

Efecto del Aumento de las Tasas de Interés sobre el Sector Construcción

Los especialistas estiman que la reciente medida del Banco Central de alzar en un punto sus tasas de redescuento, efectuará en torno a unos 0,2 puntos el nivel de las tasas interbancarias. Este efecto se suma al alza del 0,5% que las tasas de mercado registran en las últimas tres semanas, en anticipación del ajuste que las autoridades económicas acaban de validar.

El efecto de estos aumentos en las tasas de interés sobre el sector construcción es diferente dependiendo del subsector de que se trate.

En el subsector de la infraestructura pública, tiene un efecto sobre los márgenes de los contratistas con obras en ejecución, quienes no pueden traspasar a precios los mayores costos financieros que les resultarán de estas alzas.

En cuanto a los programas de contrataciones de nuevas obras, si bien no se afectará el nivel de inversiones por cuanto éste ya está definido en el presupuesto del sector público, al encarecerse el crédito se incrementarán los costos, por lo que estas obras se licitarán a mayores precios, mermando, en términos de volúmenes físicos de obra, el rendimiento de dicha inversión.

En lo que se refiere a la inversión en infraestructura productiva privada, deben distinguirse aquellos proyectos que cuentan con fuentes externas de financiamiento o cuya decisión depende de factores de demanda, como es el caso de los proyectos de los sectores de la minería, la energía y las telecomunicaciones, de aquellos sectores más sensibles a los costos financieros, como nuevos proyectos inmobiliarios comerciales o de oficina, los que en algunos casos pudieran llegar a postergarse por algún tiempo.

Por lo general la inversión asociada a los programas de vivienda pública no debiera verse afectada, aunque el rendimiento de los fondos asignados a los programas de contratación de viviendas podría ser levemente menor en cuanto al número de soluciones habitacionales alcanzables, al mismo tiempo que subirá el costo hipotecario para los beneficiarios.

La demanda de viviendas correspondiente a los programas de subsidio habitacional no debiera verse afectada, por cuanto ella depende principalmente de los certificados otorgados y su plazo de vigencia. La experiencia muestra que los beneficiarios de estos programas usan los subsidios, aunque deban afrontar algunas alzas en los precios de mercado y dividendos marginalmente mayores por los créditos complementarios a que acceden.

En el caso de las viviendas de mercado, el alza en las tasas de interés tiene dos efectos: mayores costos de construcción en la proporción del proyecto financiada con crédito, y encarecimiento del crédito hipotecario para el comprador, todo lo cual afecta la demanda, extendiendo los plazos de venta, lo que aumenta el período de tiempo durante el cual la inmobiliaria, promotor o constructor debe servir intereses, generándose con ello mayores costos para el proyecto.

Esta cadena de efectos deriva, a mediano plazo, en un ajuste de la oferta hacia una menor actividad en este subsector de la construcción.

En resumen, con las excepciones indicadas, las alzas que comentamos tienen efectos sobre los costos de construcción y de financiamiento hipotecario, lo que eventualmente puede llegar a afectar los niveles de actividad en la construcción, dependiendo de la magnitud de las alzas y de la percepción que exista por los agentes de la duración de este ajuste.

El análisis de la evolución histórica de las tasas de interés de los créditos hipotecarios muestra, por una parte, que en general ésta es bastante cíclica, y, por otra, que pese a las alzas recientes, compensadas en buena parte por bajas paulatinas de la comisión de los emisores, la tasa de colocación de estos créditos se mantiene a niveles razonables

para el financiamiento hipotecario.

Finalmente, conviene hacer notar que esta alza de tasas dispuesta por el Banco Central refleja que el Instituto Emisor se mantiene atento a toda posibilidad de desborde de las variables macroeconómicas que amenacen un sobrecalentamiento, y confirma su decisión de preservar los equilibrios necesarios para mantener ritmos de crecimiento altos, pero por sobre todo sostenidos en el tiempo. Desgraciadamente, una vez más el peso del ajuste vendrá a recaer sobre la actividad privada, siendo hora de que también el sector público aporte lo suyo en el objetivo común de lograr crecimiento con estabilidad.

