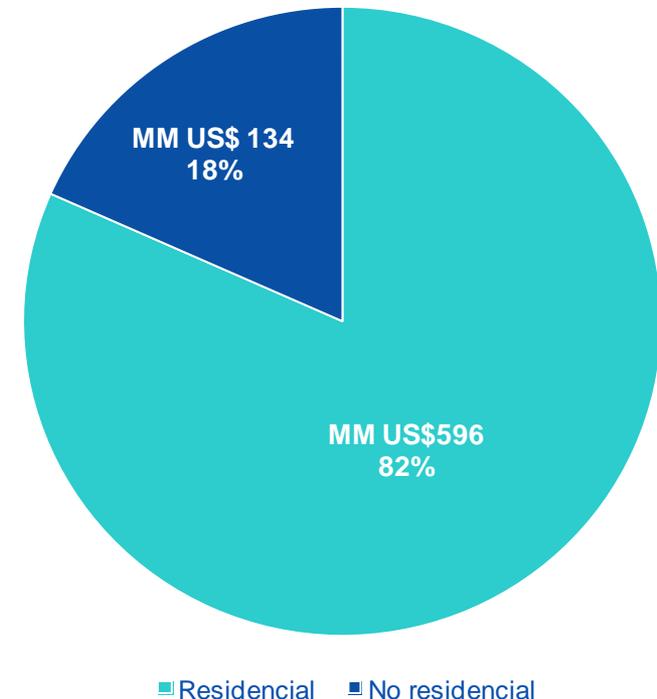


Región Metropolitana concentra el 76% (US\$6.533 mill.) de la inversión inmobiliaria nacional. Esta inversión representa el 50% del total de inversión privada proyectada para la región. Nuevos proyectos inmobiliarios se enfocan mayormente en el sector residencial y en la región Metropolitana.

Inversión inmobiliaria por región
(millones de US\$ a materializar, catastro a sep-17)

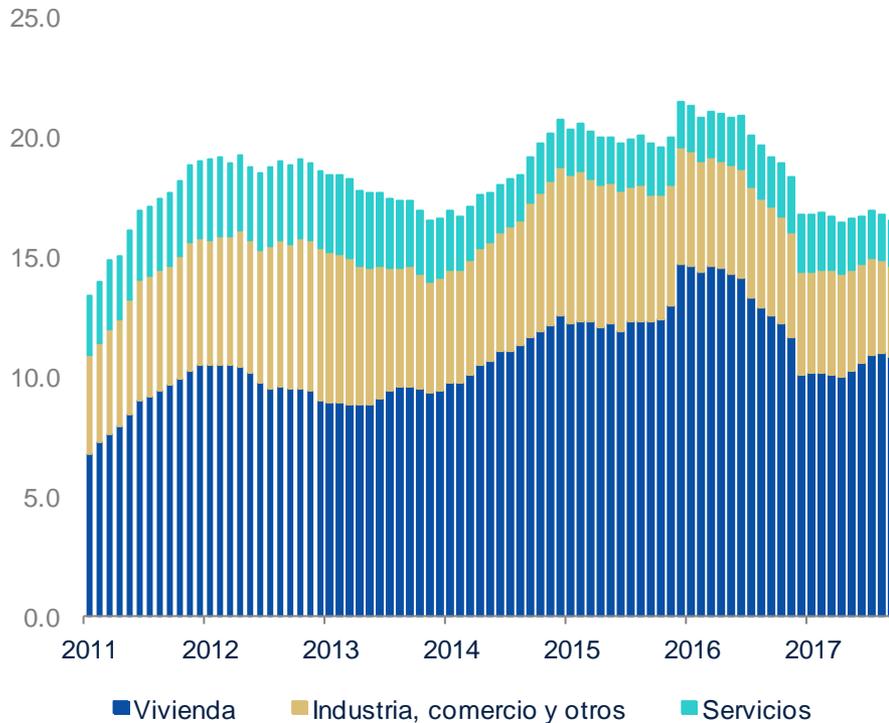


Nuevos proyectos inmobiliarios
(% del total, proyectos ingresados al catastro de sep-17)

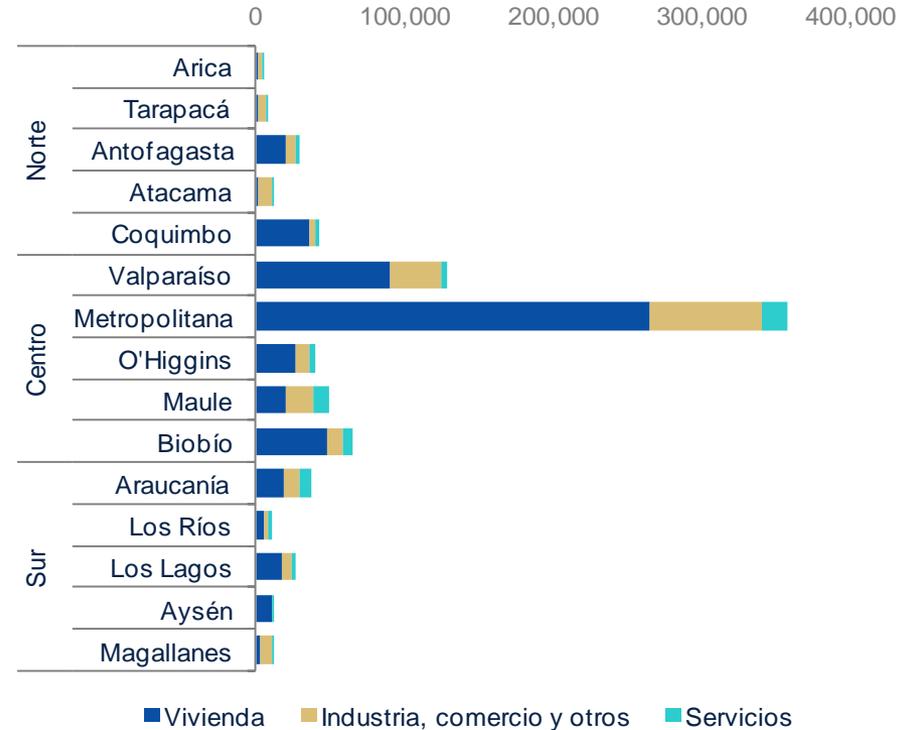


Superficie autorizada para construcción de obras nuevas se estabiliza en 2017, luego del ajuste a la baja ocurrido en 2016. Permisos de edificación se concentran en regiones de la zona central, en especial en la región Metropolitana que concentra cerca del 50% del total país, donde el 75% corresponde a construcciones habitacionales.

Permisos de edificación para obras nuevas
(millones de m², acumulado últimos 12 meses)

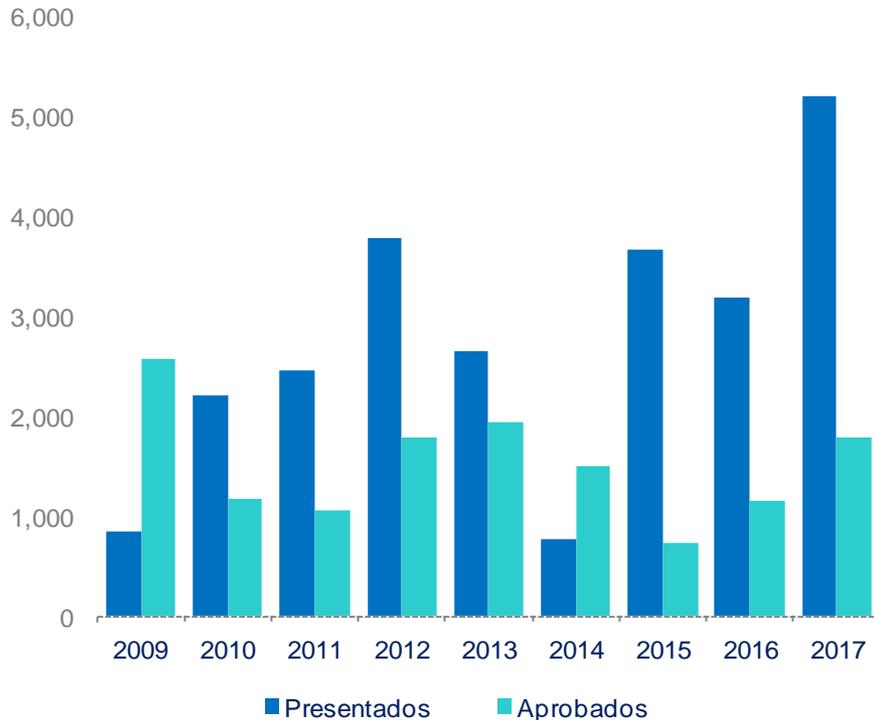


Permisos de edificación por región y destino
(m², a septiembre de 2017)

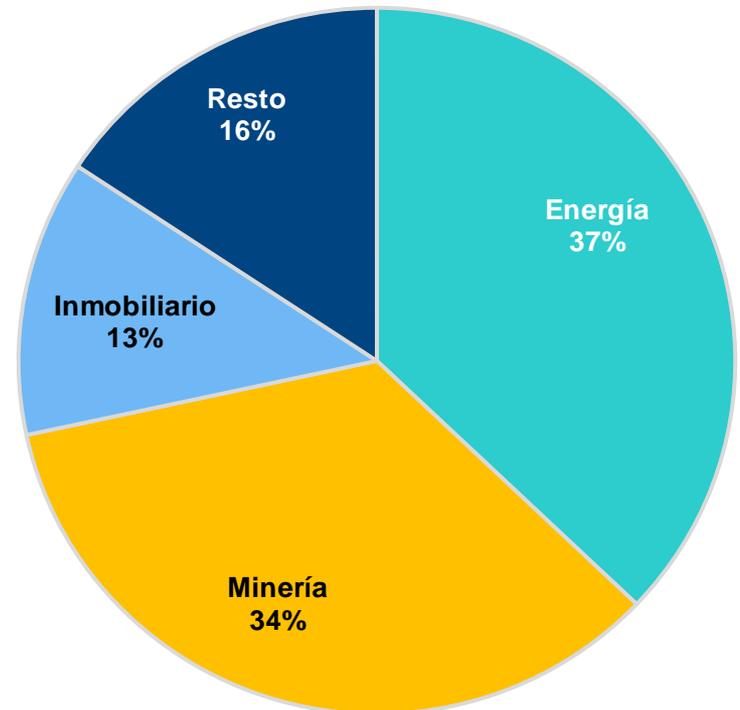


Se observa un mayor monto de proyectos ingresados y aprobados en el Sistema de Evaluación Ambiental (SEIA). Actualmente existen 94 proyectos inmobiliarios en etapa de Calificación, por un monto de US\$4.840 millones (13% del total de proyectos en calificación), principalmente en la región de Valparaíso y en la Metropolitana.

Proyectos Inmobiliarios en el SEIA*
(millones de US\$, acum. a octubre de cada año)



Proyectos en calificación en el SEIA
(% del total de proyectos en etapa de calificación)



* SEIA: Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental
Fuente: SEIA, BBVA Research

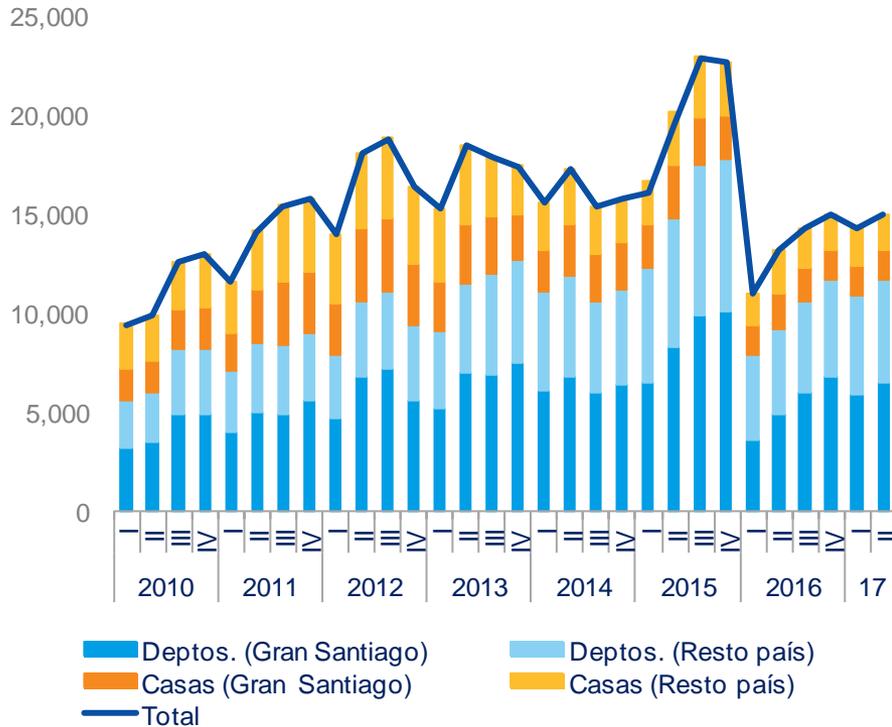
Sector inmobiliario residencial

Repunte de la demanda reduce brecha del precio respecto a fundamentales.
Favorables condiciones de financiamiento y fin del efecto IVA avalan repunte de ventas.

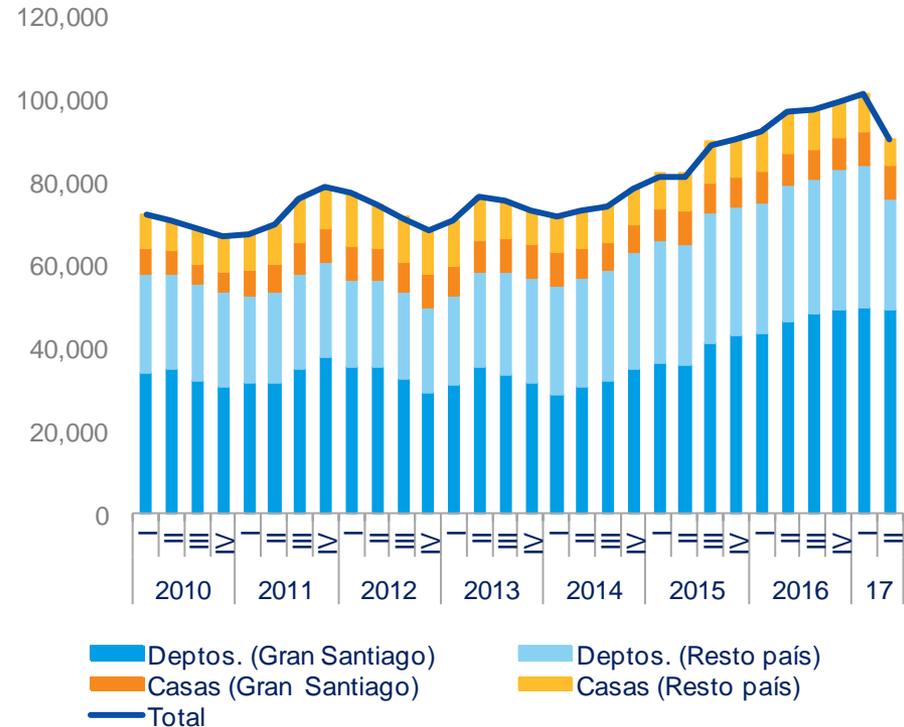


Venta de viviendas se estabiliza, luego del adelantamiento de compras del año 2015 (por IVA inmobiliario) y la posterior caída de 2016, mientras que la oferta comienza a disminuir, en especial para departamentos en regiones.

Venta de viviendas nuevas (unidades)

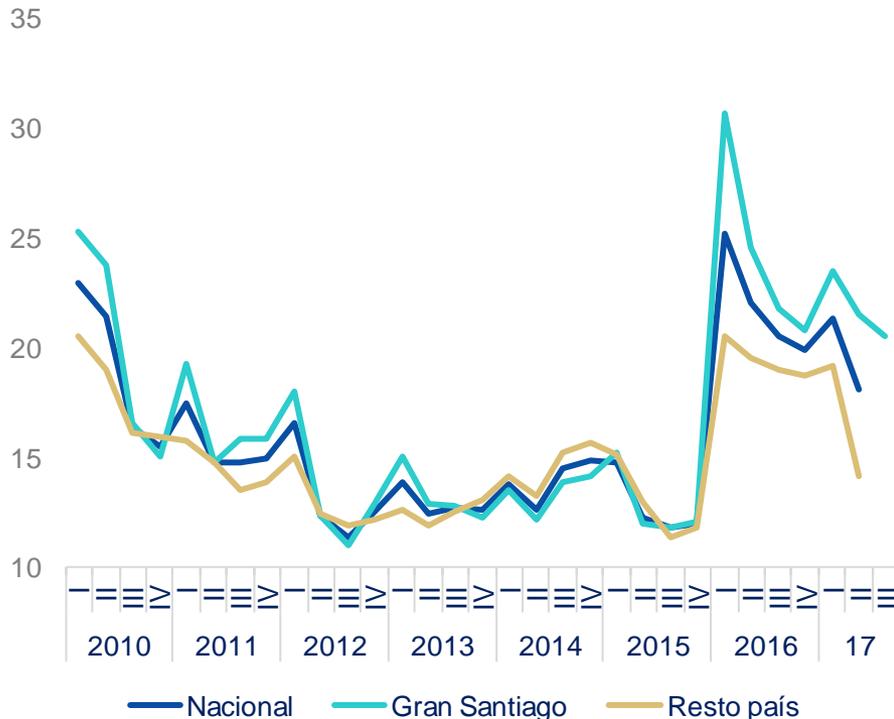


Oferta de viviendas nuevas (unidades)

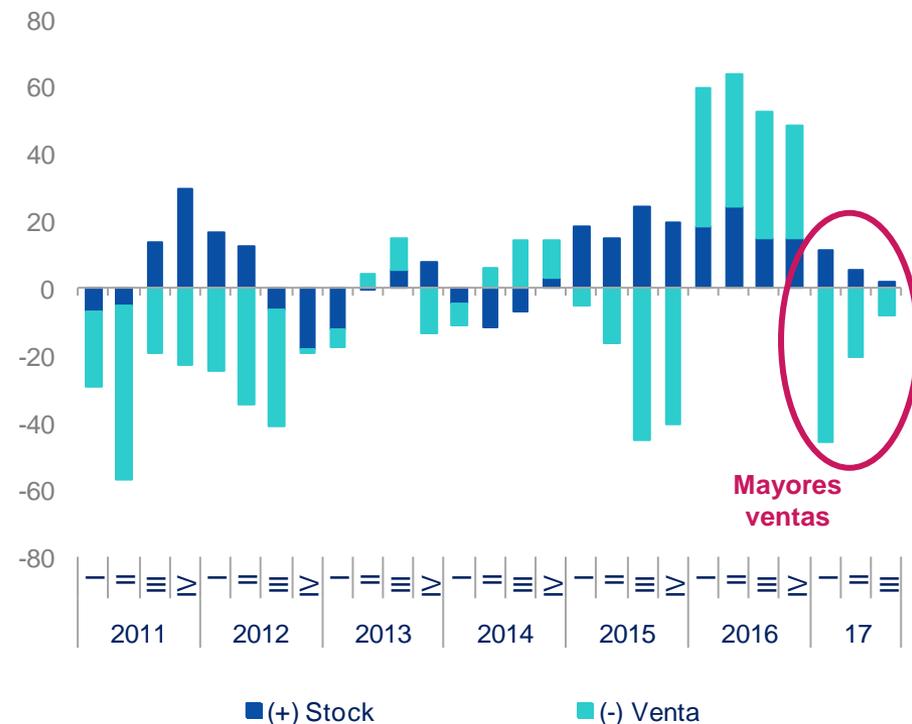


Indicador de meses para agotar stock de viviendas ha comenzado a disminuir, evidenciando un mayor dinamismo de las ventas, que supera al de la oferta. En regiones, se observa una velocidad incluso mayor a la RM, pero asociada a una reducción de las unidades disponibles más que a un repunte en las promesas de compraventa. En la RM se evidencia un genuino aumento en las ventas.

Velocidad de venta de viviendas*
(meses para agotar stock de viviendas)



Incidencias en velocidad de venta de la RM
(meses para agotar stock de viviendas en la RM)



* Medida como el ratio entre el stock y la venta de viviendas por mes.
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción (CChC), BBVA Research

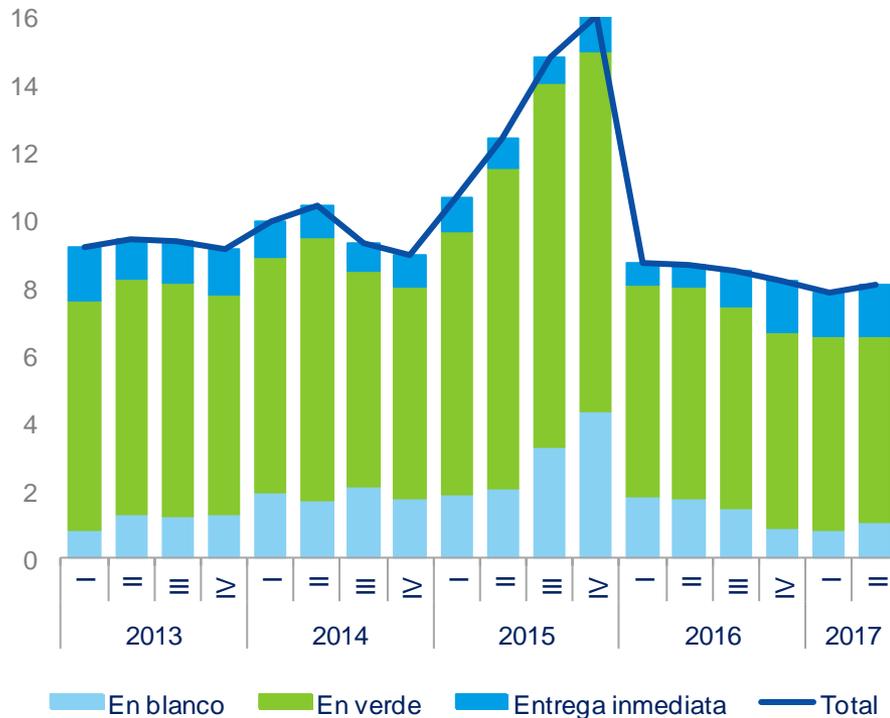
Dentro de la región Metropolitana, las comunas con mayor dinamismo en ventas y stock disponible son San Miguel, Estación Central, Ñuñoa y Santiago. Estas comunas mantienen un stock disponible sólo para cinco meses de ventas, bastante menor al promedio de la región. Destaca entre ellas la comuna de San Miguel con el mayor crecimiento en los últimos meses, tanto en oferta como en demanda.

Venta, Oferta y Meses para agotar stock de departamentos por comuna de la RM
(unidades, meses)



Luego de la importante caída de ventas por anticipado (blanco y verde) en 2016, estas se han estabilizado en los últimos meses en el Gran Santiago. Por su parte, las ventas con entrega inmediata siguen recuperándose, en línea con el mayor stock disponible (unidades sin IVA), las que aumentaron cerca de un 18% en el tercer trimestre, especialmente en el sector oriente de la capital.

Venta de viviendas según estado de la obra
(miles de unidades, Gran Santiago)



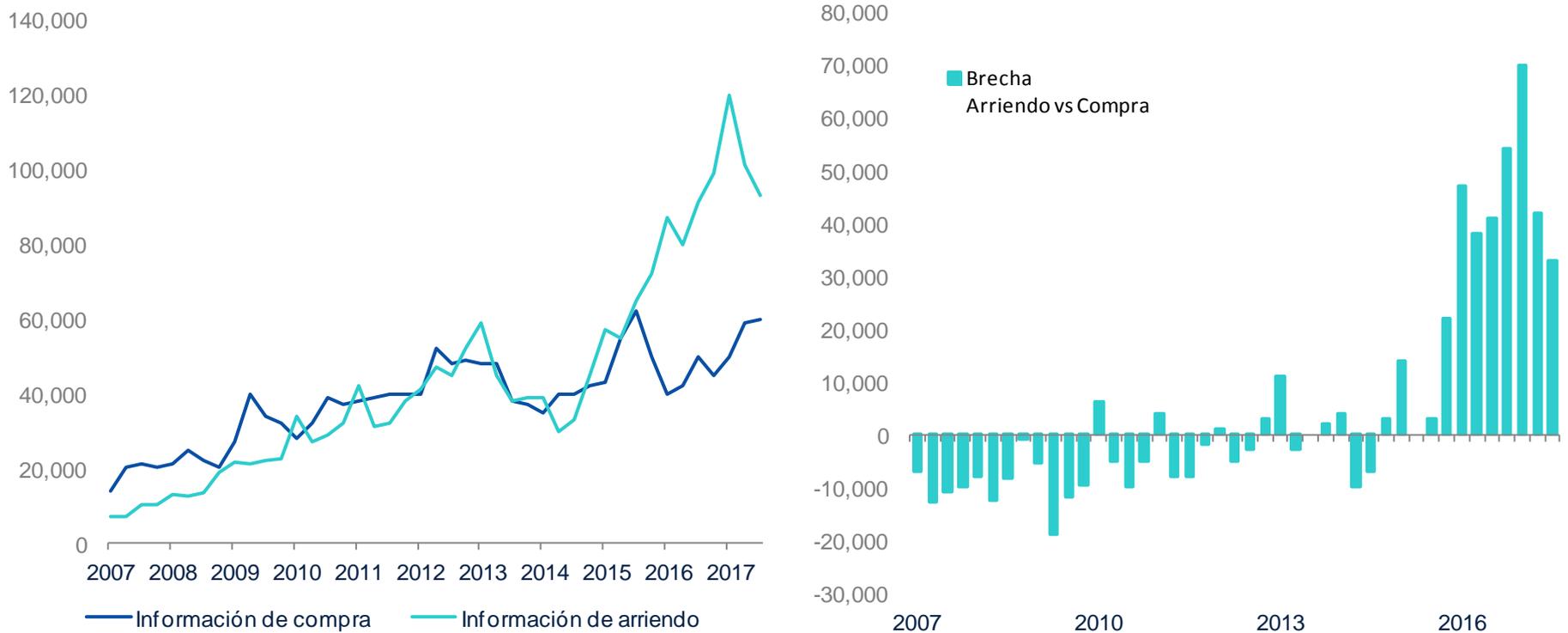
Oferta viviendas con entrega inmediata
(miles de unidades, porcentaje, Gran Santiago)



Se mantiene una mayor preferencia por arrendar viviendas en vez de comprar, aunque la brecha ha disminuido durante el año 2017. Esta brecha generada hacia fines de 2015 se debió a una caída en el interés por comprar y a la sostenida tendencia alcista que muestra el interés por arrendar viviendas desde el año 2014. En los últimos meses se observa un mayor interés por información de venta de viviendas.

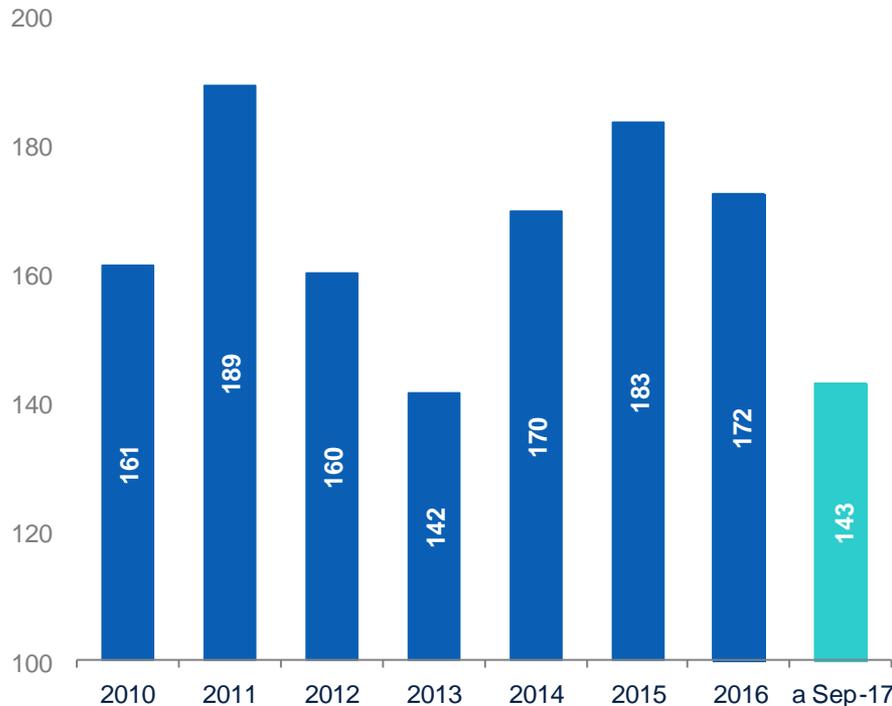
Solicitudes de información de viviendas en venta y arriendo en la RM

(número de solicitudes de arriendo y compra, brecha entre ambas)

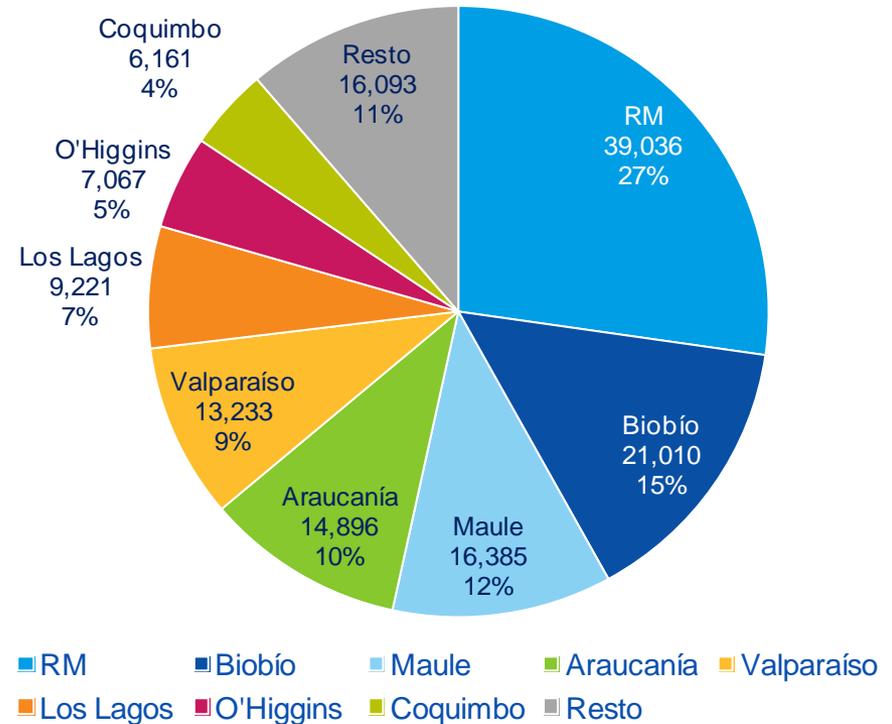


Viviendas públicas: Subsidios pagados siguen tendencia a la baja, en la medida que se disipa el efecto reconstrucción por catástrofes de años previos. Subsidios se concentran en región Metropolitana, Biobío, Maule, Araucanía y Valparaíso. Ley de Presupuesto 2018 considera una reducción de 2,3% real en la inversión pública habitacional, en especial en programas destinados a segmentos de ingreso medio.

Subsidios de vivienda pagados
(miles de unidades, programa regular + reconstrucción)



Subsidios pagados por región a Sep-17
(porcentaje del total)

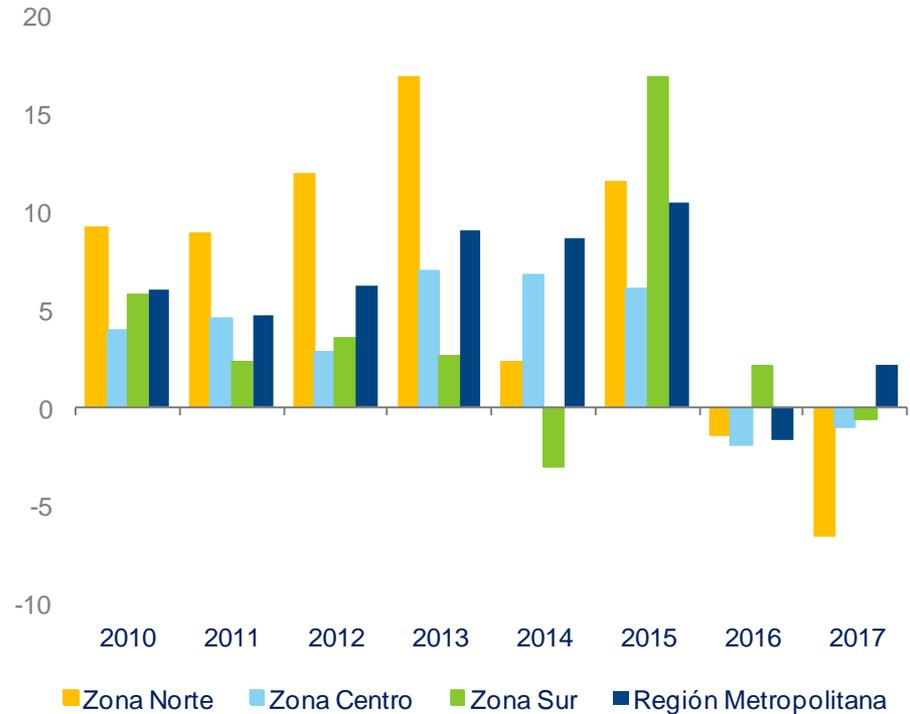


Precio real de viviendas retoma lentamente una tendencia al alza, principalmente en la Región Metropolitana (RM), ya que en el resto del país los precios continúan su ajuste a la baja, en especial en la zona norte, debido a la persistente debilidad económica local vinculada al ciclo minero.

Precio real de viviendas
(índice promedio 2008=100)

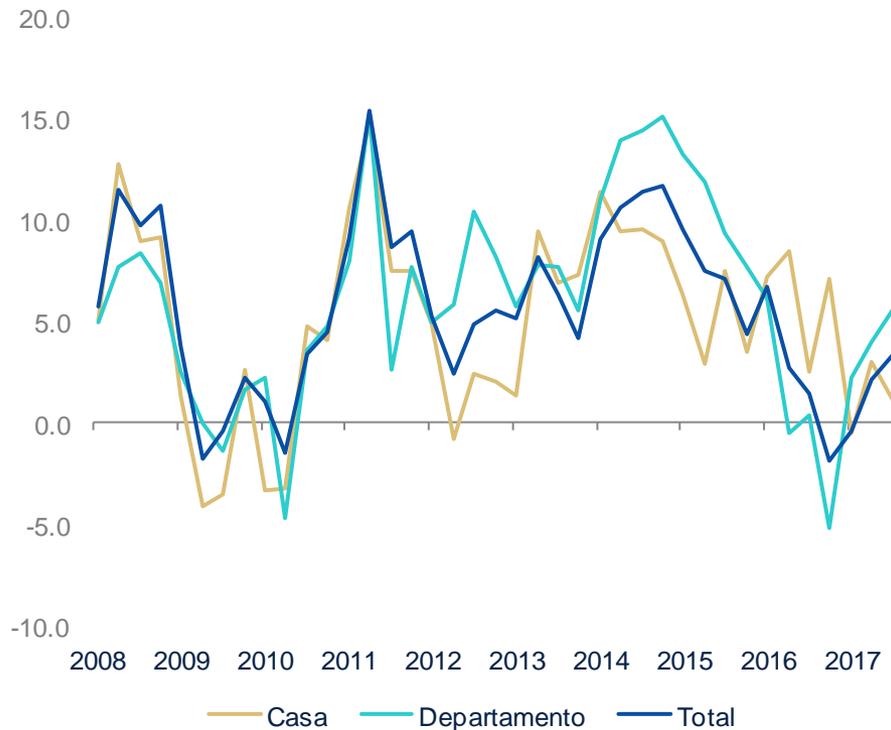


Precio real de viviendas por zona del país
(porcentaje, crec. a/a, para 2017 la información es a junio)

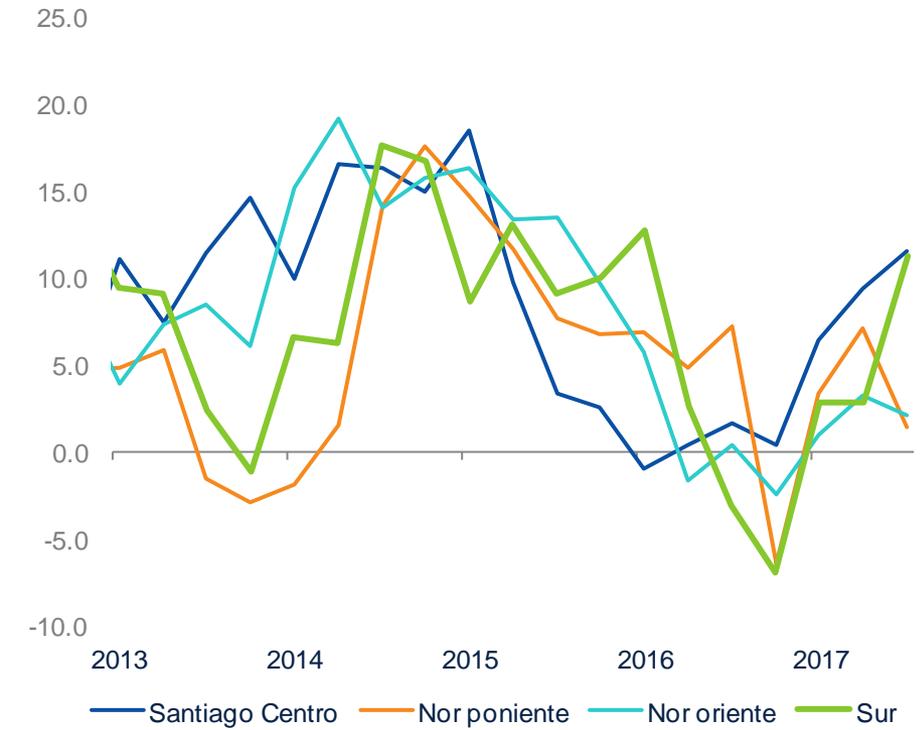


Dentro de la Región Metropolitana (RM), el repunte en precios se explicaría por el mayor valor de los departamentos, en especial en Santiago Centro y en comunas de la zona sur de la región.

Precio por tipo de vivienda
(porcentaje, crec. a/a real)

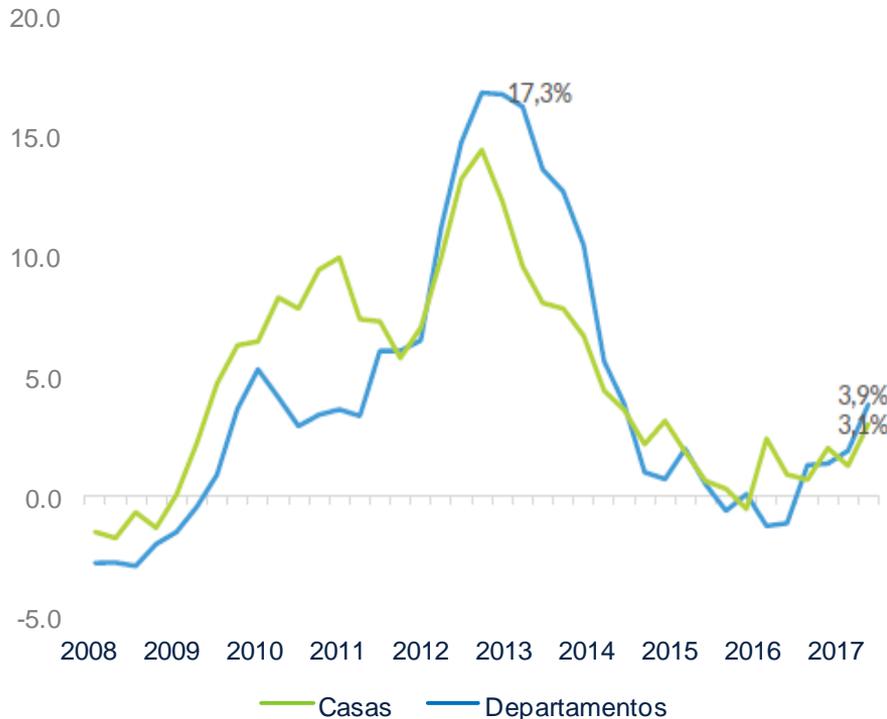


Precio según zona geográfica de la RM
(porcentaje, crec. a/a real)

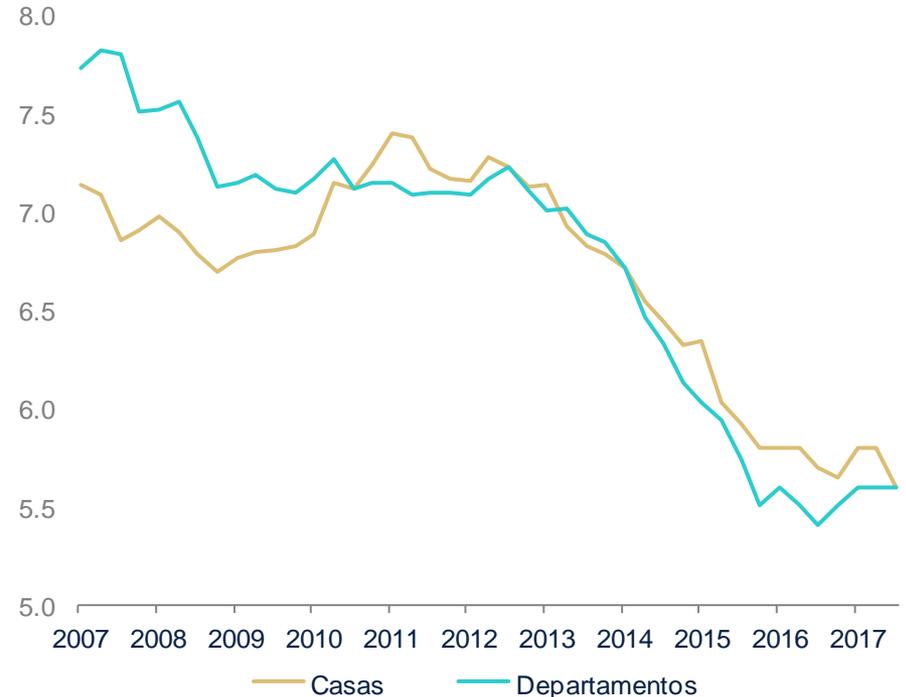


Los precios de arriendo en Santiago también muestran cierto repunte durante el año, en línea con la mayor demanda reciente y los mayores precios de venta de viviendas, pero la rentabilidad bruta de arrendar se ha estabilizado en los últimos trimestres.

Precios de arriendo de viviendas
(porcentaje, crec. a/a real, precios Portalinmobiliario.com)

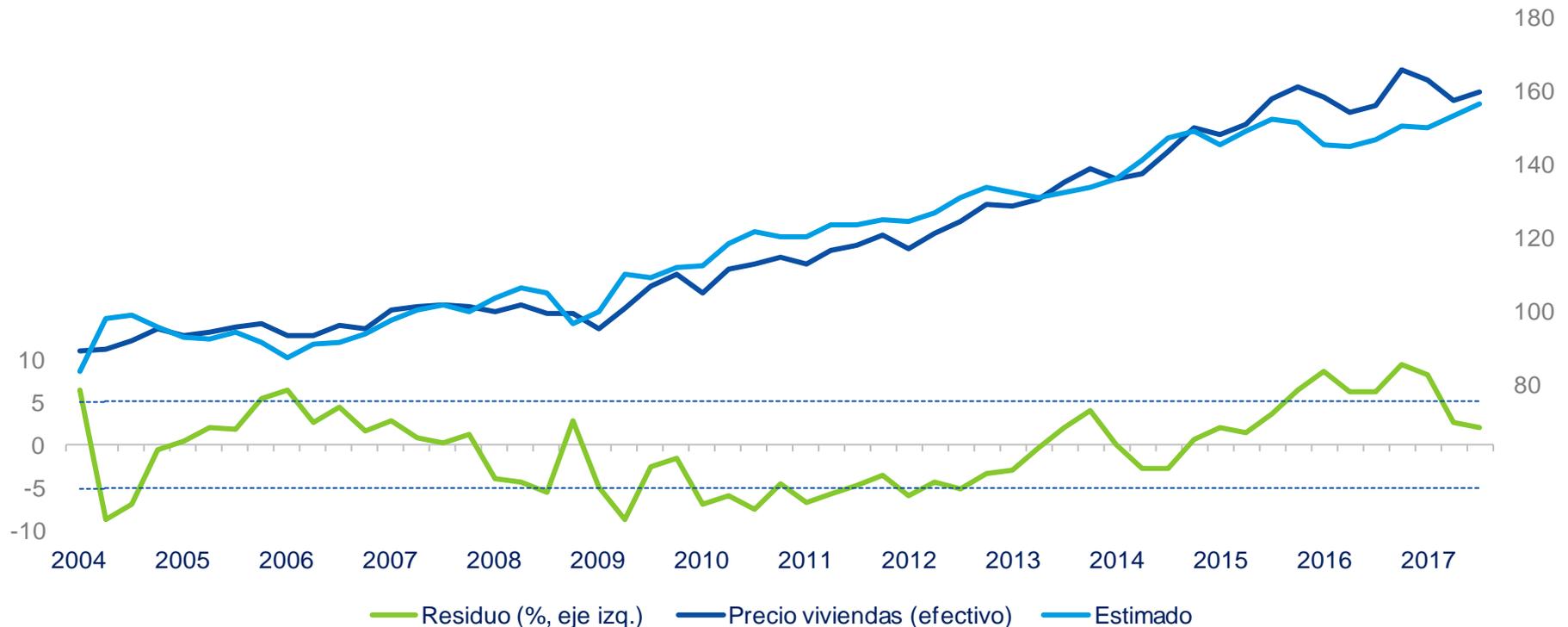


Rentabilidad bruta de arriendos en Santiago
(porcentaje, crec. a/a real)



Modelo de precios reales de vivienda: Se reduce la brecha del precio respecto a sus determinantes macrofinancieros, tanto por una estabilización del precio como por una mejora en los fundamentales (tasas de interés, empleo, crecimiento).

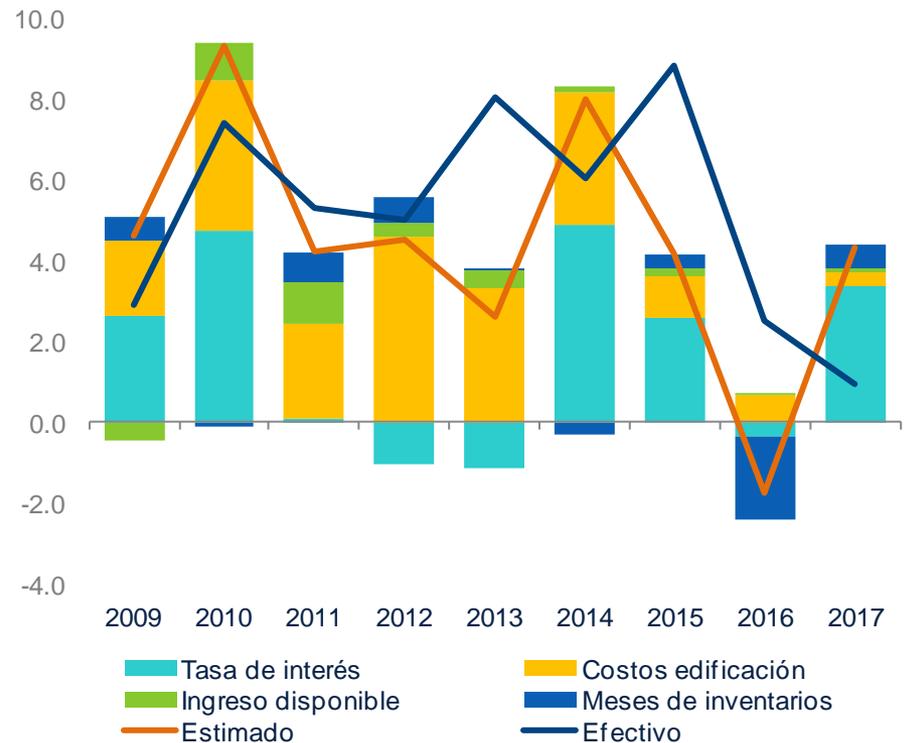
Desalineamientos del índice real de precios de viviendas (porcentaje, índice 2008=100)



Reducción de inventarios, condiciones financieras que siguen muy favorables y mayores costos de construcción permiten explicar un precio de viviendas más alto en 2017 y con esto cerrar las brechas respecto a los precios de mercado.

- Las favorables condiciones financieras durante el año, incluso algo mejores que en 2016, habrían favorecido la demanda y ayudado a sostener los precios. Las tasas de interés disminuyeron, principalmente por contracción de márgenes, ya que las tasas de largo plazo han aumentado y el spread bancario se ha mantenido estable.
- Ajuste en inventarios, luego del aumento abrupto por el fin del beneficio del IVA, ha favorecido los mayores precios de viviendas. Se observa un mercado menos holgado, tanto por una estabilización de las ventas como por menor stock.
- Alza en costos de edificación, que si bien es acotada, sigue presionando al alza los precios en 2017. El mayor precio de los materiales de construcción y en menor medida un repunte en los salarios explicarían el aumento de costos.

Incidencias en el precio de viviendas
(porcentaje, crec. a/a)



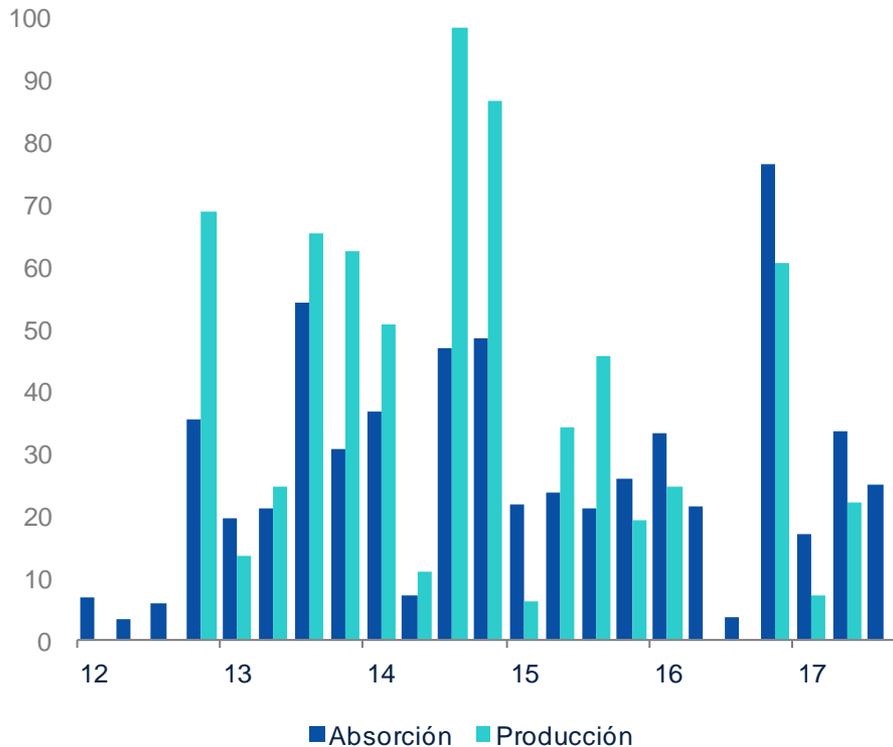
Sector inmobiliario comercial

**Mercado menos holgado
avala repunte en precios.**
Mayores presiones de
demanda y una oferta de
oficinas estable mantendrían
bajas las tasas de vacancia.



Tasa de vacancia de oficinas ha seguido disminuyendo, ya no sólo por una menor oferta sino que por una creciente absorción que ha superado la mayor producción de los últimos trimestres.

Producción y absorción de oficinas
(miles de m², oficinas prime A y A+)

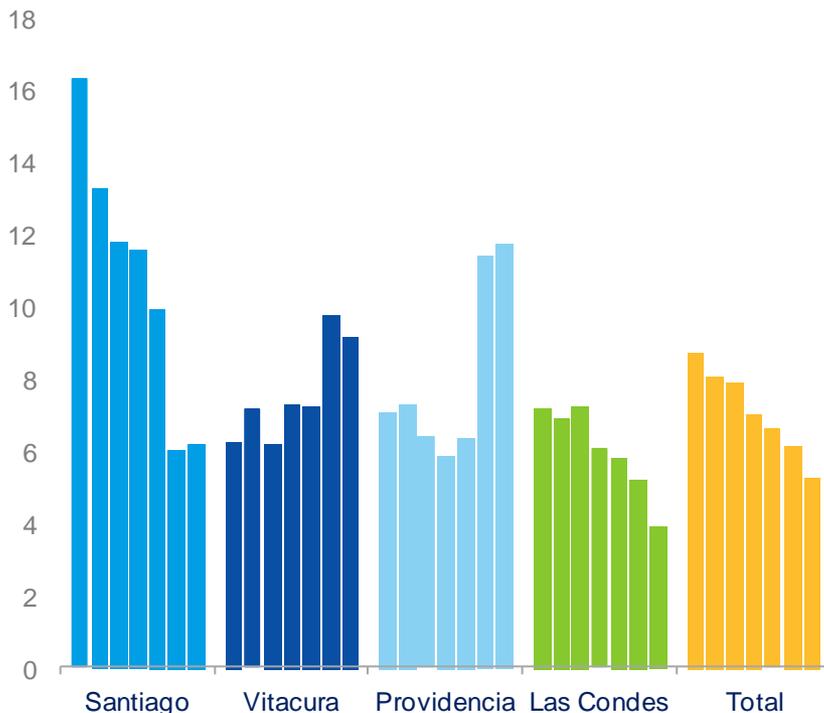


Tasa de vacancia de oficinas
(porcentaje, oficinas prime A y A+)

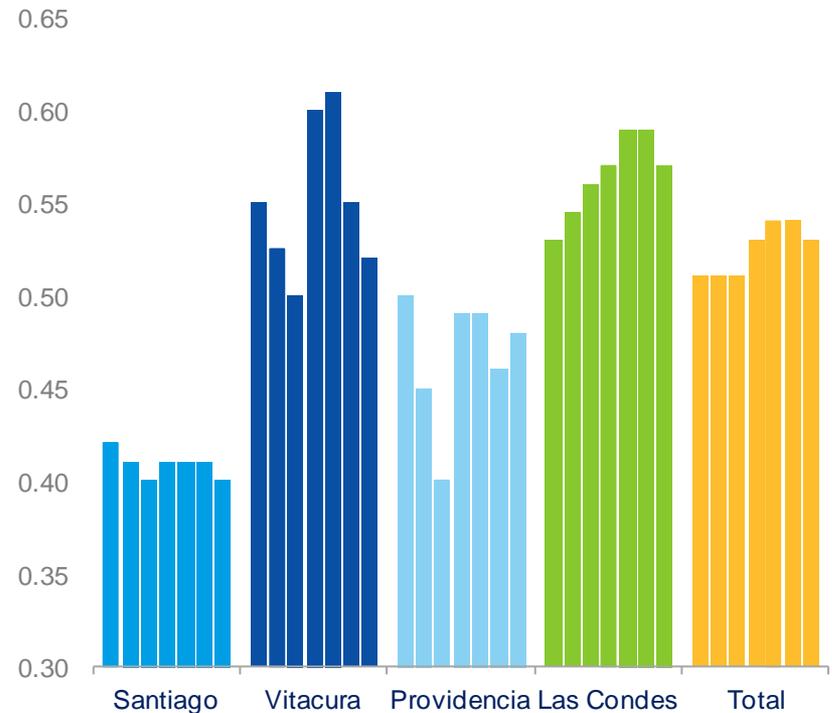


Menor tasa de vacancia es evidente en la comuna de Santiago y Las Condes, en línea con una mayor absorción. Vitacura y Providencia muestran una vacancia mayor en los últimos trimestres debido a la incorporación reciente de nuevas unidades disponibles. Con todo, el precio de arriendo de oficinas ha comenzado a ajustarse al alza durante el año, en especial en la comuna de las Condes, donde se observan los precios más altos.

Tasa de vacancia de oficinas clase A
(porcentaje sobre el stock disponible, clase A y A+)

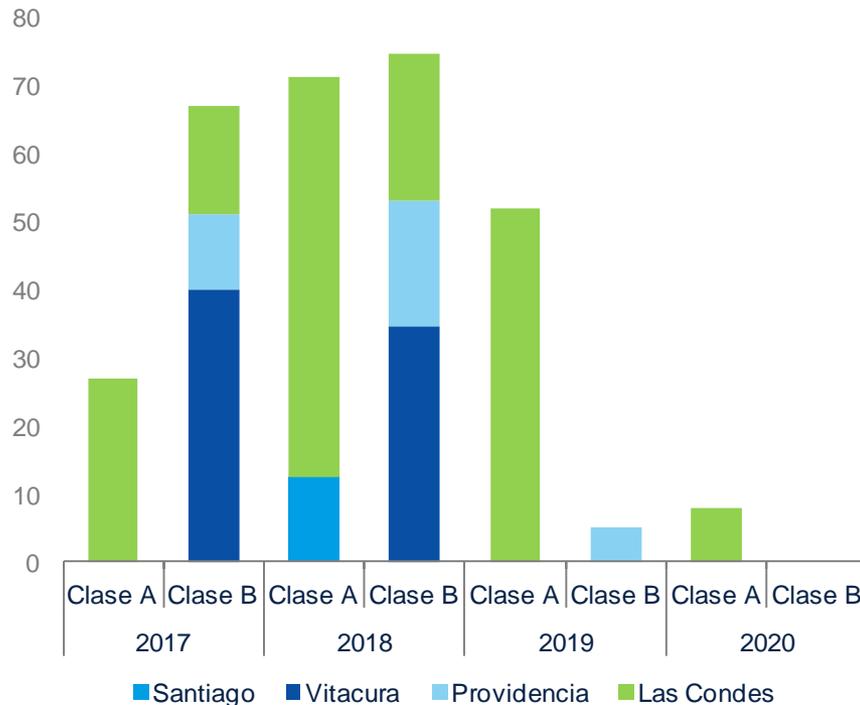


Precio de arriendo de oficinas clase A
(UF/m², clase A y A+)



Actualmente existen cerca de 160 mil m² de oficinas en construcción, en su mayoría en el submercado de Vitacura, que entrarían a la oferta disponible durante 2018 y 2019. En el corto plazo se espera la incorporación de nuevas unidades en Providencia con la implementación de la segunda etapa del proyecto Costanera Center (posiblemente en 1S 2018), en la medida que se destraben las negociaciones sobre las mitigaciones viales pendientes.

Superficie de oficinas en construcción (miles de m², oficinas clase A y B, al 3T 2017)



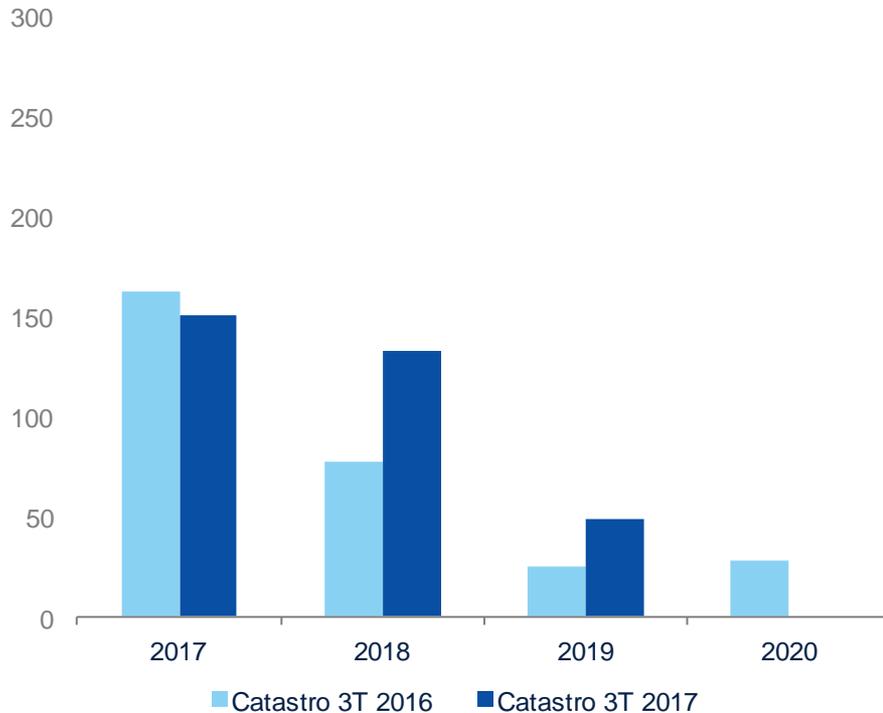
Proyecto destacado:

Complejo Costanera Center:

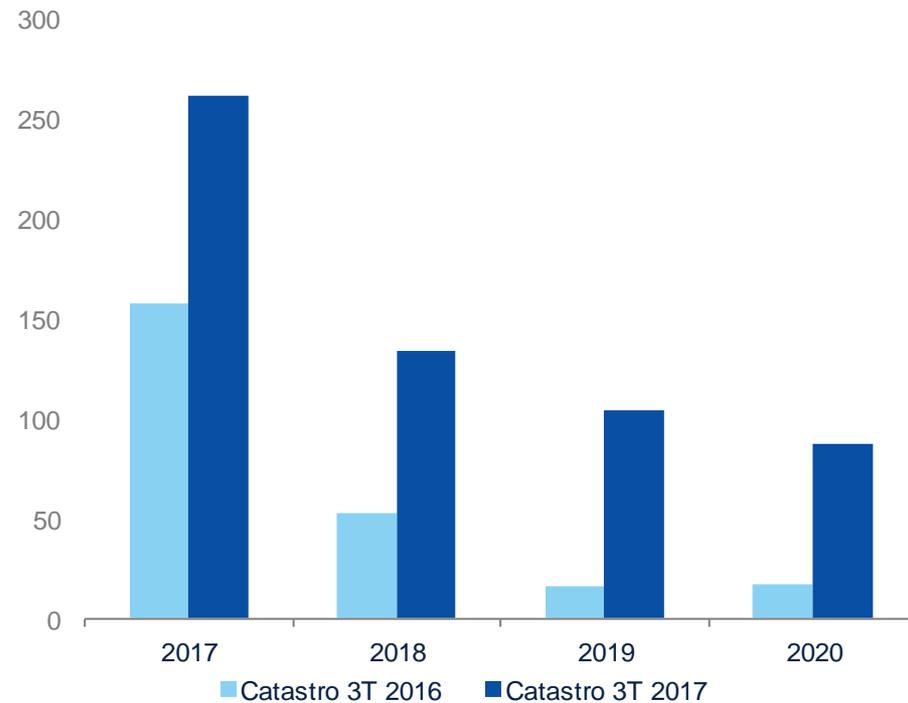
- En su segunda etapa agregaría cerca de 30.000 m² al submercado de Providencia, aumentando considerablemente la tasa de vacancia del sector.
- Su fecha de entrada aún es incierta, pero se estima podría incorporarse el primer semestre de 2018. La tercera fase podría ingresar también ese año.
- El retraso del proyecto se debe a las negociaciones con la autoridad comunal respecto a mitigaciones viales pendientes del proyecto.

Catastro de la CBC estima una mayor inversión en oficinas para 2018 y 2019, respecto a lo que se catastraba hace un año atrás, debido principalmente a la postergación de inversiones del año 2017. Inversión en centros comerciales también aumenta considerablemente respecto a lo proyectado en 2016 para el periodo 2017-2020.

Inversión inmobiliaria en oficinas
(millones de US\$, ajuste entre catastro a sep-16 y sep-17)



Inversión inmobiliaria para uso comercial
(millones de US\$, ajuste entre catastro a sep-16 y sep-17)



Regulación y tendencias

Disipado el efecto del IVA, precios se estabilizan, pero persisten riesgos relevantes. Mayor vulnerabilidad al ciclo económico debido al creciente endeudamiento de los hogares asoma como el principal factor de riesgo a mediano plazo.



AFP quedan habilitadas para realizar inversiones inmobiliarias. El destino preferido podría ser el mercado de oficinas prime.

- **Normativa:** En el marco de la Ley de Productividad, se faculta a los Fondos de Pensiones a invertir en activos alternativos, entre ellos los activos inmobiliarios. El objetivo es alcanzar mayor diversificación, mayor rentabilidad esperada y ahorro de comisiones, todo lo cual contribuiría a mejorar las pensiones.
- **Institucionalidad:** De acuerdo a la legislación, la Superintendencia de Pensiones definió los tipos de activos en los cuales será posible invertir (activos alternativos). Por su parte, el Banco Central definió los límites máximos para tales inversiones, considerando el rango entre 5% y 15% que permite la Ley.
- **Activos alternativos:** Acciones de sociedades concesionarias de infraestructura e inmobiliarias locales, Mutuos hipotecarios endosables (no habitacionales), Bienes raíces nacionales (no habitacionales) sujetos a *leasing* y para renta, Créditos sindicados, entre otros.
- **Límites de inversión:** Fondo A: 10%; Fondo B: 8%; Fondo C: 6%; Fondo D y E: 5%.
- **Vigencia:** Esta norma comenzó a regir a contar del [1 de noviembre de 2017](#).
- **Efecto esperado:** [Banco Central estima que cerca de US\\$14.000 millones se invertirían en activos alternativos](#), de los cuales US\$4.000 serían desinversión de renta variable y US\$10.000 de renta fija. Según la experiencia de las Compañías de Seguros locales, cerca de un 15% de su portafolio lo destinan a inversiones inmobiliarias.
- **Destino de inversiones:** Según experiencia internacional y relación riesgo retorno local, el [mercado de oficinas prime](#) podría ser muy atractivo para los Fondos de Pensiones.
- **Riesgos:** [Mercado de oficinas podría generar exceso de oferta, con altas tasas de vacancia y presión a la baja en la rentabilidad de los proyectos.](#)

Ley 20.958 de Aportes al espacio público: Proyectos inmobiliarios deberán mitigar sus impactos viales y aportar al espacio público según su densificación. Entraría en vigencia en 2019.

Principios de la Ley:

- **Universalidad:** Todos los proyectos inmobiliarios públicos y privados deberán mitigar y/o aportar.
- **Proporcionalidad:** Las mitigaciones serán equivalentes a las externalidades generadas por el proyecto (no se harán cargo de déficit históricos) y los aportes dependerán de la densidad y el destino del proyecto.
- **Predictibilidad:** Los procedimientos y plazos estarán predefinidos y estandarizados.
- **Vigencia:** Entraría en vigencia **18 meses luego de publicado el reglamento**, pero el reglamento aún no se publica (debería ser pronto).

Mitigaciones directas

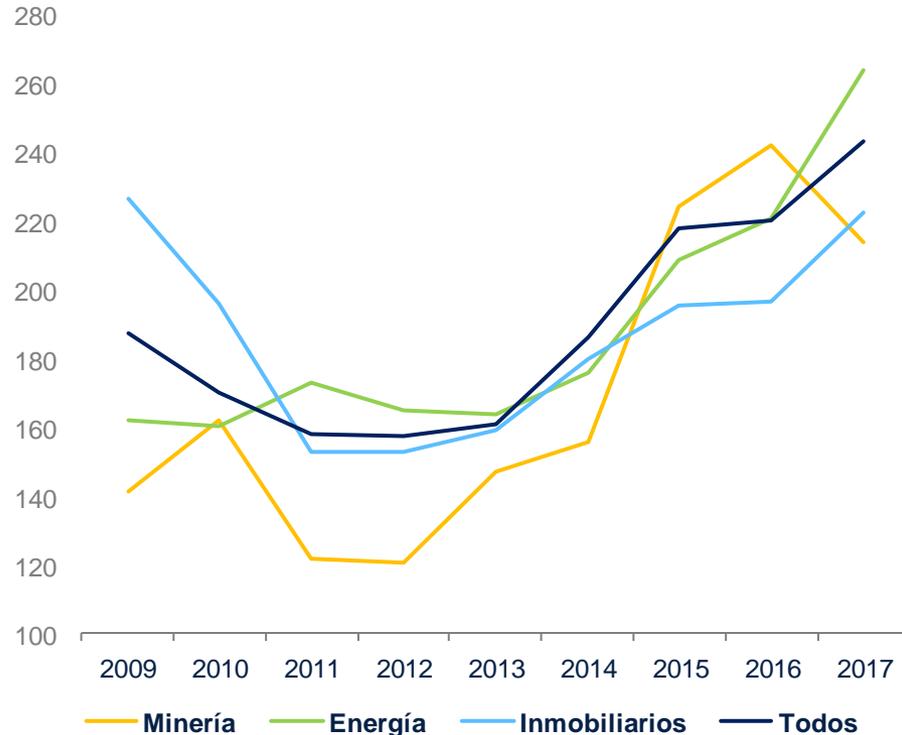
- Obras y medidas de gestión de tránsito, en el entorno próximo al proyecto, para neutralizar efectos negativos en la movilidad local.
- Las mitigaciones se determinan mediante Informes de Mitigación Vial (IMIV) que se presentan en una ventanilla única (reemplazan los antiguos EITSU).
- Los parámetros para determinar la mitigación son los flujos vehiculares o peatonales inducidos por el proyecto y el área de influencia del mismo.
- Área de influencia: Los flujos se calculan en una área circundante hasta 8 intersecciones. Proyectos de mayor impacto pueden extenderse hasta 12 intersecciones.

Aportes al espacio público

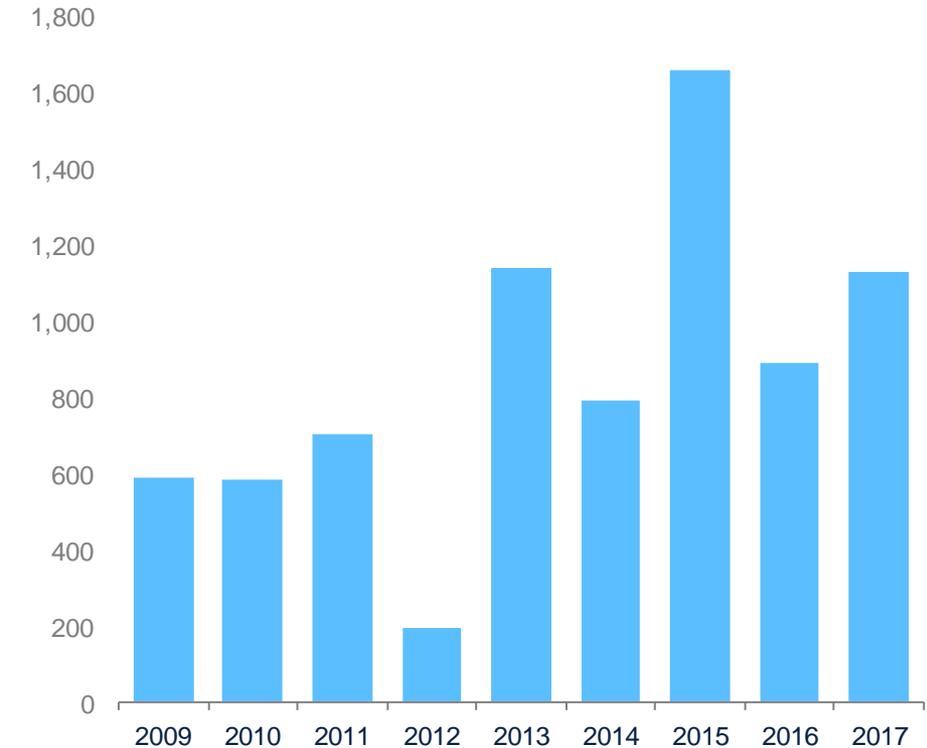
- Se establece una forma alternativa para dar cumplimiento a lo que establecía el artículo 70 de la LGUC, es decir, a la obligación de ceder terrenos para vialidad y áreas verdes.
- Los aportes se entregan en dinero, en base a una tabla que considera el destino y la densidad (**Do**) del proyecto.
- Si el proyecto tiene cero ocupantes por hectárea (ocup/ha), el aporte es cero. Si la densidad es mayor o igual a 8.000 ocup/ha el aporte máximo es de 44% del avalúo fiscal del terreno. Si es un caso intermedio, el % de aporte se calcula según la siguiente fórmula: **$Do \cdot 11 / 8000$**
- Con los aportes se crean planes de inversión en movilidad y espacio público (comunales e intercomunales). Al menos 70% se debe invertir en movilidad y el resto en espacios públicos.

Sector inmobiliario sigue siendo uno de los sectores con menor tiempo promedio en obtener calificación ambiental. Sin embargo, en los últimos años se observa un aumento preocupante en los días de tramitación de los proyectos. Junto con esto, se constata un mayor monto de inversión desistido en el sector inmobiliario.

Tiempo promedio calificación SEIA
(días laborales promedio, proyectos a noviembre de cada año)

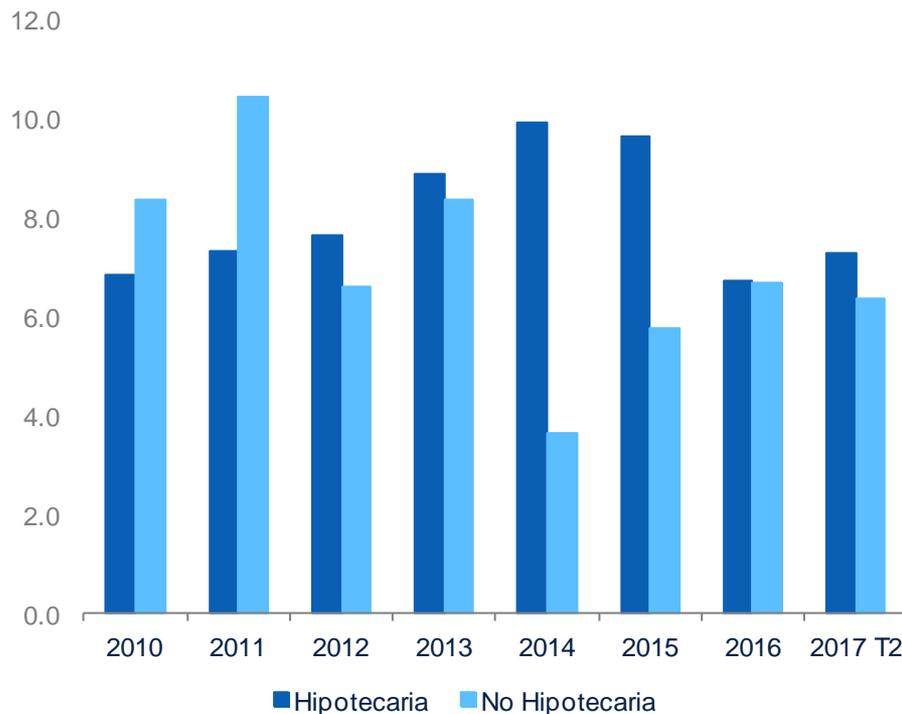


Monto de inversión Inmobiliaria desistida
(MM US\$, acumulado a noviembre de cada año)

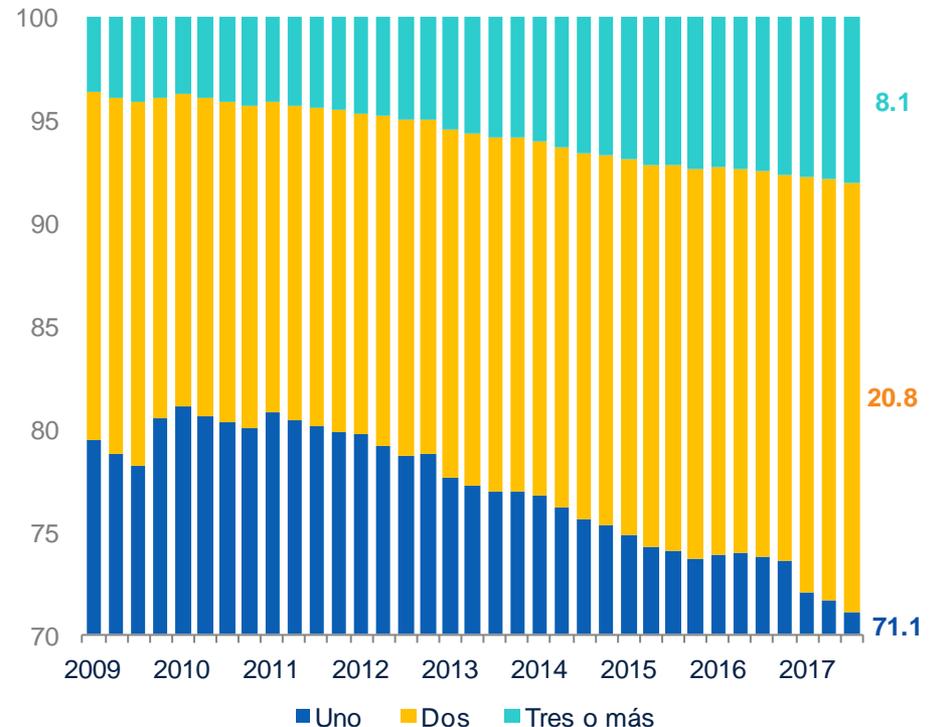


Mayor endeudamiento de los hogares podría convertirse en un obstáculo para el crecimiento del sector en los próximos años. Si bien la deuda hipotecaria se mantiene estable, sigue creciendo más que la deuda de consumo. A su vez, continúa la **mayor proporción de deudores que mantienen más de un crédito hipotecario, sugiriendo una mayor presencia de inversionistas minoritarios, lo que es un riesgo ante un ajuste abrupto en las condiciones macrofinancieras.**

Deuda de los hogares
(porcentaje, crec. a/a real)



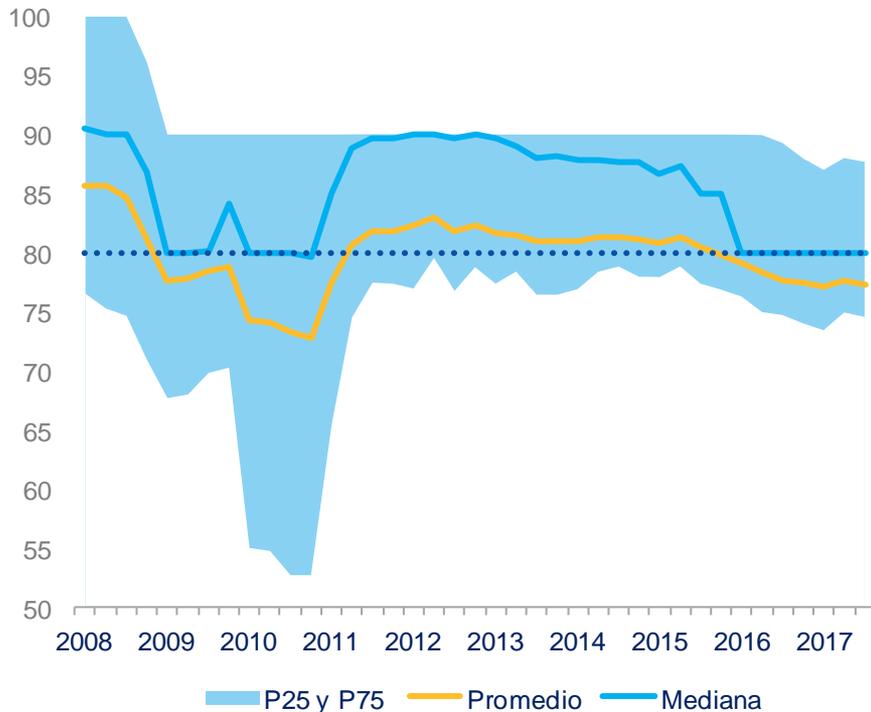
Número de créditos bancarios por deudor
(porcentaje del total)



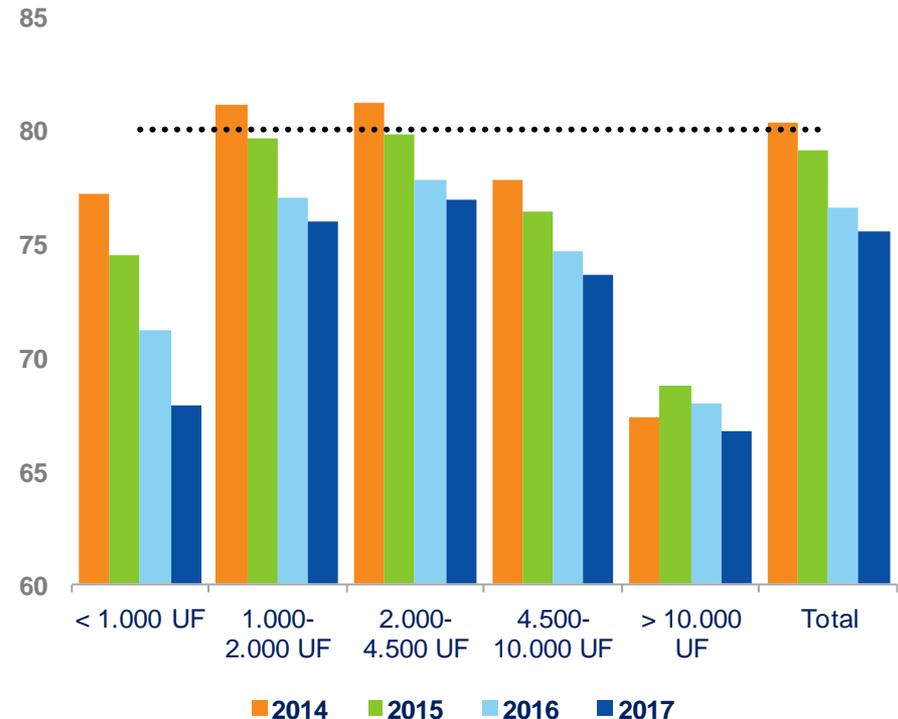
Fuente: Banco Central, BBVA Research

Loan to value se mantiene en torno a 80% luego de la entrada en vigencia de la nueva normativa sobre provisiones hipotecarias (enero 2016). Sin embargo, el menor financiamiento ha sido compensado en parte con facilidades de pago por parte de las inmobiliarias, aceptando pagos del pie en cuotas. El ajuste ha sido generalizado, pero destaca la caída en el tramo < 1.000 UF, las que al 3T 2017 sólo logran financiar un 65% del valor de la vivienda.

Ratio entre crédito y valor de la vivienda
(porcentaje, *Loan to value*)



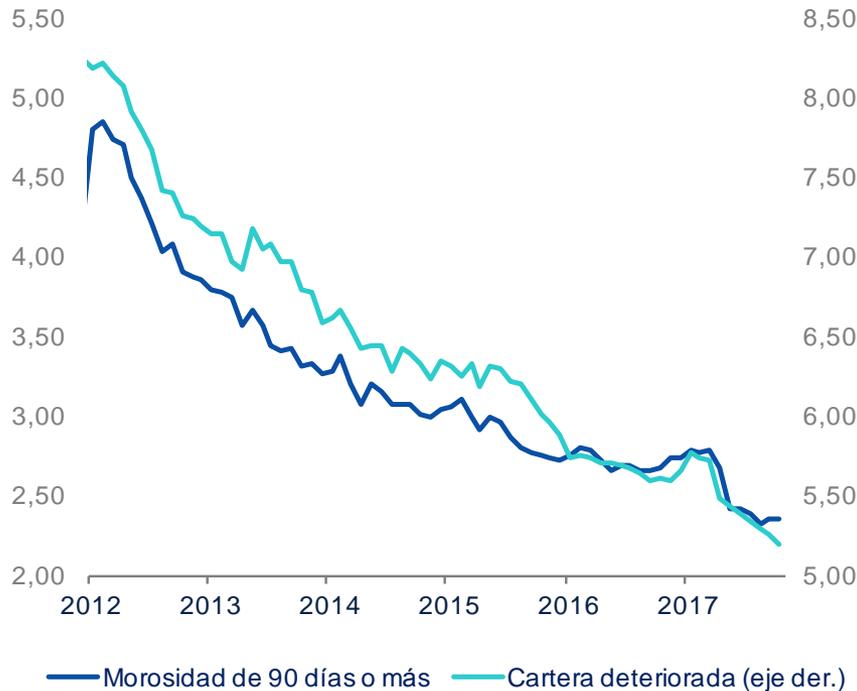
Loan to value por tramo de precios
(porcentaje)



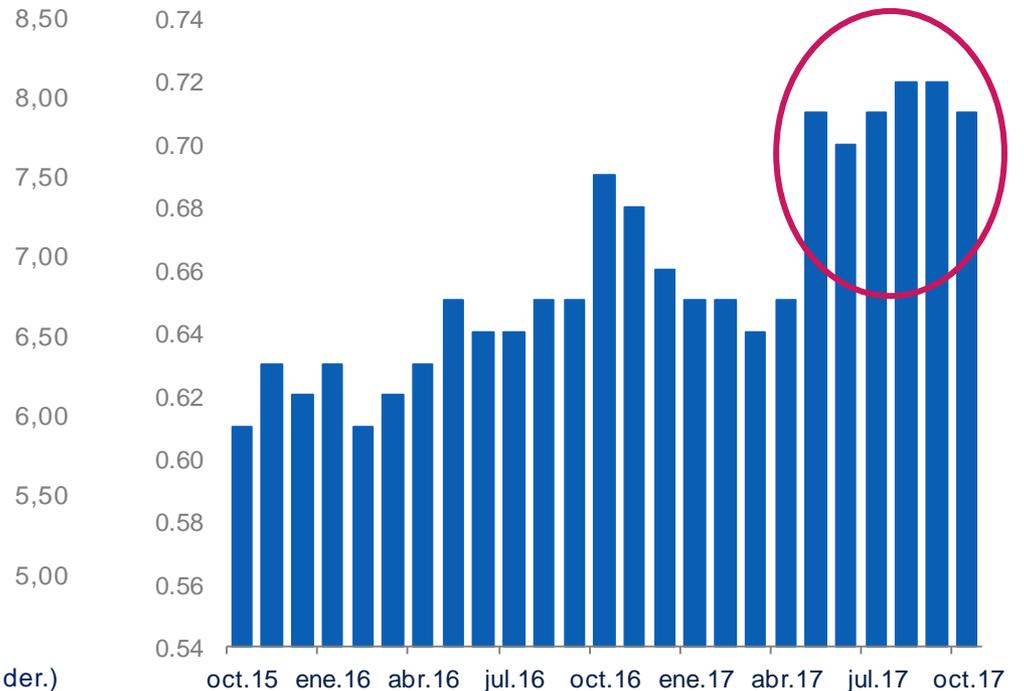
Nota: *Loan to value* corresponde al monto del préstamo como porcentaje del valor de la garantía.
Fuente: Banco Central, ABIF, BBVA Research

Morosidad: si bien los indicadores de no pago de la deuda hipotecaria han disminuido sostenidamente en los últimos años, algunos indicadores de castigo o cobertura de créditos muestran aumentos a partir del segundo semestre de 2017, sintomático de un empeoramiento de la cartera hipotecaria de los bancos, en línea con la persistente debilidad económica.

Indicadores de riesgo crédito hipotecario
(porcentaje de las colocaciones respectivas)



Castigo o cobertura de créditos hipotecarios
(porcentaje, ratio entre el saldo de provisiones y la morosidad)



Cartera deteriorada: corresponde a las colocaciones sobre los cuales se tiene evidencia de que no cumplirán con alguna de sus obligaciones en las condiciones pactadas, independientemente de la posibilidad de recuperación a través de garantías, acciones de cobranza judicial u otorgamiento de nuevas condiciones de pago.

Índice de mora: corresponde a la tasa de incumplimiento ponderada por la deuda total del deudor. Asimismo, forma parte de la cartera deteriorada.

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

Fuente: Banco Central, SBIF, ABIF, BBVA Research

BBVA | Research

SITUACIÓN INMOBILIARIA CHILE 2017-2018

Diciembre 2017

