

Disminuye demanda de préstamos hipotecarios: ¿escasos ingresos o altos precios?

Juan Carlos Protasi

Comprar una vivienda en la actualidad es un desafío importante para aquéllos que viven de un ingreso mensual ya sea como empleado o como trabajador independiente. La gente gana poco, Uruguay está caro, la capacidad de ahorro es mínima y los precios de las viviendas las hacen prácticamente inaccesibles.

La disminución del crédito hipotecario, y simultáneo aumento del precio de las propiedades frenó la demanda de viviendas y de préstamos. Sin embargo, como mostraremos en esta nota, también la demanda de préstamos cayó porque los compradores potenciales –aún calificando al crédito bancario– no parecen dispuestos a tomar préstamos. Este es un hecho real. Ahora por qué baja la demanda de préstamos y de viviendas, bueno, nosotros suponemos que es porque los precios de las viviendas están muy altos en relación a lo que crece la economía y los ingresos de los hogares. Hoy resulta más barato comprar en EE.UU o España que en Uruguay. Pero además juegan las expectativas del público en cuanto a que los precios bajen ante la evidencia de un abundante stock de viviendas sin vender. De hecho, algunos proyectos de viviendas nuevas exoneradas de impuestos ya empezaron a ajustar a la baja sus precios. Por otro lado la abundancia de las viviendas sin vender que se ofrecen en alquiler han hecho bajar los alquileres y hoy resulta más barato alquilar que comprar.

El mercado hipotecario se encuentra estancado

El mercado hipotecario, se encuentra en una fase de retroceso que como se ve en el gráfico, comenzó a mediados del año 2012. El número de operaciones bajó de 500 mensuales en mayo de 2012 (unas 6000 al año) a menos de 200 a comienzos de 2016 (unas 2400 al año). Más tarde, allá por enero de 2014, los capitales prestados también empezaron a bajar, y su promedio se redujo desde un máximo de más de US\$ 200.000 dólares a fin de 2013, a menos de US\$ 80.000 por operación en la actualidad; una caída de 60%!



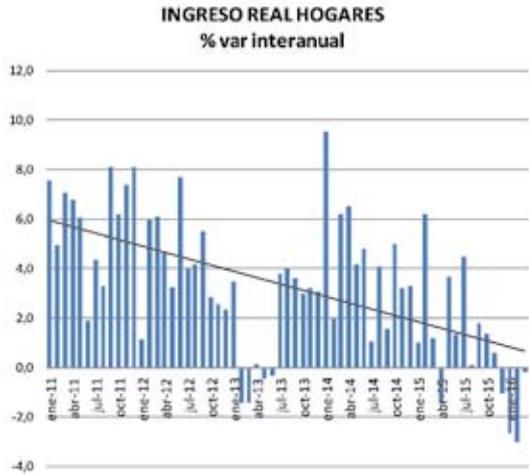
Descienden los ingresos familiares

Potencialmente existirían compradores de viviendas, ya que según la Encuesta Nacional de Hogares (ENH) del año 2015 –si bien la mayoría de los hogares (58,2%) son propietarios– existe un 20% de hogares que son inquilinos y otro tanto ocupantes de hecho, que posiblemente a muchos les gustaría convertirse en propietarios pero esa demanda no se hace efectiva, y un reflejo de esto es la disminución de los préstamos hipotecarios. La caída de la demanda de préstamos hipotecarios, se puede asociar al estancamiento en los ingresos familiares. La desaceleración de los ingresos, impactó a nivel micro en una disminución en la demanda de crédito hipotecario como mostraremos seguidamente.

Según la ENH, los ingresos de los hogares durante el año 2015 se distribuyeron con una elevada concentración entre 30000 y 60000 pesos mensuales, lo que teniendo en cuenta que una canasta de consumo promedio en ese año rondó los 60000 pesos, es muy claro que fueron muy pocos los hogares que tuvieron capacidad de ahorro para comprar una vivienda.

El cuadro y el gráfico muestran como se distribuían los hogares en el año 2015.

Aproximadamente la mitad de los hogares percibían menos de \$50000 mensuales y que entre alquiler, alimentación



y transporte probablemente le absorbían el 90% de esos ingresos. Seguramente una familia con hijos que estudian, en ese nivel de ingresos, se vea obligado a un endeudamiento permanente y posiblemente creciente. Pensar en comprar una vivienda parece difícil, solamente si pudiera pagar una cuota similar a un alquiler y sin requerimiento de un ahorro previo. El mercado para “vivienda social” –en que una familia acceda a una vivienda pagando un alquiler similar al del valor de una cuota– es donde la demanda es más alta pero la oferta no existe.

¿Quiénes y por qué montos toman préstamos?

Las instituciones bancarias prestan como máximo hasta un 80% del valor del inmueble, y exigen que la cuota no supere el 30% del ingreso del núcleo familiar, lo que restringe el acceso a potenciales compradores. Sólo un 11,4% de los hogares tienen hipotecas.

Quiénes están en mejores condiciones de ahorrar son los que ganan por encima de los \$80000 mensuales y que

pertenecen a la cola del 20% más rico de la distribución como resulta del cuadro. Los hogares pertenecientes a los tramos superiores, califican para una hipoteca, pero sólo 18% tomaban préstamos. El porcentaje de prestatarios de hipotecas es distinto en cada tramo de ingreso y esto se muestra en el cuadro siguiente.

El cuadro resume los porcentajes de hogares y los montos de cuotas que pagan para cada tramo de ingresos. Como se puede observar en la última columna, prácticamente no existen hogares que paguen cuotas por encima de \$30000 excepto en el tramo de ingresos superiores a \$110000.

Por ejemplo si miramos al segmento de hasta \$50000 mensuales, sólo un 10% de los hogares tenían una hipoteca. En ese tramo hay un total de 15,7% de hogares, lo cual quiere decir que hay 5,7% (15,7% menos 10%) de hogares potencialmente compradores.¹ De ese 10% que tenían hipotecas, un 36,4% pagaban cuotas inferiores a \$ 3000, 31,7% entre \$3000 y \$6000, 18% entre \$ 6000 y \$ 9000, 8,2% entre

¹ Podrían ser también ocupantes, pero en el cruzamiento de monto de alquiler por tramo que no se muestra, son sólo inquilinos.

Ingreso Hogares AÑO 2015 (*)			
Ingreso hasta \$	Número de Hogares	Porcentaje	Porc. Acum
10000	258	,8	,8
20000	2031	6,3	7,1
30000	4164	12,8	19,9
40000	5292	16,3	36,2
50000	5091	15,7	51,9
60000	4174	12,9	64,8
70000	3051	9,4	74,2
80000	2176	6,7	80,9
90000	1511	4,7	85,6
100000	1042	3,2	88,8
110000	841	2,6	91,4
Más de	2791	8,6	100,0
Total	32422	100,0	

(*) Elaborado por Portfollio sobre microdatos de la Encuesta Nacional de Hogares elaborada por INE. Corresponde a Ingreso sin Valor Locativo ni Servicio Doméstico

PORCENTAJE DE HOGARES CON HIPOTECAS								
Ingresos hasta \$	% Hogares	Cuotas hasta \$ -- % hogares dentro del segmento					30000 Cuota y más Promedio	
		3000	6000	9000	12000	30000		
10000	2,7%	71,4	28,6	0,0	0,0	0,0	0,0	800
20000	6,0%	76,9	15,7	5,8	0,8	0,0	0,8	2793
30000	6,5%	61,3	27,9	6,7	3,7	0,0	0,4	3206
40000	8,5%	53,0	28,1	11,8	6,2	1,1	0,0	3732
50000	10,0%	36,5	31,8	18,0	8,2	5,5	0,0	5029
60000	12,3%	28,8	31,5	24,1	10,5	5,1	0,0	5504
70000	12,3%	22,9	25,5	25,0	14,6	12,0	0,0	6670
80000	14,8%	19,2	23,8	25,7	16,7	14,6	0,0	7426
90000	15,9%	14,6	21,3	21,7	15,4	26,7	0,4	8727
100000	18,6%	18,6	22,2	13,9	17,0	27,8	0,5	8987
110000	19,7%	16,3	19,3	23,5	16,9	24,1	0,0	8494
más de	18,3%	4,3	12,0	12,2	19,2	47,6	4,7	14189

(*) Elaborado por Portfollio sobre microdatos de la Encuesta Nacional de Hogares del INE. Corresponde a Ingreso sin Valor Locativo ni Servicio Doméstico

\$9000 y \$12000, y sólo un 5,5% entre \$12000 y \$30000. En promedio un hogar de ingresos medianos pagaba en 2015 una cuota promedio de \$5000 equivalente a un 10% de su ingreso. Estas cuotas resultan muy bajas para los valores inmobiliarios actuales. Posiblemente se trate de cuotas hipotecarias del antiguo BHU, préstamos a Cooperativas de Viviendas de bajo valor adquiridas en el pasado. En las actuales condiciones del mercado, con un ingreso de \$50000 un banco puede autorizar un préstamo con una cuota de \$15000 (30% del ingreso) que equivale a unos US\$ 500 mensuales. Esa cuota amortiza en 20 años una hipoteca de aproximadamente US\$ 50000 y para calificar a un préstamo, el valor de la propiedad no puede ser inferior al 80%, o sea a US\$ 60000. La familia entonces deberá tener un ahorro previo de por lo menos US\$ 10000, pero además no es nada fácil encontrar una vivienda de ese valor tan bajo, salvo en zonas alejadas de la costa o periféricas.

Los hogares que según la ENH pagan cuotas más altas van aumentando a medida de que se avanza en la escala de ingresos. En el tramo que va hasta \$100.000 un 28% de los hogares pagaban cuotas entre \$12.000 y \$30000 y en el tramo abierto final de ingresos superiores a los \$110.000, el 4,7% pagaba cuotas superiores a \$30.000.

La última columna del cuadro muestra como varía el monto promedio de la cuota según los tramos de ingreso y se puede observar que la cuota promedio aún para tramos elevados, no alcanza a los \$10.000.

Una primera conclusión que podemos sacar es que los hogares de ingresos medianos, no podrían acceder a las propiedades que ofrece el mercado, ni de las mal llamadas "vivienda social" (que en realidad son exoneradas de impuestos pero nada tienen que ver con vivienda social), ubicadas en zonas medias como Centro, Cordón, Parque Rodó, etc. Obsérvese que una vivienda de 1 dormitorio, en una de las zonas más baratas –de acuerdo al relevamiento que hace Portfolio– rondaba un promedio de US\$ 75.000 en 2015. Para llegar a este valor sería necesario tomar un préstamo por US\$ 60000, pagar una cuota de \$18000 por mes y tener un ingreso de unos \$60000 por lo menos, o sea caen fuera del rango. Los hogares de ingresos medianos que pagan cuotas superiores a \$12000, apenas alcanzan a 990 (5,5%) familias de las 180.000 que componen ese estrato en todo el país.² O sea la demanda de viviendas con préstamo hipotecario en estos tramos es insignificante y esto es debido a los ingresos escasos en relación al valor de las propiedades.

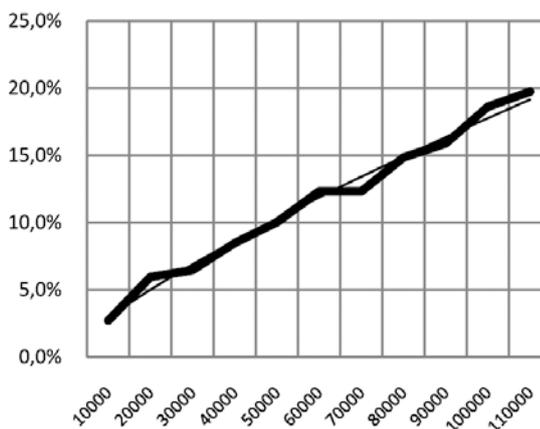
En segundo lugar, los hogares que percibían más de \$110000 mensuales, acceden con más facilidad a los créditos hipotecarios de alto valor como para comprar una vivienda de las zonas medias-altas. Pero sólo un 4,7% pagaban cuotas superiores a \$30000 aproximadamente unas 4650 familias de un total de cerca de 100.000 hogares de ese tramo. De esos 100000 hogares, 20000 son arrendatarios,

o sea que sólo un 23% (4650/20000) de los hogares que podrían tener interés y capacidad de ingresos para acceder a un préstamo para comprar una propiedad de mediano valor lo están haciendo. La falta de interés en tomar préstamos se puede deber o bien a que no lo necesitan porque tienen capital propio o de un familiar, o porque los precios elevados ahuyentan a los potenciales compradores.

En tercer lugar, la desaceleración económica y de los salarios reales afectan a la demanda de préstamos con una elevada incidencia. Para medir este impacto estimamos como varía el porcentaje de hogares con préstamos hipotecarios con el cambio en el nivel de ingreso. El gráfico muestra una correlación elevada de donde resulta una elasticidad-ingreso de 0,79. Entonces al desacelerarse los ingresos de una tasa de 6% a -2%, como se vio anteriormente, el porcentaje de hogares que toma préstamos se debió reducir - 6,3% (0,79*0,08).

Suponiendo que las restricciones crediticias no se ablandaran y que los precios de las propiedades no bajaran, cuánto debería aumentar el ingreso para reactivar la demanda de préstamos? Por ejemplo para que el número de préstamos se eleve de 2400 anuales a 5000 como era antes, el porcentaje de hogares que contraten nuevas hipotecas debería elevarse en 0,43 puntos porcentuales (5000/1150000). Esto implicaría un aumento de 3,8% (0,43/0,113) de las hipotecas, para lo cual –de acuerdo con la elasticidad ingreso estimada– el ingreso real de las familias debería crecer a un ritmo de 4,8% anual. Una meta difícil en las actuales condiciones recesivas de la economía.

PORCENTAJE DE HOGARES CON HIPOTECAS
Por tramos de Ingreso



Pero tan importante como el aumento del número las hipotecas, es el aumento que debería ocurrir en el monto de los préstamos. O sea las cuotas deberían subir para acceder a los valores actuales de las viviendas. Como las cuotas, guardan una relación directa con el ingreso del hogar y actualmente equivalen a menos de la mitad de lo

² Se supone un total de 1:150.000 hogares particulares en todo el país.

que fueron hace unos años, se requeriría un aumento de más del doble del ingreso real, algo imposible.

Es por esto que aún en el caso hipotético de que se eliminara la restricción del ahorro previo y que se bajaran los requisitos en las instituciones bancarias, el ingreso y la capacidad de endeudamiento de los hogares no admitirían un aumento sustancial de las hipotecas como para reactivar de una manera notoria la demanda de viviendas en el sector medio.

Por último, si pensamos en la demanda de vivienda social, para los tramos inferiores de ingreso, obviamente los potenciales compradores son muchos y en ese caso no importaría si el precio es alto, sino si la cuota es baja. En los tramos bajos sólo un 6% de los hogares tienen hipotecas por las que pagan una cuota promedio de \$3000. La mayoría de los hogares en los primeros tramos son inquilinos u ocupantes de hecho. Si a esas familias se les ofreciera una vivienda pagando una cuota igual al alquiler la demanda sería altísima, pero implicará que alguien esté dispuesto a

prestar en condiciones más benévolas y flexibles, a plazos mayores para que las cuotas puedan ser bajas. La oportunidad del negocio para quien las construye y las vende está en la compra de tierra a un bajo valor para que su incidencia en el costo de la vivienda sea lo menor posible. De cualquier modo alguien tiene que aportar el capital para la construcción y esto hoy en día no es fácil.

Como conclusión final, tenemos un escenario de estancamiento del mercado inmobiliario, con demanda insatisfecha en segmentos de bajos ingresos y con exceso de oferta para los tramos de medios y altos ingresos. La solución al primer problema se resolvería con préstamos bancarios a desarrolladores para que construyan viviendas accesibles, pero que hoy los bancos no están proclives a otorgarlos y no hay inversores dispuestos a tomar ese riesgo. La solución del segundo problema –exceso de oferta– pasa por una baja de los precios que hoy los propietarios y quienes construyeron no están dispuestos a hacerlo porque no tienen necesidad de liquidez ni alternativas para colocar su dinero. ■

Ginkgo



RENAULT
Passion for life

No es momento de pensar en un Fluence.
Es momento de tenerlo.

Desde
USD 25.990



Renault Fluence presenta un balance perfecto entre sobriedad, modernidad y tecnología. Un auto atractivo y renovado, que se perfeccionó agregando más seguridad, faros LED, Sistema de Navegación, R-Link con pantalla touch y cámara reversa, llave Smart Card y tablero digital. Renault Fluence irradia un estilo de elegancia diferente.

Montevideo: Santa Rosa Carrasco - Santa Rosa Centro - Santa Rosa Pocitos - Autoventas - Best Cars - Oscar Pisano - Renato Conti / **Artigas:** Fernando Olivera Automotores / **Canelones:** Moreira Automóviles / **Colonia:** Videsol / **Florida:** Romildo Pereyra / **Lavalleja:** Automotora Marmolejo / **Maldonado:** Pídeno / **Paysandú:** Fernando Olivera Automotores / **Rivera:** El Fierro Automóviles / **Salto:** Omar Castro / **San José:** A. Cabrera Automotores / **Soriano:** Automotora Del Litoral / **Tacurembó:** Gregorio Ríos.

renault.com.uy · RenaultUY