

COMENTARIO ECONOMICO

Según las estadísticas del INE, durante 1989 se autorizó la edificación habitacional de 83.891 viviendas en todo el país, cifra que puede considerarse un récord histórico, constituyéndose la inversión en vivienda en uno de los principales factores que explican el alto crecimiento que registró el sector construcción el año pasado (12,7%).

Sobre la base de estadísticas elaboradas por el Ministerio de Vivienda y Urbanismo, es posible estimar que casi el 80% de las viviendas autorizadas el año pasado tuvieron algún apoyo estatal. Sin embargo, considerando la información presupuestaria disponible, se constata que ello se alcanzó con un gasto fiscal en el sector equivalente a menos del 20% de la inversión habitacional del año. Esto resalta la efectividad de la acción estatal que, esencialmente por la vía del subsidio progresivo, se constituye en el catalizador del esfuerzo de ahorro y de inversión habitacional del sector privado.

El presupuesto original de inversión del MINVU contemplaba para 1990 un crecimiento nominal del orden del 12%, el que, descontando la inflación esperada para el año, representa una caída equivalente al 9% en términos reales. Esta variación negativa puede verse aminorada si se consideran los recursos complementarios necesarios para financiar el incremento en 8.000 viviendas básicas del Programa Ordinario inicial, anunciado recientemente por el Ministro del ramo.

Por su parte, la inversión habitacional privada se ha visto fuertemente afectada por el ajuste vía tasas de interés inducido por el Banco Central en Enero pasado.

Al cierre de la presente edición, el Consejo del Instituto Emisor comunicó la decisión de suspender la venta de Pagarés Reajustables en Cupones (PRC) a partir del 1º de Junio, manteniendo, sin embargo, la oferta de Pagarés Reajustables (PRBC) de corto plazo (90, 180 y 360 días) a las mismas tasas vigentes a esa fecha.

Esta medida puede interpretarse como una moderación del ajuste, el que ahora se sustenta en las tasas de colocación de los papeles de corto plazo del Banco Central.

Al momento de tomarse la decisión, la demanda de PRC se encontraba muy limitada, por el hecho de que las Administradoras de Fondos de Pensiones, principales tomadores de estos instrumentos, ya habían copado su margen de inversión en papeles del Central, habiendo desviado su demanda hacia otros instrumentos de largo plazo de emisores privados, especialmente letras de crédito hipotecario, lo que estaba presionando hacia una baja gradual en la TIR de estos otros documentos.

En suma, hacia fines de Mayo la tasa de interés de largo plazo prevaleciente en el mercado se había colocado por debajo de la que afectaba el Banco Central con sus PRC. No obstante, la suspensión de la oferta de estos papeles es una señal que modifica las expectativas, y puede esperarse que continúe, y eventualmente se acentúe, el descenso de las tasas de interés de largo plazo, lo que constituirá un alivio para la difícil situación del mercado inmobiliario, y de la inversión en general.

Ello redundará en una recuperación, también gradual, del mercado habitacional, con el retorno de los potenciales compradores, que ahora encontrarán condiciones más razonables de financiamiento, y una oferta, inicialmente deprimida, pero ahora en etapa de normalización.