



Sector Inmobiliario Abril 2018

Rodrigo Alfaro

Gerente de Estabilidad Financiera

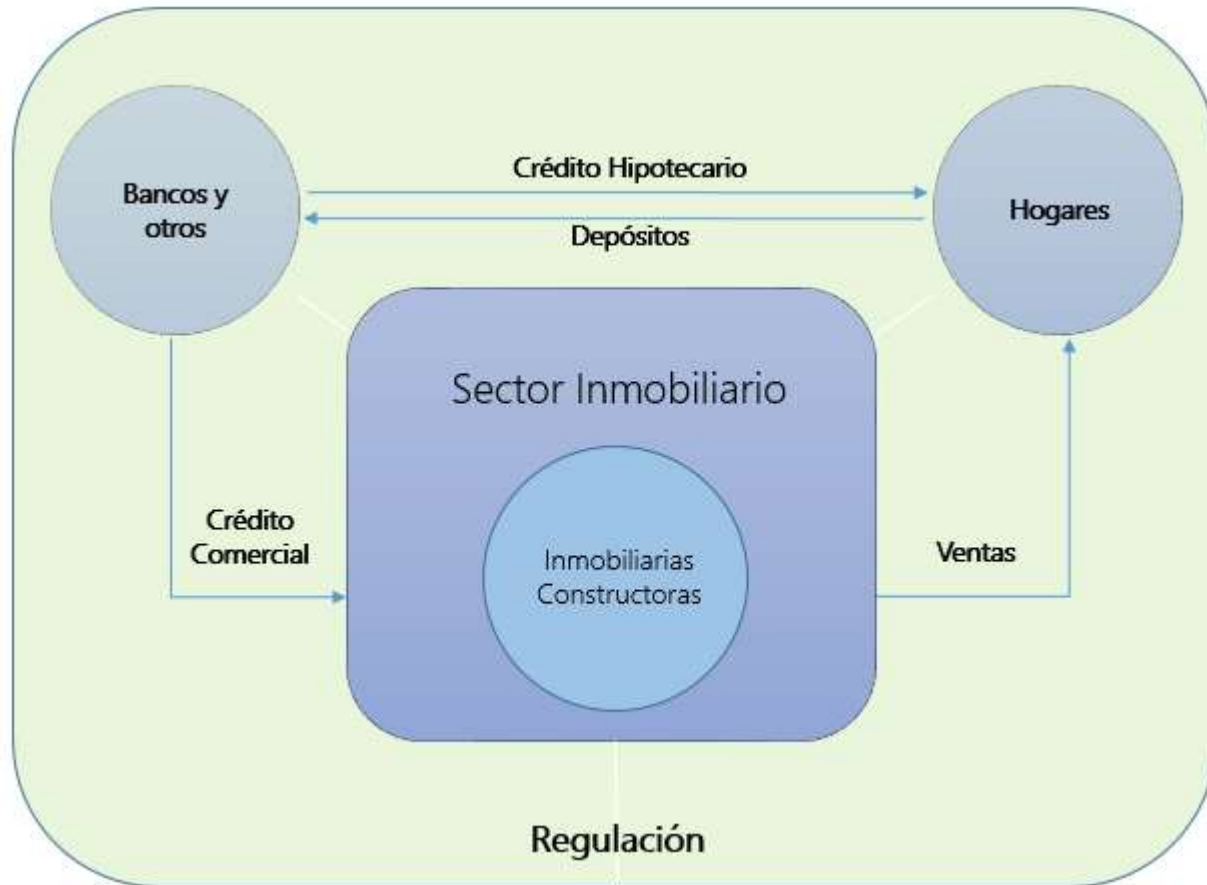
Banco Central de Chile



13 de abril, 2018

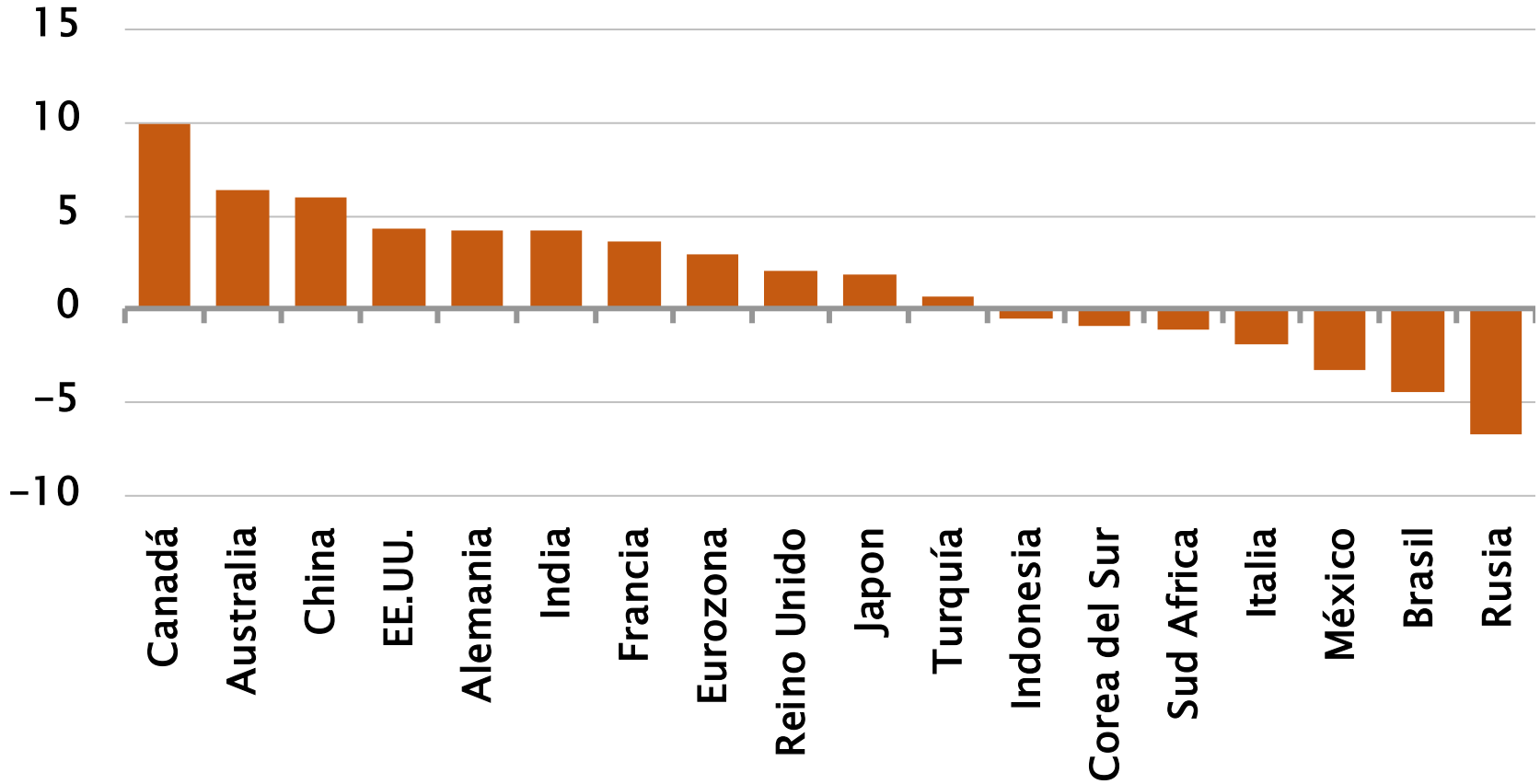
¿Por qué a los bancos centrales le interesa este mercado?

Interrelaciones agentes



¿Por qué a los bancos centrales le interesa este mercado?

Precio de viviendas en países G20
(variación porcentual anual en 3T2017)



Fuente: BIS.



¿Qué hace el Banco Central de Chile? (i) Provee de información

Actividad

Producto interno bruto por actividad económica, volumen a precios año anterior encadenado, referencia 2013 (miles de millones de pesos encadenados)

Sel.	Serie	I.2017	II.2017	III.2017	IV.2017
<input type="checkbox"/>	Electricidad, gas, agua y gestión de desechos	1,0	2,5	3,8	5,4
<input type="checkbox"/>	Construcción	0,1	-4,7	-5,3	-0,1
<input type="checkbox"/>	Comercio	2,9	2,3	4,6	4,7
<input type="checkbox"/>	Restaurantes y hoteles	-0,2	1,3	1,5	2,1
<input type="checkbox"/>	Transporte	1,0	1,4	3,3	3,8
<input type="checkbox"/>	Comunicaciones y servicios de información	2,3	3,8	4,6	4,9
<input type="checkbox"/>	Servicios financieros	2,6	3,8	5,1	3,3
<input type="checkbox"/>	Servicios empresariales	-5,7	-3,0	-0,4	1,2
<input type="checkbox"/>	Servicios de vivienda e inmobiliarios	3,5	2,7	2,9	2,3
<input type="checkbox"/>	Servicios personales	3,3	2,8	2,8	4,1
<input type="checkbox"/>	Administración pública	1,4	2,4	1,9	1,9
<input type="checkbox"/>	PIB a costo de factores	-0,7	0,4	2,6	3,2
<input type="checkbox"/>	Impuesto al valor agregado	2,5	1,8	2,4	3,0
<input type="checkbox"/>	Derechos de importación	18,1	5,4	-5,3	20,9
<input type="checkbox"/>	Producto Interno Bruto	-0,4	0,5	2,5	3,3

Deuda

Colocaciones por tipo de deudor, balances individuales, saldos (miles de millones de pesos)

Sel.	Serie	Ene.2018	Feb.2018	Mar.2018
<input type="checkbox"/>	Total	152.999	153.403	155.366
<input type="checkbox"/>	Comerciales	82.672	82.836	84.299
<input type="checkbox"/>	Consumo	18.196	18.244	18.397
<input type="checkbox"/>	Vivienda	44.112	44.446	44.724
<input type="checkbox"/>	Comercio exterior	8.019	7.876	7.947

Precios

IPV General, casas y departamentos ⁱ

Sel.	Serie	I.2016	II.2016	III.2016	IV.2016	I.2017	II.2017
<input type="checkbox"/>	IPV General	158,4	154,4	156,2	165,7	163,1	157,3
<input type="checkbox"/>	IPV Casas	156,3	154,8	159,4	168,4	162,7	156,1
<input type="checkbox"/>	IPV Departamentos	160,3	154,3	154,2	163,9	164,0	158,1

Fuente: Banco Central de Chile.



¿Qué hace el Banco Central de Chile? (i) Provee de información

- A través de un convenio con el Servicio de Impuestos Internos (SII), el Banco Central de Chile (BCCh) accede a información de transacciones de vivienda (F2890) y del catastro de bienes raíces.
- Considerando la información disponible se implementaron diversas metodologías estadísticas (hedónicos, estratificado, ventas repetidas), estableciéndose el método estratificado como el más apropiado para el cálculo del Índice de Precios de Vivienda (IPV). Esta práctica ha sido adoptada por Alemania, Australia y Grecia entre otros países.
- Así, el IPV complementa otros indicadores disponibles actualmente. En particular: el generado por la Cámara Chilena de la Construcción (RM) y el disponible en Portal Inmobiliario (RM Oriente), entre otros.



¿Qué hace el Banco Central de Chile? (i) Provee de información

País	Número de series	Cobertura Geográfica			Fuente de información			Ajuste por calidad		
		Total	Ciudades	Otras	Transacciones	Tasación	Avisos	Ninguno	Tamaño	Otros (1)
Alemania	48	x	x	x	x	x		x	x	x
Australia	6		x		x					x
Canadá	3	x			x	x				x
China	3		x		x				x	
EE.UU.	3		x		x					x
Francia	10	x	x		x					x
Indonesia	5		x		x	x	x	x		
Japon	12	x	x		x	x	x		x	x
México	1	x				x				x
Reino Unido	5		x	x	x	x				x
Rusia	2		x		x				x	
Sud Africa	4	x			x			x		
Turquía	2	x				x				x
Chile	4	x	x		x		x			x
BCCh (2)		x	x	x	x				x	
CChC			x		x (3)					x
GFK Adimark			x		x (3)				x	
Portal Inmob.			x				x		x	

(1) Otro ajuste incluye: precios hedónicos, ventas repetidas, entre otros.

(2) Cuenta con aperturas por zona geográfica y tipo de vivienda.

(3) Transacciones son promesas de compra venta de viviendas nuevas.

Fuente: BIS y Banco Central de Chile.



¿Qué hace el Banco Central de Chile? (ii) Monitoreo/opinión

Monitoreo e Información/opinión (IEF)

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA Segundo Semestre 2017



SECTOR INMOBILIARIO

En resumen, al tercer trimestre del 2017 el nivel de endeudamiento agregado de las empresas como porcentaje del PIB se redujo, explicado principalmente por su componente externo. Asimismo, el aumento reciente de emisiones se ha centrado en el refinanciamiento de pasivos, lo que está en línea con un menor flujo de inversión observado para firmas pertenecientes al sector corporativo. Por otra parte, y aunque sus indicadores de no pago son bajos, en lo más reciente se observó un deterioro en el comportamiento de pago de las firmas, tanto porque nuevas empresas entraron en incumplimiento, como por un aumento de cuotas atrasadas. Dichos incumplimientos podrían exacerbarse ante un escenario de menor actividad económica, por lo que constituyen una vulnerabilidad que se seguirá monitoreando.

En lo que va del 2017, las ventas de viviendas nuevas se estabilizaron, mientras los precios de vivienda continuaron creciendo, aunque a tasas significativamente menores a las registradas entre el 2010 y 2015.



En línea con lo mencionado en el IEF anterior, el flujo de venta de viviendas nuevas inferido de distintos indicadores de mercado se estabilizó en torno a niveles observados con anterioridad a la introducción del IVA inmobiliario en 2016, y el asociado adelantamiento de compras del 2015 (gráfico II.8). No obstante, el estado de obra en el cual se realizan estas ventas difiere del informe anterior. Específicamente, el 37% de las viviendas comercializadas durante el cuarto trimestre del 2016 correspondían a proyectos terminados o en terminaciones, cifra que aumentó a 52% al tercer trimestre de este año.

Por otro lado, los precios de vivienda se han ajustado al escenario de menor actividad económica. Las tasas de crecimiento de los distintos indicadores de precios de vivienda para la Región Metropolitana (RM) dan cuenta de un menor dinamismo con respecto a las observadas entre el 2010 y principios del 2016 (gráfico II.9). En particular, el Índice de precios de vivienda calculado



¿Qué hace el Banco Central de Chile? (ii) Monitoreo/opinión

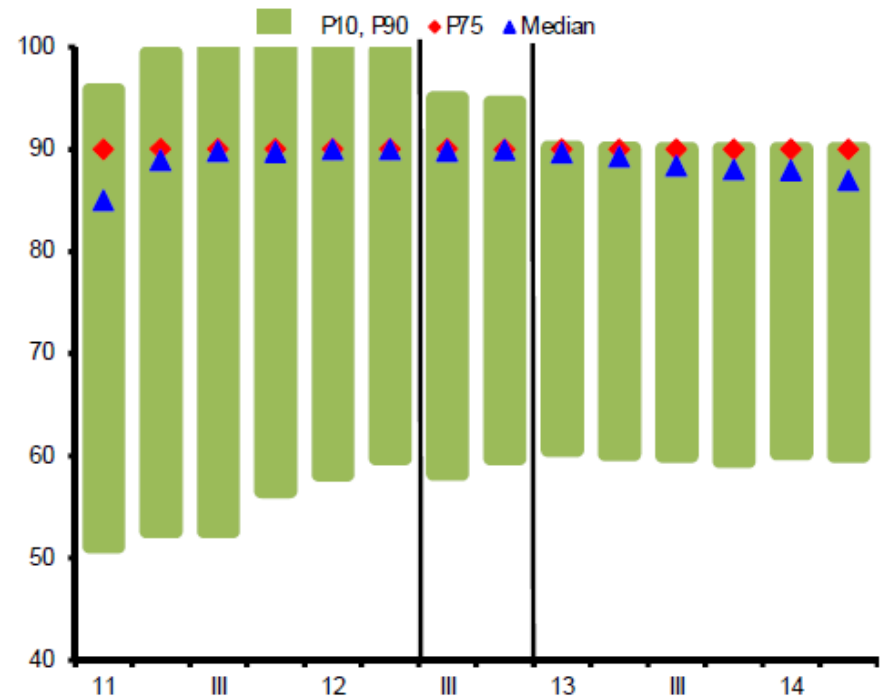
IEF primer semestre 2012

Por su parte, los precios agregados del sector residencial evolucionan en línea con el nivel de las tasas de interés y del ingreso de la economía. En algunas comunas del sector oriente y centro de la región metropolitana persisten alzas de precios mayores que las observadas históricamente. Estas alzas podrían explicarse por limitaciones en la disponibilidad de terrenos. Es importante tener presente que la materialización del escenario de riesgo contemplado en este Informe podría conducir a una interrupción de las tendencias observadas en materia de precios. Las potenciales implicancias de lo anterior son eventuales ajustes en los precios, que incidan en la rentabilidad de los proyectos ejecutados y, adicionalmente, en los colaterales de los préstamos hipotecarios.

IEF segundo semestre 2012

Existen, sin embargo, desarrollos en el mercado local que requieren ser monitoreados. Un primer desarrollo es la evolución del sector inmobiliario. El Informe destaca que los índices agregados de precios de viviendas mantienen su ritmo de expansión, en línea con el dinamismo de la economía, y que en un mayor número de comunas los precios crecen a tasas superiores a las históricas. Estas alzas se dan en un contexto de alto crecimiento de la demanda de viviendas y una significativa expansión de la actividad en el sector. Las empresas del sector muestran un mayor apalancamiento y, adicionalmente, por la etapa del ciclo de oferta y demanda en el cual se encuentra el sector inmobiliario residencial, es probable una aceleración del crédito hipotecario en el mediano plazo. Esto, en conjunto con estándares crediticios algo menos estrictos en dichos créditos. Estos desarrollos podrían llevar a la gestación de vulnerabilidades financieras en el sector inmobiliario y constructor, o en los hogares demandantes de viviendas.

Efectos de la comunicación sobre LTV (*) (Porcentaje)



(*) Línea vertical indica mensajes en IEF.

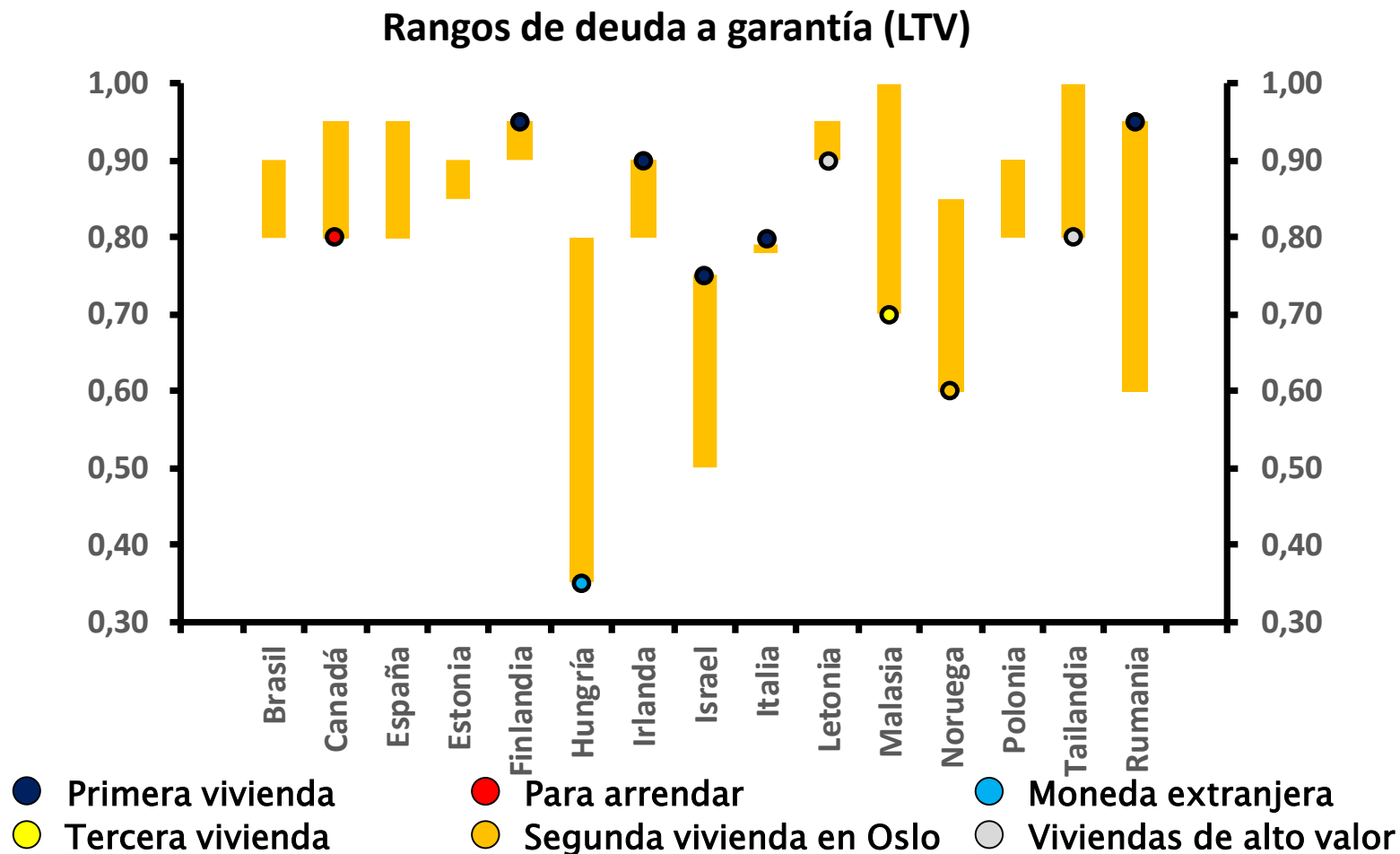


¿Qué hace el Banco Central de Chile? (ii) Monitoreo/opinión

- Existe un mandato de estabilidad financiera, con co-responsabilidad de otros supervisores financieros.
- Lo anterior conlleva a proponer y promover medidas financieras que apunten a preservar la estabilidad financiera así como también coordinarse respecto de implementación, incluido mensajes.
- Existen distintas instancias de diálogo entre el Banco Central y otras autoridades financieras (e.g. Comité de Estabilidad Financiera).
- En el mundo, estas medidas han sido aglutinadas bajo un paraguas general de macro prudencia, que complementa la visión micro prudencial que tienen los supervisores.
- Un métrica ampliamente utilizada en el mundo corresponde a la relación entre el total del crédito sobre el valor de la vivienda (LTV)



Medidas macro-prudenciales en el resto del mundo. Diferenciadas por motivo de compra, moneda, ubicación geográfica

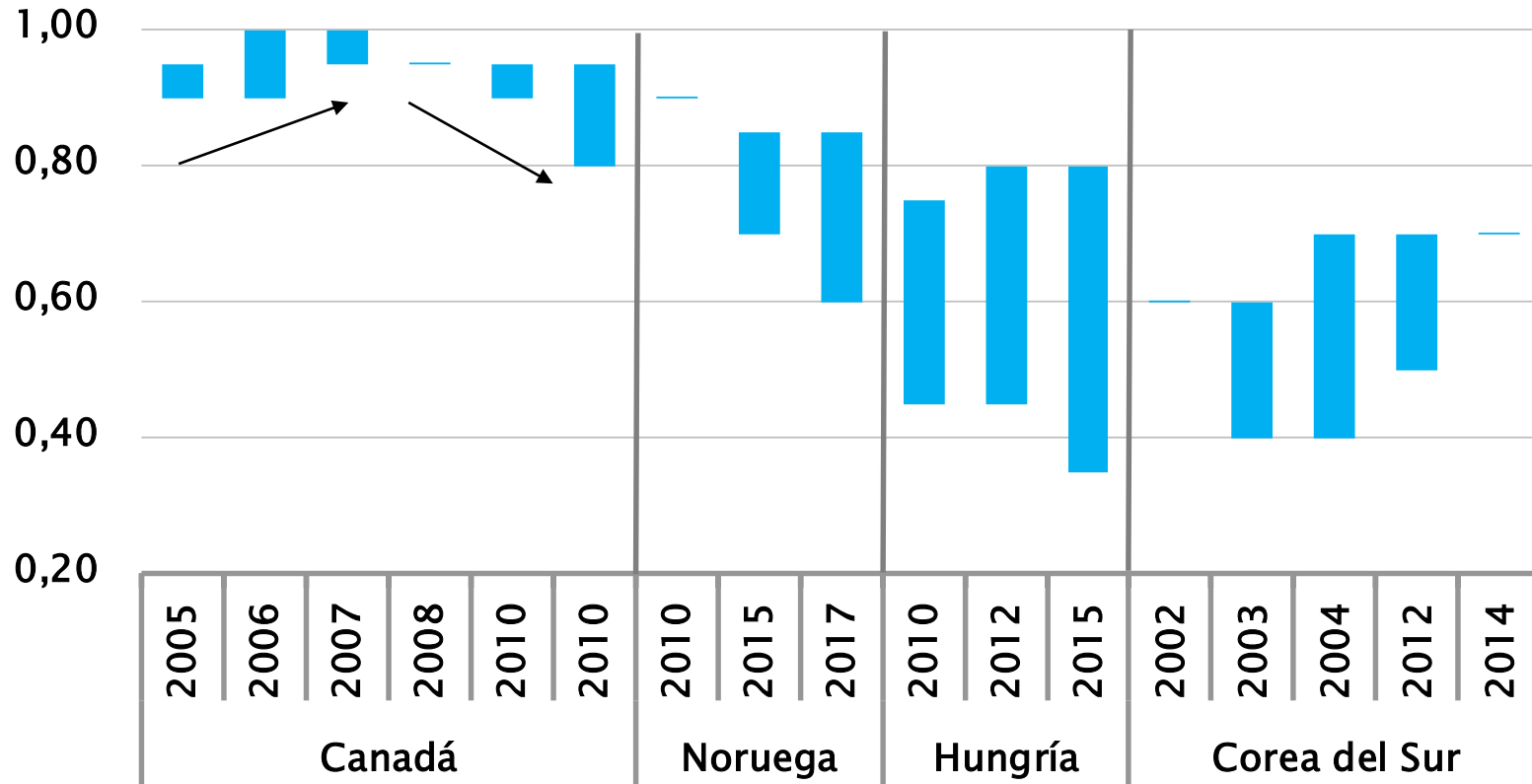


Fuente: Banco Central de Chile en base a Cerutti (2016) y Kuttner y Shim (2016).



Medidas macro-prudenciales en el resto del mundo.
 “Flexibles” de acuerdo al ciclo financiero (en el tiempo)

Rangos de LTV a través del tiempo



Fuente: Banco Central de Chile en base a Cerutti (2016) y Kuttner y Shim (2016).



Puntos finales

- El sector inmobiliario es y continuará siendo de alta relevancia para el Banco Central de Chile tal como ocurre en otras jurisdicciones. Esto por las interacciones entre agentes así como por el mandato de estabilidad financiera que atañe al Banco.
- Existen aún importantes desafíos en la implementación de un marco de políticas macro prudenciales que afecten a este sector. No obstante, el trabajo mancomunado con otras autoridades financieras es un primer paso para ir afrontando estos temas.
- La experiencia internacional nos ofrece una amplia gama de estudio de casos que pueden ser incorporados en esta discusión.





Sector Inmobiliario Abril 2018

Rodrigo Alfaro

Gerente de Estabilidad Financiera

Banco Central de Chile



13 de abril, 2018