

7 de mayo de 2024

Abif Informa
N° 209

Coyuntura actual del crédito hipotecario



Casi 2 millones de viviendas

Fueron o están siendo financiadas con créditos hipotecarios.

Acceso a la vivienda propia

El sistema bancario da cuenta del 90% del financiamiento hipotecario en el país.



Coyuntura Compleja

El flujo actual de crédito hipotecario es aproximadamente un tercio de los niveles previos a la pandemia

Coyuntura de menores flujos de créditos hipotecarios

El Banco Central reporta consistentemente reducciones en la demanda de créditos hipotecarios.



Créditos hipotecarios menos asequibles que hace 10 años

En la última década el valor real de un dividendo representativo ha aumentado en casi un 60% mientras que los ingresos en solo un 14%.

Créditos hipotecarios menos asequibles

La menor asequibilidad de los créditos hipotecarios explicaría parte de la disminución en su demanda.



Trayectoria del precio de la vivienda y el ingreso del hogar

Son los factores estructurales que explican la mayor parte del deterioro en la asequibilidad de los créditos hipotecarios observado en los últimos 10 años.

Factores estructurales afectan asequibilidad

En los últimos 10 años, el precio real de la vivienda creció en un 54%, mientras que los ingresos reales aumentaron en un 14%.



Tasas de interés más altas

Han incidido en el deterioro los niveles de asequibilidad de los créditos desde el inicio de la pandemia.

Tasa de interés y menor asequibilidad

En caso de que las tasas retornarse a sus mínimos históricos, podría mitigarse parcialmente el efecto negativo asociado a la evolución del precio en 10 años.



Multidimensional

Debe ser la respuesta de política ante estos desarrollos.

Respuesta de política

Esto requiere avanzar en aspectos que van desde planificación territorial y subsidios hasta fortalecimiento del mercado de capitales.



banca
asociación de bancos

01.

Coyuntura actual del crédito hipotecario

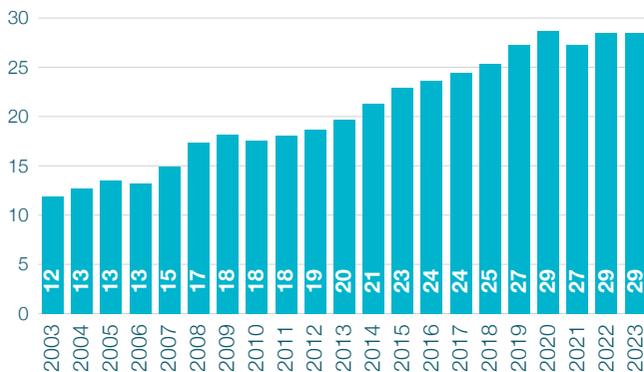
Balance General

Las últimas cifras disponibles indican que casi 2 millones de viviendas se habían financiado a través de créditos hipotecarios¹. En este contexto, la banca representa aproximadamente el 90% del financiamiento hipotecario, dando cuenta del positivo impacto que ha que ha tenido esta industria en el acceso a la vivienda.

En términos de la profundidad del crédito hipotecario local medida como deuda hipotecaria relativa al PIB de nuestro país, esta también aparece como alta para el nivel de ingresos per cápita. Esto claramente da cuenta del elevado grado de bancarización y de acceso al crédito del país en una materia tan importante como el financiamiento de la vivienda, progreso que es resultado de un sistemático desarrollo de nuestro sistema (**Gráficos N°1 y N°2**).

Gráfico N° 1

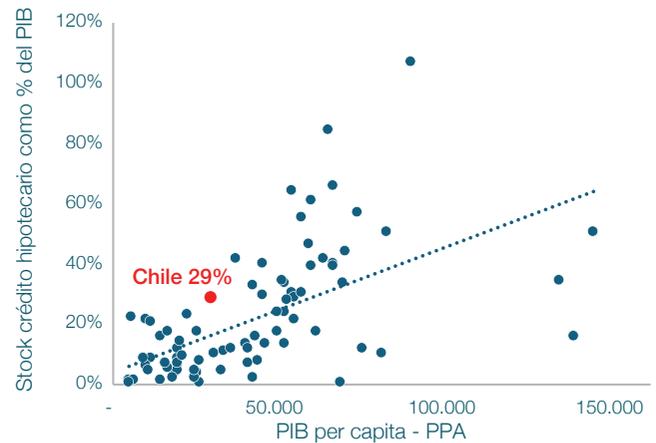
Evolución de crédito hipotecario a PIB (Porcentaje)



Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico N° 2

Comparación internacional de la profundidad del crédito hipotecario según PIB per cápita – 2023 (Porcentaje)



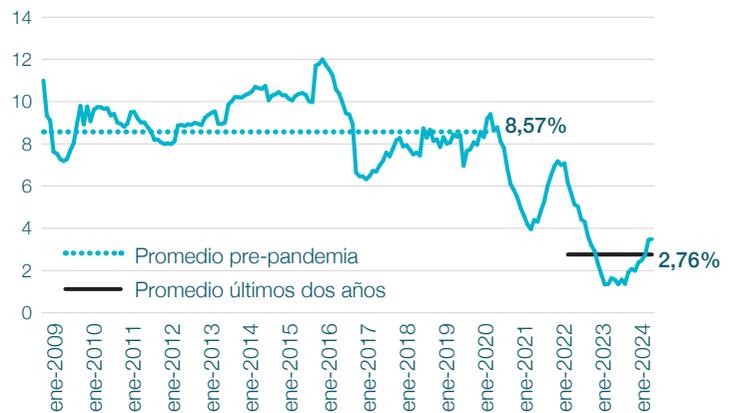
Fuente: Global Economics.com y World Economic Outlook – IMF

Mirada Coyuntural

Sin embargo, desde el inicio de la pandemia, la actividad del crédito hipotecario para la vivienda se ha deteriorado. Los montos totales en la cartera de vivienda presentan un dinamismo sustancialmente menor al que exhibían en las dos décadas anteriores, dando cuenta de un cambio relevante (**Gráfico N° 3**). De hecho, y solo para dimensionar, el flujo promedio de operaciones de los últimos 2 años es aproximadamente un tercio del promedio de los niveles prepandemia.

Gráfico N° 3

Crecimiento real del stock de créditos hipotecarios (Porcentaje)



Fuente: CMF.

(1) Encuesta Financiera de Hogares 2021 – Banco Central de Chile.

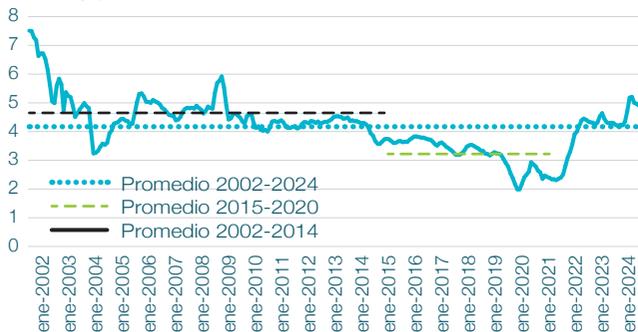
01.

Coyuntura actual del crédito hipotecario

En la misma línea, las tasas de interés del flujo de créditos hipotecarios se ubican en niveles muy superiores a los mínimos observados durante el período global de tasas bajas de los años 2015-2020. De hecho, las tasas de interés actualmente se ubican en niveles comparables al promedio del período previo a aquel ciclo de tasas bajas (2002-2014) (**Gráfico N° 4**).

Gráfico N° 4

Tasa de interés promedio del flujo de créditos hipotecarios (Porcentaje)

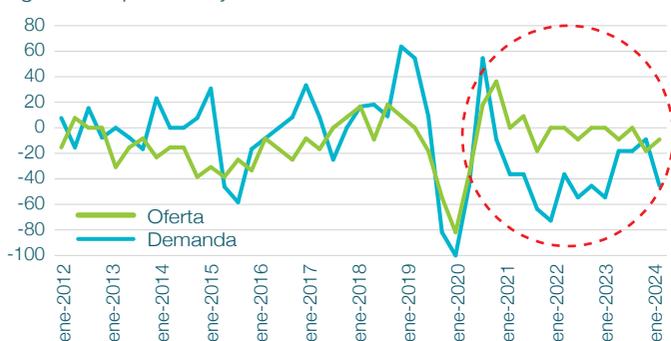


Fuente: CMF.

La coyuntura de la cartera hipotecaria se explica tanto por *shocks* que han afectado el costo en que incurre la banca al otorgar nuevos créditos -costo de financiamiento- como a las condiciones que tienen los hogares para solicitar y solventar nuevos créditos hipotecarios – condiciones de demanda. En un balance entre ambas categorías de factores, de acuerdo con la encuesta de crédito bancario del Banco Central, los factores de demanda han estado en terreno marcadamente restrictivo (**Gráfico N° 5**).

Gráfico N° 5

Condiciones del mercado de créditos hipotecarios (Índice – valores negativos implican mayores restricciones de oferta/menor demanda)



Fuente: Banco Central de Chile

Determinantes de la Demanda Hipotecaria en el Largo Plazo

Para dimensionar la incidencia de los shocks que han impactado la capacidad de los hogares chilenos para financiar sus viviendas, en esta sección se presenta un análisis acerca de los principales determinantes de la evolución en la carga financiera de un crédito hipotecario para los hogares en los últimos 10 años (período diciembre 2013 a diciembre 2023).

Para tales efectos, es importante recordar que el valor del dividendo mensual como proporción del ingreso de los hogares es determinado en función de cinco factores:² (i) tasa de interés, (ii) precio de la vivienda, (iii) porcentaje del precio de la vivienda financiado (LTV), (iv) plazo del crédito hipotecario y (v) ingreso de los hogares³.

La evolución de dichas variables en los últimos 10 años se resume del siguiente modo⁴:

a) Precio de la Vivienda. En la última década los precios de la vivienda se expandieron un 54% en términos reales. (**Gráfico N°6**).

b) Ingreso de los Hogares. El ingreso promedio de los hogares ha aumentado en un 14% real desde el año 2013 hasta el 2023, esto representa un cuarto de lo que creció el precio real de la vivienda en el mismo período (**Gráfico N°6**).

c) Tasas de Interés. La tasa de interés promedio para diciembre del 2023 se ubicó en 5,21% real, en comparación con un 4,37% real del año 2013 (**Gráfico N°4**).

d) Loan to Value (LTV). El porcentaje promedio de financiamiento de las viviendas ha disminuido en los últimos 10 años (83% en 2013 vs. 79% en 2023).

(2) Este análisis no contempla los gastos operacionales del crédito ni tampoco gastos en seguros obligatorios y voluntarios que puedan estar asociados a la operación.

(3) En este análisis se utiliza como proxy de la evolución ingreso de los hogares el índice de remuneraciones reales.

(4) En el resto del análisis se asumen créditos hipotecarios con plazos de 20 años.

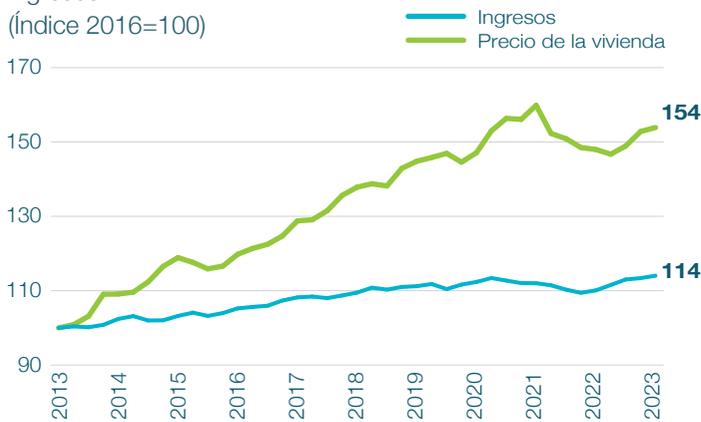
01.

Coyuntura actual del crédito hipotecario

Gráfico N° 6

Evolución de mediano plazo en precios reales de la vivienda e ingresos

(Índice 2016=100)



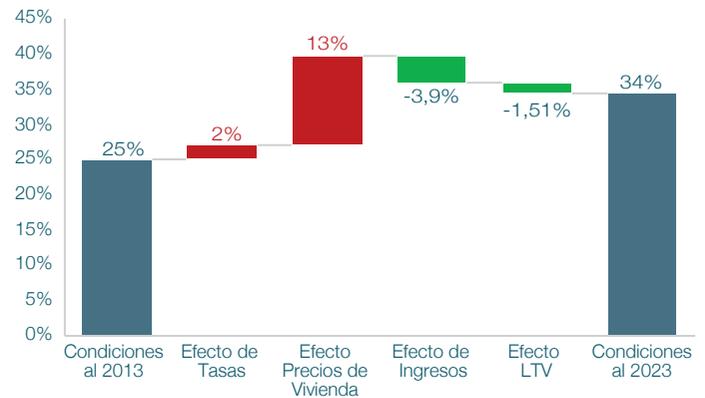
Fuente: Banco Central.

En base a dichos antecedentes, se evaluó la carga financiera para los hogares que presentaba un crédito hipotecario en 2023 en relación a 10 años atrás y se descompuso ese efecto por los diferentes factores que determinan dicha carga financiera⁵. Los resultados indican lo siguiente (**Gráfico N° 7**):

- El costo de los dividendos en relación con el ingreso de los hogares ha aumentado en 9 puntos porcentuales, lo que significa que en 10 años el costo de los créditos hipotecarios se ha expandido en más de un tercio respecto a los ingresos.
- La evolución de los precios de la vivienda es el factor que explica la mayor parte de este deterioro. En los últimos 10 años, este factor causó incrementos en la razón de dividendos a ingresos por 13 puntos porcentuales.
- El efecto de las tasas es bajo al considerar los niveles existentes hace diez años. Sin embargo, si hace el ejercicio donde el contrafactual del nivel de tasas es respecto a los mínimos históricos (2%), el efecto tasas podría mitigar algo menos de la mitad del efecto de los precios.

Gráfico N° 7

Cambio en la carga financiera asociada en los últimos 10 años y contribución de factores



Nota: Con el objetivo de corregir por impactos no lineales, el efecto acumulado para cada factor fue calculado definiendo una trayectoria lineal de 5.000 cambios pequeños y sumando el efecto marginal de cada cambio. Todos los factores se movieron de manera simultánea.

Fuente: Elaboración propia en base a Banco Central y CMF.

Resumen

Los resultados muestran que la carga financiera de un crédito hipotecario ha aumentado de manera relevante en los últimos 10 años y que los precios de la vivienda son el factor que más ha incidido en esta dinámica. Los precios reales de la vivienda han aumentado en más del 50% en circunstancias que los ingresos de los hogares no han logrado mantenerse al día con esos aumentos, encareciendo en términos relativos el precio de la vivienda y, por su intermedio, de los créditos hipotecarios.

Por otro lado, se encuentra que la trayectoria que ha seguido la tasa de interés desde el 2019 a la fecha también ha sido un factor importante en el deterioro reciente de la asequibilidad al crédito hipotecario. Elemento que pone de relieve la importancia de contar con un mercado de capitales profundo, donde, en consecuencia, es importante establecer una agenda de largo plazo para revertir el deterioro que implicó los retiros de los fondos de pensiones para el mercado de capitales.

(5) Para este ejercicio se asumió que en el punto inicial un hogar destinaba el 25% de su ingreso en financiar un dividendo de la mediana de las viviendas financiadas con créditos hipotecarios. El punto inicial de la simulación es septiembre de 2013 mientras que el punto final de la simulación es septiembre 2023 debido a disponibilidad de datos. Los valores utilizados en la simulación son: Precio de vivienda (2013=1.879 UF, 2023= 2.938 UF), Ingreso (2013=38,6 UF, 2023 =43,9 UF), Tasas (2013 =4,37% ,2023 = 4,35%) y, LTV (2013 = 83%, 2023 = 78%). Se asumió créditos con plazos de 20 años.

01.

Coyuntura actual del crédito hipotecario

En definitiva, el efecto acumulado de los factores estructurales, sumado a la trayectoria alcista de tasas observada desde el inicio de la pandemia explicaría los deterioros en la asequibilidad de los créditos hipotecarios en lo más reciente y la menor demanda por estas operaciones que sistemáticamente ha reportado el Banco Central en el último tiempo.

Habida consideración de lo anterior, pasando a los factores estructurales, en primera instancia es importante recuperar el dinamismo económico. Una mejora sostenida en el crecimiento y en los indicadores del mercado laboral, permitiría a los hogares financiar de mejor manera la adquisición de viviendas, reduciendo la brecha entre el aumento del valor de las propiedades y el crecimiento de los ingresos.

Por otro lado, es importante establecer medidas que logren mitigar la sostenida tendencia al alza del precio de las viviendas. Para ello, la OCDE destaca la importancia de la implementación de planes territoriales efectivos y flexibles que permitan un uso eficiente de los suelos y promuevan el desarrollo de nuevos proyectos de vivienda y, al mismo tiempo, que se eviten las eventuales externalidades asociadas a la construcción de viviendas⁶.

Por último, cabe notar que el problema de la asequibilidad de la vivienda no es un fenómeno que está circunscrito a Chile. Por lo mismo, existen medidas que han implementado otros países que pueden servir de insumo para esta discusión. La **Tabla N°3** reporta la frecuencia de aplicación de diferentes medidas de política pública que tienen como objetivo aumentar los niveles de asequibilidad de la vivienda para 49 países encuestados por la OCDE.

Tabla N° 3

Políticas públicas aplicadas para apoyar el mercado de vivienda – OECD Questionnaire on Affordable and Social Housing

		Número de países
Apoyo a la compra de viviendas o dueños de la vivienda	Subsidio o beneficios tributarios a las mejoras de la vivienda	40
	Subsidio o garantías a los créditos hipotecarios para la vivienda	36
	Beneficio tributario a los créditos hipotecarios para la vivienda	35
	Subsidios a la compra de vivienda	29
	Condonaciones parciales de deuda hipotecaria o subsidios para individuos sobreendeudados	22
Apoyo a los dueños de vivienda o arrendatarios	Subsidio para gastos de vivienda	38
	Subsidios a empresas constructoras para desarrollar proyectos de vivienda	26
Apoyo a arrendatarios	Arriendo de viviendas sociales	35
	Requisitos mínimos de calidad de la vivienda en arriendo	26
	Controles de precio del arriendo	25
	Regulación de arriendos de corto plazo con fines turísticos	24
	Beneficio tributario al gasto en arriendos	16
	Garantías estatales para los arrendatarios y depósitos de seguridad	12

Fuente: OECD Questionnaire on Affordable and Social Housing

(6) OECD Housing Policy Toolkit – Synthesis Report - 2021.