



Byron Idrovo y Joaquín Lenon  
Economistas  
Gerencia de Estudios CChC

## ¿EXISTE BURBUJA INMOBILIARIA EN CHILE?

**Los ciclos del sector inmobiliario han sido importantes en la gestación de vulnerabilidades financieras en muchas economías avanzadas. El ejemplo de la pasada crisis subprime habla por sí solo. Esta puso además de manifiesto la relevancia de monitorear el mercado inmobiliario e impuso una nueva terminología para identificar los riesgos que gatillaron dicha crisis: burbuja inmobiliaria.**

Ahora bien, antes de asignar este calificativo es importante definir qué se entiende por burbuja inmobiliaria: ésta corresponde a una desviación sostenida de los precios de las viviendas respecto de sus fundamentos económicos (ingresos de las familias, crecimiento económico, costos de producción, entre otras variables). Y por cierto que desviaciones significativas y prolongadas en el tiempo de precios podrían dar lugar a un ajuste forzoso a la baja de éstos, lo que puede generar altos costos económicos y sociales a un país, en caso que se trate de un mercado tan relevante como el inmobiliario.

a.El Informe de Estabilidad Financiera

(IEF), correspondiente al segundo trimestre de 2012, hace un llamado a monitorear continuamente los posibles riesgos del mercado inmobiliario local. Sin embargo, en ningún momento habla de burbuja de precios inmobiliarios. Incluso varios consejeros del Instituto Emisor han salido públicamente a desmentir que exista tal burbuja, dado el fuerte revuelo que en los últimos días se ha generado en la prensa respecto de este tema.

b. En el Informe del BC se señala explícitamente que los aumentos de los precios agregados “están bastante en línea con la actividad económica y las tasas de interés de largo plazo”; es decir, con sus fundamentos económicos, situación que se repite para los distintos tipos de índices de precios para viviendas residenciales que muestran, así como para el mercado de oficinas.

c. El Informe también muestra algunas comunas en que los precios de viviendas de alto valor han aumentado, pero luego los consejeros han sostenido en sus presentaciones que “es importante no extrapolar el crecimiento del precio de las viviendas observados en ciertas comunas”. Es decir, son casos aislados que hay que tomar en cuenta, pero que no representan el general de la economía.

Con respecto a una burbuja inmobiliaria en Chile podemos decir que:

a.En términos generales, el índice de viviendas residenciales del Banco Central (cuyas series aún no son públicas) muestra

una evolución similar al Índice Real de Precios de Viviendas (IRPV), elaborado por la Cámara Chilena de la Construcción.

b. El ingreso disponible real de la economía –principal determinante de la demanda por viviendas– ha aumentado fuertemente desde el año 2003 en adelante, mientras que los determinantes de la oferta, como son los costos de producción (representados por el Índice de Costos de Edificación y por los costos de los terrenos), han aumentado por sobre el incremento del IRPV.

c. Por lo tanto, y aunque éste no sea un análisis pormenorizado de la evolución de los precios y sus determinantes económicos, es posible apreciar que los fundamentos económicos soportan los aumentos en los precios de las viviendas experimentados últimamente en nuestro mercado inmobiliario residencial.

d. En Gran Bretaña el aumento de precios de las viviendas llegó a doblar el aumento de los ingresos de la población entre el 2000 y el 2007, luego de lo cual los precios de las viviendas sufrieron una fuerte reversión, tal como ocurrió en varios países desarrollados, en lo que, según The Economist, constituye la mayor burbuja de precios en la historia. En cambio, la evolución en nuestro país de este ratio muestra una clara estabilidad en los últimos 13 años.

e. En definitiva, existen fundamentos suficientes para descartar que Chile esté viviendo una burbuja inmobiliaria.