



LA COLUMNA DE...



**MARCELA RUIZ-
TAGLE O.**
ECONOMISTA

Un ciclo complejo

Las colocaciones de créditos hipotecarios han experimentado una progresiva desaceleración en los últimos años, pasando de tasas anuales de expansión de dos dígitos a exiguos incrementos en torno al 2% real, en la actualidad, lo que evidencia las dificultades del acceso a financiamiento de la vivienda. El que las tasas de interés asociadas a créditos hipotecarios experimentaran bajas discretas, pero sucesivas durante el segundo semestre de 2024, generó expectativas positivas en los agentes respecto a que la tendencia podría continuar y profundizarse en 2025, ayudando a estimular la demanda por vivienda y, consecuentemente, la reactivación del sector. No obstante, el cierre del año estuvo marcado por eventos que enfriaron este panorama.

El instituto emisor actualizó sus proyecciones para 2025, ajustando al alza la inflación y a la baja sus estimaciones para la inversión y el consumo privado. Además, resaltó la amplitud de riesgos en el contexto internacional, que abarcan ámbitos geopolíticos, fiscales y comerciales. A diferencia de otras oportunidades, estos podrían ser estructurales y explicarían la mayor volatilidad en los mercados. Las consecuencias se han apreciado con particular intensidad en el alza de las tasas de interés de los bonos de largo plazo de las principales economías del mundo.

Esta situación también se ha replicado en las tasas de los bonos emitidos a 10 años plazo por el Banco Central. Se estima que esta tendencia continuará en los próximos meses, incidiendo en el comportamiento de las tasas hipotecarias, más aún si se considera que la demanda por instrumentos financieros de largo plazo, como consecuencia de los retiros de fondos de pensiones y de la reforma previsional en debate, aún está lejos de alcanzar el nivel de principios de esta década. Así, el escenario más probable de persistencia de elevadas tasas de interés no contribuirá a la pronta reactivación del mercado de vivienda y del sector inmobiliario en general, sino que, por el contrario, podría profundizar su actual crisis.

“La muy probable persistencia de altas tasas de interés podría profundizar la actual crisis del mercado de vivienda y del sector inmobiliario”.

En este contexto, resultan inadecuadas las propuestas orientadas a subsidiar transitoriamente las tasas de interés para créditos hipotecarios o restringir las utilidades de la industria bancaria (¿limitando las tasas que estas cobran?), en momentos de estrechez fiscal y mercados tensionados por la incertidumbre e incerteza jurídica.

¿Qué hacer? Primero, es imprescindible eliminar el alto nivel de incertidumbre que genera el actual debate previsional, que afecta directamente la demanda de instrumentos financieros de largo plazo. En el ámbito sectorial, es necesario actualizar el diseño de la política de vivienda -hoy altamente segmentada-, para que dé cobertura y fluidez en ciclos complejos, facilitando el tránsito hacia la vivienda propia y promoviendo la generación de información relevante a los mercados, tanto para mejorar las evaluaciones crediticias, como para estimular la competencia. Y, por último, es clave perfeccionar y extender el uso de instrumentos transitorios, como el Fogaes.