

MARIANA MARUSIC

Desde fines de 2019 las tasas de interés de los créditos hipotecarios en Chile cambiaron de tendencia, subiendo sostenidamente y luego manteniéndose altas. En octubre y noviembre de 2019, es decir, en pleno estallido social, estuvieron en 1,99% promedio, su menor nivel del que hay registro en el sitio *web* del Banco Central (2002). Desde entonces escalaron hasta marcar un máximo de 5,12% promedio en julio pasado. Luego, en agosto, retrocedieron levemente a 4,97% promedio y ahora, en la primera semana de septiembre, a 4,88%, su mínimo en cuatro meses.

Sin embargo, hacia futuro parece complejo volver a los bajos niveles de hace cinco años y los economistas así lo han adelantado desde hace algún tiempo. Pero, en el corto plazo, ¿podrían registrar descensos más sostenidos ahora que se espera que esta semana la Reserva Federal (Fed) de EE.UU. inicie el recorte de sus tasas de interés? De momento, aunque con matices, en el mercado se prevé que la Fed parta con una disminución de 25 puntos base (pb) de su tipo rector en la decisión que debe tomar este miércoles 18 de septiembre, y que luego aplique otros dos recortes adicionales de igual magnitud de aquí a fin de año, con lo cual la tasa de interés de referencia, hoy en 5,25%-5,50%, se ubicaría en 4,5%-4,75% al cierre de 2024.

El economista jefe de Bice, Marco Correa, explica que, en general, "las tasas hipotecarias se mueven en línea con las tasas de los bonos de duraciones más largas denominadas en UF. En este sentido, los movimientos de estas tasas no son tan directos en relación con los ajustes en las tasas de política monetaria, ya sea del Banco Central de Chile o de la Fed".

Lo que sí, plantea Correa, es que "las tasas de duraciones largas de EE.UU. han estado cayendo por el escenario de desaceleración económica, lo que se ha transmitido en parte a las tasas locales de duraciones más largas. De mantenerse dicha tendencia, veríamos tasas hipotecarias más bajas (en Chile)". Sin embargo, el economista jefe de Bice advierte que "estas tasas largas, tanto en EE.UU. como en Chile, estimamos que tienen espacios limitados de caídas, por los altos niveles de endeudamiento que están enfrentando los países, con niveles de déficits fiscales por sobre sus metas".

En tanto, el economista jefe de Bci, Sergio Lehmann, sostiene que cuando ya se empezó a observar el rápido enfriamiento del mercado laboral en EE.UU., lo que derivó en señales claras de parte de la Fed de que iniciaría pronto el proceso de recortes en su tasa de política, eso generó "marcados retrocesos en las tasas de los bonos". En ese sentido, detalla que el retorno del bono del Tesoro de EE.UU. a 10 años se instaló en lo más reciente en torno a 3,70%, cerca de 100 pb por debajo de lo que marcaba hace un año y 50 pb menos de lo registrado hace tres meses.

Lehmann afirma que "se reconoce que en plazos más largos existe una alta correlación,

Qué pasará con las tasas hipotecarias en Chile una vez que la Fed de EE.UU. recorte sus tipos de interés

En la primera semana de septiembre, las tasas de los créditos hipotecarios anotaron un promedio de 4,88%, si bien su menor nivel en cuatro meses, todavía muy lejos del mínimo histórico de 1,99% en que estuvieron en octubre y noviembre de 2019. Hacia adelante parece complejo volver a esos registros, según los expertos, pero el debate está más abierto sobre cuánto podrían retroceder a corto plazo, ahora que se espera que esta semana la Reserva Federal empiece a relajar su política monetaria.



en torno a 50%, entre las tasas locales y externas. Se suma además el hecho de que bajas agresivas en EE.UU. hacia lo que viene, ha dado espacio, por las menores presiones cambiarias que se derivan, para un mayor ritmo en lo recortes en Chile. Como resultado, las tasas de largo plazo en el mercado nacional han retrocedido de forma importante en lo último. Al menos algo de eso debería transmitirse hacia las tasas hipotecarias, aunque de forma gradual".

Con todo, el economista jefe de Bci llama la atención sobre que "en el mundo inmobiliario ha habido un incremento en las tasas de morosidad, dado el cuadro macroe-

conómico vigente, lo que obliga a los bancos a ser más cautos, de forma de mantener un buen control de los riesgos".

Sergio Tricio, gerente general de la *fintech* de planificación financiera Patrimore, sostiene que "ya es un hecho que la tasa en EE.UU. bajará en la próxima reunión de la Fed, probablemente en 25 puntos base, razón por la cual, los bonos del Tesoro de EE.UU. a largo plazo, han estado cayendo en las últimas semanas. Esto ha impactado de manera positiva a las tasas de largo plazo en Chile, que dependen en cierta medida de la tasa de largo plazo de EE.UU.". En este contexto, Tricio cree que "es pro-

bable que las tasas hipotecarias se sigan ajustando a la baja en los próximos meses, en aproximadamente tres meses, que es el efecto rezago de estas nuevas condiciones de mercado. Y si las tasas en EE.UU. de largo plazo siguen cayendo por las disminuciones de tasas que realizará la Fed en lo que resta del año, es probable que el impacto sea aún mayor para los créditos hipotecarios en Chile, teniendo como fecha tentativa fines de este año y principios del próximo".

Por su parte Hugo Osorio, director de inversiones de Portfolio Capital, comenta que "no es que las tasas largas en Chile estén particularmente altas y eso requiera de la ayuda de la Fed para que bajen. No. Si algo explica que los créditos hipotecarios tengan tasas altas es particularmente el spread, más que la tasa en sí misma. Es decir, las tasas efectivamente están más altas que los mínimos, eso es indudable, pero yo me atrevería a decir que sumando y restando, el tema de fondo sigue siendo el *spread* más que la tasa".

Al respecto, Osorio detalla que el crédito hipotecario es la suma de una tasa de referencia de mercado, más el riesgo que supone que le presten dinero a cada individuo y no a la persona del lado. "Esto último es el *spread*. Es el extra que cobra el banco por correr el riesgo de hacer ese préstamo y no simplemente invertir en el bono del Banco Central en UF al mismo plazo, por ejemplo", puntualiza.

Agrega que "la Fed no va a influir sobre ese factor (*spread*), que yo creo que es clave, y sí va a influir sobre el otro factor, que yo creo que ya está más o menos incorporado. Las tasas base en Chile cayeron. De hecho, en agosto fue superpositivo, por ejemplo, para el multifondo E, entonces ya se ha recogido con anterioridad buena parte de lo que la Fed hará".

Osorio considera que "una cosa es que la Fed empiece a bajar la tasa hoy día mismo, y otra cosa es que desde hoy las tasas del mercado lo empiecen a hacer. Así no funciona. El mercado, en general, se anticipa. Entonces, en general ya la tasa, hablo de los bonos del Tesoro y los bonos en general, han recogido buena parte de esas expectativas. Eso ya está en los precios. Y por lo tanto, desde ahora en adelante vamos a empezar a ver con el espejo retrovisor los recortes de tasas de la Fed".