



Martes, 11 de julio de 2023 | 15:20

El mejor momento para comprar un departamento

Analistas difieren sobre si conviene esperar o no, antes de realizar este tipo de inversión. Para algunos, hay buenas oportunidades, mientras que otros esperan bajas adicionales en los precios.



Compartir

A⁻ A⁺ Enviar**Camilo Castellanos**

Editor

En Chile, el sueño de la casa propia se ha vuelto una pesadilla. Una realidad que se evidencia en el indicador de *affordability*, que mezcla el acceso a crédito y el poder adquisitivo de los hogares, destaca Paulina Barahona, subgerente de renta fija corporativa de Grupo Security. En él, el panorama para Chile se ve complejo: **de acuerdo con métricas internacionales, niveles sobre 5 se consideran altamente inasequibles. Y Chile está en 9, "lo que claramente estaría reflejando estas mayores dificultades de acceso", agrega Barahona.** Un problema que no solo abarca a la "casa propia", sino también la compra de departamentos para inversión.

Y mientras las condiciones se aprestan a cambiar con el previsto recorte de tasas del Banco Central y la caída en los precios que se ha visto en el mercado inmobiliario, el *timing* de la compra está en plena discusión. Para algunos, todavía no es momento de saltar. "Aún queda algo de tiempo antes de que sea un buen momento para invertir en departamentos", dice Fernando Montalva, estratega de Acciona Capital.

Otros creen que hay oportunidades. "Si bien el panorama actual no es el más alentador en cuanto a restricciones crediticias, tasas y precios de los departamentos, la respuesta sobre cuándo volver a invertir es hoy", dice María José Reyes, consultora líder de *Real Estate* de PwC Chile. Eso sí, distingue que esta sugerencia apunta a "las personas que tengan liquidez".

En el mercado están divididos sobre si es un buen momento o no para comprar departamentos como inversión. Mientras algunos creen que, con rentabilidades bordeando la UF+5%, hay buenas oportunidades en este sector, otros advierten que los precios deberán bajar entre 10% y 20% para que valga la pena tomar el riesgo y dejar las jugosas rentabilidades que está entregando, por ejemplo, la renta fija.

Una de las dudas está en que el *cap rate* de las viviendas -una medida de rentabilidad del sector inmobiliario-, ha caído desde 5,8% promedio a mediados de 2022 hacia 5,4% a mediados de este año en el Gran Santiago, plantea Barahona, de Security. Si bien cree que se mantiene en un nivel favorable para inversionistas, advierte que “aún no es suficiente para un cambio de percepción, lo que probablemente se consolidará una vez que se inicie el ciclo de bajas de la TPM”, sostiene.

Esto, cuando los precios de departamentos cayeron entre 3 y 4% en el primer trimestre en relación al cuarto anterior (4T 2022), **pero todavía mantienen un alza de 10% en relación al año 2019**, según Reinaldo Gleisner, vicepresidente de Colliers.

Con caídas de *cap rate* y precios todavía altos, los factores que hacen dudar sobre si es un buen momento o no para comprar un departamento son varios: una tasa de interés en máximos, complejidades para acceder a créditos y una economía que se desacelera, son algunos. Asimismo, aún existen opciones de inversión más líquidas y menos riesgosas derivadas del ciclo de alzas de tasas del Banco Central.

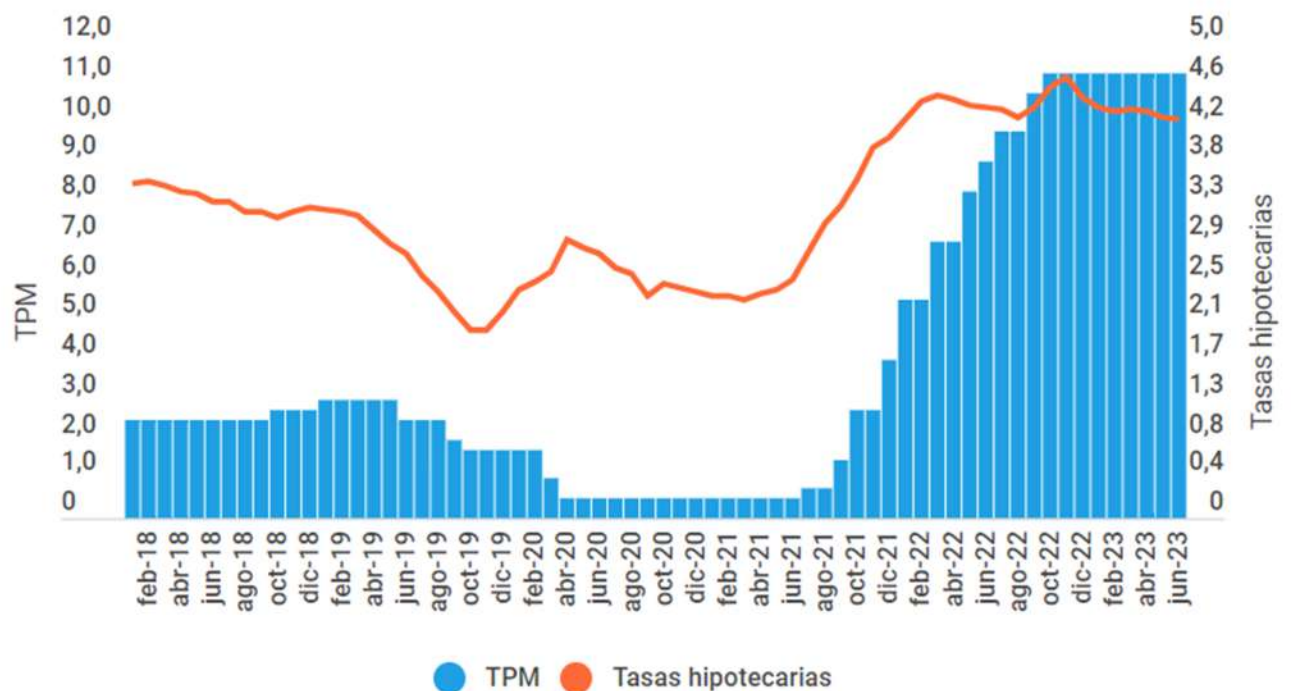
De hecho, para Santiago Centro y Recoleta, dos de las zonas más populares para la compra de departamentos, las rentabilidades alcanzarían UF +6% y UF +7%, respectivamente, pero bajarían a entre UF +4% y UF + 4,8% si se consideran contribuciones, riesgo de vacancia, etc., **según un cálculo realizado por el presidente de Econsult, José Ramón Valente**. Esto, frente a alternativas de renta fija con mucho menor riesgo y mayor liquidez, que continúan presentando rentabilidades altas. “Ciertamente la renta fija ha sido atractiva, con rentabilidades de \$ + 11% anual en un depósito a plazo”, ejemplifica Nicolás Sorensen, gerente del área inmobiliaria de Quest Capital.

Y si bien el ciclo de bajas de TPM que se espera se inicie este mes con una fuerte reducción de entre 75 y 100 puntos base, ya ha comenzado a restar retornos a los bonos, para algunos aún no es recomendable saltar hacia el mercado inmobiliario. “Podría tomar entre 6 meses y hasta 1 año” que los departamentos recuperen su atractivo, dice Montalva, de Acciona Capital. A su juicio, el *cap rate* debería estar más cerca de 8% con las tasas de interés actuales (está alrededor de 5%) para justificar este tipo de inversión. Por esto, cree que debiese apreciarse una baja de precios antes de entrar y no la ve en el corto plazo.

“Debería quedar aún algo de tiempo antes de que eso suceda: hasta el minuto hemos visto caídas en precios dada la baja en la demanda por tasas más altas y peor acceso al crédito, pero creo que aún no hemos visto el salto importante en el desempleo”, dice el estratega. “Si eso ocurre, deberíamos ver precios considerablemente más bajos, lo que sería la señal para volver a la clase de activo”. Reconoce que es difícil poner un número, dada la falta de certezas sobre la evolución de la inflación y el desempleo, pero cree que una baja de precios de entre 10% y 20% en los departamentos, en promedio, haría que vuelva el atractivo.

Esperando la baja

Evolución mensual de las tasas de interés promedio del sistema financiero para créditos hipotecarios y de la Tasa de Política Monetaria (TPM).



Las tasas de los créditos hipotecarios, por otro lado, bajarían de forma paulatina. "De materializarse un escenario de baja de TPM hasta 8% hacia el cierre de año, estimamos que el impacto en tasas de créditos hipotecarios estaría en torno al 0,2%", dice Barahona, de Security. Pasaría, así, de UF+4,2% del promedio actual a UF+4%.

No todos, sin embargo, creen que sea necesario esperar. "No suscribo plenamente el que no es un buen momento para invertir", dice Sorensen, de Quest. Asegura que el análisis no solo debe comparar las tasas, sino también otras variables como plusvalía, stock disponible en el sector/comuna de la inversión, acceso a descuentos, entre otros.

Y, si bien reconoce que la renta fija todavía se ve llamativa, plantea que "en la medida que uno logre obtener una rentabilidad cercana a UF+5% a través del arriendo, la inversión en departamentos se vuelve atractiva", dice. Actualmente, la rentabilidad de los departamentos se mueve entre UF+ 4,5% y UF+ 5,5% anual, según cálculos de Colliers y, para Sorensen, "la posibilidad de un ajuste de tasas y con ello refinanciar, o directamente invertir sin deuda y con la posibilidad de apalancar en el futuro, hacen que siga siendo un activo atractivo".

"La clave es hacer un buen análisis de los meses para agotar *stock*, disponibilidad de entrega inmediata e incorporación de nuevos proyectos en el sector", advierte Sorensen. "Revisando eso, uno puede estar invirtiendo en oportunidades únicas en estos momentos de tasas altas, donde la plusvalía jugará un rol clave".

Reyes, de PwC, agrega otro factor. Dice que la potencial reducción en la TPM debiese elevar las rentabilidades inmobiliarias a través de la mejora en el acceso a las condiciones de financiamiento, lo que debería aumentar la demanda. Y plantea que hoy, dada la baja velocidad de venta “existe un mayor poder de negociación a favor de los potenciales compradores, pudiendo obtener rebajas en el valor de las unidades o beneficios en la compra, siendo esto un punto a favor de la inversión hoy en día”.

Gleisner, de Colliers, también destaca la capacidad de negociación otorgada por el exceso de oferta. Y no ve con claridad una baja de precios en el mediano plazo. “A la fecha, el mercado de las viviendas nuevas ha sido capaz de defender los precios en condiciones muy adversas y estimamos que probablemente esta resiliencia se mantenga a futuro”, dice. De ahí que, a su juicio, los precios actuales sigan siendo una oportunidad para quienes tienen “recursos propios y/o condiciones de crédito convenientes”.

Y Gleisner agrega que los precios de los arriendos deberían subir. “La venta anual de departamentos ha caído en 30% en relación al promedio de los años 2017-2019. Esto significa que anualmente hay cerca de 10.000 personas que no han podido comprar una vivienda y que el *stock* de oferta para arriendo ha crecido a una tasa muy inferior a la condición de equilibrio”, plantea. “Se proyecta una mayor presión por arriendos y, consecuentemente, cánones de arriendo estables o al alza”, señala.