

Artículos de Prensa

Santiago, 10 de octubre de 2012
Análisis Económico

El Mostrador

América del Sur, Chile

Economista Principal
Felipe Jaque
fjaques@bbva.com

Sin evidencia de burbujas en el mercado inmobiliario

Es bien sabido que las crisis financieras generalmente ocurren luego de un incremento significativo del precio de los activos, usualmente apoyados por una demanda genuina, pero también por una demanda especulativa. Este rally de los precios repentinamente se detiene, una gran masa de inversionistas se retira del mercado y se produce una abrupta caída del precio de los activos, es decir, el reventón de la burbuja.

¿Podría ser el caso de los precios de viviendas en Chile, similar a lo que ocurrió en otras economías? A nuestro juicio, la respuesta es que no. Una serie de factores indican que no hay evidencia de un incremento desmedido de precios o, dicho de otra forma, existen fundamentos de oferta y demanda que validan el aumento de éstos en el último tiempo. Por un lado, el dinamismo del mercado laboral, el crecimiento del empleo formal, el incremento de los salarios y la continua profundización del sistema financiero explican la fuerte y nada especulativa demanda en el mercado inmobiliario a nivel agregado. Así, las ventas de viviendas nuevas del primer semestre y las buenas perspectivas económicas para el mediano plazo llevan a esperar un dinamismo récord para 2012. Por el lado de la oferta, si bien ha habido una recuperación importante luego de la crisis del 2009, ésta enfrenta desafíos para continuar respondiendo a la fortaleza de la demanda. Parte de esto se explica por crecientes costos laborales y dificultad para conseguir mano de obra adicional, junto con la escasez de terrenos para nuevos proyectos. Así, los precios de viviendas promedio para la Región Metropolitana han aumentado en cerca de 15% desde mediados de 2008, mientras a nivel país, el aumento promedio ha sido algo más acotado. Ahora, ¿hay condiciones para nuevos aumentos de precios de viviendas? Por el lado de la demanda, ésta debiera desacelerarse ante el menor ritmo de creación de empleos esperado por un ajuste natural entre mayores salarios y menores holguras en el mercado laboral. Asimismo, se observan condiciones crediticias más estrictas, por una conducta más cauta de la banca ante la incertidumbre externa y los efectos sobre la economía chilena. Sin embargo, el poco espacio de reacción de la oferta por los factores descritos compensa el menor ritmo de la demanda. Así, existe un buen soporte para los niveles de precios alcanzados recientemente, aunque con menor impulso para seguir creciendo.

Finalmente, la evidencia sobre crisis financieras presenta en alguna fase del ciclo de incubación de ésta un relajamiento en las condiciones crediticias y un fuerte incremento de las colocaciones. En el caso del mercado financiero local, las condiciones y política de otorgamiento de créditos siguen un patrón conservador, por ejemplo en los porcentajes de pago inicial y requerimientos de ingreso disponible para acceder al crédito. En este sentido, la misma dinámica del mercado de crédito y sus efectos sobre el mercado inmobiliario, apoyan la tesis de un crecimiento saludable en ambos.