



Superintendencia
de Bancos
e Instituciones
Financieras
Chile

Serie Técnica de Estudios - N° 004

Financiamiento Hipotecario para la Vivienda

Evolución reciente 1995-2005

Carolina Flores Tapia

Febrero 2006

Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras
SBIF
Chile



Los documentos de la Serie Técnica son de exclusiva responsabilidad de su o sus autores y no reflejan necesariamente la opinión de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

La difusión de estos trabajos persigue contribuir al análisis y discusión de temas vinculados con la industria bancaria, el sistema financiero y los mercados de capital, y con su supervisión.

SBIF
Moneda 1123, Santiago de Chile
Casilla 15-D

Mail: publicaciones@sbif.cl

Web: www.sbif.cl

ÍNDICE DE CONTENIDOS

I. INTRODUCCIÓN Y CONCLUSIONES.....	4
Introducción.....	4
Conclusiones.....	5
II. SECTOR VIVIENDA.....	6
Comportamiento del sector.....	6
Análisis de las variables.....	8
III. CARTERA HABITACIONAL.....	11
Financiamiento habitacional.....	11
Cartera Bancaria.....	12
Calidad de la cartera.....	16

ÍNDICE DE GRÁFICOS Y TABLAS

Gráfico N°1: Imacec y Variación del stock de viviendas nuevas.....	5
Gráfico N°2: Velocidad de Venta.....	6
Gráfico N°3: Evolución del Stock y de las Ventas del Sector Vivienda.....	8
Gráfico N°4: Tasas de interés para créditos de vivienda.....	9
Gráfico N°5: Financiamiento habitacional bancario	10
Gráfico N°6: Número de Deudores con créditos para la vivienda.....	11
Gráfico N°7: Evolución del Monto de créditos para la vivienda.....	12
Gráfico N°8: Composición del Financiamiento habitacional bancario	13
Tabla 1: Principales disposiciones regulatorias asociadas a los productos de financiamiento habitacional.....	15
Tabla N°2: Variación en el stock de créditos hipotecarios.....	15
Gráfico N°9: Calidad de la Cartera de vivienda.....	16
Gráfico N°10: Provisiones.	17

FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO PARA LA VIVIENDA¹

I. INTRODUCCIÓN Y CONCLUSIONES

Introducción.

El sector habitacional² juega un rol importante en los negocios y la estabilidad de la banca. En efecto, cerca de un 20% de los activos de la banca corresponden a préstamos hipotecarios para la vivienda y representa casi la totalidad del monto global de créditos al sector. Ello muestra que el sistema financiero bancario es el principal proveedor de fondos tanto para los oferentes de viviendas, como para sus compradores.

El sector habitacional no ha estado ajeno al proceso de reactivación económica del país. Se observan cifras record tanto en el stock como en la venta de viviendas nuevas.

El objetivo del presente informe es hacer una revisión a la evolución reciente de la cartera de créditos habitacionales bancarios y analizar los riesgos que enfrenta el sistema financiero frente a tales activos.

En la primera sección se analiza la evolución del sector habitacional desde los inicios de la Crisis Asiática hasta la fecha. En la segunda parte, se revisa el comportamiento de la cartera bancaria de vivienda en relación a variables relevantes, (tasas de interés, número y monto de los créditos otorgados, tipos de productos).

¹ Documento preparado por Carolina Flores analista de la Dirección de Estudios de la SBIF. Se agradecen los comentarios de Álvaro Yáñez, no obstante el contenido es de exclusiva responsabilidad del autor.

² Sector destinado a la construcción de inmuebles para ser usados como viviendas.

Conclusiones

El sector habitacional ha presentado un fuerte crecimiento en los últimos años. La evolución sectorial reciente es consistente con la evolución global de la economía; y no existen evidencias de sobrecalentamiento por el lado de la demanda, ni de presiones en los precios de los inmuebles.

El financiamiento habitacional muestra un importante dinamismo en la segunda parte del período analizado. Factores asociados a la disminución en las tasas de interés, el aumento del ingreso de las personas y los incentivos tributarios han impulsado la demanda de créditos.

El financiamiento habitacional en el país sigue siendo esencialmente bancario. La participación de otros oferentes, como los agentes administradores de mutuos hipotecarios endosables de las compañías de seguros, las sociedades de leasing habitacional y las cooperativas, pese a crecer en términos absolutos, continúa siendo marginal en relación a los créditos hipotecarios bancarios para la vivienda.

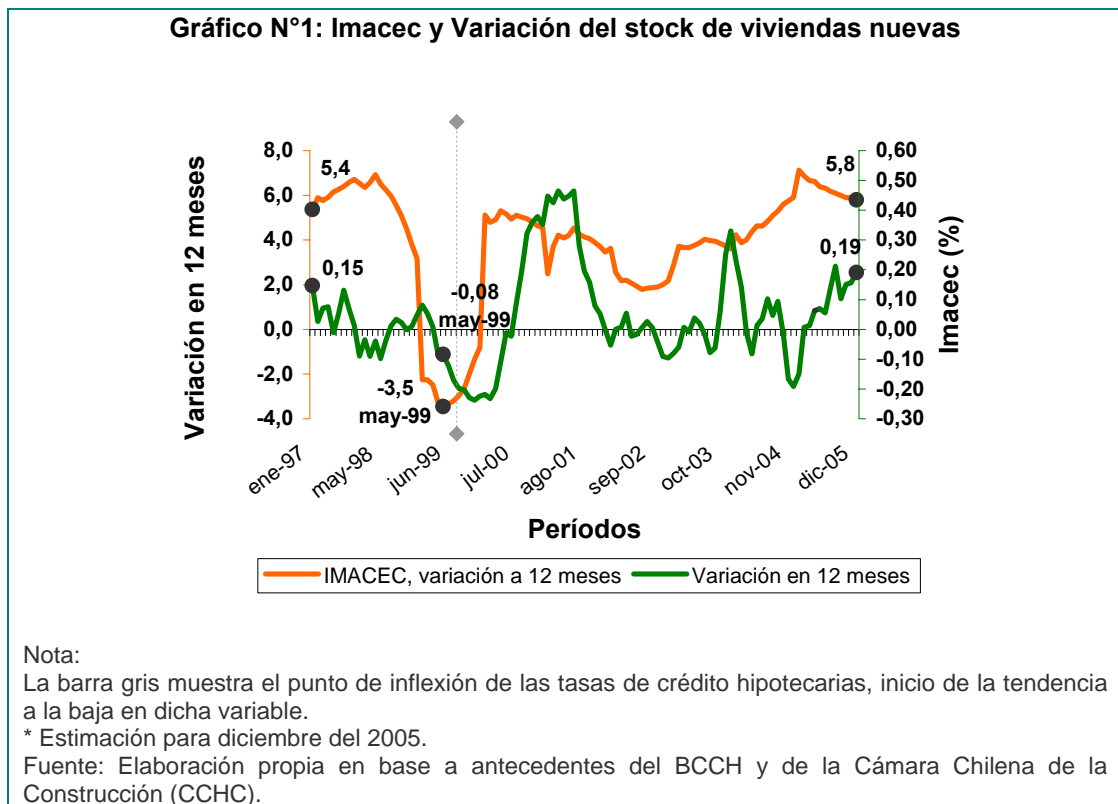
En los últimos años, la cartera bancaria de vivienda se ha caracterizado por: (a) Un importante cambio en la composición de los productos, que ha privilegiado el financiamiento por la vía de los mutuos hipotecarios no endosables, inclusive en el proceso masivo de reprogramaciones hipotecarias; y (b) Una evolución positiva en los indicadores de riesgo y calidad de la cartera.

II. SECTOR VIVIENDA

Comportamiento del sector

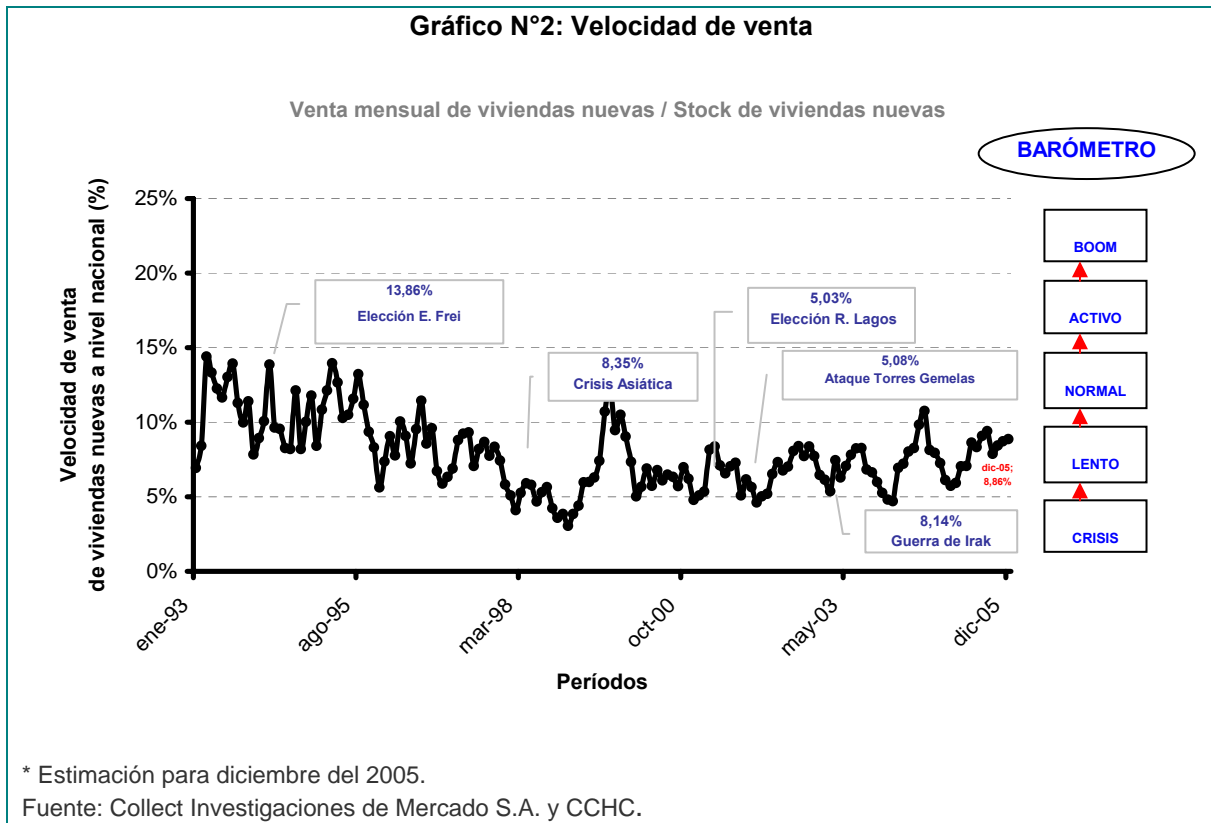
Se observa consistencia entre la recuperación del sector habitacional y la evolución global de la economía. No hay evidencias de sobrecalentamiento sectorial, ni presiones anormales en los precios de los inmuebles.

En el período, se aprecia una estrecha relación entre la evolución del sector vivienda y la evolución de la economía medida por el Imacec, (Gráfico N°1). En efecto, como consecuencia de la Crisis Asiática, el país experimentó una fuerte contracción de la actividad económica, fenómeno que también afectó al sector vivienda y que se revirtió sólo en los últimos años del período analizado.



Por otra parte, se observa que el sector vivienda ha mostrado una alta sensibilidad a la ocurrencia de shocks exógenos provocados por eventos políticos y económicos tanto internos como externos. En efecto, el índice “velocidad de ventas³” (Gráfico N°2), da cuenta del efecto que han tenido hechos como las elecciones presidenciales, la crisis económica internacional y otras situaciones adversas en el entorno internacional.

Adicionalmente, el Gráfico N°2 muestra que en la segunda parte del período analizado la actividad sectorial se ha movido dentro de un rango que va de lento a normal, sin que se observen evidencias de sobrecalentamiento sectorial.



³ Indicador obtenido como el cociente entre monto de ventas mensuales de viviendas nuevas y el stock mensual de viviendas nuevas.

Complementando lo anterior, estudios recientes⁴ muestran que, pese a que los precios de las viviendas han aumentado en el último tiempo, no existen evidencias de comportamientos que apunten a una potencial “burbuja”. El aumento en los precios parece encontrar su explicación en las variaciones del stock de viviendas y en la presión que han ejercido factores como el aumento en el valor del suelo y los costos de construcción. Lo que lleva a descartar movimientos especulativos.

Análisis de las variables

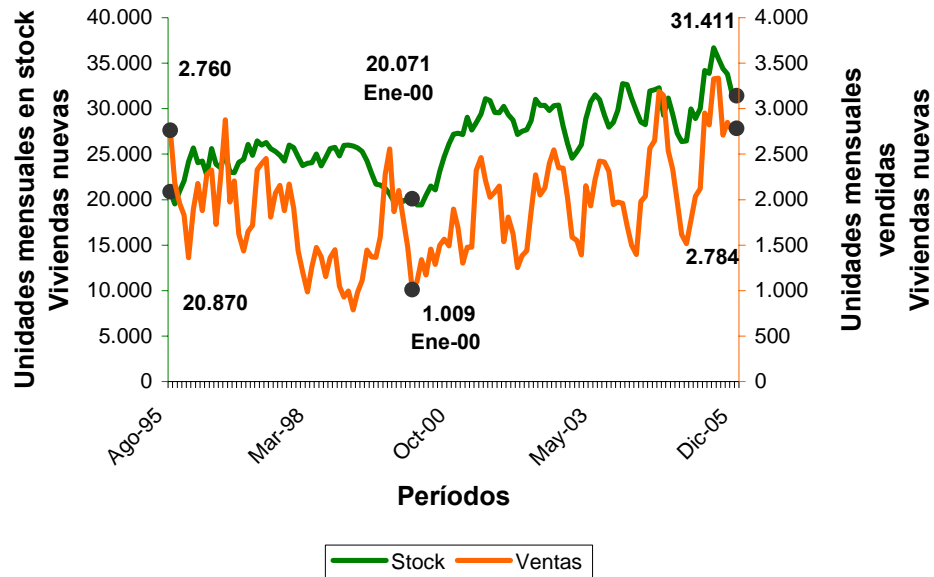
La evolución reciente del sector habitacional se caracteriza por un aumento en el stock y las ventas de viviendas nuevas.

En los últimos 12 meses, el stock de viviendas ha superado los niveles de crecimiento previos a la Crisis Asiática, Gráfico N°3, este stock ha crecido en un 156% en los últimos 5 años, considerando al año 2000 como el que presentó las cifras más bajas.

Las ventas del sector, en unidades mensuales vendidas, aumentaron en un 276% entre enero de 2000 y diciembre de 2005, (Gráfico N°3) período de franca reactivación.

⁴ Evolución de los precios de vivienda en Chile de Parrado y Cox (noviembre 2005); y el informe Macroeconomía y Construcción de la CCHC (enero 2006).

Gráfico N°3: Evolución del Stock de viviendas nuevas y de las Ventas del sector vivienda



* Estimación para diciembre del 2005.

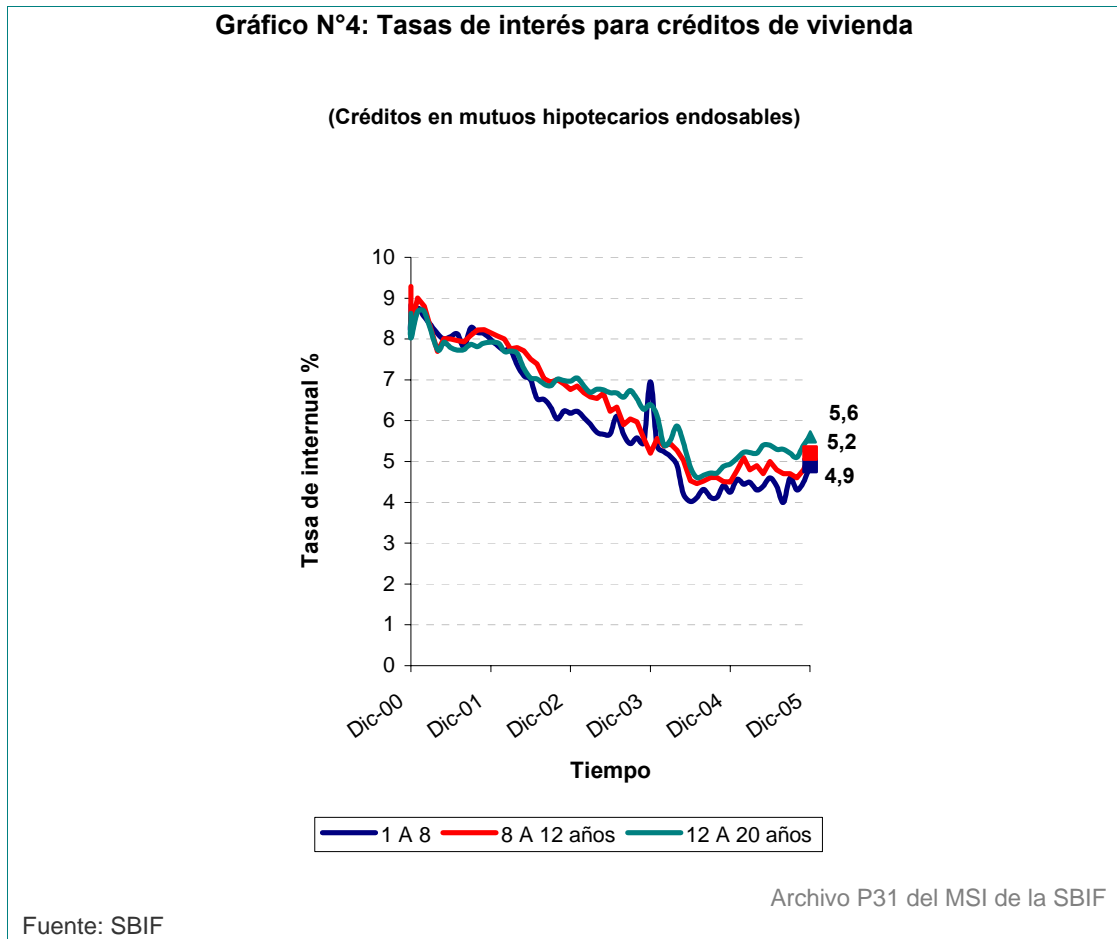
Fuente: Cámara Chilena de la Construcción, informe sobre oferta y ventas de viviendas nuevas a nivel nacional

Se aprecia que ambas variables presentan una relación positiva en el período analizado. Sin embargo, el aumento de las ventas supera al crecimiento observado en el número de viviendas en stock.

Entre los factores que han afectado positivamente la evolución sectorial reciente destacan la implementación de una serie de incentivos tributarios. Entre ellos están las modificaciones introducidas en la Ley de la Renta⁵.

⁵ La Ley N° 19.622, publicada en el Diario Oficial de 29 de Julio del año 1999, mediante el artículo N° 1 introduce modificaciones al DL N° 824 sobre Impuesto a la Renta, dichas modificaciones establecen la deducción de los dividendos hipotecarios de la base imponible del Impuesto a la Renta que afecta a las personas naturales. En el artículo antes mencionado se estableció que los contribuyentes podrían rebajar de sus rentas afectas, las cuotas que paguen en el año comercial que corresponda, por las obligaciones con garantía hipotecaria que se hubieren destinado a adquirir una vivienda nueva acogida a las normas del DFL N° 2 de 1959.

Otro factor relevante en la evolución sectorial ha sido la persistencia de tasas de interés hipotecarias históricamente bajas. Aún cuando en los últimos meses del año 2005 las tasas hipotecarias muestran una tendencia alcista, independiente de los plazos y los tipos de productos, las tasas se sitúan en un nivel casi 50% más bajo que el observado hace 5 años atrás (Gráfico N°4).



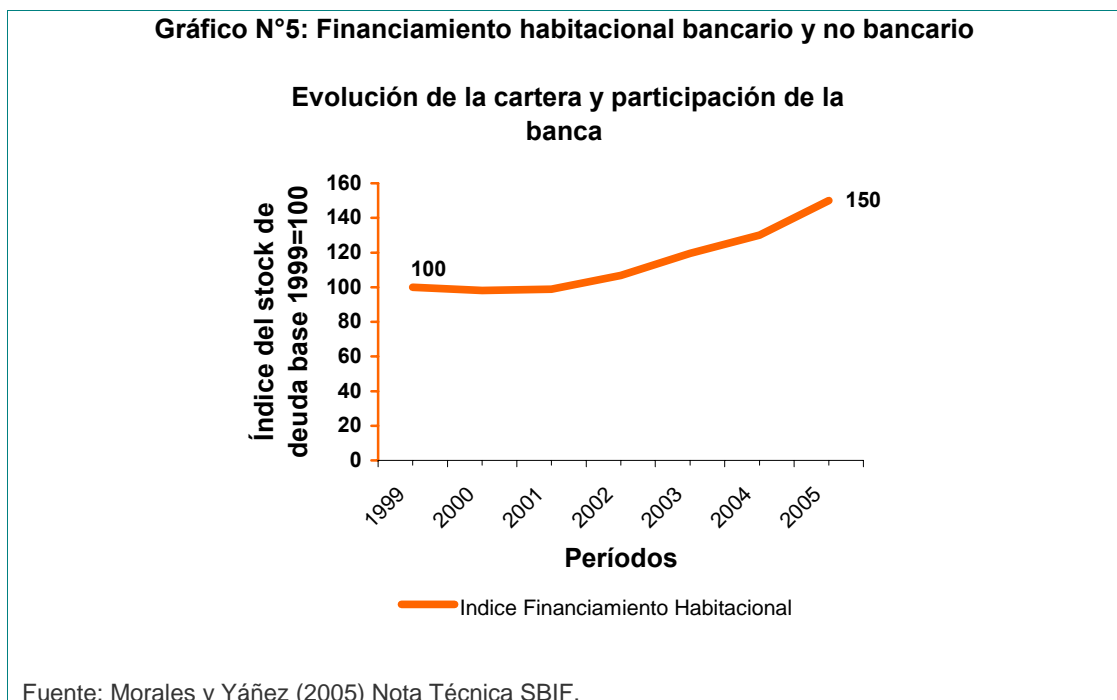
III. CARTERA HABITACIONAL

Financiamiento habitacional

El financiamiento habitacional ha presentado en el período, un crecimiento consistente con la evolución de la industria de viviendas, y ha tenido como actor principal al sector bancario.

En los últimos 6 años, la cartera total de créditos de vivienda ha crecido en un 50% real, Gráfico N°5.

La participación de la banca en el financiamiento habitacional se ha mantenido estable en el período analizado. A diciembre del 2005, el 99% del financiamiento habitacional es otorgado por los bancos y sus filiales, pese a la aparición de otros actores, como los agentes administradores de mutuos hipotecarios endosables de las compañías de seguros y las sociedades de leasing habitacional no bancarias, que mantienen una mínima participación.

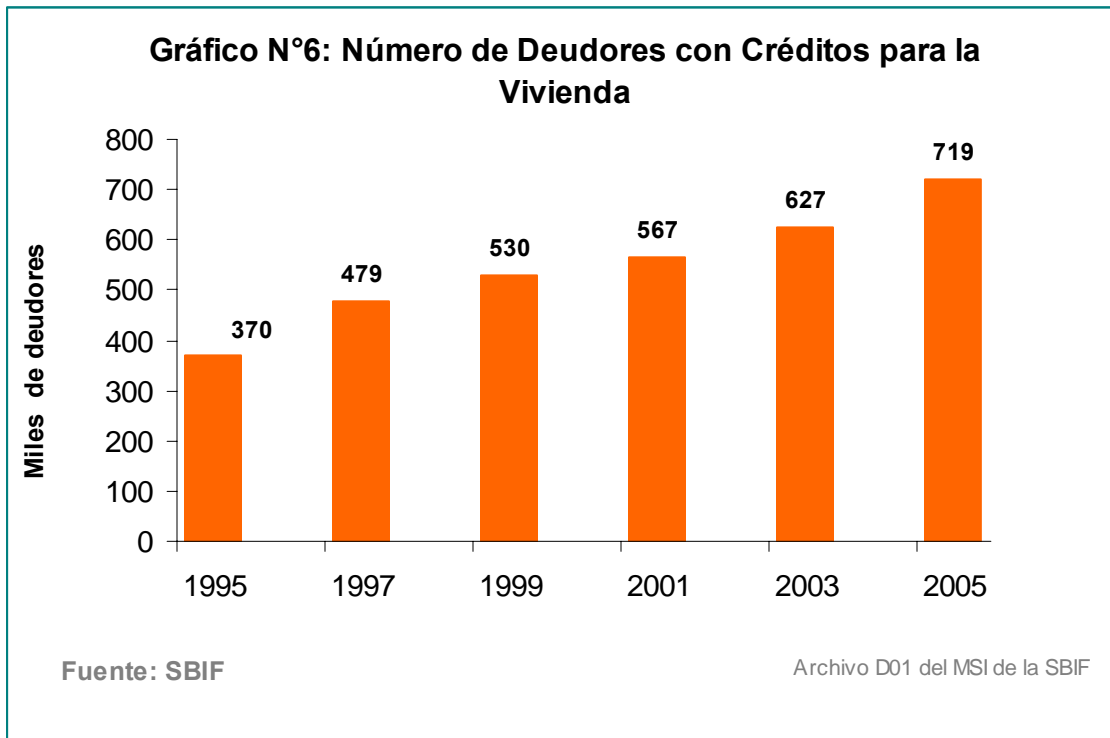


Cartera Bancaria

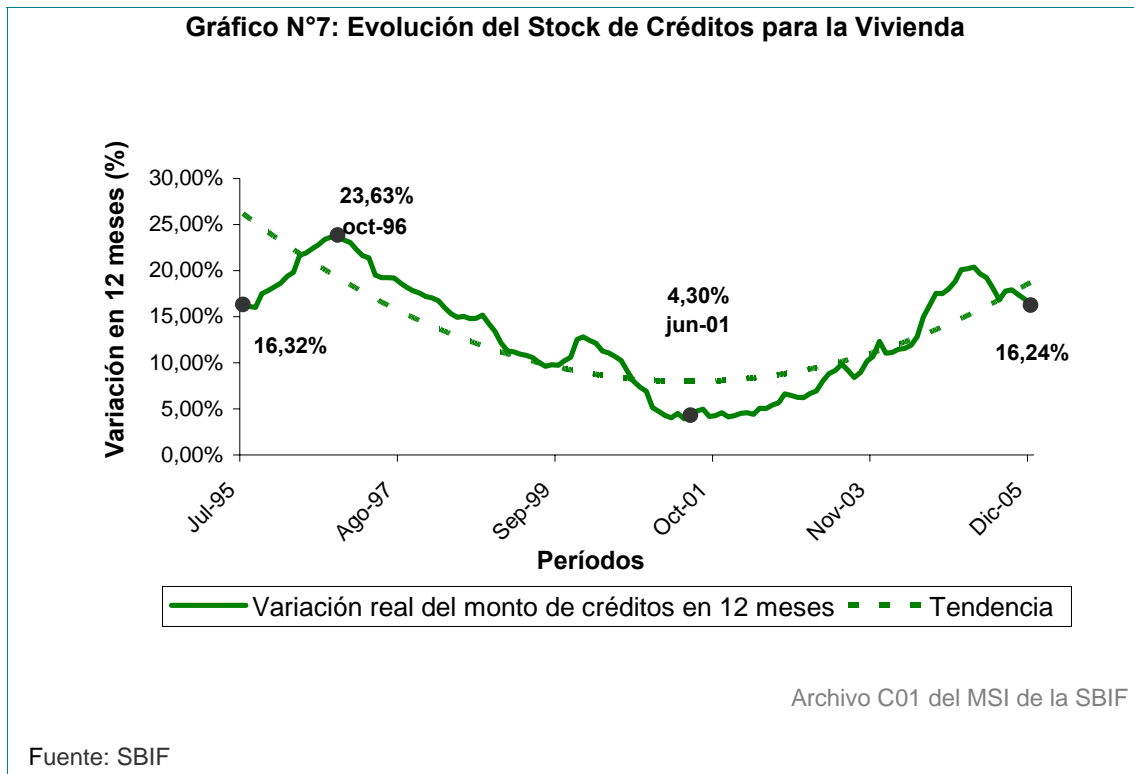
La cartera bancaria de créditos de vivienda ha presentado un crecimiento sostenido, sólo interrumpido por la crisis de mediados de los 90's.

En la segunda parte del período analizado, los mutuos hipotecarios no endosables desplazaron a otros productos como las letras de crédito y los mutuos endosables, alterando la composición de la cartera bancaria.

En línea con el aumento observado en la venta de viviendas, el número de deudores hipotecarios (Gráfico N°6) casi se ha duplicado en la última década. Pasando de 370 mil deudores en 1995 a 719 mil de deudores en diciembre de 2005.

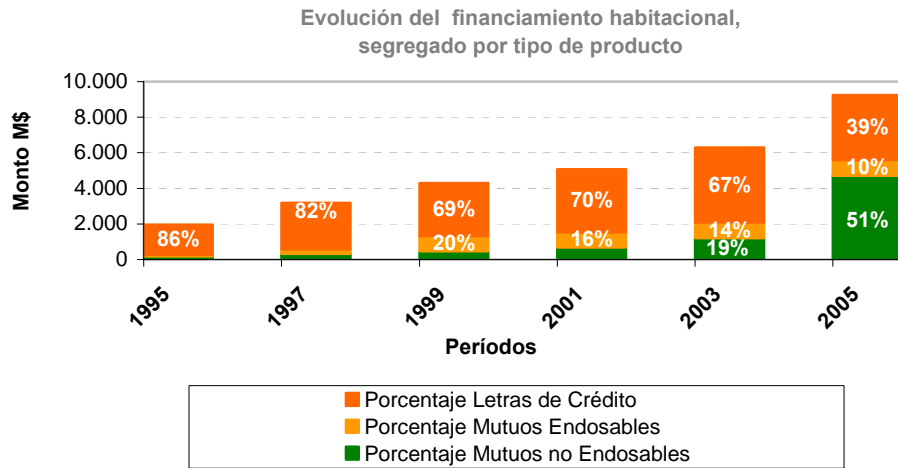


La tasa de crecimiento de la cartera bancaria (monto) presenta una clara recuperación a partir de diciembre de 2001 (Gráfico N°7). Pese a ello, aún no se alcanzan tasas como las observadas en momentos previos a la crisis.



Quizá uno de los hechos más destacables de la evolución reciente de esta cartera es el cambio observado en la composición de los productos. En efecto, mientras hasta abril del 2004, un 65% del total correspondía al stock de créditos hipotecarios en letras, a diciembre del 2005 este tipo de financiamiento representó sólo el 39% (Ver Gráfico N°8).

Gráfico N°8: Composición del Financiamiento Habitacional Bancario



Archivo D01 del MSI de la SBIF.

Fuente: SBIF

La modificación en la composición de la cartera, surge como respuesta del mercado frente al aumento en la demanda por créditos hipotecarios y a la mayor flexibilidad que presentan los mutuos hipotecarios no endosables respecto de otros productos, (Tabla N° 1) en cuanto a plazos, tasas y otras condiciones de crédito tales como exigencias de pie, relación dividendo / renta y relación crédito / precio de la vivienda.

Otra explicación para el cambio en la composición en la cartera hipotecaria, reside en la reprogramación de créditos. Créditos hipotecarios bancarios financiados con letras pasaron a financiarse con los nuevos productos, contribuyendo a cambiar el perfil de la cartera hipotecaria. Estas reprogramaciones responden básicamente al mejoramiento en las condiciones de oferta de crédito y a la exención en el impuesto de timbres y estampillas⁶ para la reprogramación de créditos.

⁶ Ley N° 19.840, publicada en el Diario Oficial del 23 de noviembre del año 2002, artículo 3°, en lo relativo a las exenciones del pago del impuesto mientras se perfecciona la operación definitiva.

Tabla 1: Principales disposiciones regulatorias asociadas a los productos de financiamiento habitacional

	Crédito hipotecario con letras	Mutuo hipotecario endosable	Mutuo hipotecario no endosable
Plazo del crédito	Superior a un año.	De uno a treinta años.	
Monto máximo del crédito	Hasta el 75% del menor valor entre el valor de tasación del inmueble ofrecido en garantía y el precio de venta del mismo.	Hasta el 80% del menor valor, entre el valor de tasación del inmueble ofrecido en garantía y el precio de venta del mismo.	En general las condiciones de plazo, monto máximo del dividendo, monto máximo del crédito, seguros, tasas, períodos de gracia y otras, se ajustan a las condiciones que libremente fijen las partes.
Monto máximo del dividendo	Para viviendas cuyo valor de tasación sea \leq UF 3.000, el dividendo no puede exceder el 25% de los ingresos del prestatario.	No existen restricciones regulatorias a este respecto.	En los últimos años el mercado financiero ha introducido fuertes innovaciones en estos productos destacándose la oferta de créditos con tasa mixta, la incorporación de tasas techo, el aumento en los plazos máximos de los créditos, en los períodos de gracia y en la proporción máxima financiada.
Seguros	Es obligatorio el seguro de incendio y desgravamen.	Es obligatorio el seguro de incendio y desgravamen.	
Período de gracia	El primer dividendo vence el mes subsecuente a aquél en que se celebra el contrato de crédito.	No puede ser superior a tres meses desde la fecha de otorgamiento.	
Tasas de interés	Fija o flotante. En caso de tasa variable la tasa debe tener por base la TIP. La tasa flotante no puede superar en más de tres puntos porcentuales con respecto a la tasa de interés que se aplique en la fecha en que comience la vigencia del crédito.	Fija o flotante. En caso de tasa variable la tasa debe tener por base la TIP.	
Condiciones de prepago	El deudor esta facultado para efectuar reembolsos anticipados tanto parciales como totales. La comisión de prepago máxima contemplada es una suma equivalente al interés y comisión correspondiente a un período de amortización de las letras de su préstamo, calculada sobre el monto que se amortice extraordinariamente. El prepago puede efectuarse en todo tiempo, menos en los meses en que deban efectuarse los sorteos, cuando así corresponda.	Se deben considerar las disposiciones de la Ley N°18.010, en su artículo N°10, para pagos anticipados, modificados en la ley 19.528, artículo 3 N°5 del 04.11.1997. En operaciones superiores a UF 5.000, o en aquella de monto inferior a éste y donde el pago anticipado es inferior al 25% del saldo de la obligación se requerirá el consentimiento del acreedor y las condiciones de prepago obedecerán a las que libremente fijen las partes. En operaciones inferiores a UF 5.000, al deudor le asiste el derecho irrenunciable de anticipar el pago aún en contra de la voluntad del acreedor. En este caso el deudor debe pagar el saldo de capital, más los intereses devengados hasta la fecha de pago efectivo, más la comisión de prepago. Para operaciones no reajustables no puede exceder de un mes de intereses pactados calculados sobre el capital que se prepaga. Por otra parte para operaciones reajustables se contempla el pago de una comisión de prepago cuyo máximo no puede exceder de un mes y medio de intereses pactados calculados sobre el capital que se prepaga.	
Securitización	Estos créditos no son susceptibles de ser securitizados.	Existe autorización expresa para la securitización de tales tipos de créditos.	
Principales cuerpos regulatorios	Capítulo 9-1 de la RAN de la SBIF sobre operaciones con letras de crédito. Capítulos II.A.1; II.A.1.1 y II.A.2 del CNF del BCCH Título XIII de la LGB.	Capítulo 8-4 de la RAN de la SBIF sobre mutuos hipotecarios no endosables. Número 7 del artículo 69 de la LGB.	En general, no existen disposiciones regulatorias específicas.

Fuente: Elaboración propia.

En dos años, el número de créditos correspondientes a las letras hipotecarias disminuyó en un 10%, mientras que los mutuos no endosables crecieron en un 129%, (Tabla N°2). Ello refleja que este tipo de crédito tuvo una marcada preferencia tanto para las reprogramaciones, como para nuevos deudores.

Tabla 2: Variación en el stock de créditos hipotecarios

	Número de créditos			Δ stock 2005-2003
	Dic-03	Dic-04	Dic-05	
Mutuos No Endosables	88.347	137.632	202.369	114.022
Mutuos Endosables	36.487	37.987	45.583	9.126
Letras Hipotecarias	508.638	498.814	504.206	-4432
TOTAL	633.472	674.433	752.158	118.716

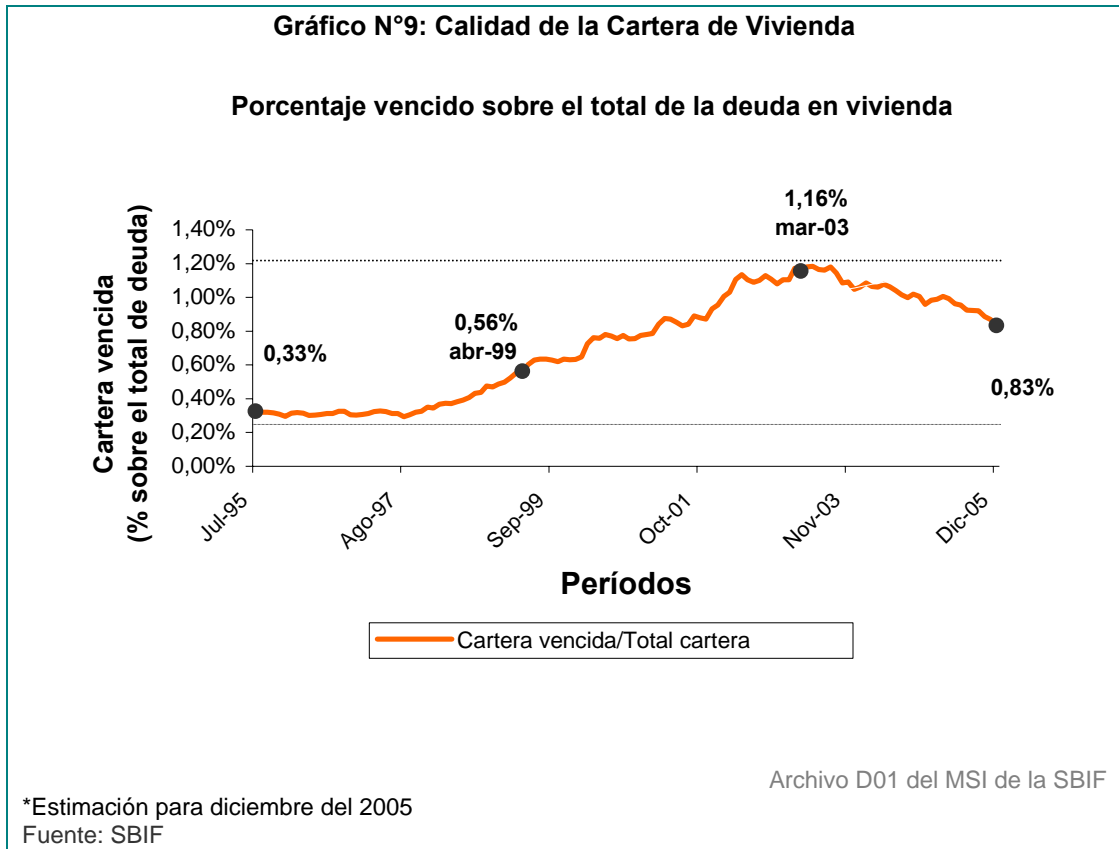
Fuente: SBIF

Calidad de la cartera

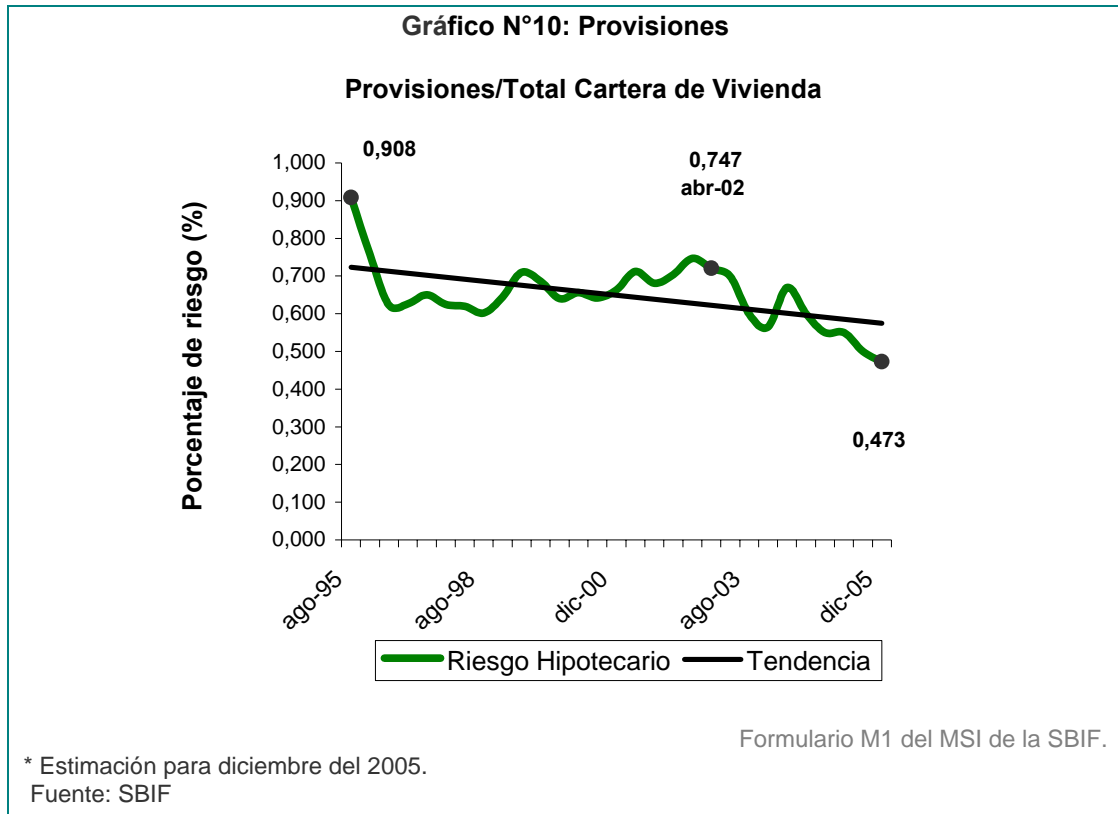
Los indicadores de calidad de la cartera y riesgo de crédito están dentro de rangos normales y presentan una evolución consistente con los resultados de la economía.

El financiamiento habitacional representa cerca de un 20% del total de las colocaciones bancarias, razón por la cual se hace necesario observar la evolución permanente de las variables que afectan al sector.

En los últimos 10 años el indicador de cartera vencida asociado al financiamiento de vivienda sigue de cerca la trayectoria del ciclo económico, sin embargo se ha mantenido dentro de rangos acotados.



Por otra parte, el riesgo de crédito de la cartera de vivienda ha disminuido en los últimos 36 meses, situación consistente con el inicio de la recuperación económica del país.



Adicionalmente, los Gráficos N°9 y N°10 muestran que a partir del año 2002, tanto el riesgo de crédito, como el coeficiente de cartera vencida presentan una trayectoria decreciente.

Teniendo en cuenta el potencial efecto en el valor de las garantías hipotecarias, la variable “stock de viviendas” requiere de un constante monitoreo. Los desequilibrios entre oferta y demanda que pudiesen ocurrir y su impacto en la acumulación de stock de viviendas podrían afectar no sólo el precio de las viviendas nuevas, sino también el valor de las garantías hipotecarias.