

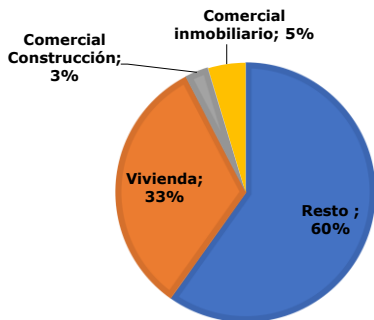


Mercado Financiero y Mercado Inmobiliario

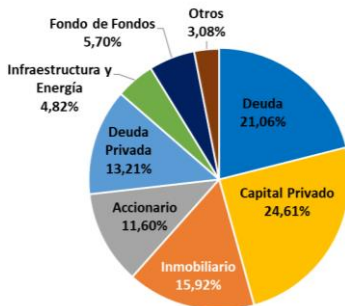
Octubre, 2022

Los distintos activos vinculados al sector inmobiliario son relevantes para el sistema financiero. La actividad inmobiliaria es relevante para la economía.

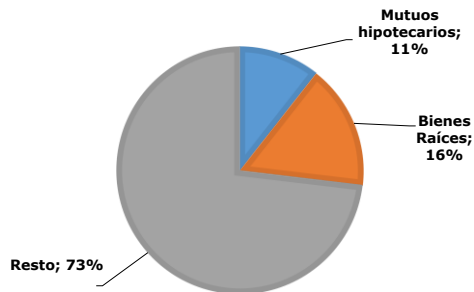
Colocaciones
Bancarias



Inversiones Fondos
de Inversión

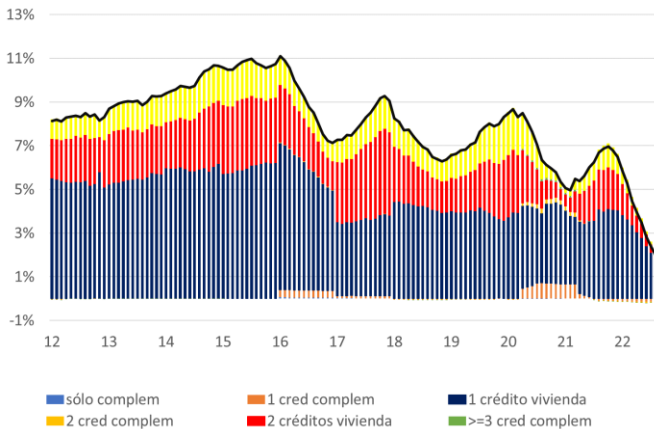


Inversiones
Compañías de Seguros de Vida



Hemos observado una importante desaceleración del crédito hipotecario otorgado por Bancos. Datos de flujos también muestran desaceleración en CSV.

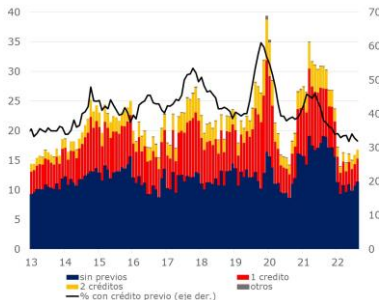
Var% anual stock hipotecario bancos por tipo de deudor
(Var. % de montos en UF, cifras a agosto)



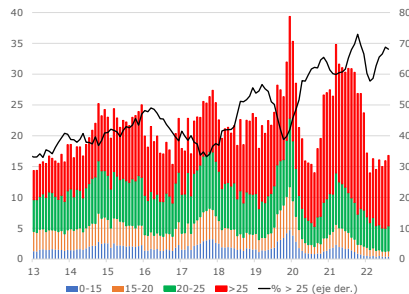
En la industria bancaria la mayor desaceleración se observa en créditos para 2da vivienda e inversión. Cambios en plazo y indexación se revierten en lo más reciente

Cifras en millones de UF, agosto 2022

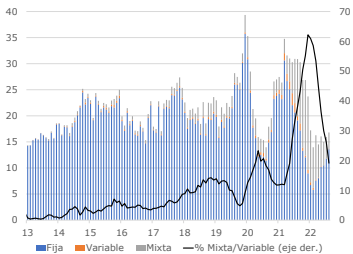
Flujos hipotecario bancos por tipo de deudor



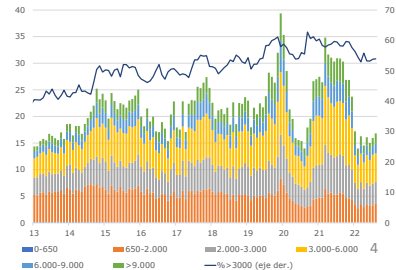
Flujos hipotecario bancos por plazo



Flujos hipotecario bancos por tipo de tasa

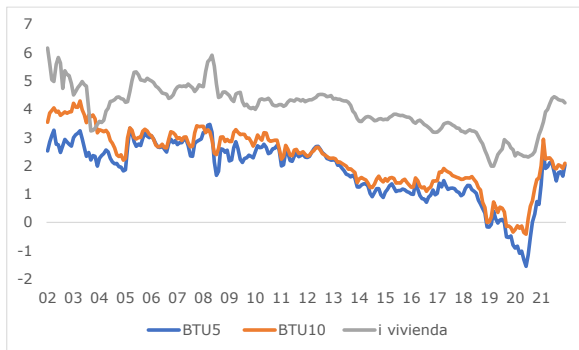


Flujos hipotecario por Monto Crédito

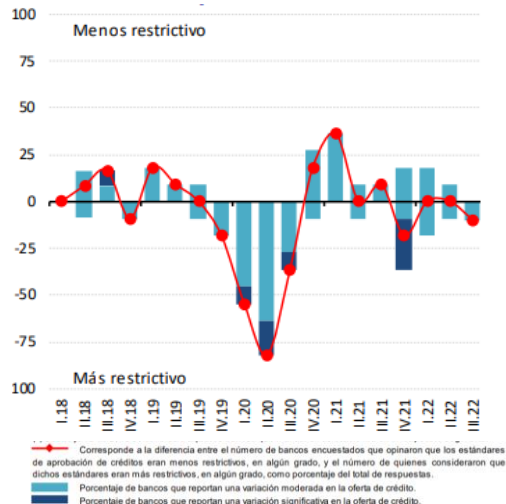


La desaceleración del crédito se explica tanto por factores de oferta como de demanda, incluyendo el efecto de la inflación.

Tasa de Interés crédito Hipotecario y BTU5/10 (% a agosto 2022)

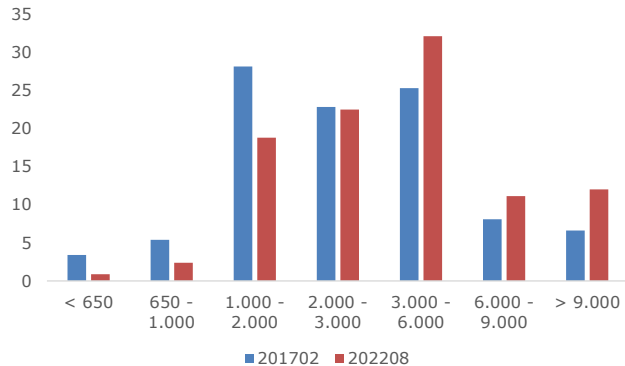


Cambio en la Oferta de Crédito hipotecario (% de respuesta IIIT.2022)

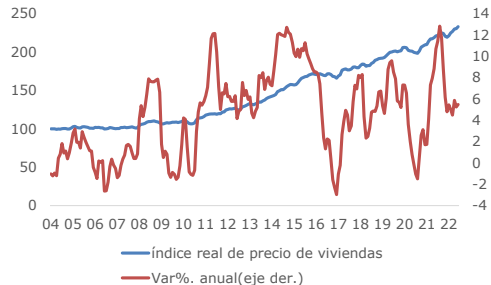


La distribución de créditos muestra un cambio en el tiempo hacia créditos de mayor valor, de la mano de alzas sostenidas en precios.

Distribución Stock de crédito hipotecario para la vivienda, según el valor original del crédito

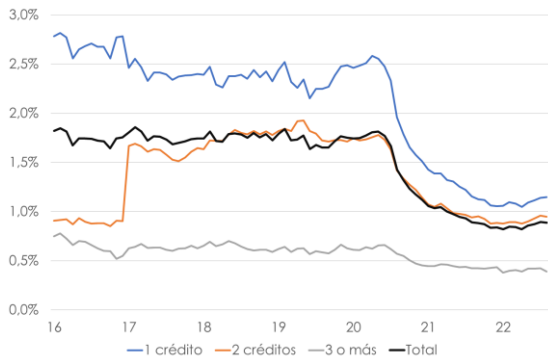


Índice real de precio de venta de viviendas (2004=100)

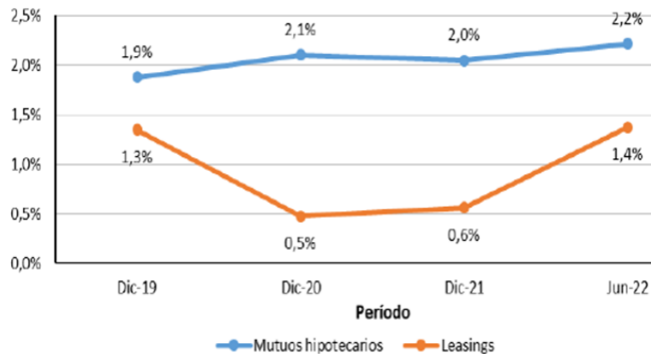


Si bien sube en el margen, la morosidad de la cartera hipotecaria se mantiene en niveles históricamente bajos en bancos y CSV.

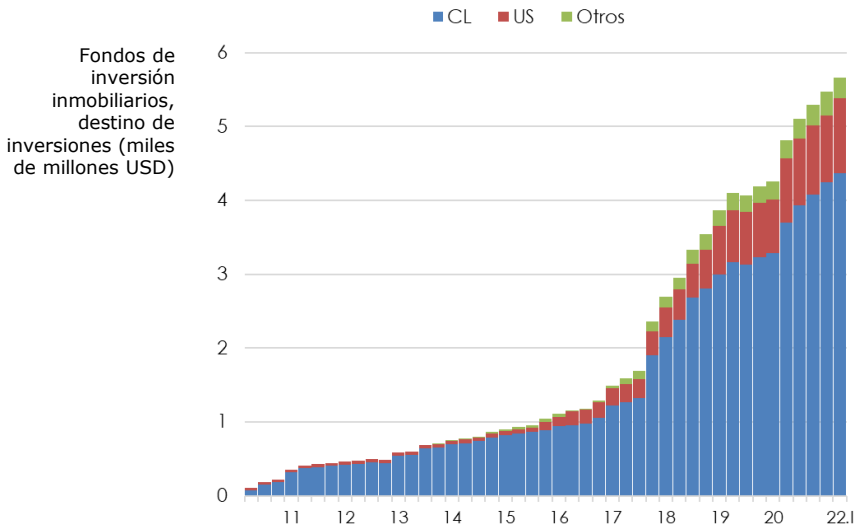
Indicador Morosidad 90 días o más en la industria bancaria (actualizado a agosto 2022)



Indicador Morosidad 90 días o más en las Compañía de Seguros de Vida (actualizado a junio 2022)

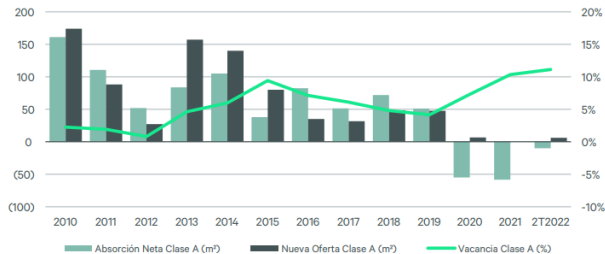


La cartera de fondos de inversión inmobiliarios aumentó de manera importante en años recientes, esto en un contexto de altos precios de arriendo

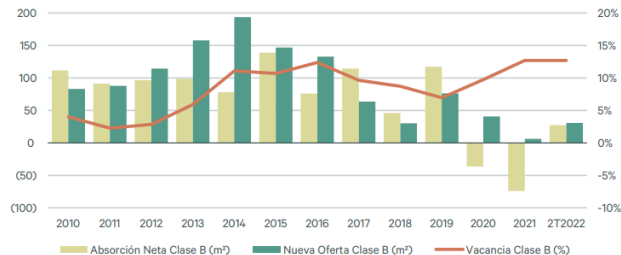


Situación heterogénea en mercado no residencial. La tasa vacancia en oficinas aumenta y los precios de arriendo caen (COVID y teletrabajo)

Nueva Oferta, Absorción Neta y Vacancia Clase A

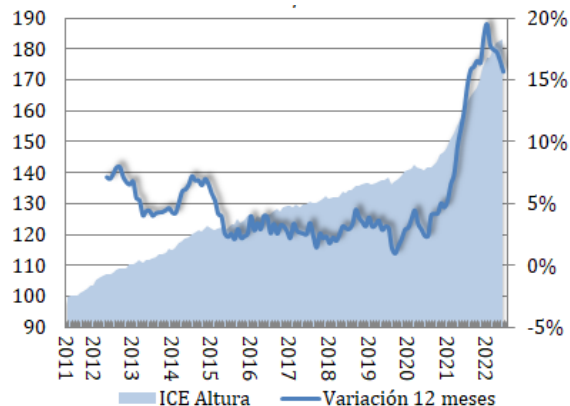


Nueva Oferta, Absorción Neta y Vacancia Clase B

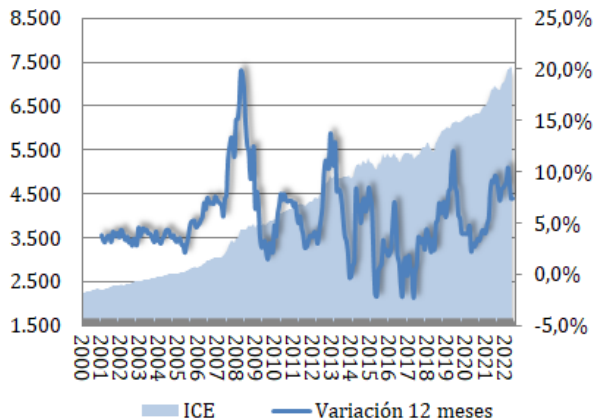


Importante aumento de costos de construcción, principalmente de la construcción en altura

Índice Costos de edificación en altura
(Base mayo 2011=100)

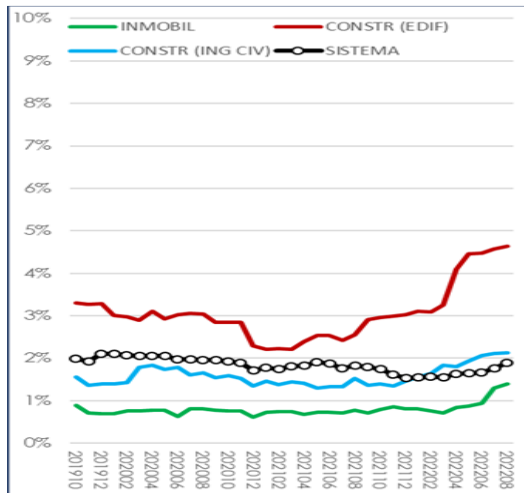


Índice Costos de edificación
(Base 1978=100)



Aumento en morosidad en constructoras e inmobiliarias. En empresas listadas endeudamiento estable, pero tendencia a la baja en la liquidez.

Mora a 90 días o más
 sectores construcción e inmobiliario
 (% de las colocaciones)



Recapitulando: Sector Inmobiliario

- En sector residencial, importante caída en los créditos hipotecarios, en especial para financiamiento de segunda y tercera vivienda (inversión minorista) debido a condiciones financieras más restrictivas (mayores tasas) y menor demanda (inflación).
- Alzas sostenidas de precios junto con mayores tasas aumenta, en forma relevante la carga financiera de los nuevos deudores, lo que se une al vencimiento de periodos de tasas fija de algunos créditos existentes.
- Creciente rol de inversionistas institucionales –en particular fondos de inversión – como demandante final, y que podrían sustituir la oferta de arriendos disponibles en algún segmento, mitigando alzas en valor de arriendos.
- Situación heterogénea en sector no residencial – con importante caída en demanda por oficinas, aumento de vacancia y alguna caída en precios de arriendo.
- Sector construcción enfrenta un shock negativo de demanda, y aumentos relevantes de costo, no todos traspasables a precios.

Recapitulando: Efectos Sector Financiero

- La morosidad de los créditos hipotecarios ha permanecido baja tanto en las carteras de los bancos como de las CSV. Sin embargo, esto podría aumentar tanto por el impacto que pueda tener la menor actividad, como la mayor inflación sobre los hogares.
- La situación financiera de constructoras se ha deteriorado, llegando a la necesidad de reestructuración en ciertos casos. Esto también estaría llevando a aumentos en mora en créditos comerciales a este segmento.
- En el caso CSV se deberá monitorear el impacto de la evolución en el sector no residencial.
- Fondos de Inversión participan de manera creciente en este sector, lo que puede apoyar la oferta de vivienda en un contexto en que se desacelera el crédito a personas.

En este contexto, es importante considerar las medidas prudenciales que se han construido a lo largo de los años, lo que permite a Bancos y CSV ser resilientes frente a la mayor incubación de riesgos en el sector

Focos de Regulación y Supervisión CMF

En bancos y CSV

- Favorable visión de gestión de riesgos. Acciones de supervisión cercanas.
- Oportuno reconocimiento de deterioro en créditos
 - Créditos hipotecarios: normas de provisiones estándar para Bancos y CSV consistentes. Incentivos a mantener % de financiamiento menor o igual a 80% (no prohibición en bancos).
 - Créditos comerciales: aplicación de norma de provisiones comerciales en Bancos, IFRS9 en CSV para créditos sindicados y bonos, y provisiones adecuadas para leasing.
- Valorización de bienes inmobiliarios
 - CSV: criterio prudente para la valorización de bienes
 - Bancos: valorización al origen del crédito no considera alzas de precios

En la industria de fondos el foco principal es el correcto flujo de información a sus inversores, en especial considerando inversión de no calificados.

Focos de Regulación y Supervisión CMF (cont)

Resguardos de capital en la banca

- Basilea III sube los requerimiento de capital de la banca, contando además los bancos con holguras por sobre el requerimiento regulatorio.
- Adicionalmente se introduce requerimientos de capital con mayor grado de diferenciación en función de riesgo
 - Comerciales: en función de la clasificación crediticia y tamaño
 - Hipotecarios: en función del colateral y relación de los flujos con el bien raíz
 - Desarrolladores inmobiliarios: en función de promesas de compraventa o arrendamiento y nivel de colateral
- Relevancia del Pilar 2: informe de auto evaluación de patrimonio efectivo y riesgos adicionales (concentración y riesgo de tasa libro de banca) y ejercicios de tensión.

Resguardos de capital en las CSV

- Ley 21.276 introduce un colchón de capital adicional (1,2 veces reparto dividendos)
- Estricto cumplimiento de los límites sectoriales
- Creciente importancia al ORSA y ejercicios de tensión

Reflexiones

- Un adecuado marco de regulación y supervisión debe por sobre todo asegurar la resiliencia de los actores y del sistema para que estos pueden seguir cumpliendo sus funciones críticas. Si bien la regulación debiese considerar y evitar amplificar los ciclos económicos, no es el rol central de la regulación ser anti cíclica –esta función corresponde a la política fiscal y monetaria.
- FSAP 2021: Chile tienen un sistema financiero robusto y adecuada regulación, que ha permitido absorber y mitigar los shocks del 2019 y 2020. Se ha avanzado en la implementación de Basilea III, los criterios de valorización son prudentes, y la LUF provee un marco robusto para la industria de fondos.

No obstante lo anterior, hay ámbitos de mejora..

- Avanzar en Ley de SBR y CBR en seguros sigue siendo importante: mayor flexibilidad en inversiones y resguardos de capital más focalizados. Esta es una reforma que se ha postergado por demasiado tiempo!
- Se debe evitar políticas que benefician en el corto plazo a ciertos deudores, pero perjudican a deudores futuros (ej. borrar información). El proyecto de ley de deuda consolidada es la dirección correcta de avanzar.

Reflexiones (cont.)

- La profundidad del mercado financiero chileno se vio negativamente impactada por los retiros de fondos de pensiones.
- Esto ha tenido un impacto en los precios y la liquidez de los mercados de deuda de largo plazo – lo que a su vez ha impactado a los mercados inmobiliarios tanto en las condiciones de acceso de personas a créditos como en las condiciones de acceso de constructores e inmobiliarias.
- Para la CMF es prioritario (desde los ámbitos de competencia) revertir este deterioro. Para ello se ha estado trabajando en fortalecer la integridad del mercado de capitales (ley de agentes y su implementación), alinear los estándares de entrega de información a las mejores prácticas globales (Norma 461 sobre ESG), aumentar la competencia (interconexión de las bolsas), facilitar la emisión de deuda (registro automático y deuda exenta), reconocimiento global de infraestructura local (CCPs).
- Trabajo coordinado con el Ministerio de Hacienda, la CMF y el Banco Central en el CEF: grupo de trabajo mercado de REPO.



Mercado Financiero y Mercado Inmobiliario

Octubre, 2022