

PRECIOS DE VIVIENDAS, ¿QUÉ HA PASADO EN LOS ÚLTIMOS 20 AÑOS EN CHILE?

En Chile constantemente escuchamos que la única inversión segura, es la inversión inmobiliaria, que las propiedades siempre suben de precio, sin importar el contexto. Muchos inversionistas destinan gran parte de su patrimonio a este tipo de inversiones con la impresión de que sus recursos estarán protegidos prácticamente ante todo evento. ¿Es realmente una inversión que siempre sube de precio?

Por Miguel Silva, CFA.

El Banco Central de Chile elaboró el Índice de Precios de Vivienda (IPV), el que se construye con información del Servicio de Impuestos Internos (SII) y corresponde a las transacciones efectivas de viviendas nuevas y usadas indexadas en Unidades de Fomento (UF) en todo el territorio nacional. El índice combina el promedio simple del indicador de precios de cada categoría tomando en cuenta las Unidades de Fomento (UF) por metro cuadrado. Desagrega 7 zonas geográficas, separa entre casas y departamentos y por su estado, en nuevos o usados.

¿Qué ha pasado con los precios en el último tiempo?

El IPV general ha mostrado una caída de 7,7% desde diciembre del 2021 al último dato disponible a marzo 2023. La caída se observa en casas y en departamentos, con bajas de 9,8% y 5,7% respectivamente.

Si se analiza el grupo más afectado en esta ventana temporal, las casas usadas han sufrido una disminución de 14,1%, mientras que la categoría que menos ha sufrido en esta ventana ha sido la de Casas Nuevas, las cuales experimentaron un aumento de 4,8% en el periodo, como se observa en la tabla a continuación:

Tabla 1: Variación de precios desde diciembre 2021 a marzo 2023

IPV	-7,7%
Casas	-9,8%
Casas Usadas	-14,13%
Casas Nuevas	4,80%
Deptos.	-5,7%
Deptos. Usados	-11,0%
Deptos Nuevos	-0,5%

Fuente: Banco Central de Chile.

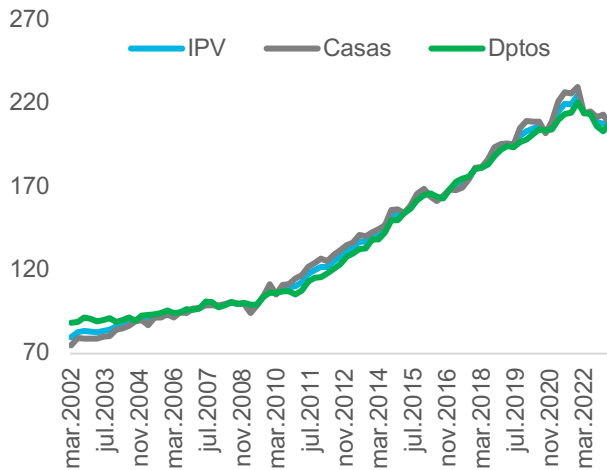
Si bien recientemente estos indicadores están mostrando caídas tanto en casas como en departamentos, vale la pena analizar una ventana temporal más extensa.

¿Cómo se ha comportado el precio de las viviendas en Chile?

Cuando se analiza la historia más larga del comportamiento del precio de las viviendas en Chile, se pueden observar dos dinámicas que difieren considerablemente entre sí. Entre los años 2002 y 2009 los precios de las viviendas estuvieron prácticamente planos, con un crecimiento anual compuesto de 2,7%, 3,4% y 1,6% para el índice general, casas y departamentos respectivamente.

La situación cambió drásticamente en el período 2009-2021, donde se observan crecimientos anuales compuestos de 12%, 12,4% y 11,7% para el índice general, casas y departamentos, respectivamente. Esta última década es la que los inversionistas parecen tener más fresca en la memoria.

Gráfico 1: Evolución IPV marzo 2002 a marzo 2023



Fuente: Banco Central de Chile.

El alza de precios ocurrida en la última década, se dio en un contexto en el cual las tasas de interés de créditos hipotecarios se mantuvieron relativamente estables y con una leve tendencia a la baja, y las distintas instituciones que otorgaban este tipo de créditos estaban dispuestas a hacerlo aceptando un pie de 10% del valor del inmueble o, en algunos casos, por debajo de eso.

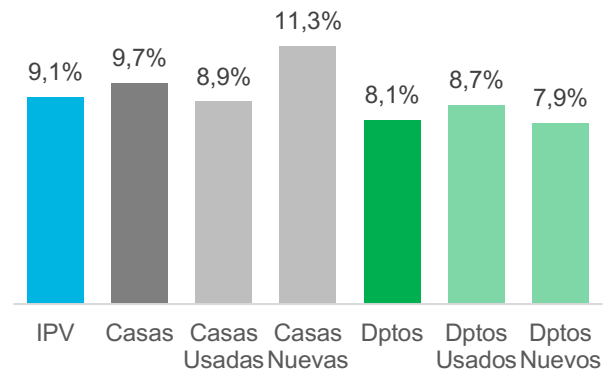
Gráfico 2: Tasas Hipotecarias, promedio ponderado de operaciones efectivas.



Fuente: Banco Central de Chile.

Al analizar la serie histórica en su totalidad, los retornos que muestran las categorías son:

Gráfico 3: Retornos anuales compuestos por categoría desde marzo 2002 a marzo 2023



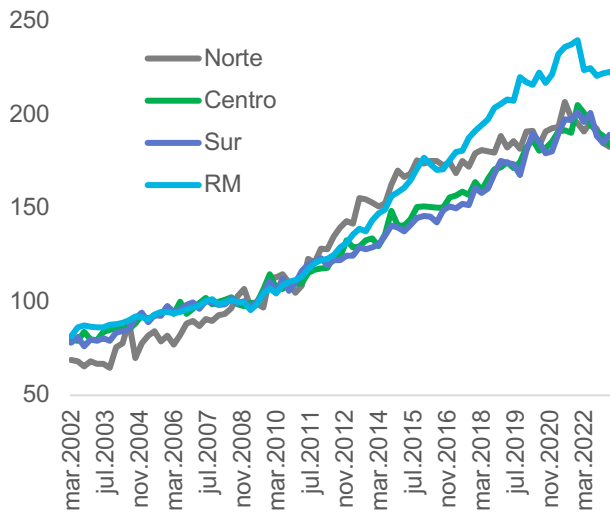
Fuente: Banco Central de Chile

Lo anterior, muestra que la historia larga del valor de las viviendas en Chile ha mostrado un crecimiento anual compuesto de 9,1% en el periodo analizado, mientras que las casas han visto su precio subir 9,7% y los departamentos en 8,1%.

Si bien los datos a nivel agregado en Chile nos muestran un aumento de casi dos dígitos en el periodo analizado, ¿esta situación será igual en todas las zonas del país?

El Banco Central de Chile también apertura el IPV por las distintas zonas geográficas del país, agrupando en cuatro macro zonas, la Zona Norte (regiones I, XV, II y III), Zona Centro (regiones IV, V, VI, VII), Zona Sur (VIII, IX, X, XI, XII y XIV) y la Región Metropolitana.

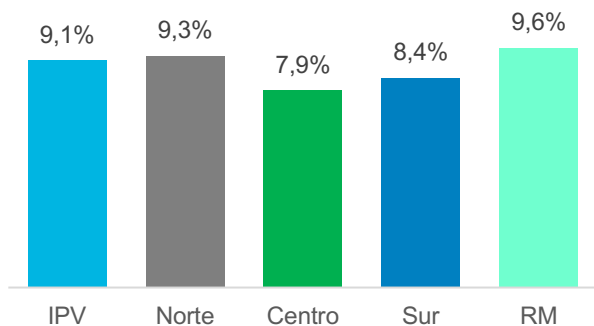
Gráfico 4: Evolución IPV por zona geográfica



Fuente: Banco Central de Chile.

Si bien a nivel agregado se puede observar un comportamiento similar al índice en general antes analizado, en la segunda ventana (periodo 2009-2021), la Región Metropolitana y la zona norte experimentaron un aumento de precio mayor que las otras zonas.

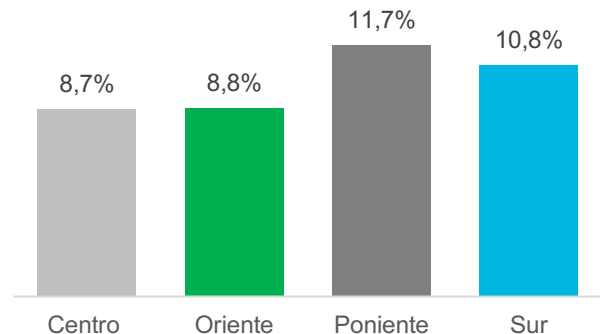
Gráfico 5: Retornos anuales compuestos por zona desde marzo 2002 a marzo 2023



Fuente: Banco Central de Chile.

De la información anterior vale la pena analizar la situación del mercado en la región metropolitana dado el peso que tiene dentro de la muestra total. El mayor crecimiento dentro de la región metropolitana lo experimentó la zona poniente con un crecimiento de 11,7%, seguido de la zona sur con un crecimiento 10,8%.

Gráfico 6: Crecimiento anual compuesto en RM desde marzo 2002 a marzo 2023



Fuente: Banco Central de Chile.

A pesar de la caída que se ha visto en los precios de las viviendas en el país en el último tiempo, la tendencia más larga sigue siendo positiva para los precios de las viviendas. El impacto de la última década en este aumento de precios es el principal responsable del alza.

¿Qué rol juega este tipo de activo dentro de los portafolios de inversión?

Aun cuando durante los últimos 20 años de datos demuestran que los precios han tenido un alza considerable, esto no tiene porqué repetirse en el futuro, las razones detrás del alza de las últimas dos décadas son múltiples, por lo que dificulta el análisis en cuanto a las que mayor impacto pueden haber tenido.

Hay que considerar también que este tipo de inversión, como cualquier otra, tiene riesgos dentro de los que destacan la falta de liquidez, la exposición a una zona geográfica en específico, los periodos de vacancia, problemas judiciales, etc. Adicionalmente hay que considerar que tienen gastos asociados, tales como contribuciones y mantenimiento

Los activos inmobiliarios dentro de los portafolios de inversión juegan un rol importante en la diversificación y ayudan a disminuir la volatilidad de la cartera. La relevancia dentro del portafolio dependerá del horizonte de inversión, tolerancia al riesgo, necesidades de liquidez y otras específicas de cada individuo.