

# A casi 12 años del fin al financiamiento del 100% para créditos hipotecarios: **Cómo la norma que “mató” el pie cero fragilizó el ahorro familiar**

Expertos señalan que si bien ayudó a bajar el riesgo sistémico del país, obligó a las personas a liquidar otros ahorros para cubrir el pie inicial para sus propiedades.

MAX COBO

La estabilidad del sistema financiero conlleva un *trade-off* de liquidez para los hogares. Según un estudio elaborado por la U. de los Andes, UAI y CMF, la normativa prudencial de 2014, al elevar las provisiones 13 veces para créditos hipotecarios con alto porcentaje de financiamiento, logró reducir su emisión en un tercio.

Sin embargo, esta restricción forzó a los compradores a liquidar gran parte de sus ahorros para cubrir el pie inicial de los créditos hipotecarios.

## Resguardo después de la crisis subprime

La exigencia de este colateral para los bancos existe desde el 30 de diciembre de 2014 con la publicación de la Circular N° 3.573 de la entonces Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF). Mauricio Larraín, académico de la U. de los Andes y coautor del estudio, explica que se buscó evitar el escenario de EE.UU., donde se prestaba el 100% a personas sin ahorros. “Es una situación muy frágil porque se toma una deuda gigantesca relativa al ingreso”, detalla. El académico sostiene que “algunos países fueron directos y prohibieron que los bancos originaran créditos hipotecarios a las personas que ponían menos del veinte por ciento. Eran unas regulaciones muy estrictas”. Por lo tanto, “en el caso de Chile, un par de años después de la crisis *subprime*, se fue en esta dirección” explica.

Para Alejandro Alarcón, exgerente general de la Asociación de Bancos y académico de la FEN U. Chile, esta fue “una medida excesiva que terminó perjudicando a los clientes”.

Alarcón señala que “en mi experiencia, nunca hubo problemas fundamentales en el mercado hipotecario chileno; estaba

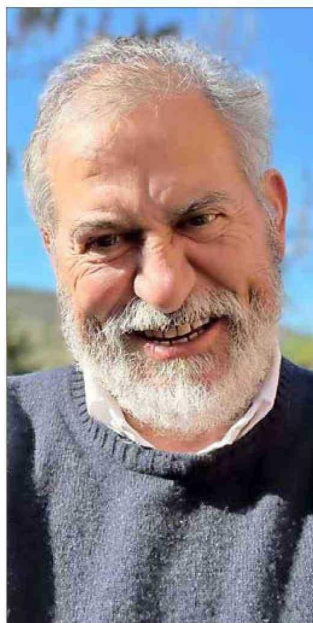


**Mauricio Larraín**, académico de la U. de los Andes.

sano (...). No quiero decir que la autoridad no tenga la obligación de entrar con medidas restrictivas, pero creo que en este caso hubo una sobre reacción”.

## Dificultad para reunir el monto del pie

Según Larraín, las familias chilenas no compraron viviendas más baratas; mantuvieron su estándar recurriendo a la liquidación de activos. El investigador detalla que los compradores liquidaron el 50% de sus depósitos a plazo. “Los hogares sacaron ese ‘colchoncito’ que tienen para emergencias”, explica. Daniela Salazar, gerente comercial de tasaciones de Colliers, pone cifras a esta barrera: “Hoy, con exigencias de pie cercanas al 20%, una familia de clase media necesi-



**Alejandro Alarcón**, académico de la FEN U. Chile.

ta entre 4 y 6 años adicionales de ahorro para reunir ese monto”. Salazar añade que el factor clave hoy es la capacidad de ahorro más que la tasa. “El desafío está en que los ingresos permitan generar ahorro suficiente sin comprometer completamente la estabilidad financiera de los hogares”, dice.

Erwin Hansen, académico de la FEN U. de Chile, añade que el consumidor encontró un *loop* para no quedar fuera del mercado.

“El espíritu de la ley estaba bien, pero se ignoró que el cliente optaría por liquidar ahorros clave o buscar mercados paralelos”, señala Hansen.

Esta adaptación también se ve en la oferta. Desde Colliers indican que incentivos como el “bono pie” o pagos en cuotas, que eran medidas marginales antes de 2014, hoy son ha-

bituales para viabilizar la compra. “Existe una tendencia clara a desarrollar departamentos de menor superficie para contener el precio total y reducir el monto del pie exigido”, explica Salazar, quien ve en esto una respuesta al marco crediticio más que un cambio en las preferencias de los compradores.

Según el estudio, al quedarse sin ahorros, la probabilidad de morosidad en 30 días subió un 17%. “Sustituyeron un activo muy líquido por uno muy ilíquido, una casa. Si pierden el trabajo, el dividendo es lo primero que no pueden pagar”, advierte Larraín.

Por su parte, Alarcón asegura que con esta medida “se quiso salvaguardar la responsabilidad de la autoridad con medidas duras que terminaron perjudicando la capacidad de financiar la vivienda”.

## Acceso a la vivienda

La investigación destaca que actualmente la medida generó una barrera en el acceso a la vivienda.

Salazar de Colliers señala que se observan mayores desistimientos en la etapa final cuando los compradores “llegan sin margen financiero tras destinar todos sus ahorros al pie”.

Ante esta situación, los expertos coinciden en que la regulación requiere una revisión periódica tras su implementación.

“No basta con hacer la regulación y después olvidarse. Hay que volver a analizarla, hacerle seguimiento; análisis de impacto *ex post*. Es muy importante que se haga en cualquier política pública.”, afirma Larraín.

Por su parte, Hansen indica que “*ex post* podemos decir: buen espíritu, pero hay que mejorar la implementación”.

**ALTERNATIVAS**  
 Uno de los efectos de la norma ha sido la aparición del “bono pie” o su pago en cuotas en las compras de viviendas.