



Mercado Inmobiliario en Estados Unidos y Chile: Análisis y Proyecciones

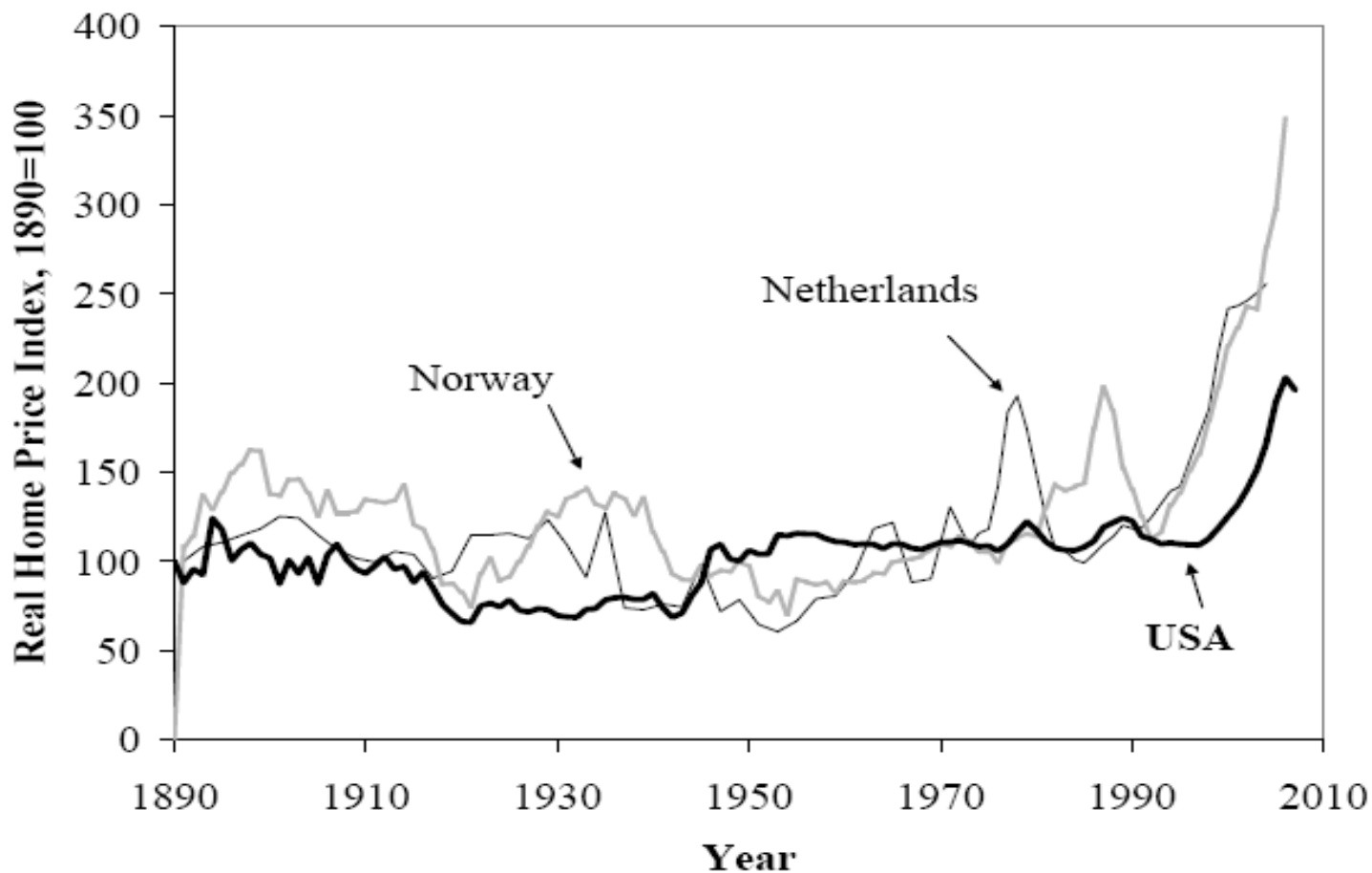
Felipe Morandé Lavín
Enero 2008



Mercado Inmobiliario: Estados Unidos

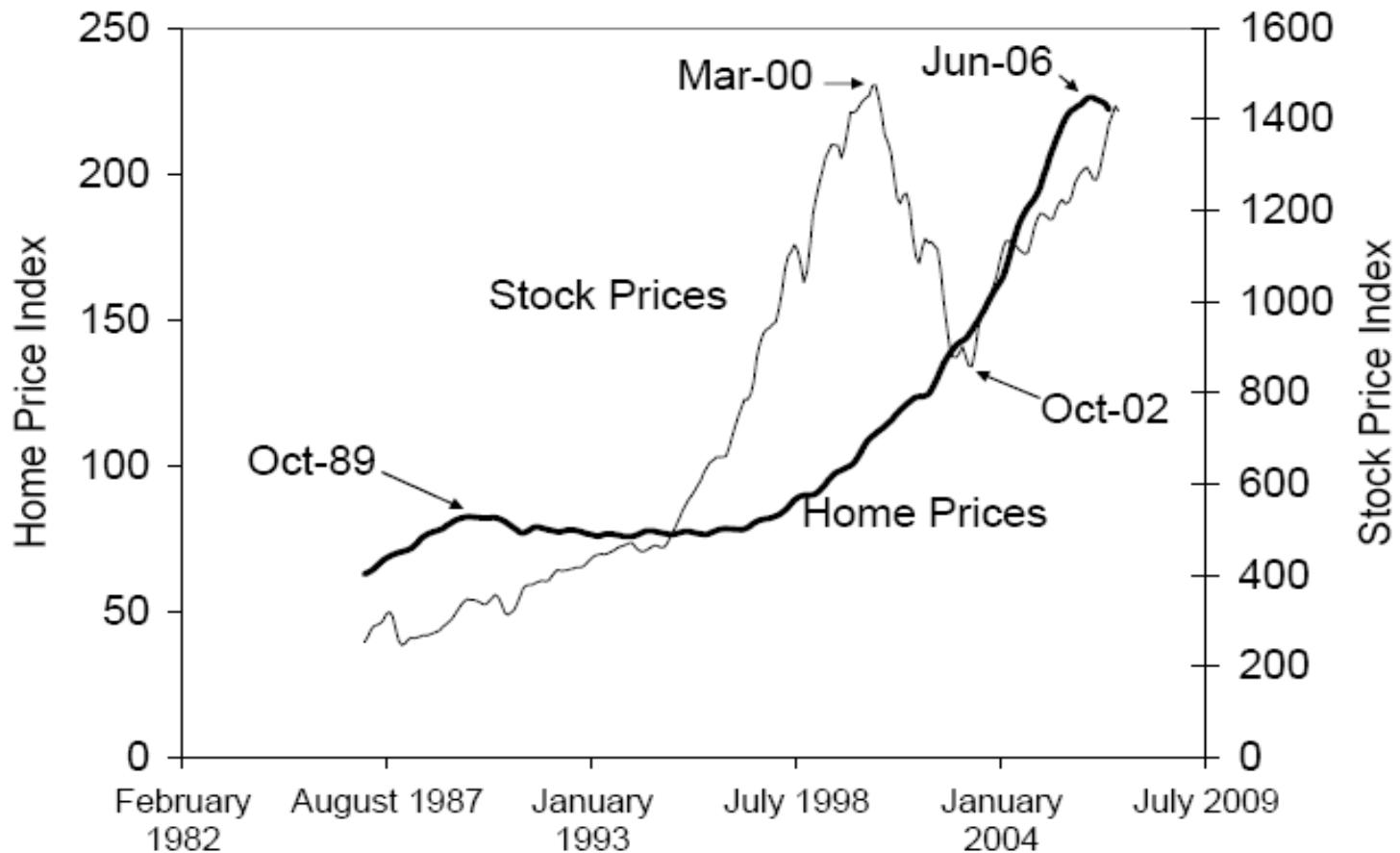


Aumentos de precios previos a la crisis: Fenómeno global y sin precedentes



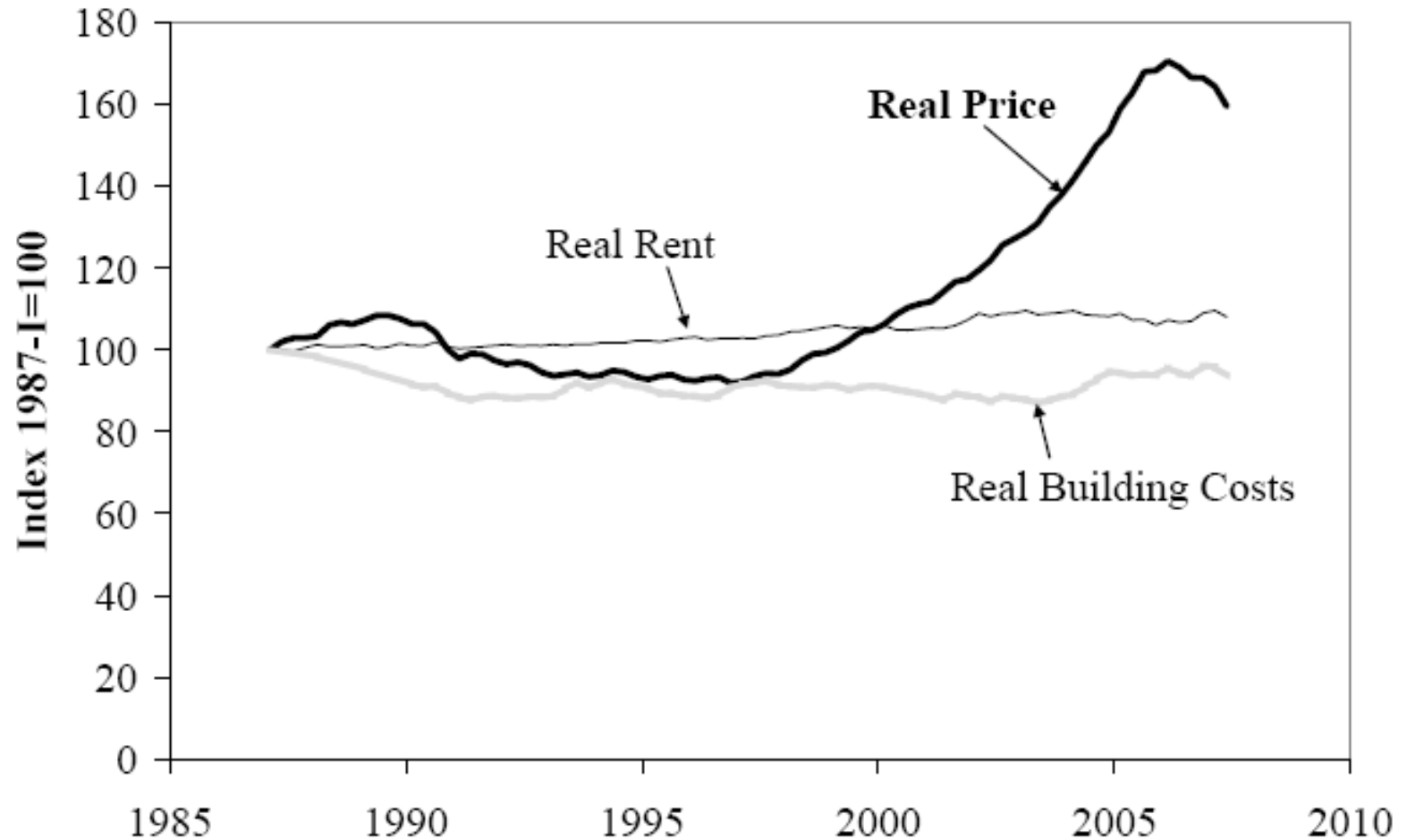


Precios en el mercado inmobiliario y precios de acciones en EEUU



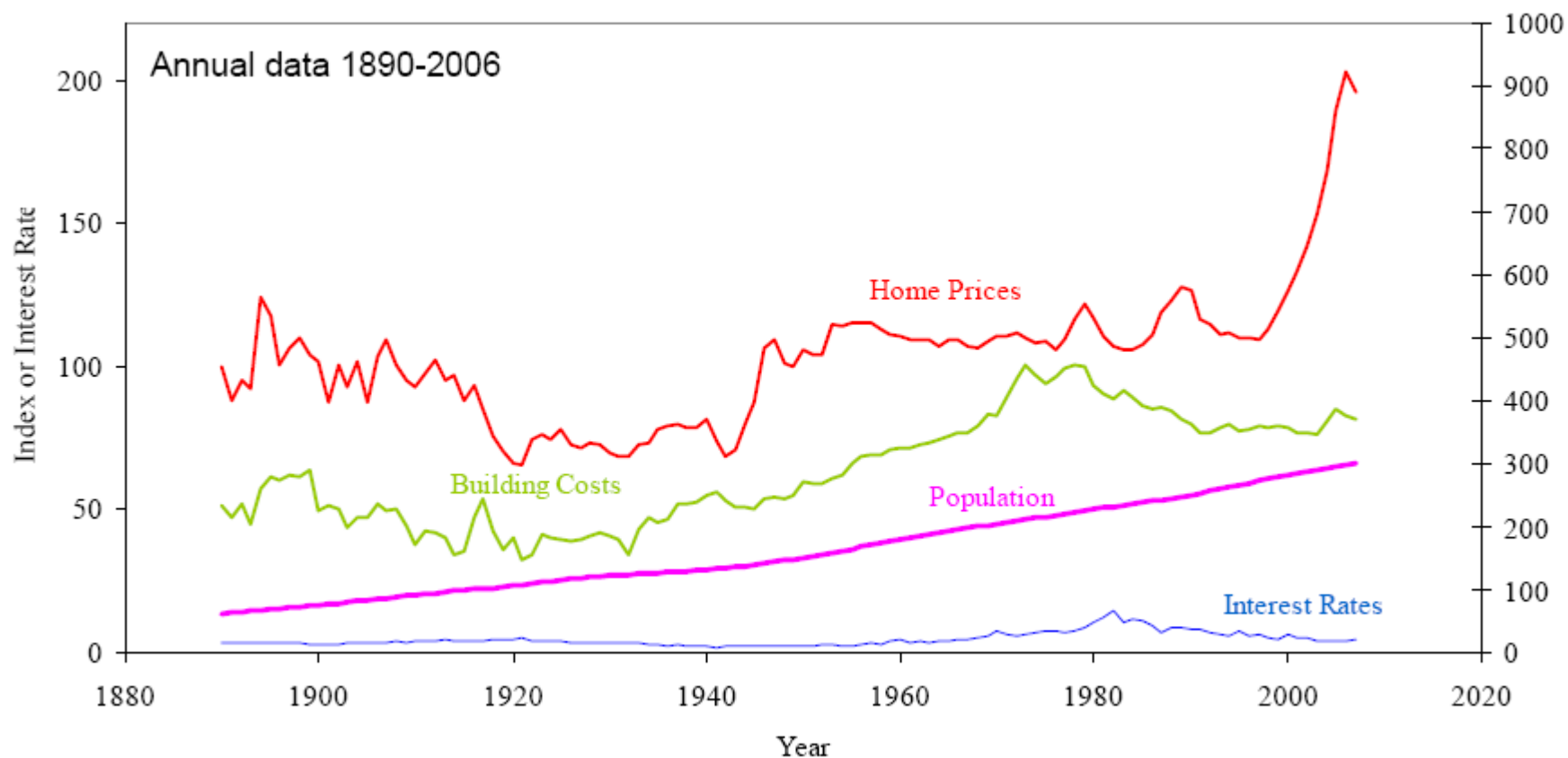


¿Valorización sin fundamentos?



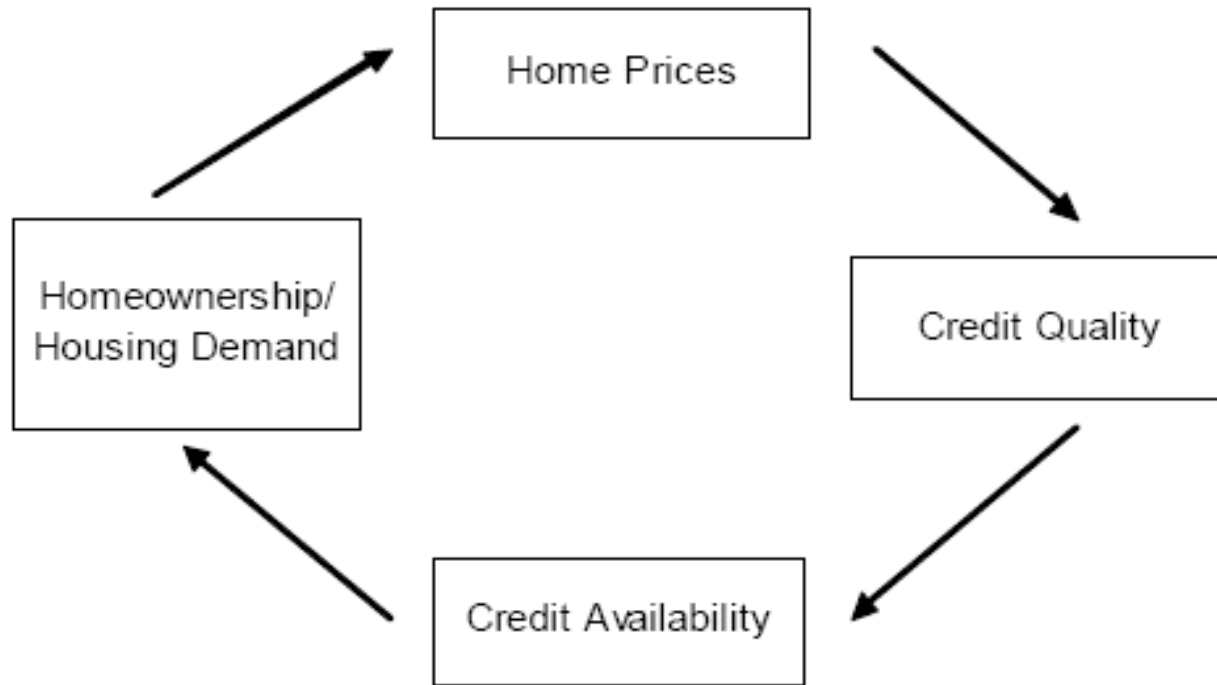


¿Valorización sin fundamentos? Evolución histórica



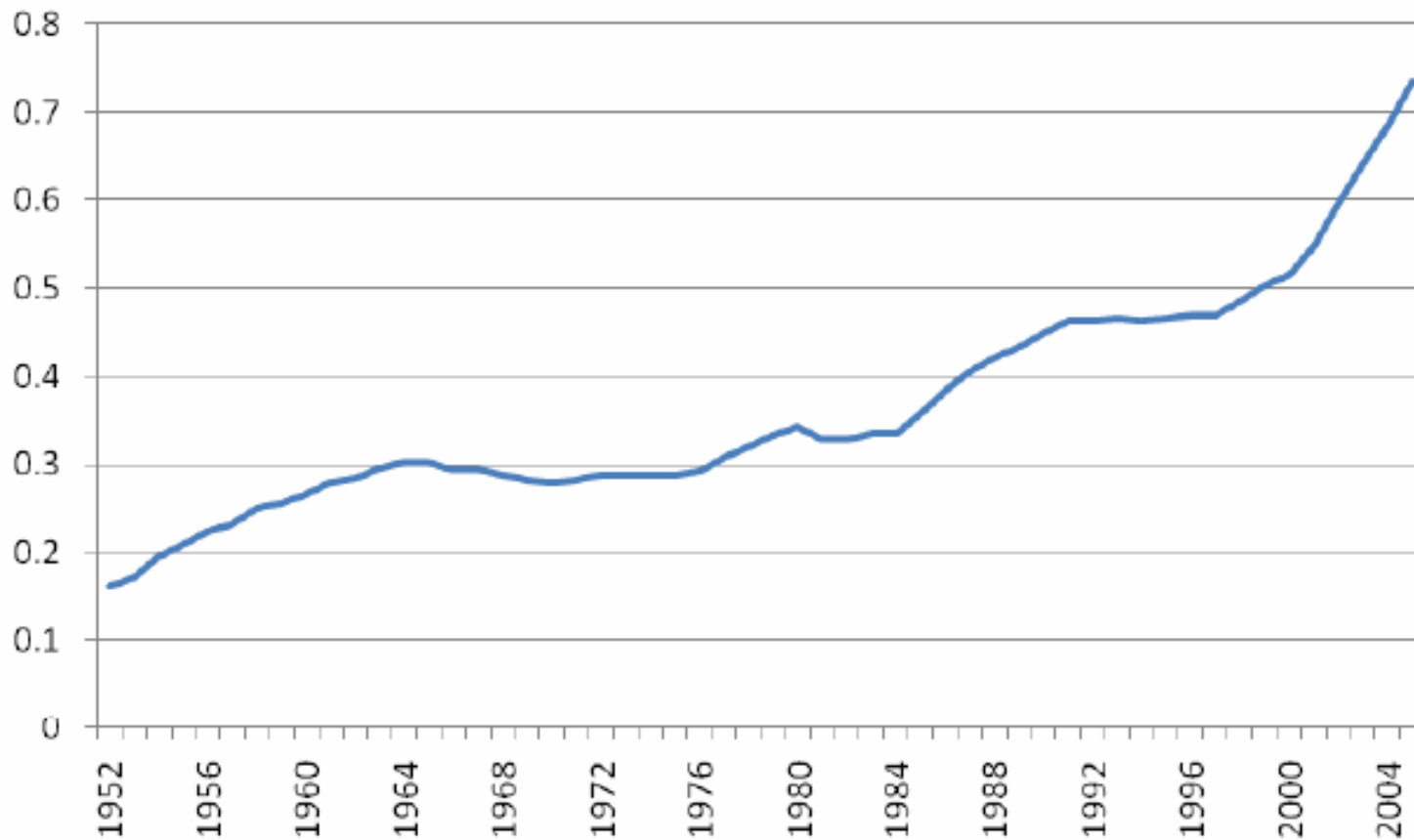


Retroalimentación en el mercado inmobiliario



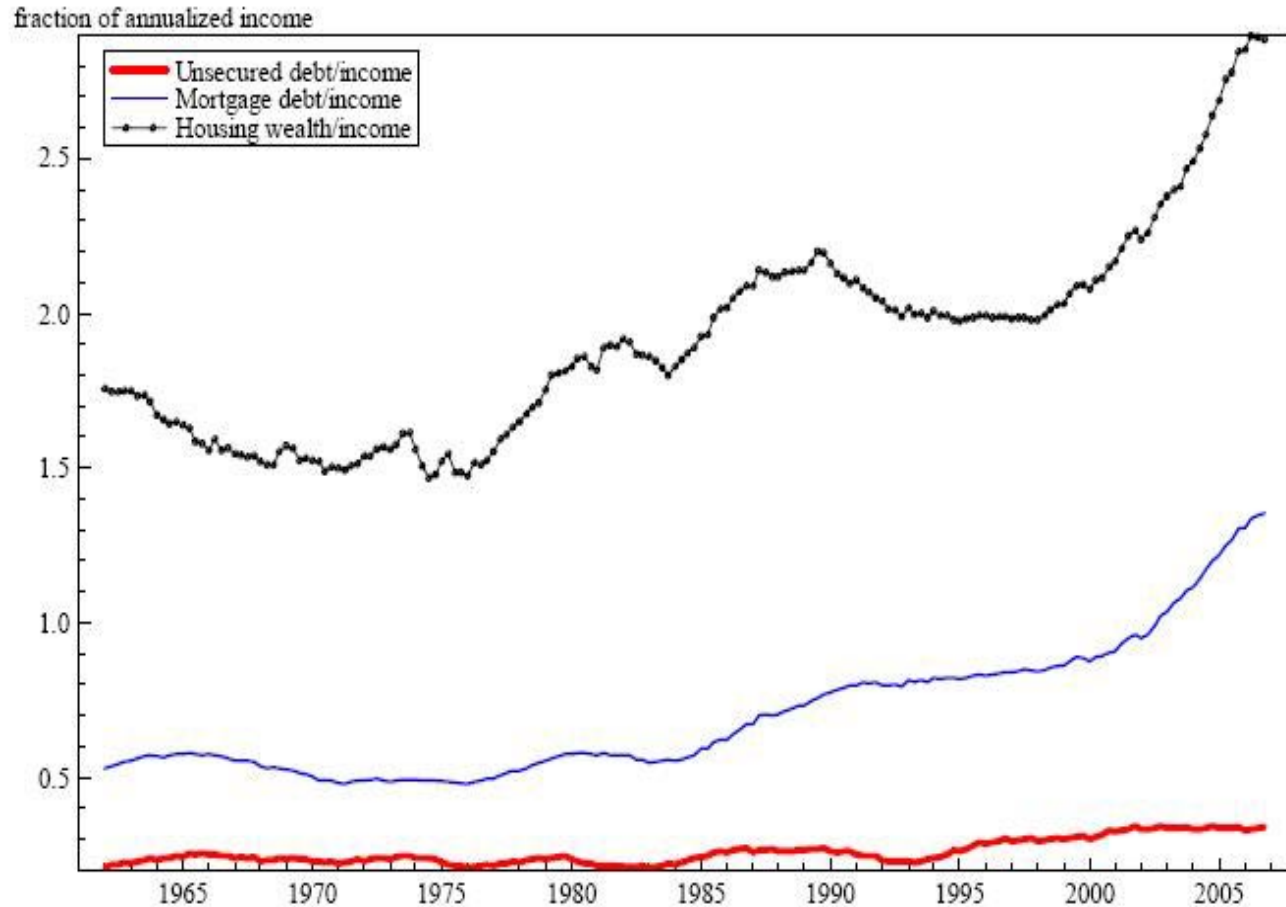


Deuda hipotecaria como % del PIB





Razón Deuda/Ingreso de los hogares



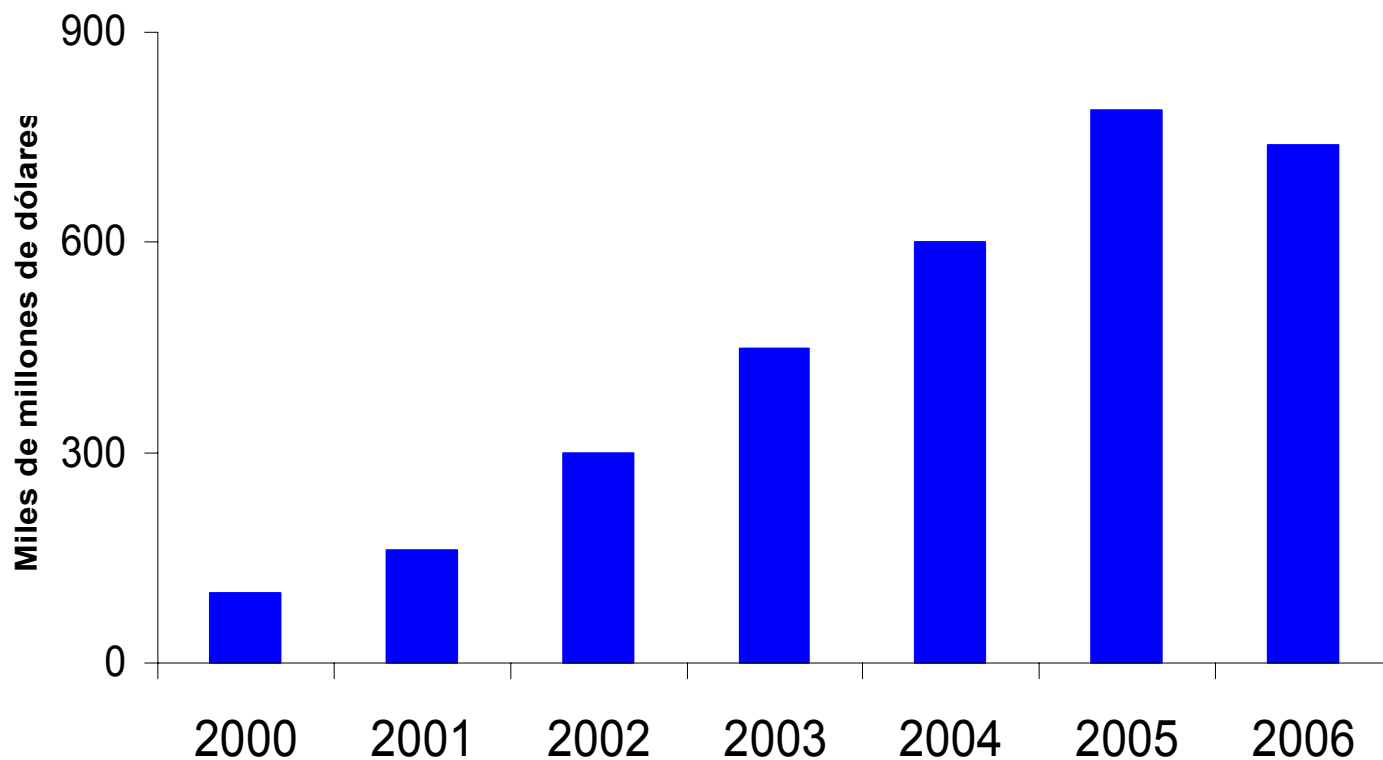


Securitización

- Deudas hipotecarias son securitizadas.
- Éstas son compradas por inversionistas del mundo entero.



Préstamos hipotecarios *subprime*



Fuente: Bloomberg.

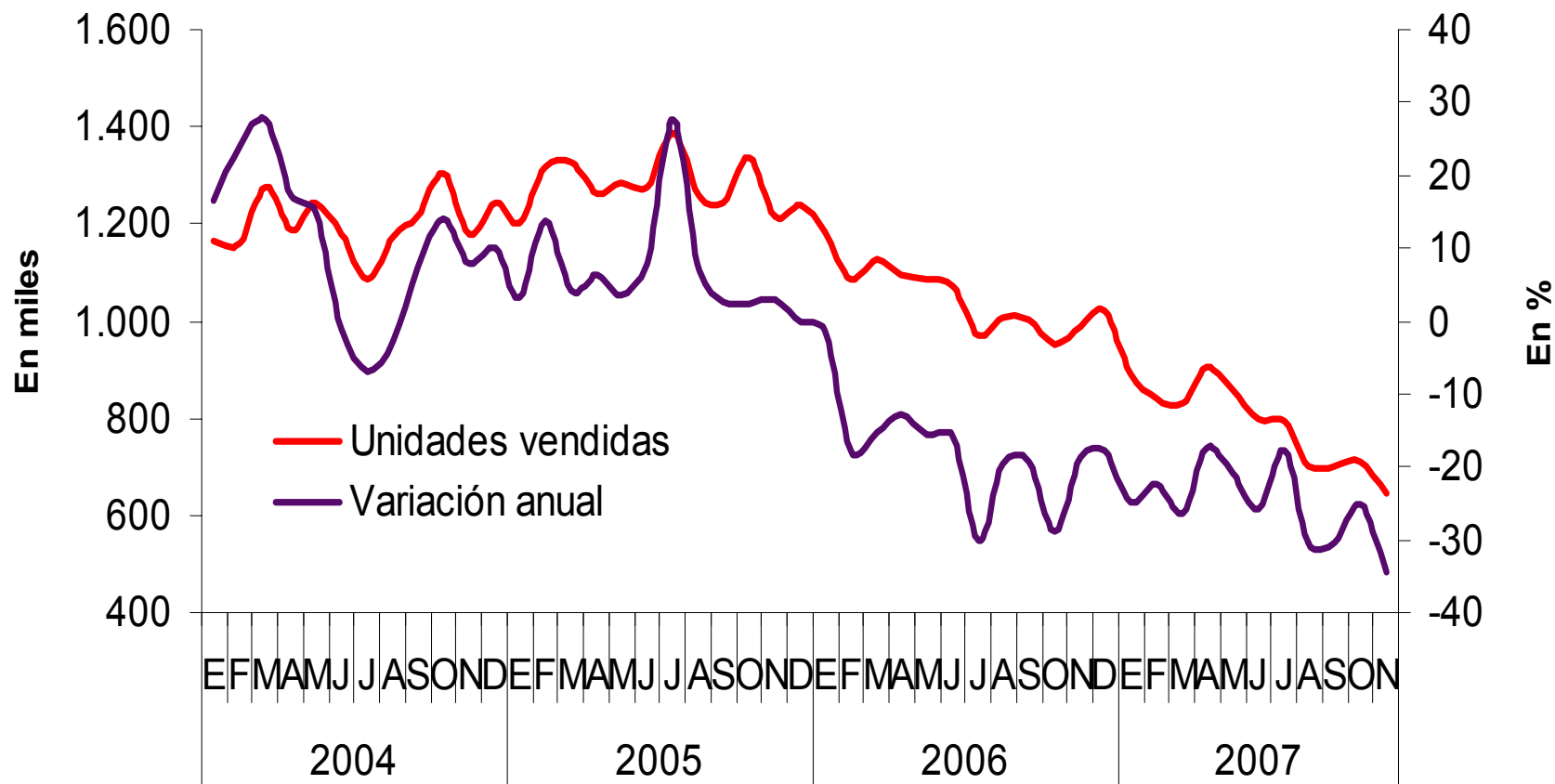


¿Qué provoca el fin del boom?

- Proceso de aumento de tasas de interés a partir de fines de 2004.
- Re-evaluación del riesgo.



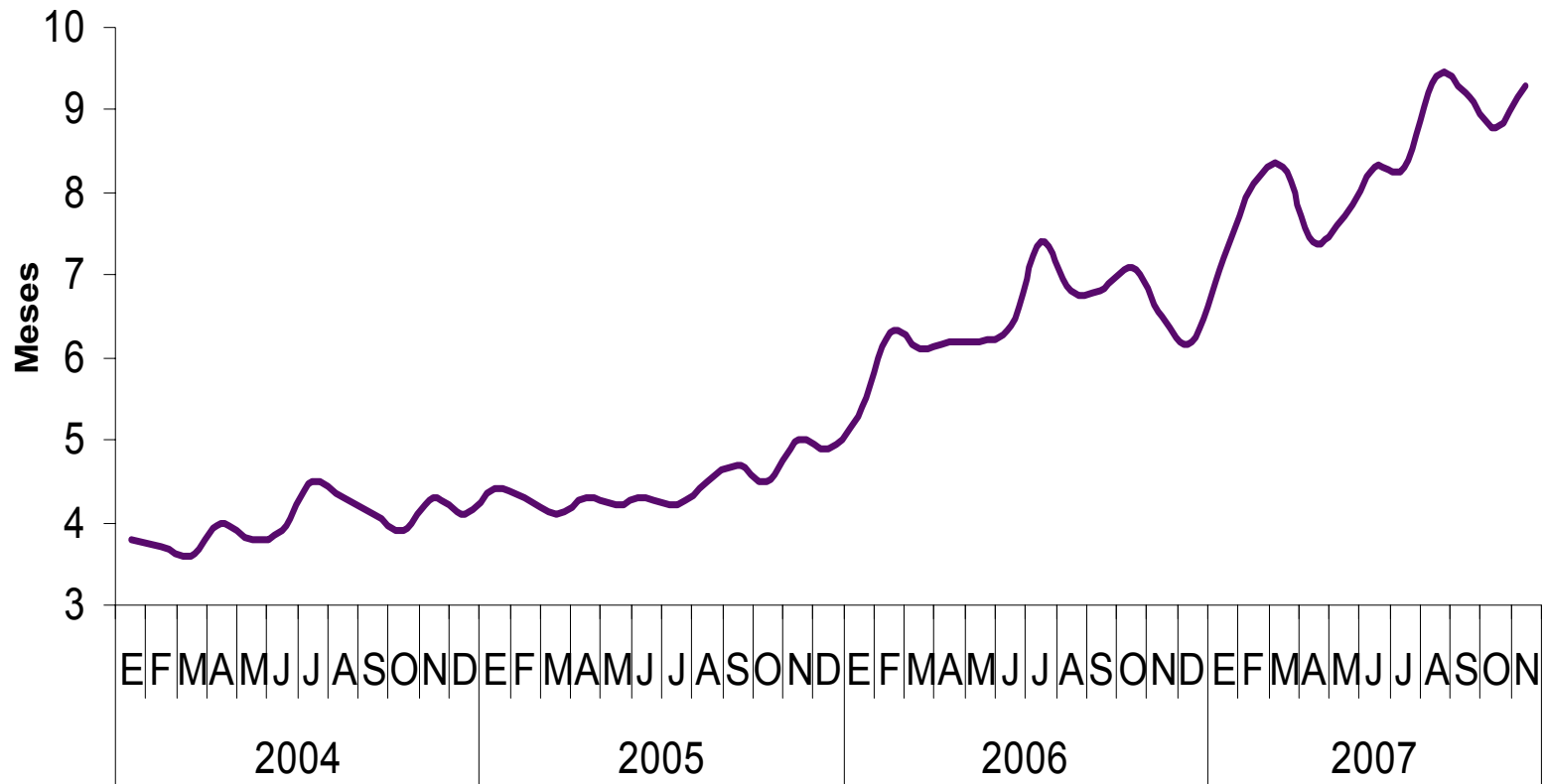
Ventas de viviendas nuevas



Fuente: US Department of Commerce.



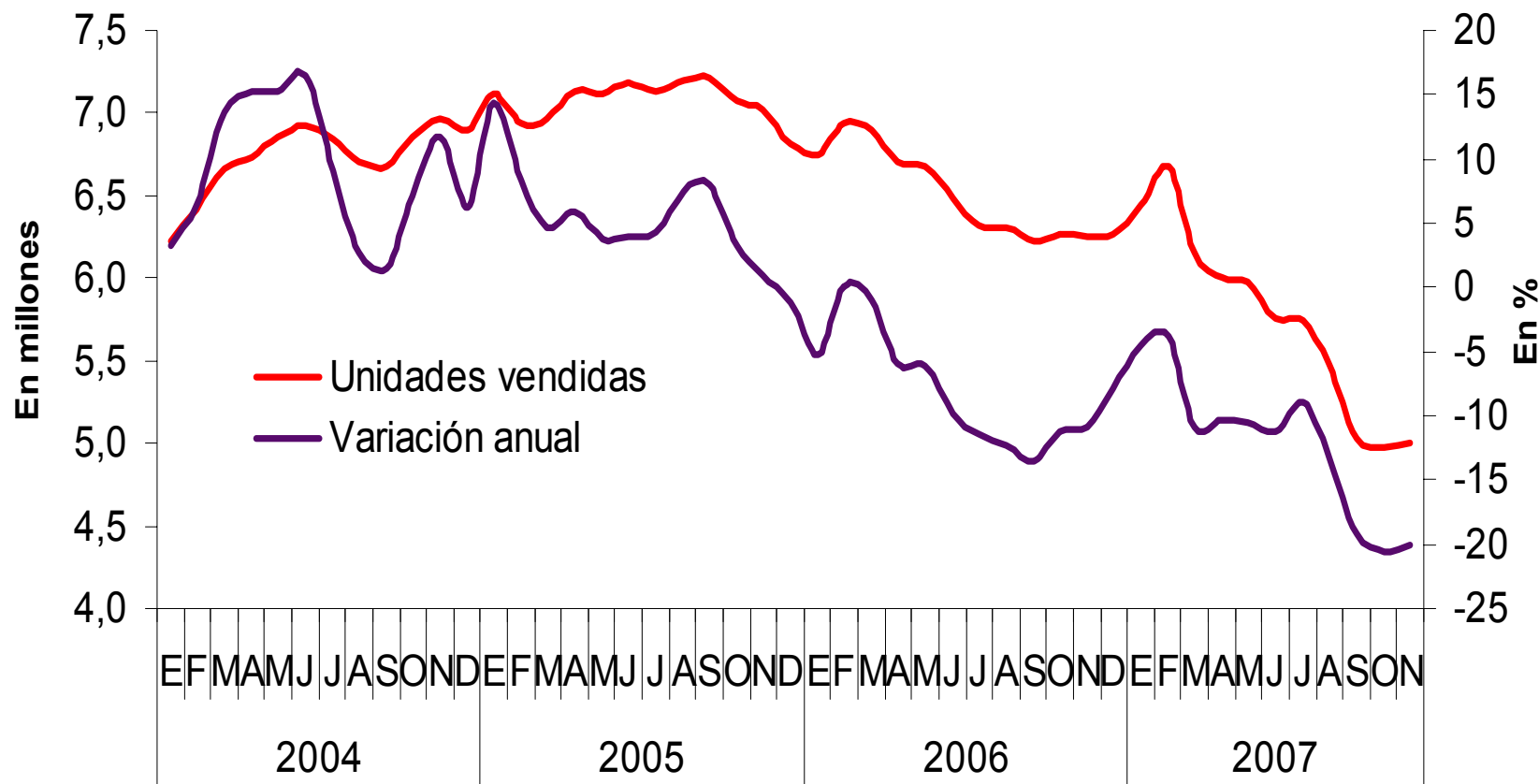
Velocidad de ventas viviendas nuevas (inverso)



Fuente: US Department of Commerce.



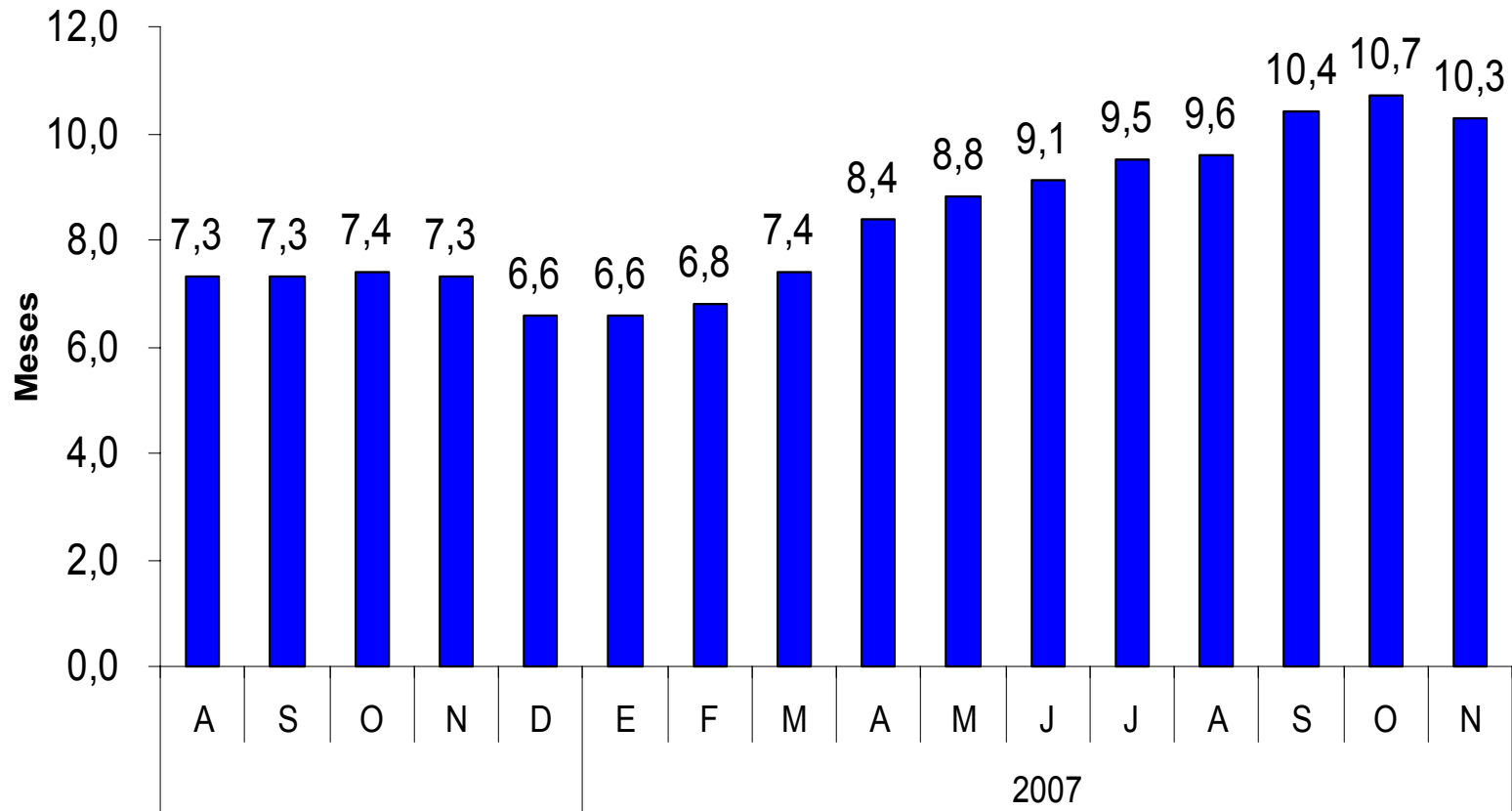
Ventas de viviendas usadas



Fuente: US Department of Commerce.



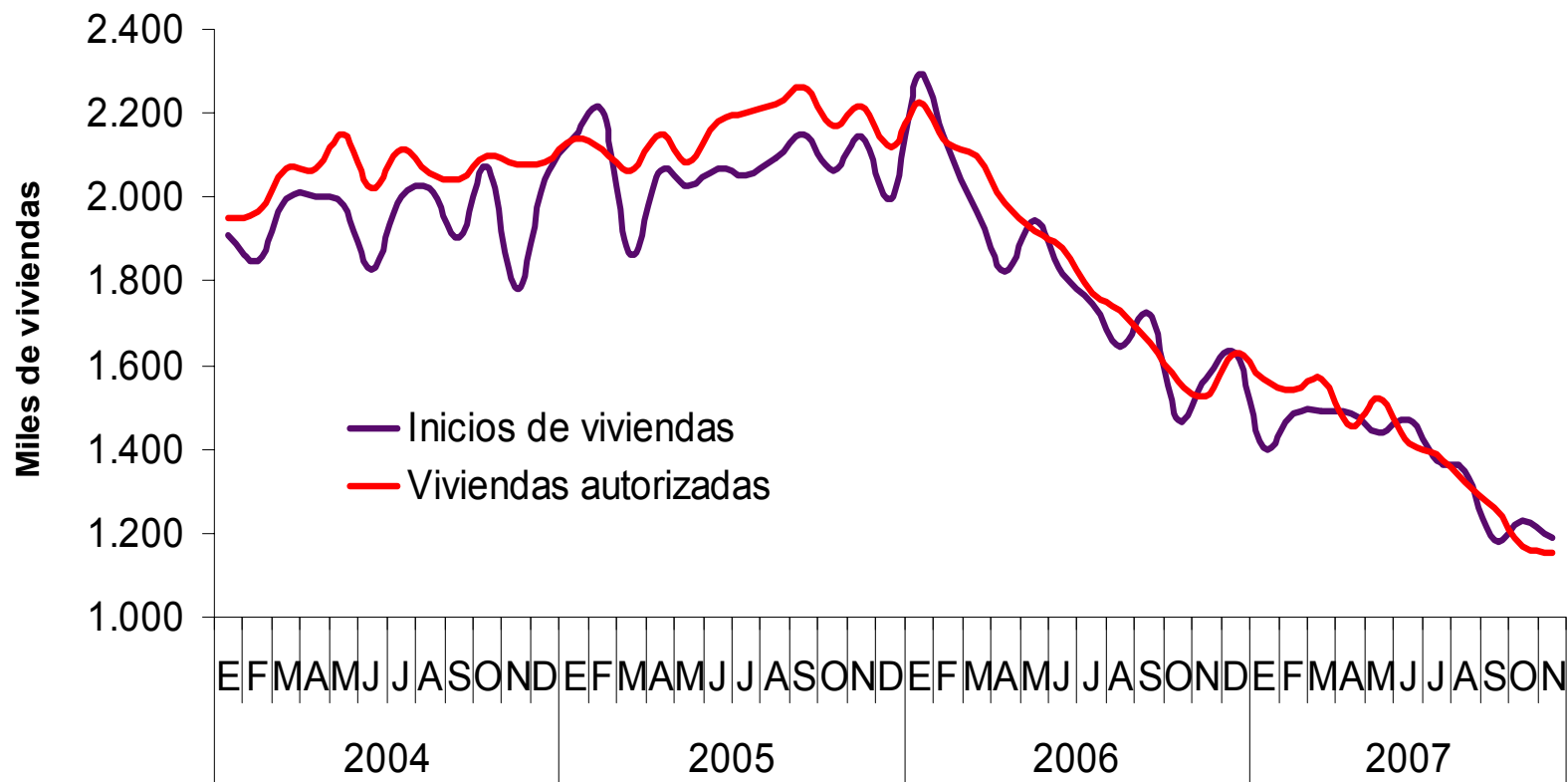
Velocidad de ventas viviendas usadas (inverso)



Fuente: NAR.



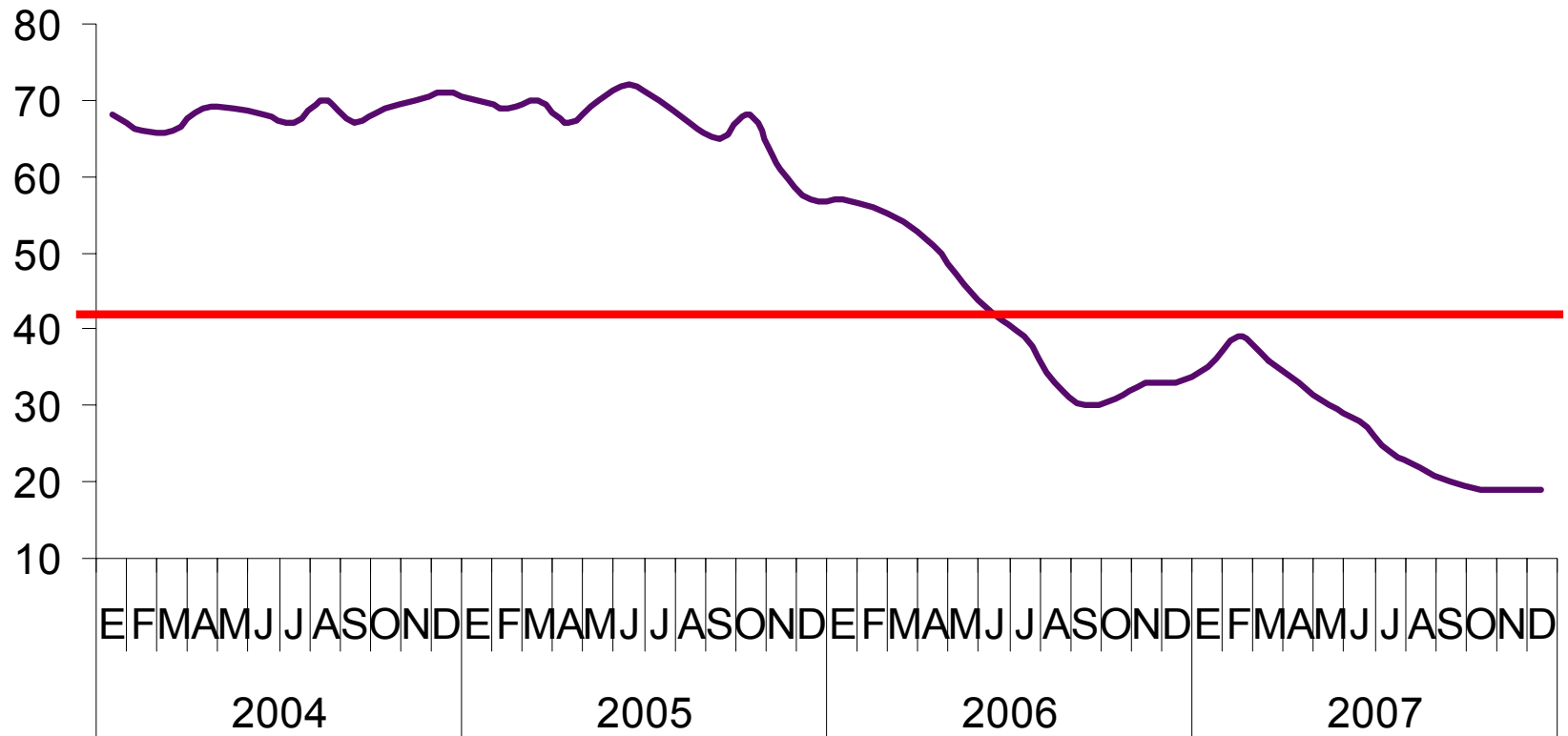
Permisos e inicios de viviendas



Fuente: Elaboración propia en base al U.S. Census Bureau.



Indice de confianza de los constructores

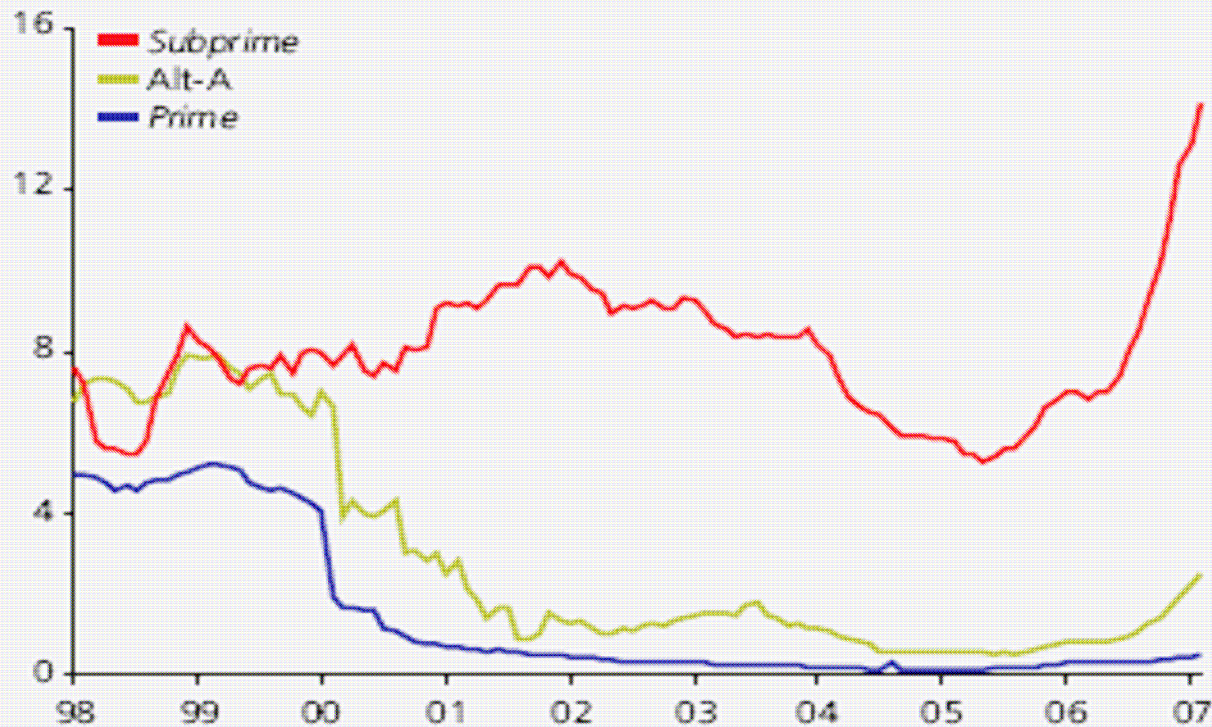


Fuente: Elaboración propia en base a NAHB.



Morosidad de préstamos hipotecarios

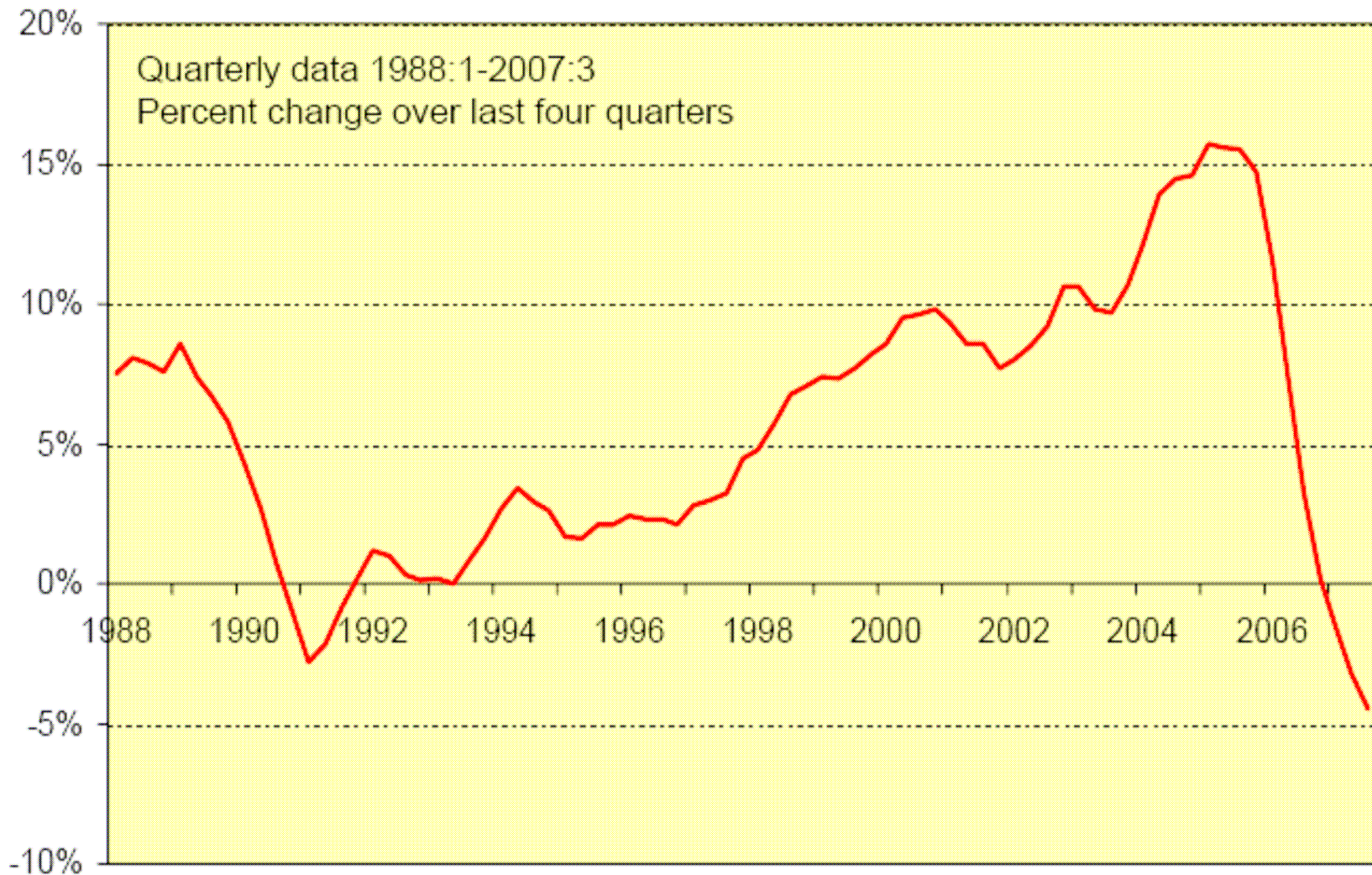
(porcentaje del total de créditos en cada segmento)



Fuente: Citigroup.



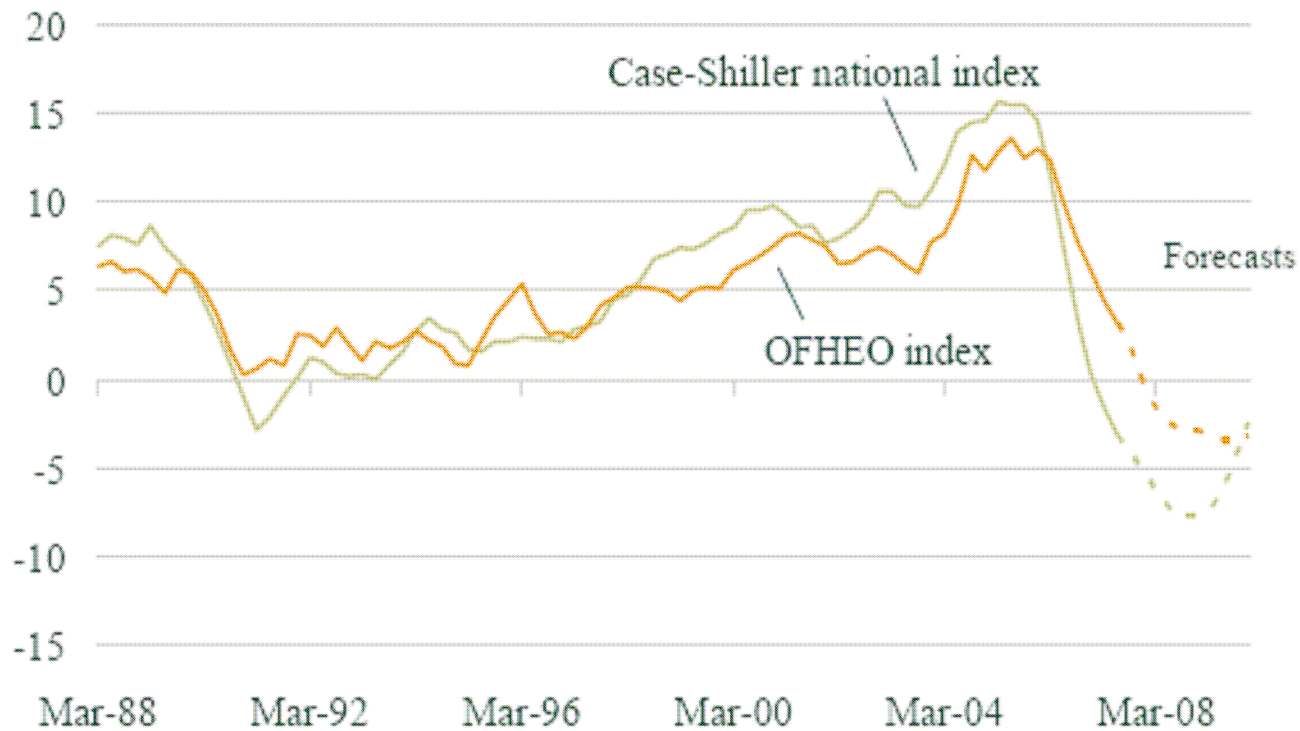
Precios de viviendas: recién comienzan a caer en 2007





Proyecciones de precios

Variación en 12 meses



Source: OFHEO, S&P/Case-Shiller, and Lehman Brothers Global Economics.



Proyecciones de precios

- Si no hay recesión:
 - Nacional: 15%
 - California, Florida, Arizona, Nevada: 30%
- Si hay recesión:
 - Nacional: 30%
 - Bubble regions: 40-50%



Efectos en el sector construcción

- Inversión Residencial
- Empleo sectorial
- Industrias relacionadas



Efectos sobre el consumo

- Consumo (2000-2005) motor del crecimiento de US.
- Representa 70% del PIB.
- Sustentado por tasas bajas y precios de viviendas altos.



Efectos financieros

- Pérdidas estimadas alcanzan hoy US\$400 mil millones.
- Equivalente a 2,5% de la capitalización bursátil de US.
- Un mal día en la bolsa.



Leverage (apalancamiento)

- Pero no es como una pérdida accionaria.
- Instituciones que poseen las deudas hipotecarias están apalancadas.
- Apalancamiento generalizado (private equity).



Incertidumbre

- Valorización incierta
- Complejidad de los instrumentos
- Pérdidas no asumidas



Efecto multiplicador “acelerador financiero”

- Algunos bancos están sufriendo pérdidas importantes.
- Ajustan sus balances a precios de mercado.
- Pero han aparecido inversionistas externos comprando participación en bancos de inversión.



¿Efectos macro?

- Desaceleración en el consumo y la inversión
- Aumento del desempleo
- Dólar más depreciado
- Más exportaciones y menos importaciones
- Contagio a otros países



Pero las políticas macro pueden mitigar

- Política monetaria más expansiva y provisión de liquidez.
- Programa de auxilio fiscal a los deudores sub prime



Efectos en Chile

- Financieros (efectos en tasas de interés y la bolsa).
- Reales: desaceleración de US y el Mundo.

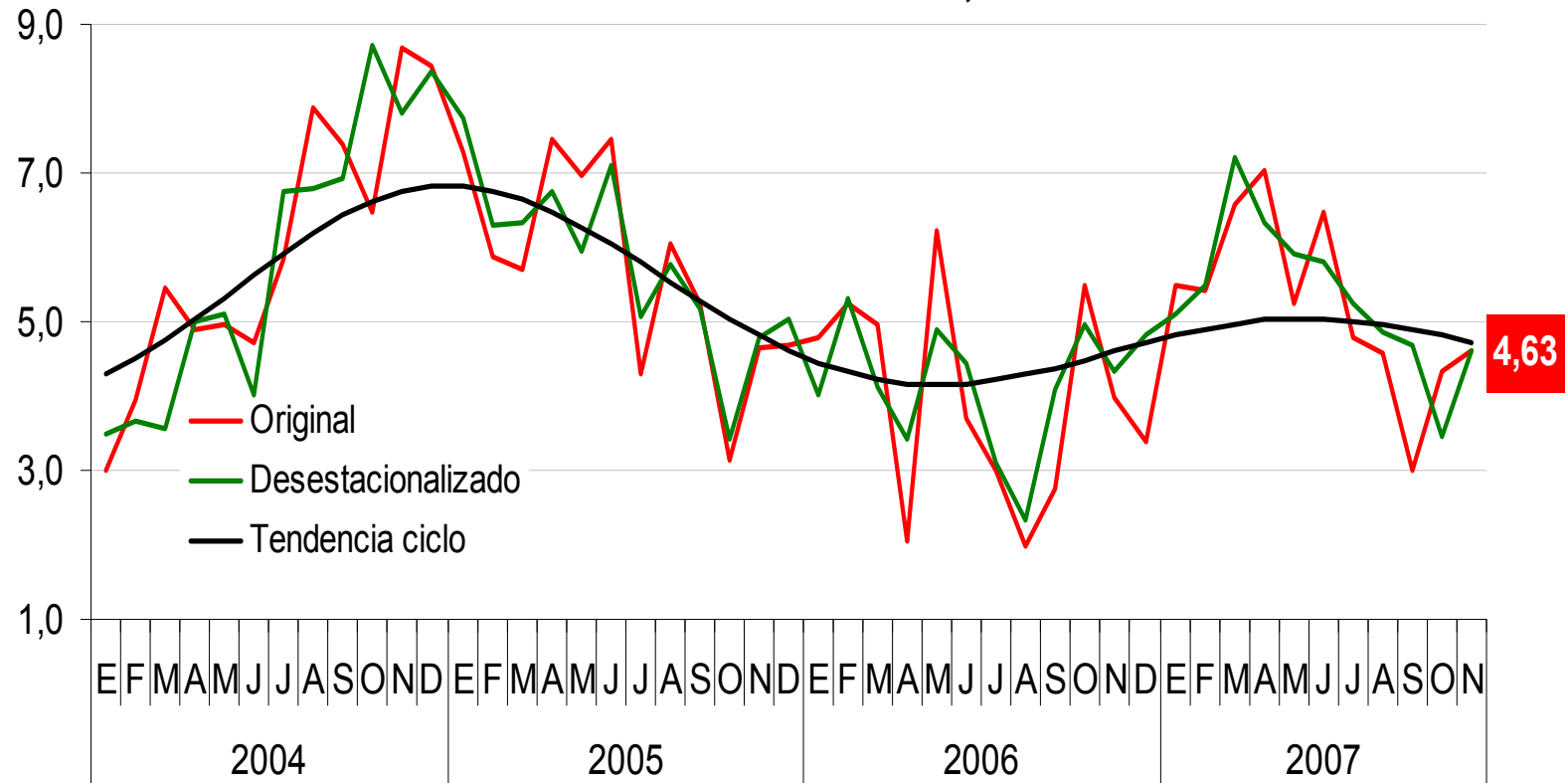


Mercado Inmobiliario: Chile



Actividad económica

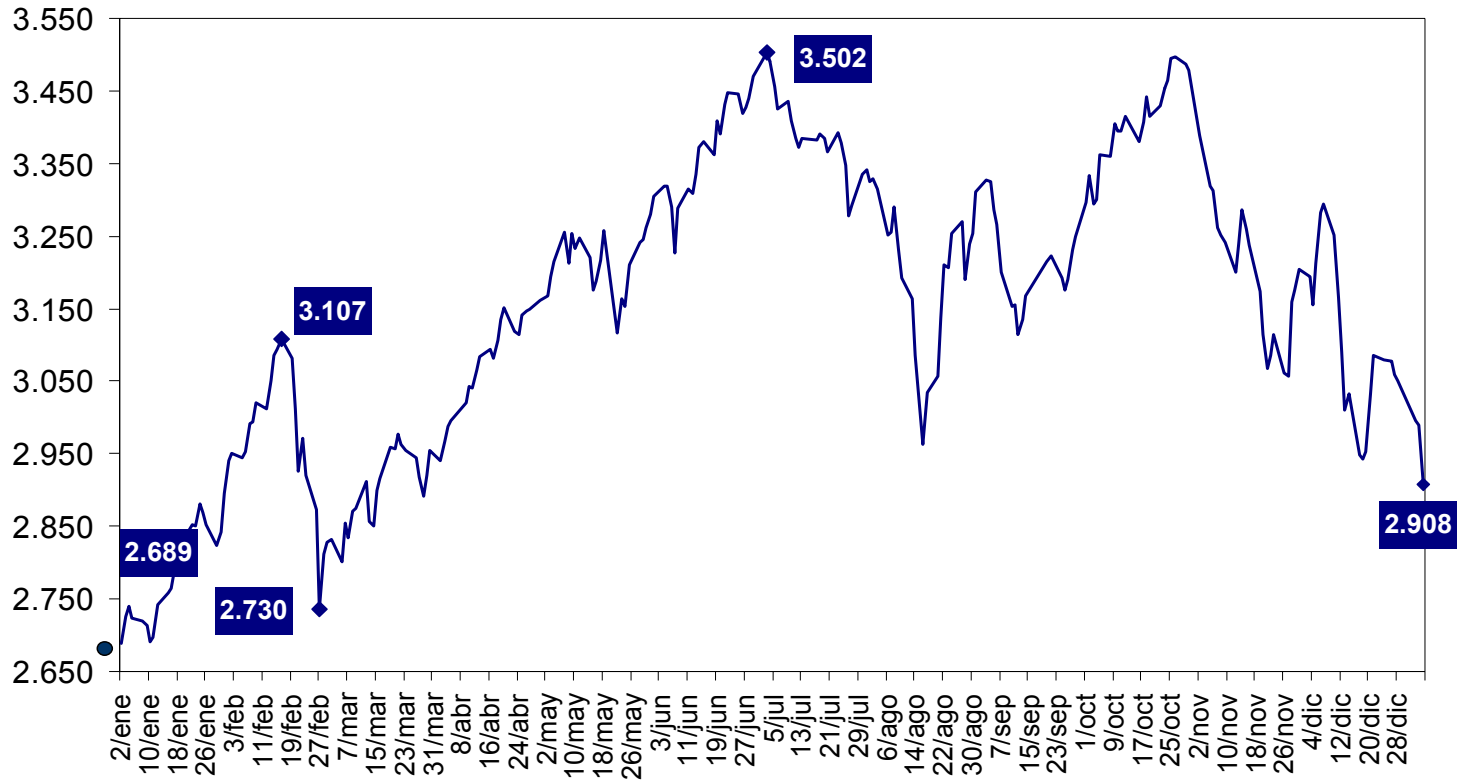
variación en 12 meses, %





Indice bursátil

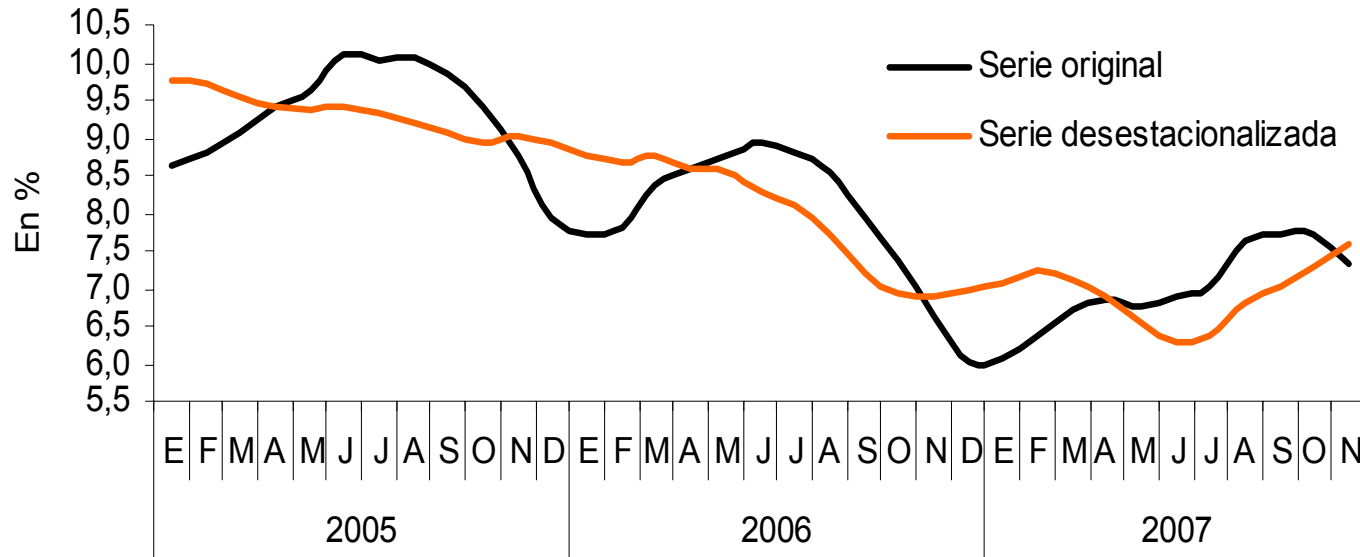
Índice de Precios Selectivo de las Acciones (IPSA - 2007)





Desempleo

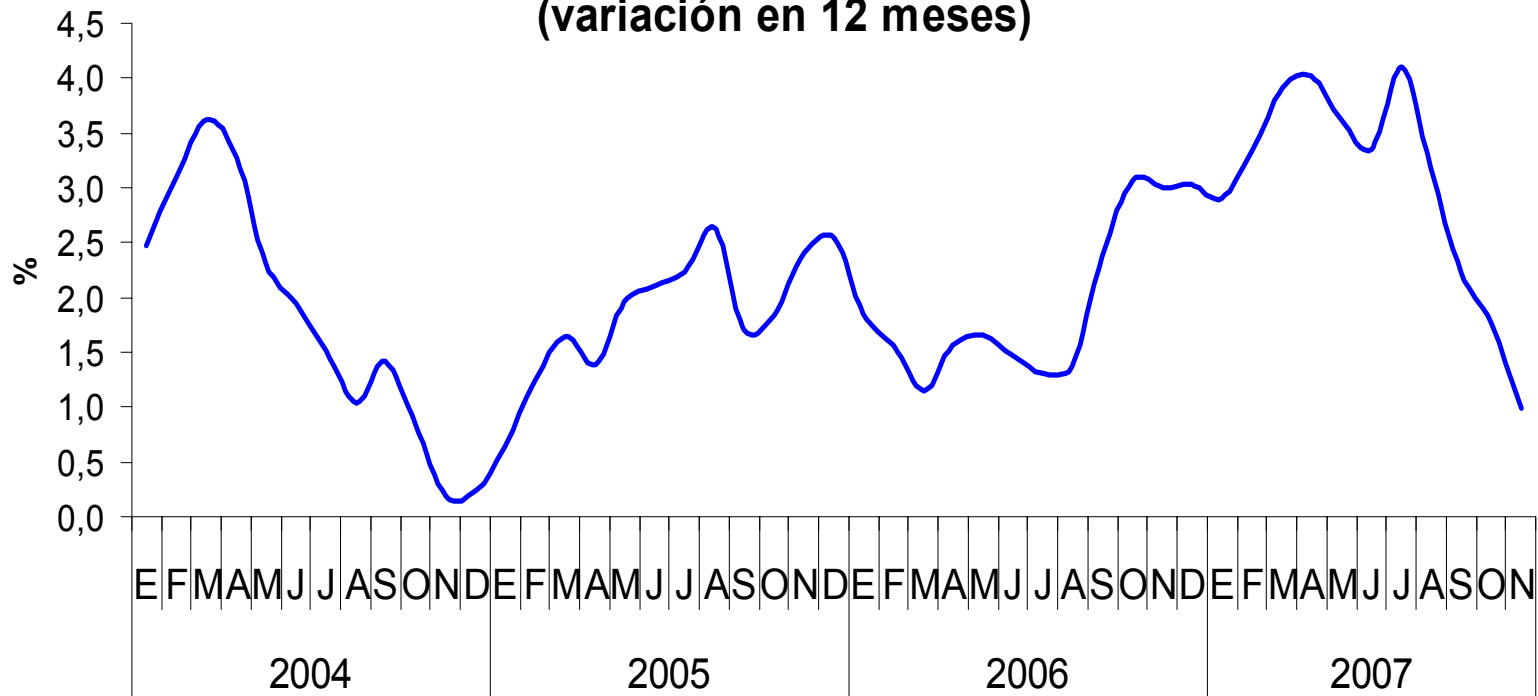
EVOLUCIÓN DE LA TASA DE DESEMPLEO





Salarios

REMUNERACIONES REALES (variación en 12 meses)

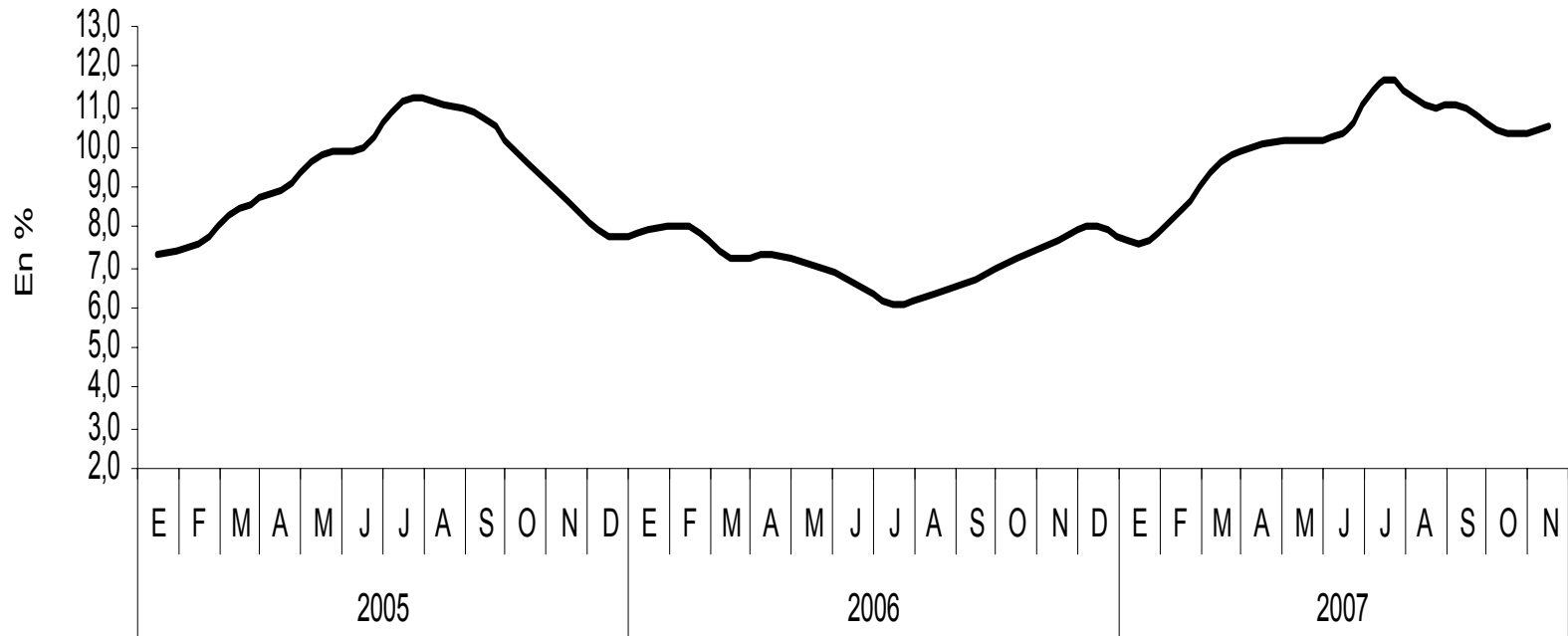


Fuente: INE.



Ingresos

VARIACIÓN EN 12 MESES

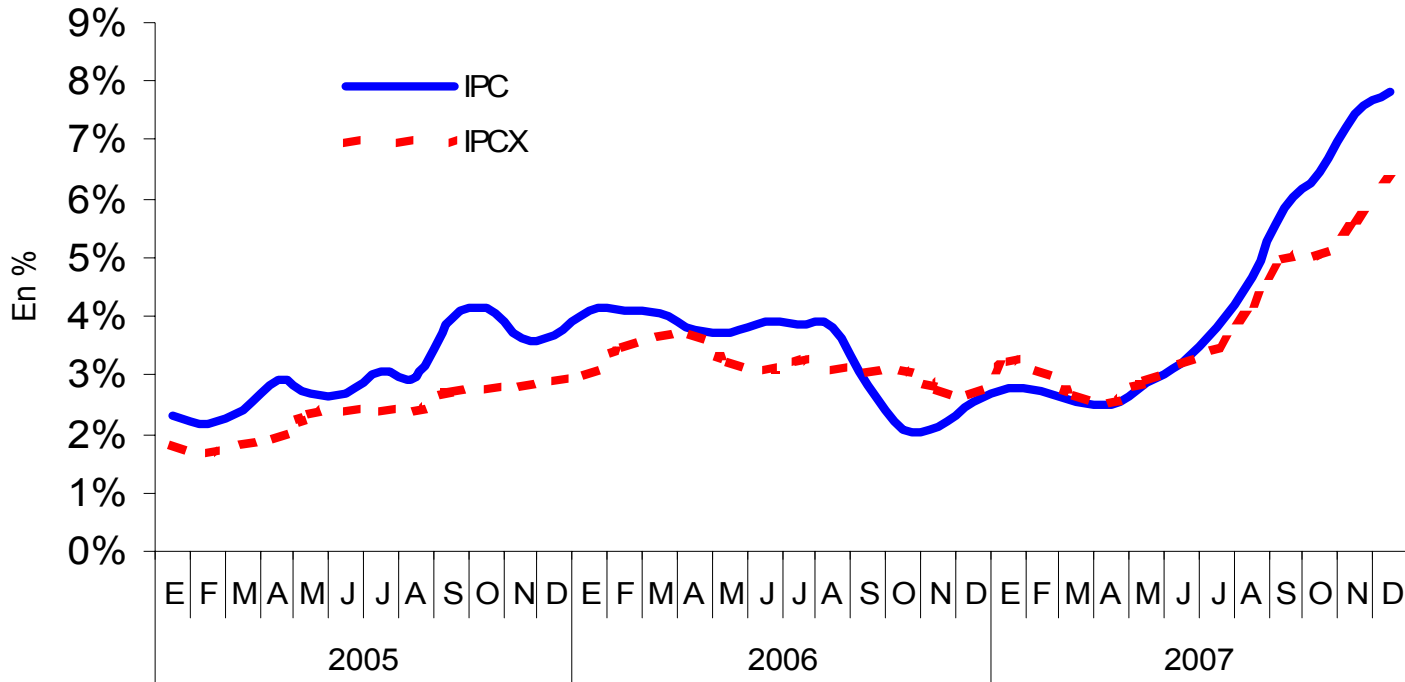


Fuente: Elaboración propia en base a INE.



Inflación

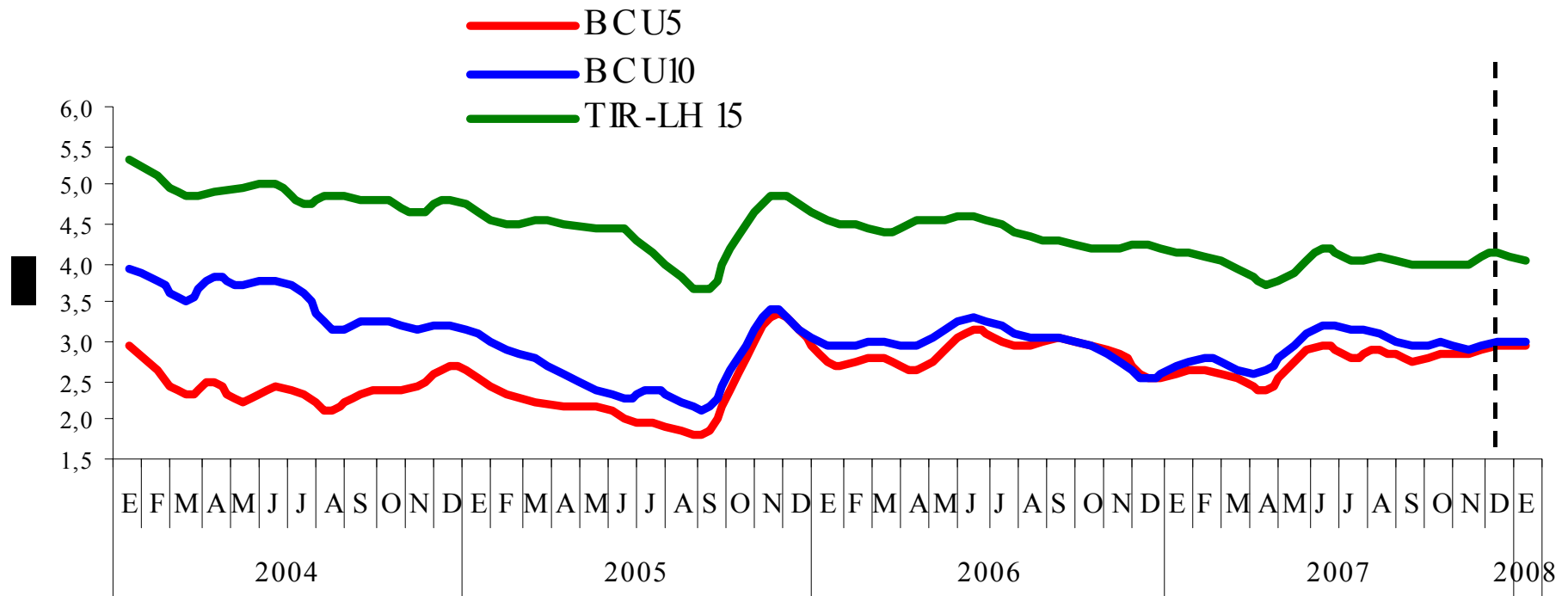
INFLACIÓN EFECTIVA Y SUBYACENTE
VARIACIÓN EN 12 MESES



Fuente: INE



Tasas de interés reales de largo plazo



Fuentes: FED, ABIF, JP Morgan y Banco Central de Chile.



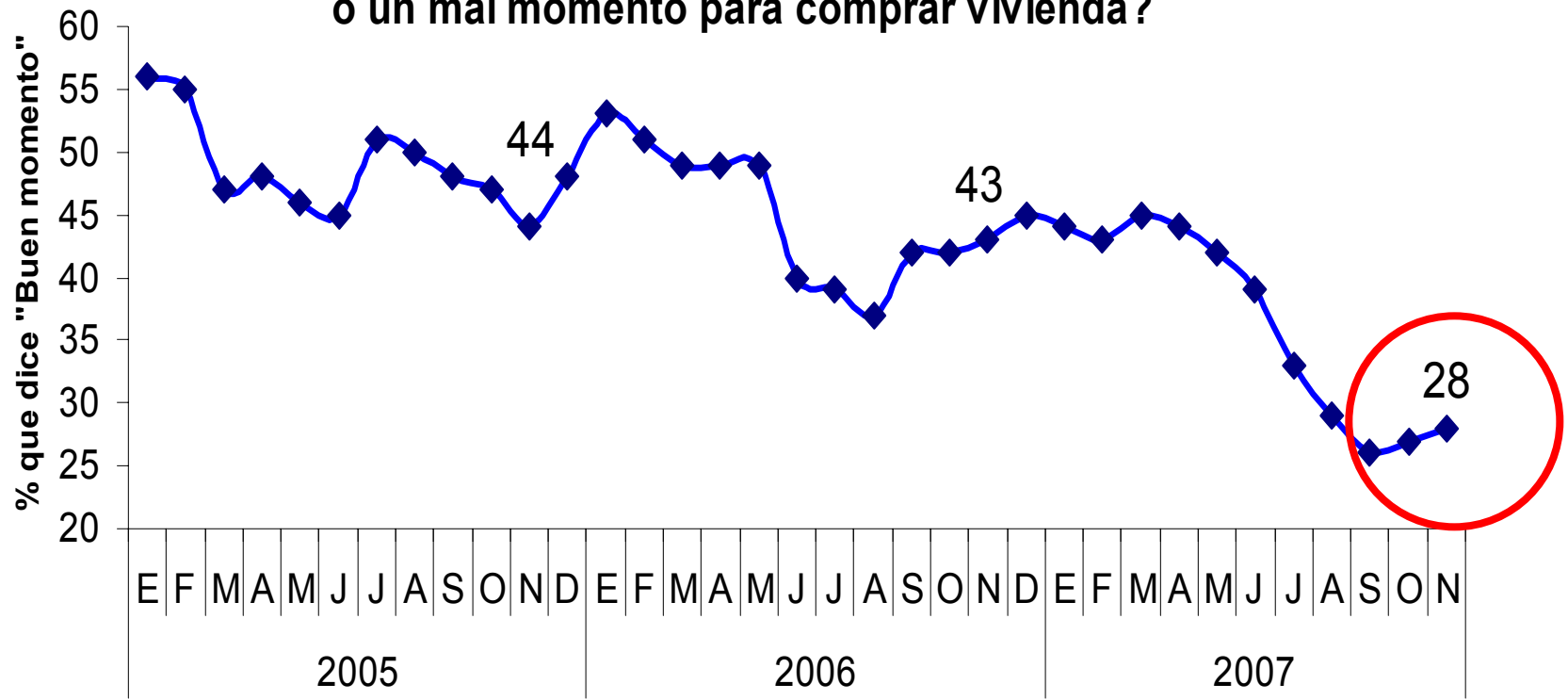
Efectos sobre los créditos hipotecarios

- Inflación elevada provoca alza sostenida en UF y aumentos en precios de vivienda.
- Tasas de interés han afectado marginalmente tasas hipotecarias.
- Mayores exigencias a sujetos de crédito (mayor tasa de rechazo).



Expectativas del comprador de viviendas

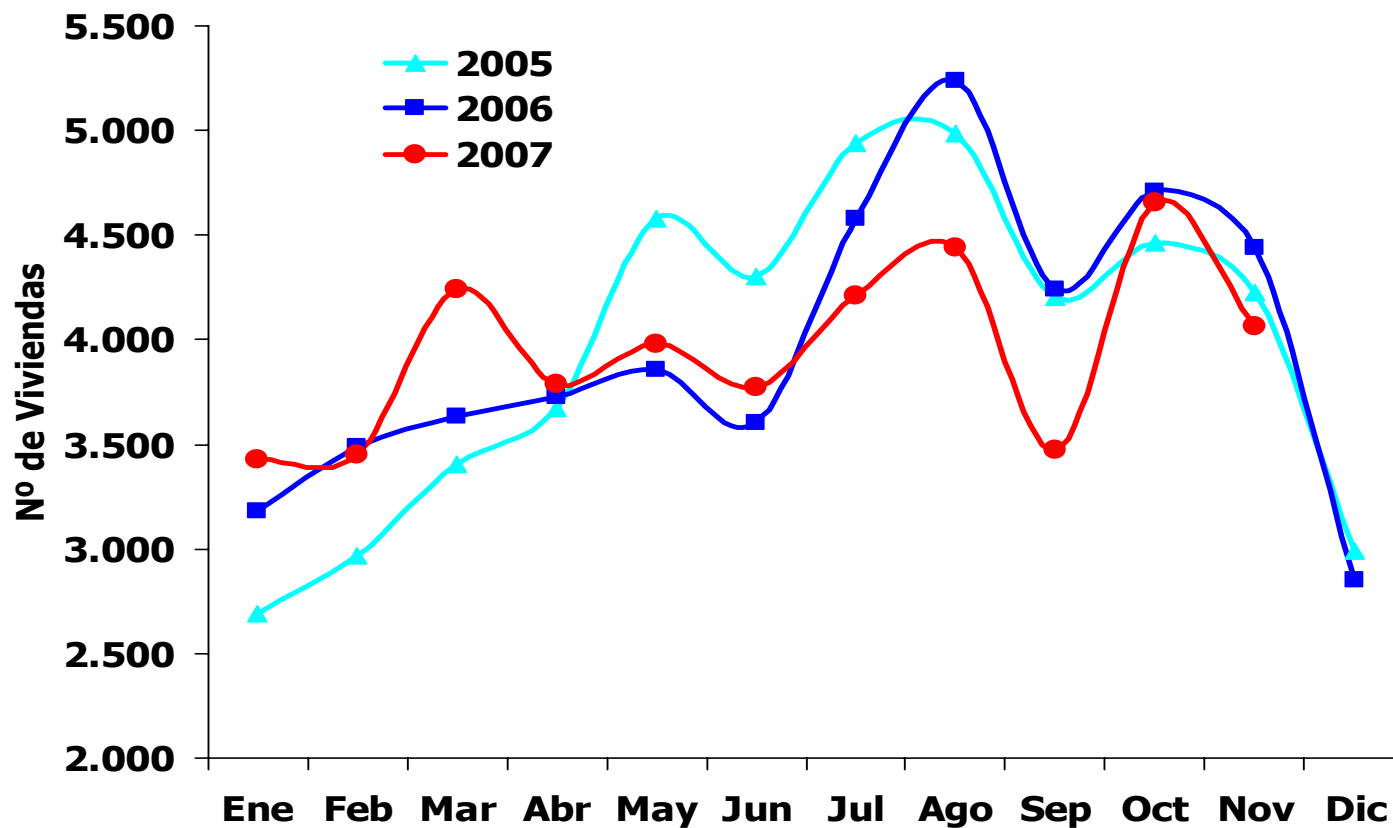
¿Diría usted que actualmente estamos en un buen momento o un mal momento para comprar vivienda?



Elaboración propia en base a datos Adimark

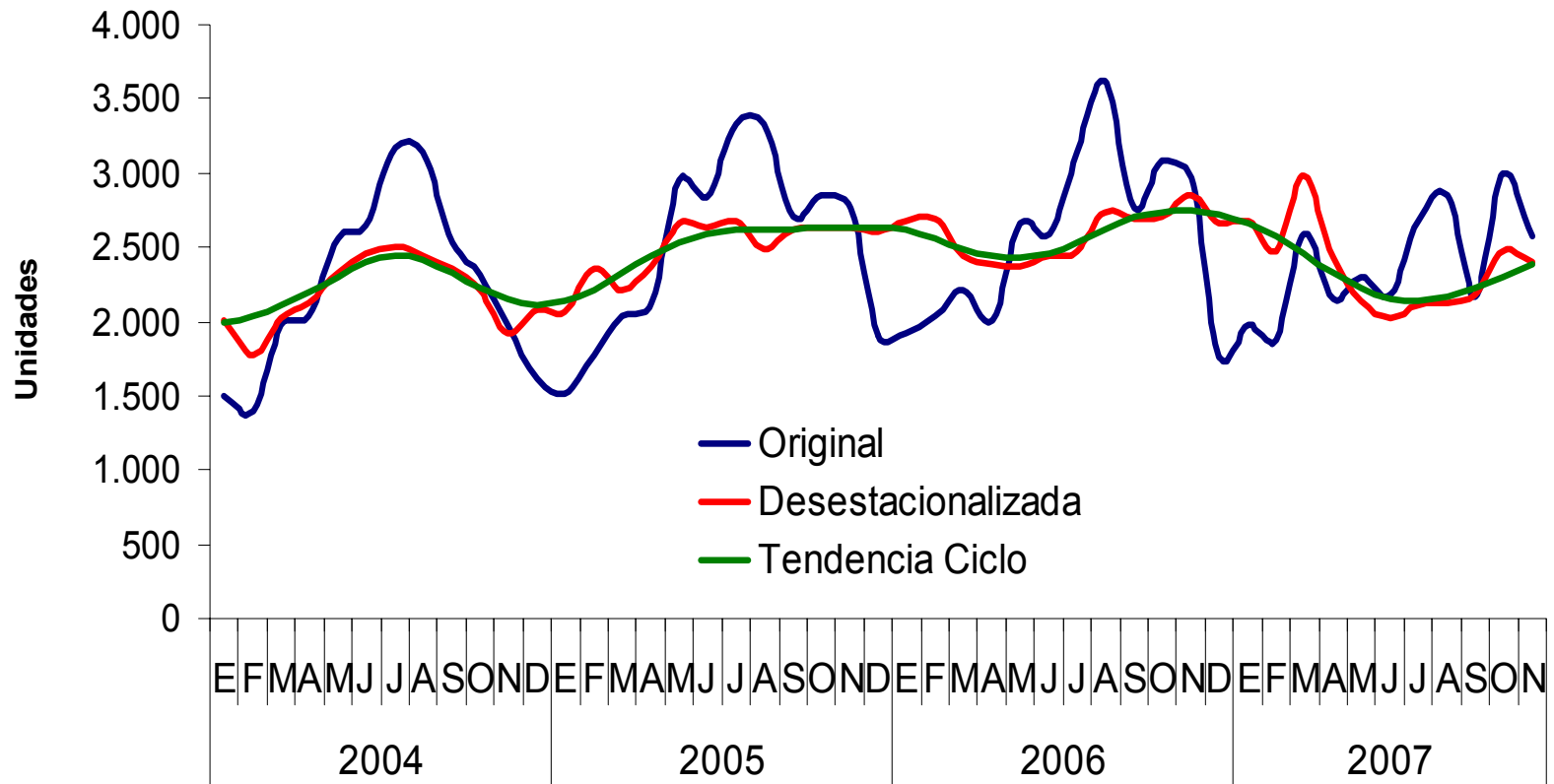


Ventas a nivel nacional





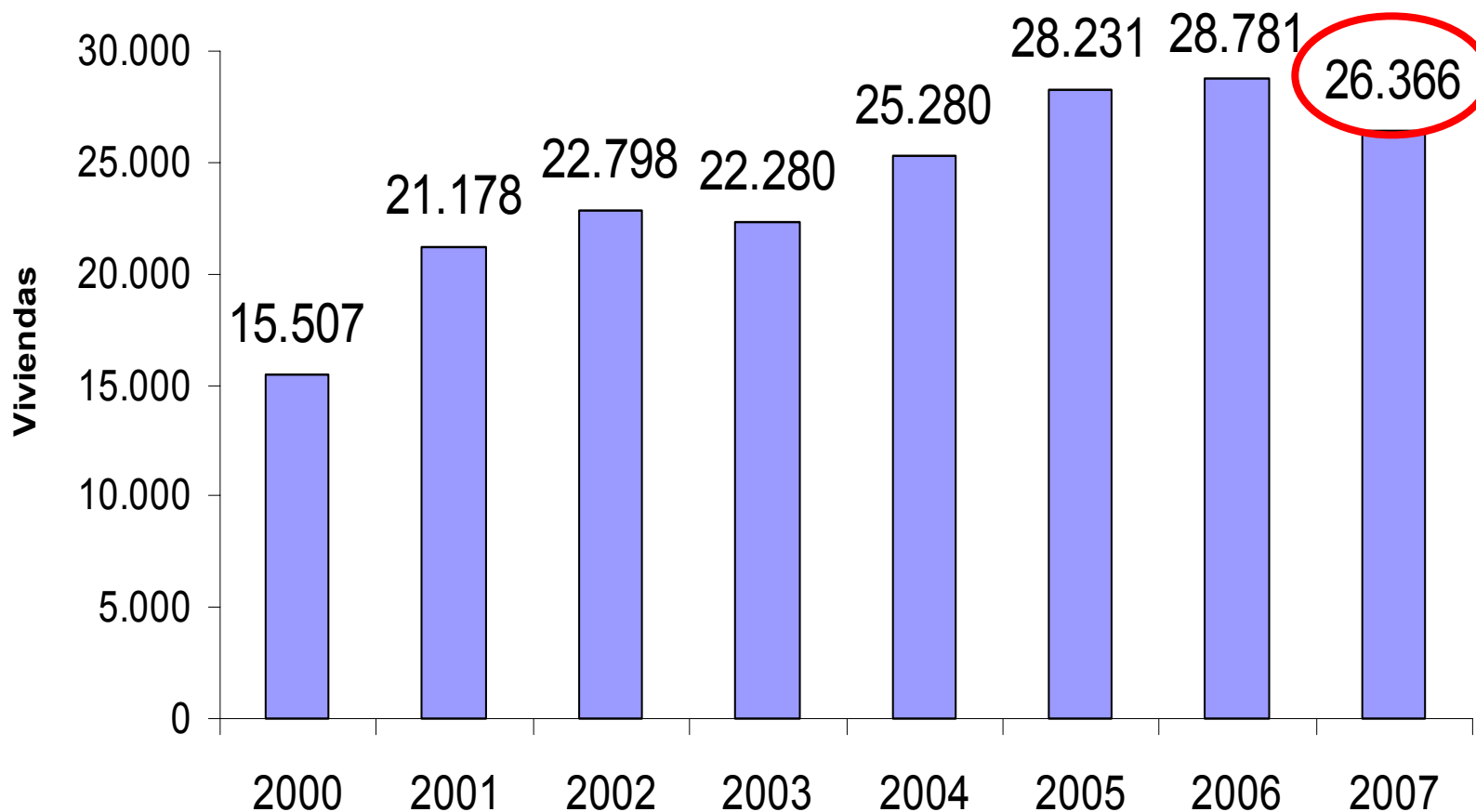
Ventas Gran Santiago



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.



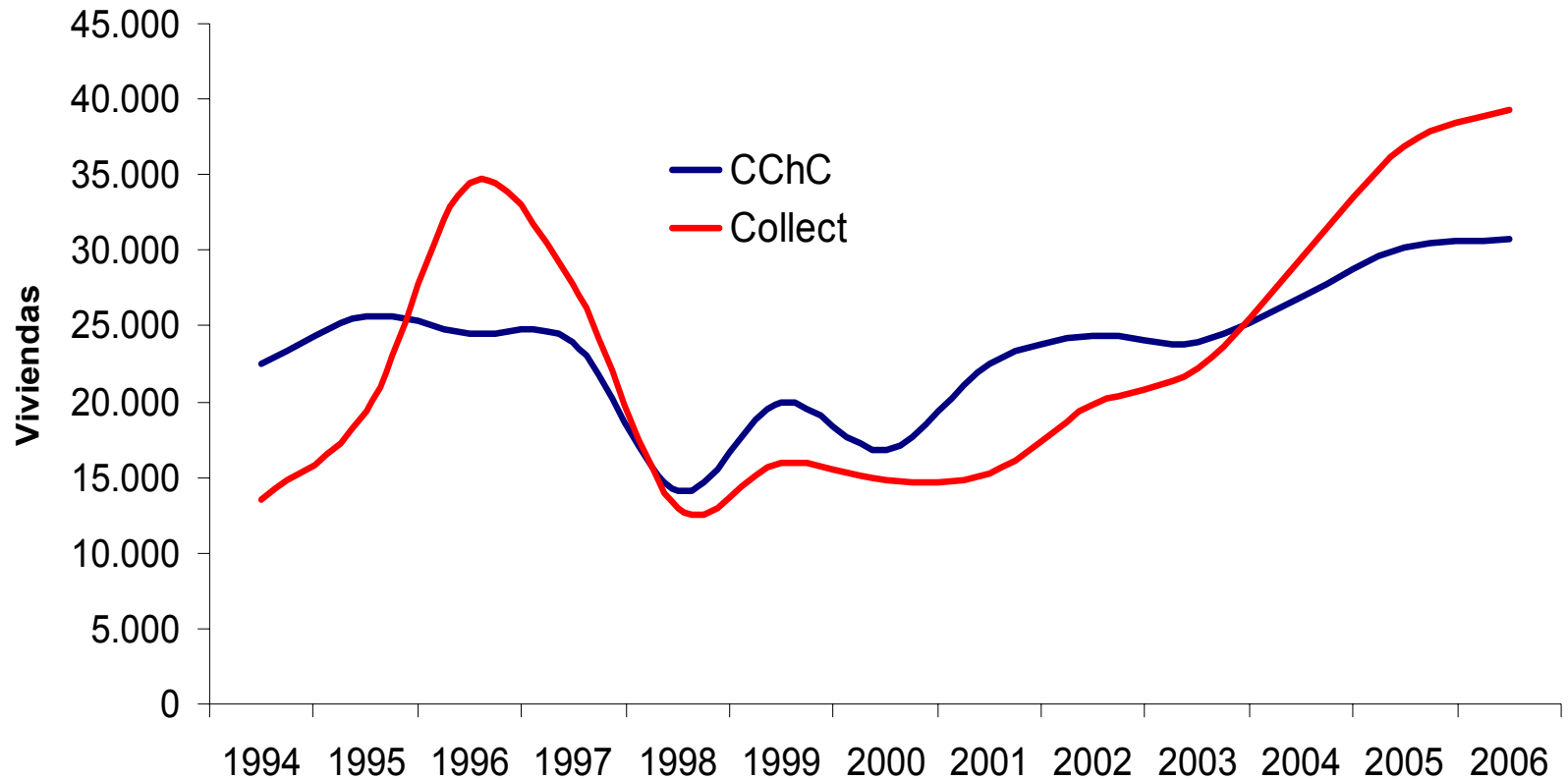
Ventas Acumuladas Enero - Noviembre



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.



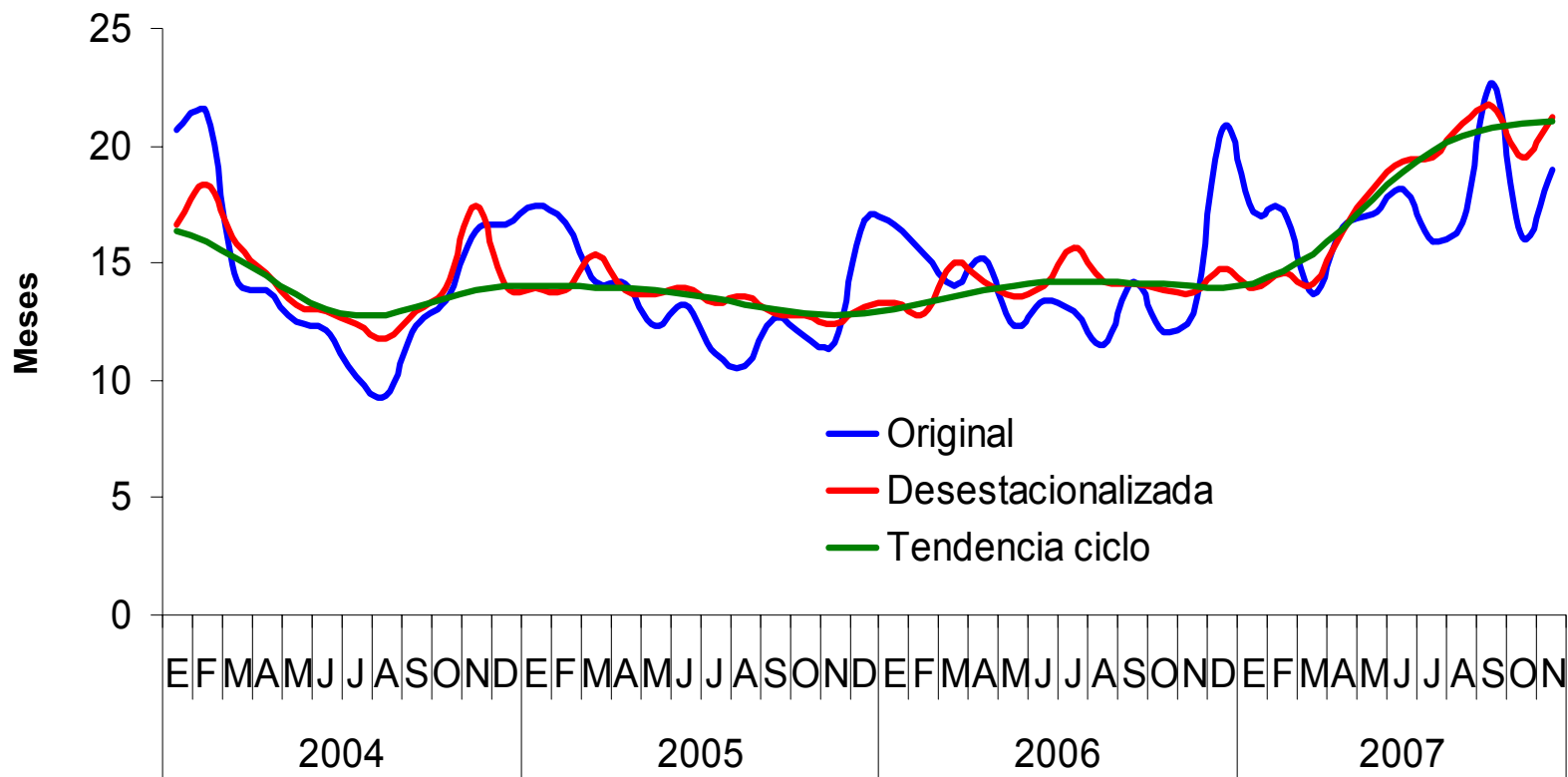
CChC y Collect



Fuente: CChC y Collect.



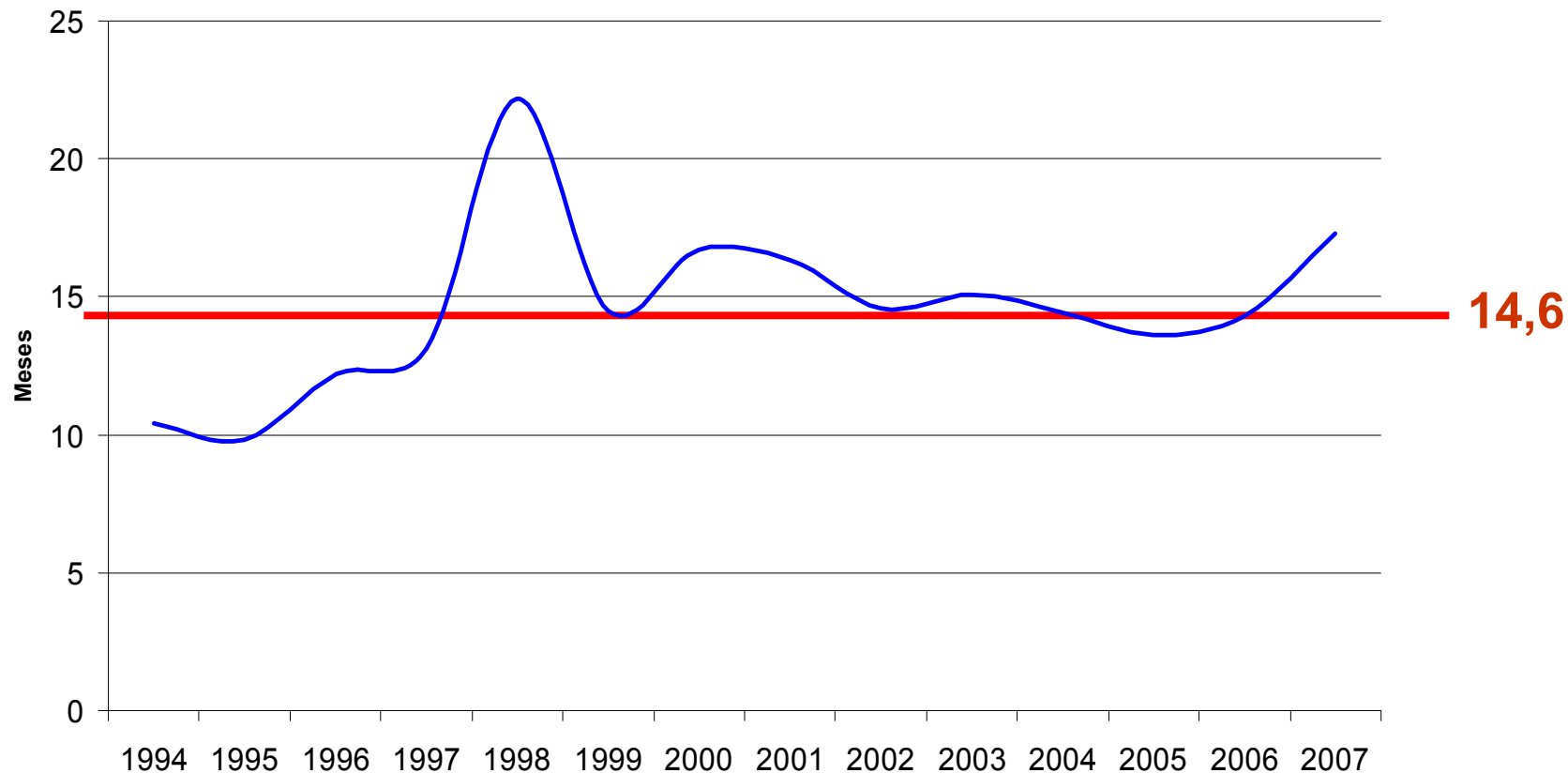
Velocidad de ventas Gran Santiago



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.



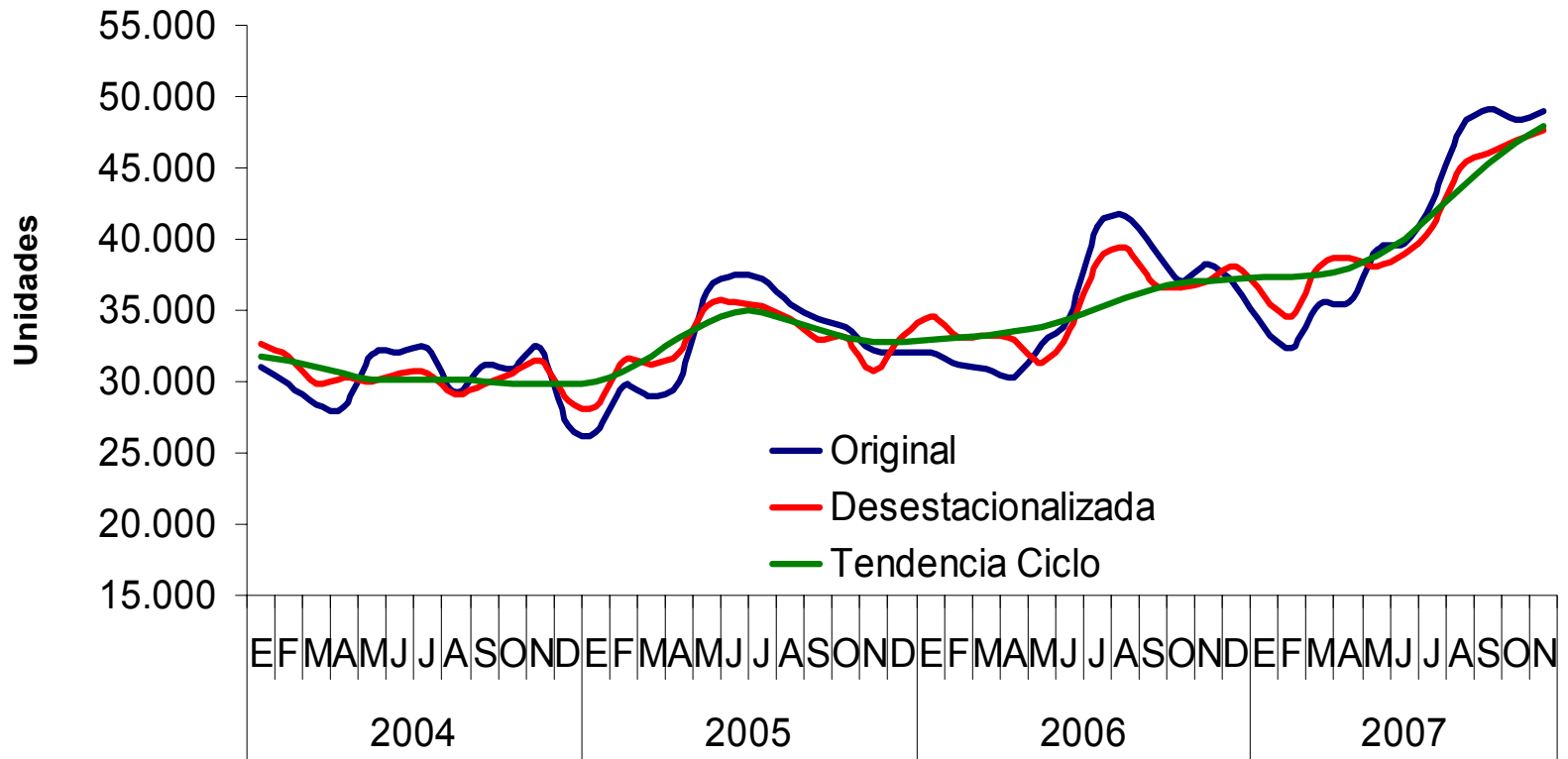
Velocidad de ventas Gran Santiago



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.



Stock Gran Santiago

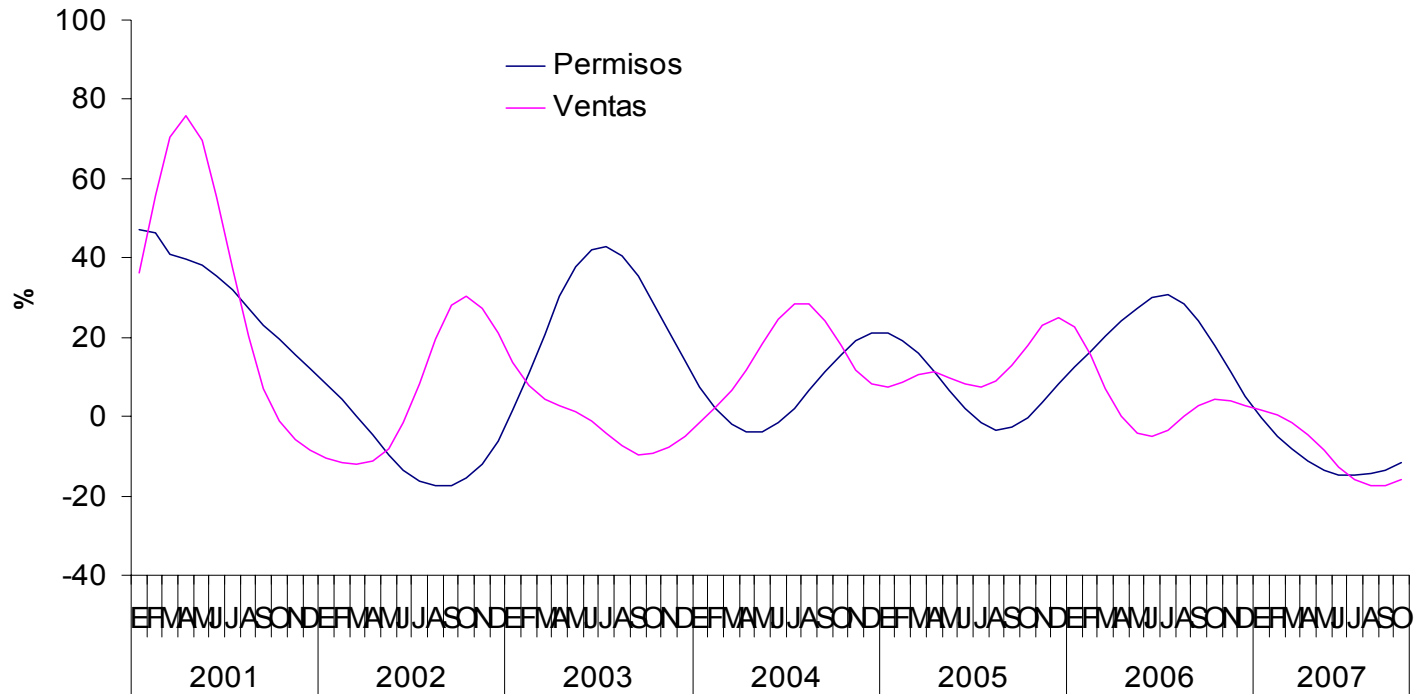


Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.



Permisos y ventas

PERMISOS Y VENTAS INMOBILIARIOS
(variación en 12 meses)

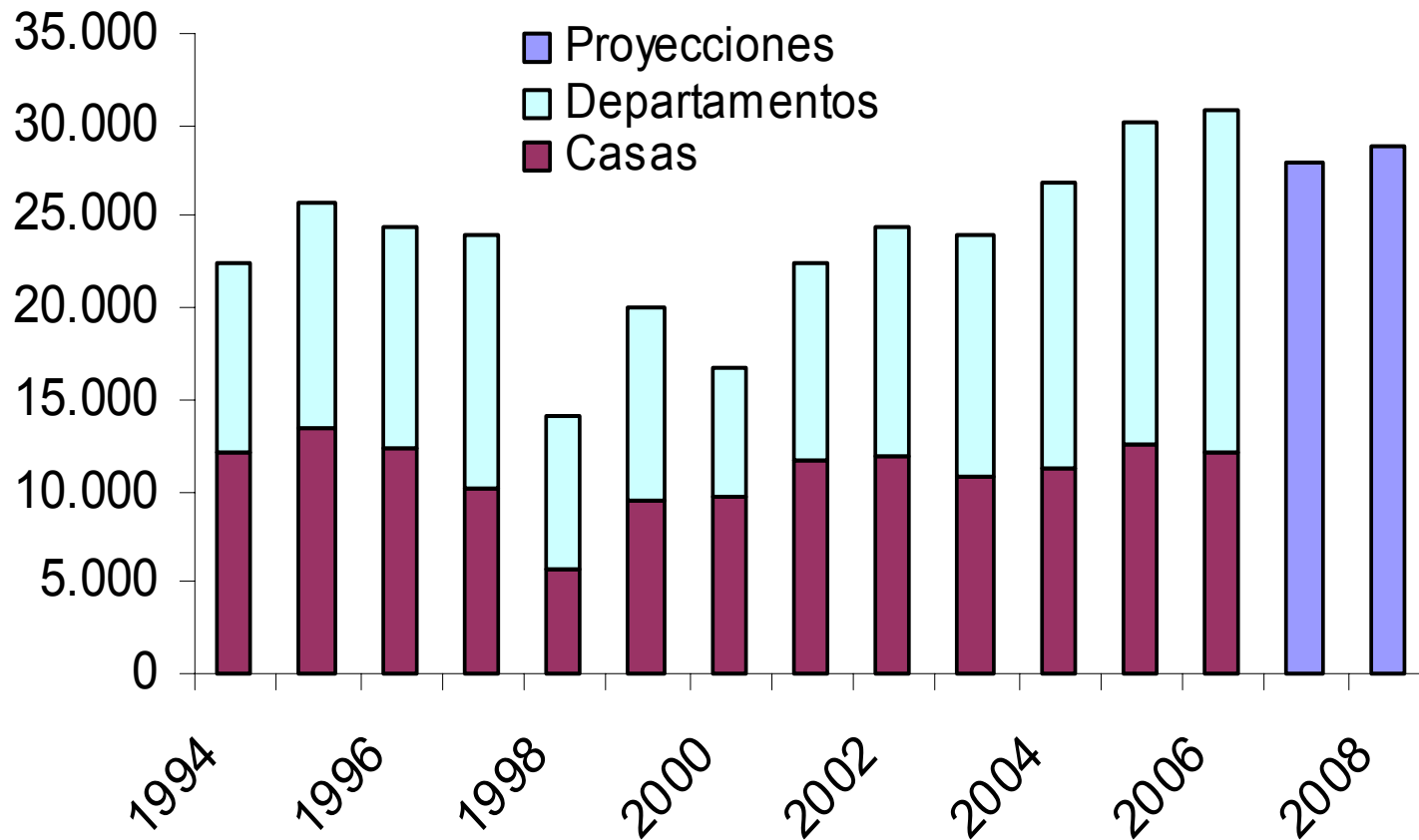


Fuente: Cámara Chilena de las Construcción.



Proyección de ventas

2007: 28.000 (-9,0%)
2008: 28.780 (2,8%)

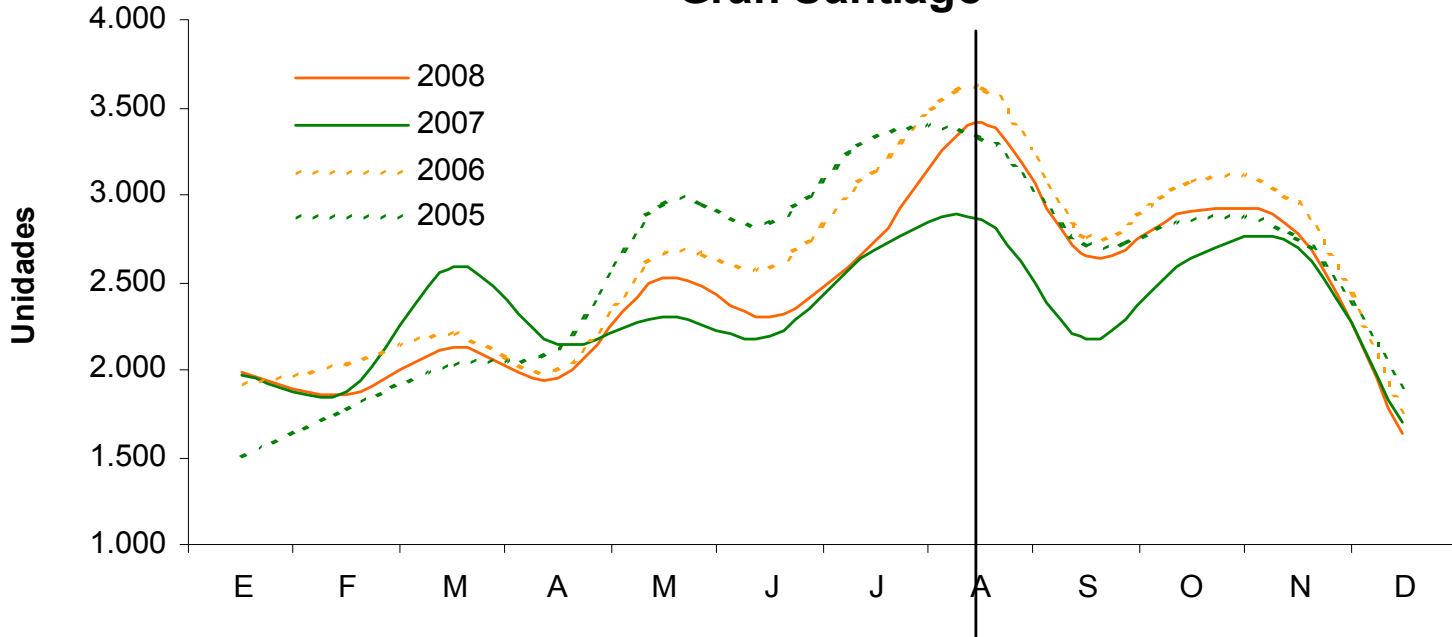




Proyección de ventas

2007: 28.000 (-9,0%)
2008: 28.780 (2,8%)

Proyección de ventas inmobiliarias Gran Santiago



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.

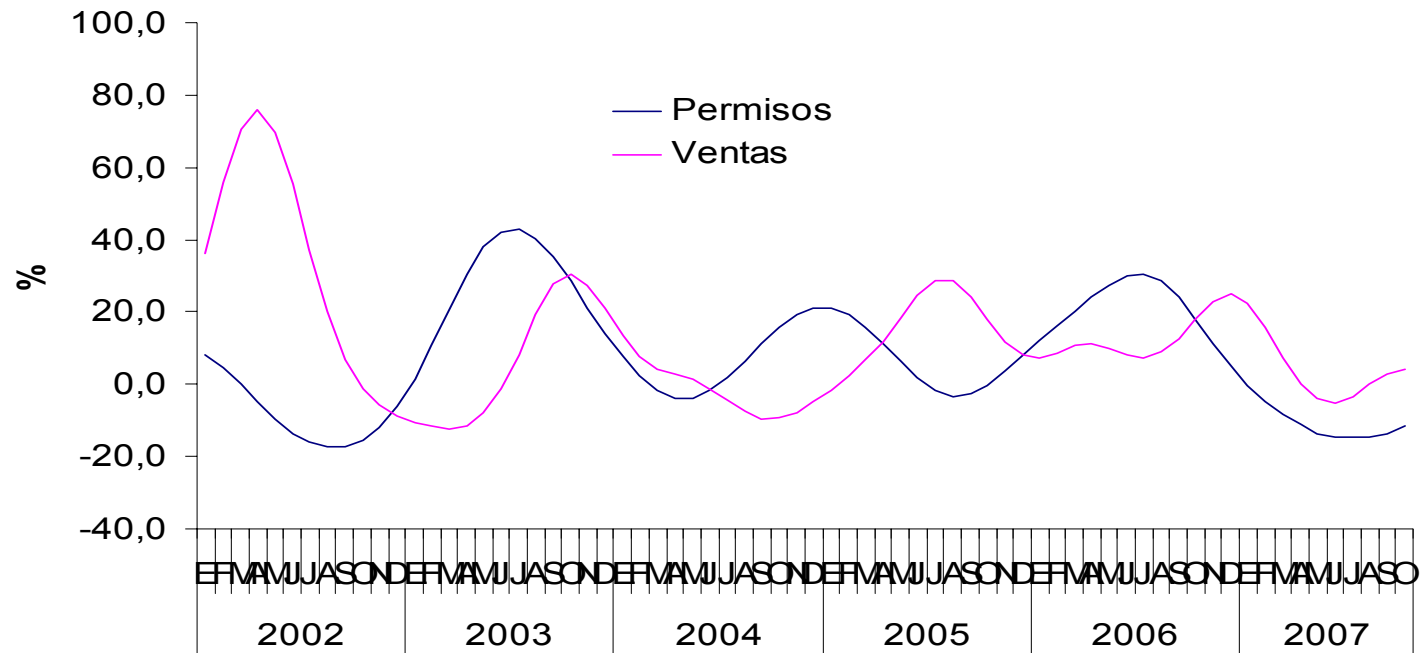


MUCHAS GRACIAS



Permisos y ventas

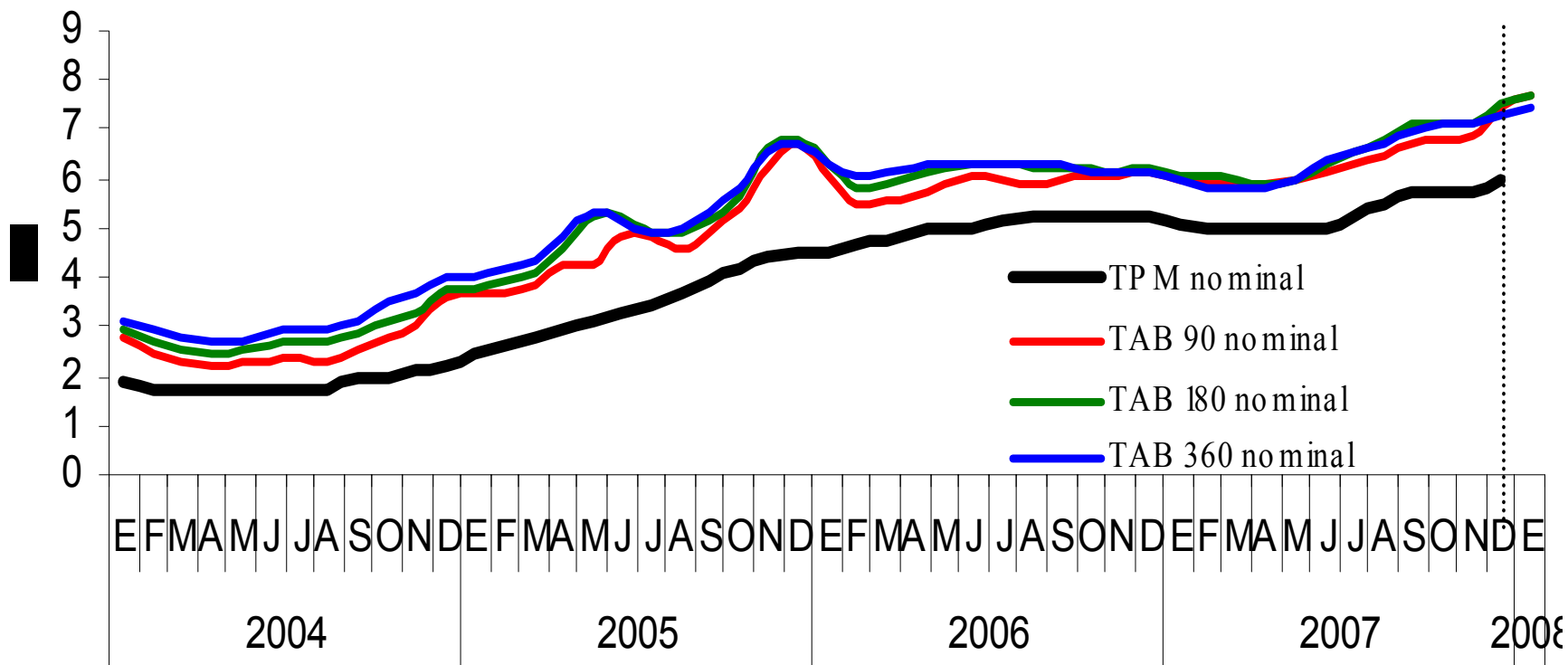
PERMISOS Y VENTAS INMOBILIARIAS
(variación en 12 meses)



Fuente: Cámara Chilena de la Construcción.



Tasas de interés nominales de corto plazo

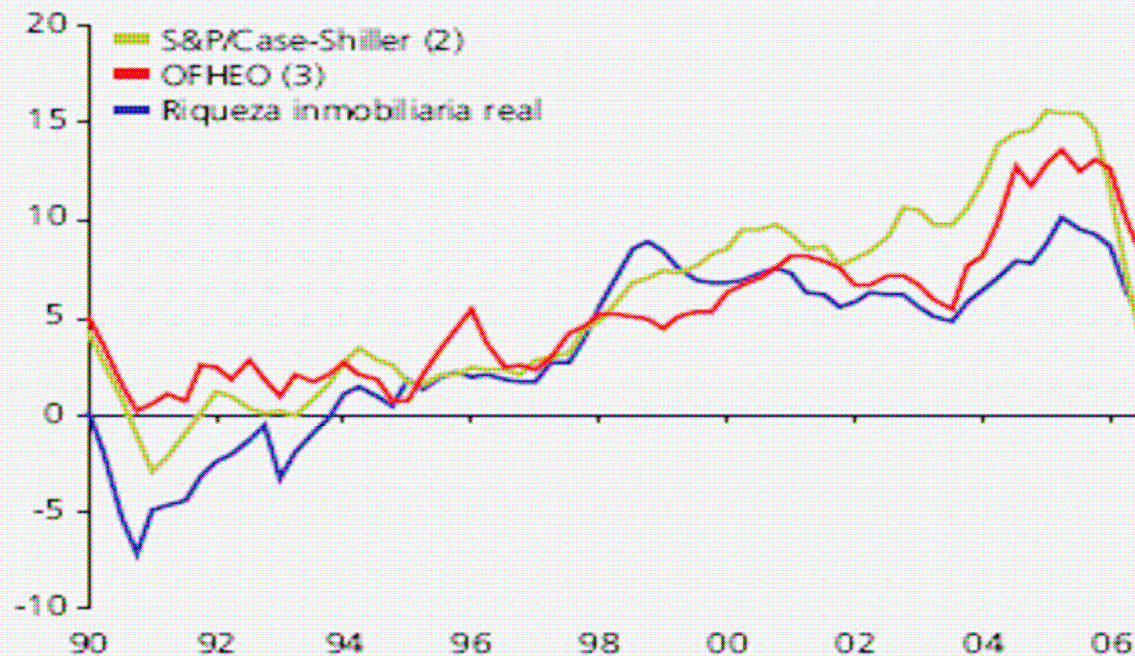


Fuente: Banco Central de Chile



Dinámica de los precios

EE.UU.: Precios de viviendas y riqueza inmobiliaria (1)
(variación anual, porcentaje)



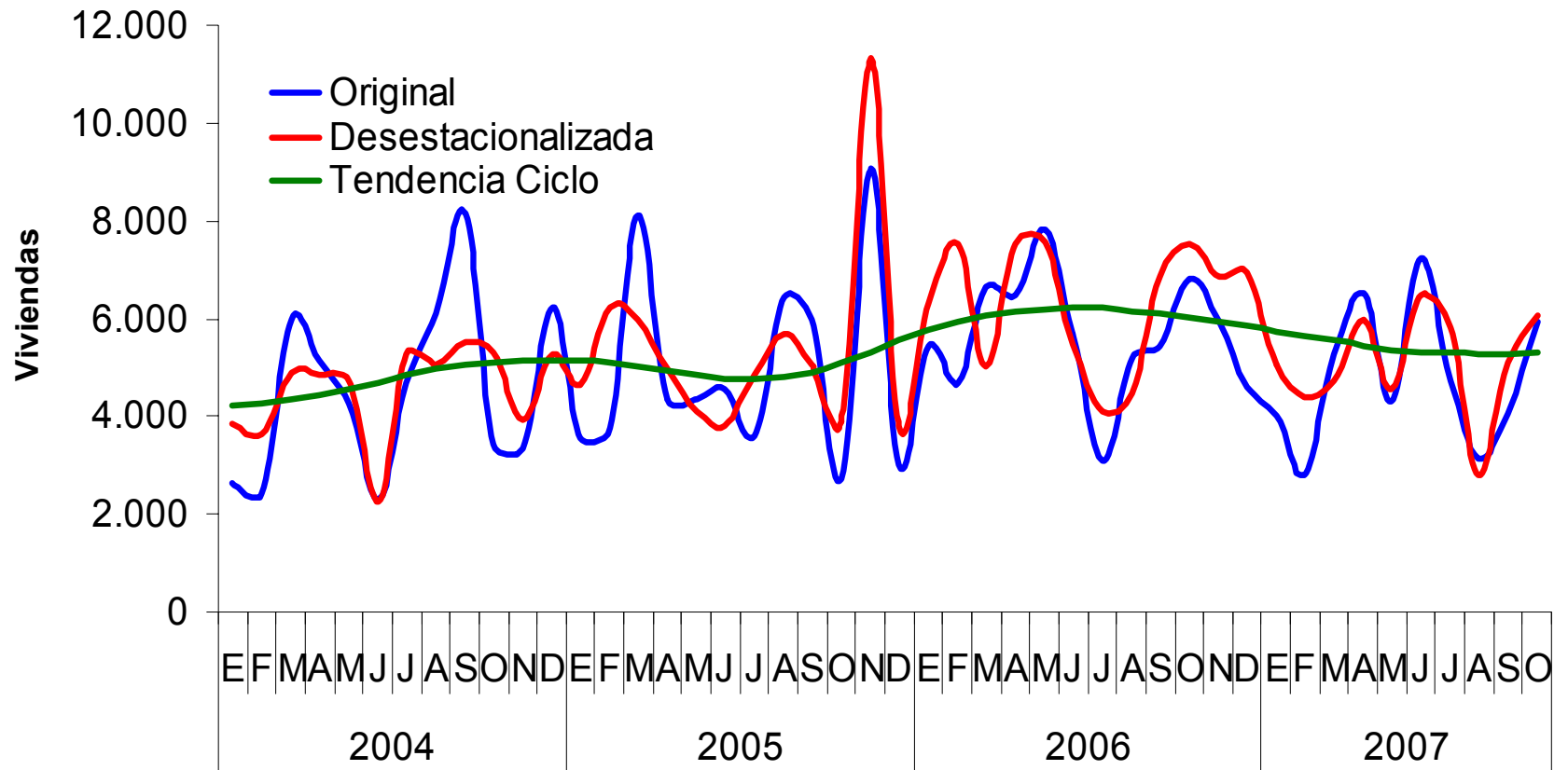
(1) Índices nacionales de precios de viviendas uni-familiares ajustados por calidad.

(2) Elaborado por Standard & Poor's, Fiserv y MacroMarkets LLC.

(3) Elaborado por Office of Federal Housing Enterprise Oversight de Estados Unidos.



Permisos de Edificación



Fuente: Elaboración propia en base a INE.