

Tendencias en el Crédito Hipotecario Residencial en Puerto Rico 1995-2011: Banca Comercial, Banca Hipotecaria y Cooperativas de Ahorro y Crédito

Por Marinés Aponte, Ph.D¹.

Introducción

El mercado de préstamos hipotecarios ha recibido mucha atención recientemente en el contexto global debido a la crisis financiera que tuvo su origen en este mercado en los Estados Unidos a partir del 2008 y que se extendió a nivel global. El segmento hipotecario es un mercado importante además por su vínculo con la industria de la construcción. Desde otra perspectiva, reviste una alta relevancia ya que viabiliza que la familia adquiera el bien inmueble, lo que es en la mayoría de las familias el activo principal.

En este trabajo se realiza un análisis de las tendencias del crédito hipotecario residencial en Puerto Rico utilizando la base de datos de OCIF, complementada por la base de datos del *Home Mortgage Disclosure Act* (HMDA). El periodo de estudio -1995 al 2011- comprende años previos y posteriores al inicio en el 2008 de la crisis financiera internacional que tuvo su origen precisamente en el mercado hipotecario estadounidense. Abarca además el inicio de la recesión económica del mercado local que se ubica en el año 2006, la cual aún no se supera completamente.

Las fluctuaciones en el mercado hipotecario tienen un efecto económico importante tanto para las instituciones prestamistas como desde la perspectiva de las familias prestatarias, ya que el patrimonio sobre la propiedad constituye la mayor participación de riqueza para la familia promedio. El crecimiento en dicho patrimonio puede derivarse de la apreciación en el valor de las propiedades a través de los años, la amortización del principal de los préstamos

¹ Profesora del Departamento de Finanzas, Facultad de Administración de Empresas, Universidad de Puerto Rico, Río Piedras.

hipotecarios y el trato contributivo favorable sobre los intereses hipotecarios, así como de las ganancias de capital en las ventas de las propiedades. A diferencia de los ingresos provenientes del mercado de empleo, el flujo de ingresos generado por los activos no necesariamente se reduce ni se elimina con la enfermedad o el desempleo. Por otro lado, las leyes contributivas ofrecen un trato más favorable a la apreciación de riqueza y el ingreso proveniente de ésta que a los ingresos. Por tanto, en escenarios de crisis como el que se ha atravesado en los últimos años en Puerto Rico, la riqueza acumulada en el inmueble se puede consumir para atender situaciones de necesidad. En este contexto, el análisis por categoría de préstamo que se presenta en este trabajo, cobra relevancia.

Metodología

El análisis estadístico de los préstamos hipotecarios residenciales presentado en este trabajo se llevó a cabo con la base de datos agregados de la Oficina del Comisionado de Instituciones Financieras de Puerto Rico (OCIF) correspondiente al periodo 1995 al 2011. Con estos datos se calculó: 1) la participación de la banca comercial, de las cooperativas de ahorro y crédito y de la banca hipotecaria en el mercado de hipotecas residenciales a través del periodo; 2) las tasas de cambio anuales del volumen en dólares de los créditos otorgados, análisis que se complementó con el cálculo de la tasa de crecimiento anual medida por el número de préstamos otorgados; 3) la distribución del mercado por categoría de préstamos: de la administración de vivienda federal (FHA por sus siglas en inglés²), convencionales, refinanciamientos y mejoras al hogar; y 4) el préstamo promedio por categoría. Para realizar el cálculo de la tasa de crecimiento anual medida por la *cantidad* de préstamos otorgados así como para los puntos 3 y 4 antes descritos, se utilizó la base de datos del *Home Mortgage Disclosure Act* (HMDA) en complemento a la de OCIF.

² Las hipotecas revertidas no se detallan.

RESULTADOS

Distribución del Mercado Hipotecario Residencial por Tipo de Institución

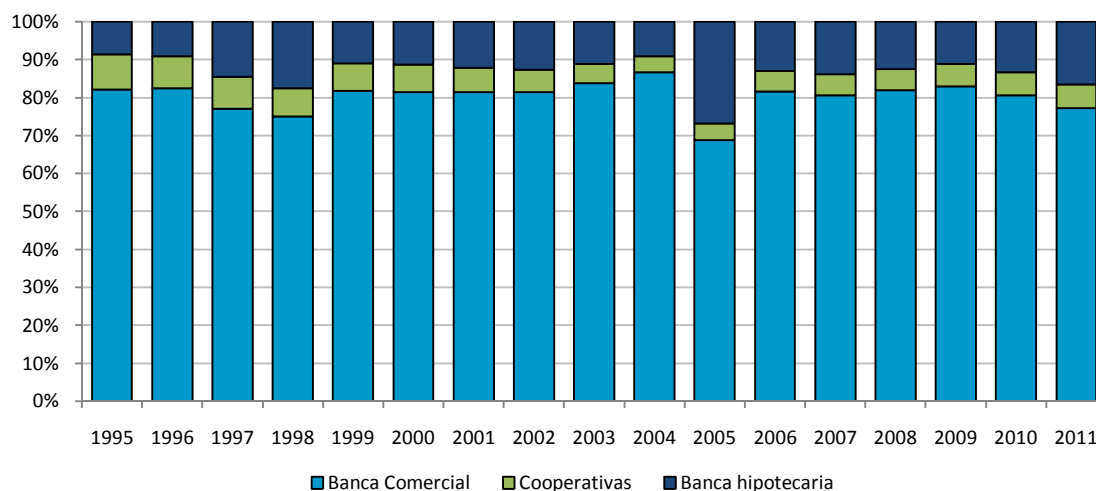
La Tabla Núm. 1 y la correspondiente Gráfica Núm. 1 ilustran la distribución por tipo de institución prestamista del mercado hipotecario residencial en Puerto Rico para el periodo estudiado. Según se puede observar en dicha Tabla Núm.1, la banca comercial tiene pleno dominio de este mercado a través del periodo con una participación promedio de 80 por ciento. Esta oscila entre una participación máxima de 86.7 en el año 2004 y una participación mínima de 68.81 por ciento en el año 2005. En el otro extremo se encuentran las cooperativas de ahorro y crédito con una participación modesta en este mercado. Según se observa, la misma fluctúa desde una participación máxima de 9.24 en el 1995 a una participación mínima de 4.25 por ciento en el año 2004. La reducción en la participación de las cooperativas en este mercado fue constante desde el 1995 hasta el 2004. No obstante, a partir del 2005 estas instituciones comienzan a recuperar parte de la participación perdida hasta alcanzar el 6.11 por ciento del mercado hipotecario residencial en 2011. Entre estos dos extremos se ubica el desempeño de la banca hipotecaria cuya participación de mercado varía desde un mínimo de 8.62 por ciento en el 1995 hasta una máxima de 26.77 en el 2005. A pesar de que la participación de este sector se redujo posterior al 2005, aún se mantiene con una participación importante de 16.6 por ciento en el 2011³.

³ La desaparición de la industria de los Savings and Loan en el mercado local a raíz de la crisis de este sector en los años 1980s, concentró el mercado en la banca comercial.

Tabla 1: Distribución del mercado hipotecario residencial por institución (%)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Banca Comercial	82.13%	82.38%	77.03%	75.01%	81.71%	81.46%	81.42%	81.46%	83.87%
Cooperativas	9.24%	8.42%	8.41%	7.40%	7.29%	7.19%	6.46%	5.86%	5.01%
Banca hipotecaria	8.62%	9.18%	14.54%	17.58%	10.99%	11.34%	12.10%	12.67%	11.11%
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
Banca Comercial	86.70%	68.81%	81.53%	80.56%	81.88%	82.94%	80.65%	77.28%	
Cooperativas	4.25%	4.41%	5.40%	5.65%	5.71%	5.86%	6.05%	6.11%	
Banca hipotecaria	9.03%	26.77%	13.06%	13.77%	12.40%	11.19%	13.28%	16.60%	

Fuente de los datos: OCIF

Gráfica 1: Distribución del mercado hipotecario residencial por institución (%)

Fuente de los datos: OCIF

Tasas de Crecimiento en el Mercado Hipotecario Residencial

Según se muestra en la Tabla Núm. 2, las tasas de crecimiento anual en el volumen de los préstamos hipotecarios residenciales otorgados durante el periodo 1995 al 2011, son positivas hasta el año 2005. Es en el año 2004 cuando se registra el incremento mayor con una tasa de crecimiento de 26.16 por ciento. La primera reducción en el volumen de préstamos hipotecarios residenciales otorgados se registra en el 2006 con una tasa de -8.36 por ciento.

Después de la reducción del 2006, para el 2007 y 2008 éstas vuelven a ser positivas aunque modestas (4.47 y 6.63 por ciento respectivamente). Los años 2009, 2010 y 2011 registran nuevamente tasas de crecimiento negativas de -0.83, -1.38 y -0.42 por ciento respectivamente en el volumen de préstamos hipotecarios residenciales otorgados.

Tabla 2: Tendencias del mercado hipotecario residencial. Tasas de crecimiento.

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Total otorgado (cantidad)	9.49%	12.66%	22.94%	11.30%	13.94%	18.88%	15.16%	16.74%
Total otorgado (número de préstamos)*					25.28%	-18.57%	-24.66%	129.67%
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Total otorgado (cantidad)	26.16%	3.12%	-8.36%	4.47%	6.63%	-0.83%	-1.38%	-0.42%
Total otorgado (número de préstamos)*	63.20%	-41.09%	-14.95%	7.84%	-34.94%	50.46%	-42.22%	

* Cálculos realizados con la base de datos HMDA. Datos disponibles desde 1999.

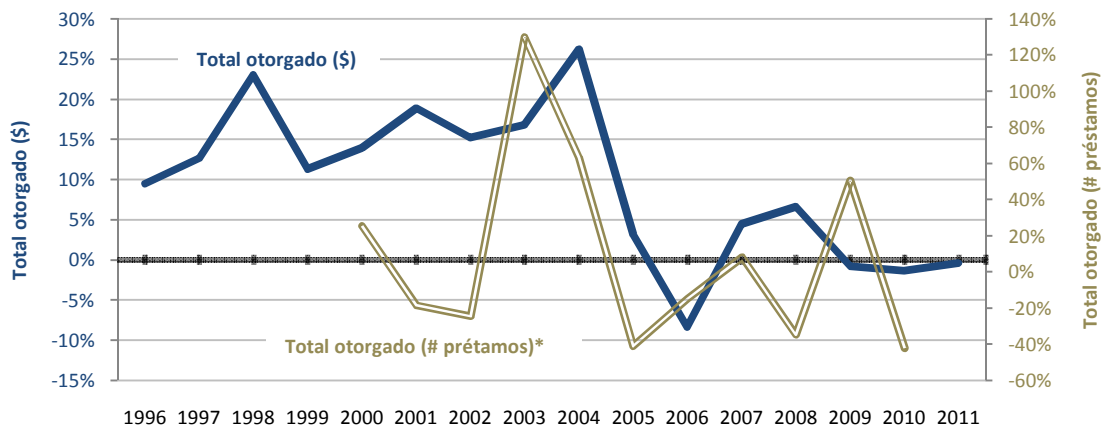
Fuentes de los datos: OCIF y HMDA

Es importante comparar las tasas de crecimiento del volumen de préstamos otorgados con la tendencia en *cantidad* de préstamos otorgados en el periodo. Según se observa en la Tabla Núm. 2 y la Gráfica Núm. 2 correspondiente, al inicio de la década (2001 y 2002), la tasa de crecimiento en el volumen en dólares de préstamos otorgados (18.88 y 15.6 por ciento, respectivamente) es positiva mientras que el cambio en número de préstamos otorgados es negativo (-18.6 y -24.7 por ciento). Estos datos sugieren que el préstamo promedio otorgado durante esos años sería mayor, según se presenta más adelante en este trabajo. En el 2003, la tasa de crecimiento en el número de préstamos superó significativamente (129.7 por ciento) a la tasa de crecimiento del volumen en dólares de los préstamos (16.74 por ciento). Ello tiende a indicar, como se presenta más adelante en este trabajo, que el préstamo promedio otorgado se redujo en ese año. En el 2004 se repite este escenario aunque en menor magnitud, cuando se registró una tasa de crecimiento en el volumen en dólares de préstamos otorgados de 26.16 por ciento y una tasa en número de préstamos otorgados de 63.2 por ciento. Para el año 2005 el volumen de préstamos en dólares se redujo modestamente (3.12 por ciento) mientras que el

número de préstamos otorgados se redujo de manera importante por 41.1 por ciento. Para el año 2006, cuando dio inicio la recesión en Puerto Rico, aunque ambas tasas fueron negativas, la reducción en el número de préstamos otorgados (-15 por ciento) casi duplicó la reducción en el volumen en dólares de préstamos los otorgados (-8.36 por ciento).

En el 2009 la reducción modesta en el volumen en dólares de los préstamos otorgados (-.83 por ciento) por un lado y el aumento importante en el número de préstamos otorgados (50.46 por ciento) apunta a una reducción en el préstamo promedio. En los años 2008 y 2010 se observa una reducción importante en el número de préstamos otorgados (-34.9 y -42.2 por ciento). Esto a pesar de la reducción en el precio de las viviendas a partir del 2007 y de los incentivos para la compra de viviendas aprobados por el gobierno⁴.

Gráfica 2: Tendencias del mercado hipotecario residencial (tasas de crecimiento)



* Nota: la base de datos HMDA con la cual se realizó el cálculo de las tasas de crecimiento en *cantidad* de préstamos otorgados está disponible a partir del 1999

Fuente de los datos: OCIF y HMDA

⁴ Ley de Incentivos para el Mercado Inmobiliario, firmada el 2 de septiembre de 2010, se suman a las dos iniciativas existentes manejadas por la Autoridad para el Financiamiento de la Vivienda (AFV), el Programa Bono para Gastos de Cierre y Pronto, y el Programa de Segundas Hipotecas.

Distribución del Mercado Hipotecario Residencial por Categoría de Préstamo

La Tabla Núm. 3 y su respectiva Gráfica Núm. 3 muestran la distribución del mercado hipotecario residencial en Puerto Rico por categoría de préstamo: FHA, Convencional, Refinanciamientos y mejoras al hogar.

Según se observa en la Tabla Núm. 3, a través de todo el periodo estudiado, con excepción de los años 2005, 2006 y 2007, los préstamos hipotecarios de refinanciamiento tienen la participación mayor de la totalidad de préstamos hipotecarios residenciales otorgados, a pesar de la reducción en el precio de las viviendas a partir del 2008. Estos tienen una tasa de participación máxima de 64 por ciento en el 2003 y una mínima de 37 por ciento en el 2008. A pesar de que los préstamos de Mejoras al hogar tienen la participación menor a través de todo el periodo con una tasa máxima de 8 por ciento en el 2010 y una mínima de 1 por ciento en el 2007, cuando se suman los préstamos de refinanciamientos y de mejoras al hogar queda claro que el porcentaje mayor de préstamos hipotecarios residenciales otorgados en el periodo se ha otorgado a familias que ya son dueñas del inmueble. No han sido créditos para adquirir la propiedad. En el caso de los refinanciamientos, éstos son un vehículo para obtener liquidez en función del patrimonio sobre la propiedad o reducir las mensualidades de la hipoteca dada la reducción en las tasas de interés, además de las implicaciones contributivas. Se destaca que en los últimos dos años (2009 y 2010), la categoría de REFINANCIAMIENTOS sola tiene el cincuenta por ciento del mercado (50 por ciento y 48 por ciento respectivamente). Ello podría apuntar a que en efecto las familias han estado utilizando el patrimonio de sus hogares para manejar la recesión económica que se atraviesa, a pesar de la reducción en el valor de los mismos a raíz de la ruptura de la burbuja del mercado inmobiliario en el 2008. A pesar de que en los años 2005, 2006 y 2007 los refinanciamientos no tienen la participación mayor, aun así tienen un porcentaje importante: (39 para los años 2005 y 2006 y 42 por ciento en el 2007).

La segunda categoría de préstamo con mayor participación del mercado después de los refinanciamientos es la de hipotecas convencionales. Estas tienen una participación máxima de 55 por ciento en el 2005 y una mínima de 17 por ciento en el año 2010. La participación de los

préstamos hipotecarios FHA ha fluctuado en el periodo estudiado de una participación mínima de 1 por ciento en el 2004 a una máxima de 27 y 26 por ciento en los años 2007 y 2010. Según se observa en la Tabla Núm. 3, en el 2010 la participación de los préstamos convencionales se redujo de 31 a 17 por ciento, la de los préstamos FHA aumentó de 14 a 26 por ciento, mientras que las participaciones respectivas de los refinanciamientos y mejoras al hogar permanecieron prácticamente constantes durante estos años (2009 y 2010).

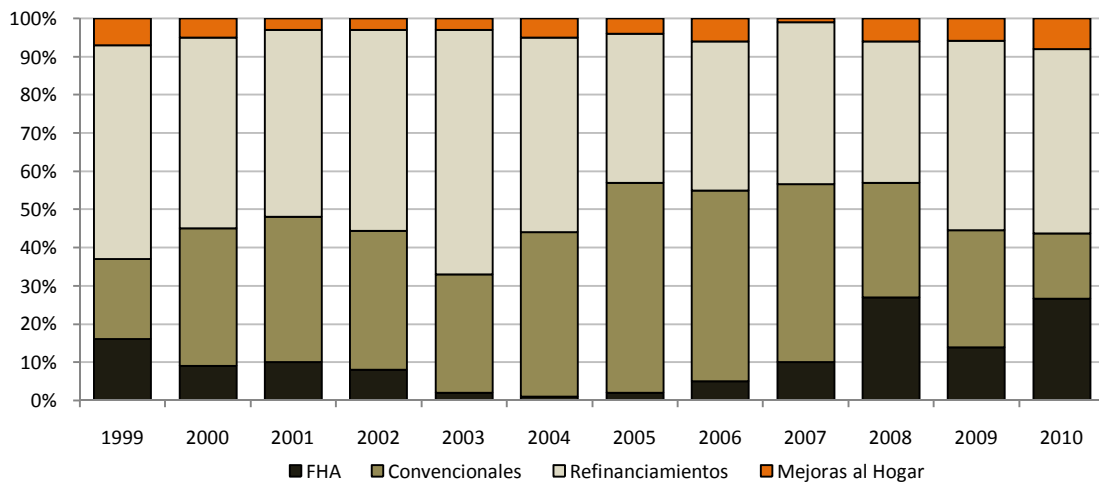
Es pertinente destacar que típicamente, los préstamos convencionales son para adquirir propiedades de mayor costo que las que se compran con hipotecas FHA debido a los límites máximos por municipio en este tipo de préstamo. En el 2008 el tope de los préstamos FHA se aumentó considerablemente con el fin de impulsar las ventas en ese margen de precios y amortiguar los efectos de la crisis económica. No obstante, en el 2011 el tope de los préstamos FHA se redujo nuevamente a cerca del nivel que tenía antes de 2008. El máximo permitido en los préstamos FHA para las regiones donde el costo de las propiedades es mayor ascendía a \$606,250 y se redujo en el 2011 a \$385,250 para las viviendas unifamiliares. En la mayoría de los municipios del oeste y sur de la Isla, el límite que aplica a partir del 2011 es de \$271,050. (Nuevos límites en Préstamos FHA ENDI 1 de octubre de 2011). El aumento en los préstamos FHA frente a la reducción en la participación de los préstamos convencionales en los últimos periodos responde a la reducción en el precio de las propiedades inmuebles a partir de la ruptura de la burbuja inmobiliaria en el 2008 y a que las propiedades que se han están moviendo en el mercado son las que se encuentran en precios por debajo de los \$300,000. Otra variable a considerar es que para la institución prestamista que se encuentra en este periodo asumiendo una actitud conservadora, es más fácil vender las hipotecas FHA en el mercado secundario. No es de interés para las instituciones conservar en cartera préstamos originados a tasas de interés tan bajas.

Tabla 3: Distribución del mercado hipotecario residencial por tipo de préstamo
(participación %)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
FHA	16%	9%	10%	8%	2%	1%	2%	5%	10%	27%	14%	26%
Convencionales	21%	36%	38%	36%	31%	43%	55%	50%	46%	30%	31%	17%
Refinanciamientos	56%	50%	49%	52%	64%	51%	39%	39%	42%	37%	50%	48%
Mejoras al Hogar	7%	5%	3%	3%	3%	5%	4%	6%	1%	6%	6%	8%

Fuente de los datos: HMDA

Gráfica 3:
Distribución del mercado hipotecario residencial por tipo de préstamo (%)



Fuente de los datos: HMDA

Cantidad promedio por categoría de Préstamos

La Tabla Núm. 4 y su respectiva Gráfica Núm. 4 muestran la cantidad promedio para cada categoría de préstamo a través del periodo estudiado: FHA, Convencional, Refinanciamientos y mejoras al hogar.

**Tabla 4: Distribución del mercado hipotecario residencial por tipo de préstamo
(por cantidad)**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
FHA	\$91,504	\$96,603	\$101,153	\$105,296	\$107,068	\$102,988
Convencionales	\$122,786	\$156,630	\$158,167	\$168,802	\$144,366	\$138,679
Refinanciamientos	\$65,077	\$89,544	\$116,795	\$134,586	\$124,794	\$124,936
Mejoras al Hogar	\$25,056	\$27,542	\$36,821	\$38,602	\$87,498	\$96,849
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
FHA	\$113,436	\$120,946	\$111,736	\$124,667	\$123,198	\$130,863
Convencionales	\$165,024	\$177,223	\$156,352	\$156,699	\$122,819	\$141,687
Refinanciamientos	\$135,866	\$129,488	\$121,013	\$136,669	\$125,727	\$131,321
Mejoras al Hogar	\$127,214	\$104,377	\$121,657	\$123,668	\$113,105	\$102,360

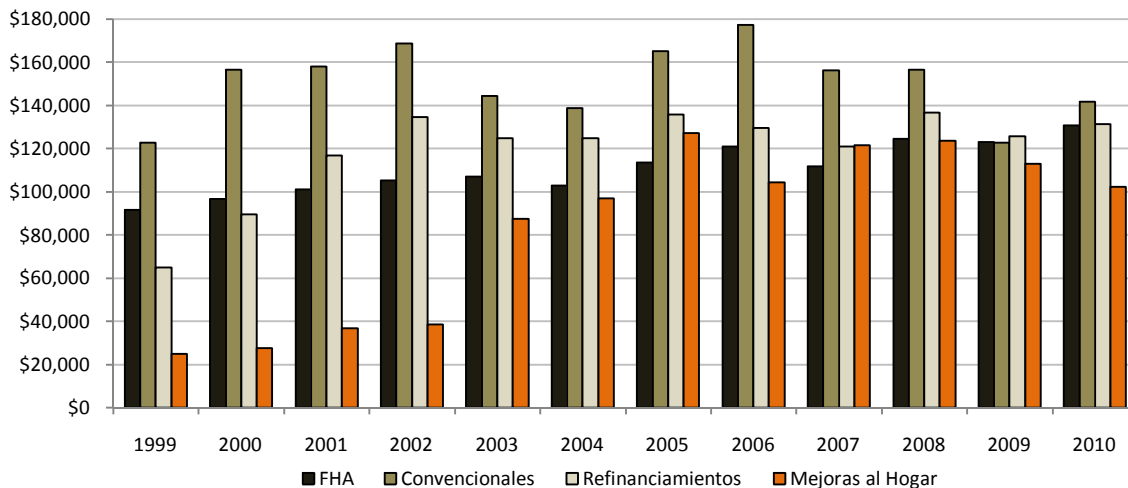
Fuente de los datos: HMDA

Según se observa en la Tabla Núm. 4, para todos los años del periodo estudiado, el préstamo promedio más alto es el Convencional, con una cantidad promedio máxima de \$177,223 en el 2006. Se observa que desde el 2007 en adelante el monto promedio comienza a reducirse. Este alcanza un mínimo de \$122,819 en el 2009, cifra muy similar a la del año 1995 (\$122,786). El segundo préstamo promedio más alto a través del periodo después del convencional es el préstamo de refinanciamiento, con excepción del 2009, año en el que la cantidad promedio de los préstamos FHA, CONV y REFINANCIAMIENTO son casi iguales (\$123,198, \$122,819 y \$125,727 respectivamente).

Llama la atención que la diferencia entre el monto promedio del préstamo convencional y el del refinanciamiento se va reduciendo a través del periodo. El tercer préstamo promedio más alto para todos los años del periodo estudiado, con excepción de los años 1999 y 2000, es el FHA. En estos dos periodos el préstamo promedio FHA era mayor que el promedio del préstamo de refinanciamiento (\$91,504 versus \$65,077 y \$96,603 versus \$89,544 respectivamente).

El préstamo de mejoras al hogar tiene el monto promedio más bajo para todos los años excepto en los años 2005 y 2007. Durante los primeros cuatro años presentados en la Tabla Núm. 4 el monto promedio de los préstamos de mejoras al hogar es significativamente menor que el de los otros préstamos. No obstante, éste comienza a subir aceleradamente hasta que en el año 2005 por primera vez la cantidad promedio del préstamo de Mejoras al hogar supera la los préstamos FHA. Esta situación se repite en 2007. Para el 2008 las cantidades promedio de los préstamos FHA y de mejoras al hogar son casi iguales (\$124,667 versus \$123,668 respectivamente). No obstante, según se detalló anteriormente, la participación de los préstamos de mejoras al hogar es significativamente menor que la de los préstamos FHA (Ver Tabla Núm. 3).

Gráfica 4: Monto promedio de hipotecas residenciales, por tipo de préstamo (\$)



Fuente de los datos: HMDA

CONCLUSIONES

El mercado hipotecario en Puerto Rico ha registrado cambios a raíz de la crisis económica iniciada en Puerto Rico en el 2006 y a partir del 2008 en que se rompe la burbuja inmobiliaria.

En términos de la distribución del mercado por institución prestataria no se encontraron cambios significativos en el periodo estudiado. La banca comercial ha dominado marcadamente el mercado de préstamos hipotecarios residenciales durante todo el periodo. Las cooperativas de ahorro y crédito mantuvieron una participación muy modesta en el mismo y la banca hipotecaria registró un desempeño intermedio en su participación.

Con respecto a las tasas de cambio anuales de los préstamos otorgados se encontró que a través de todo el periodo estudiado, las fluctuaciones en el número de préstamos otorgados son mayores que las del volumen en dólares de los préstamos concedidos. Este dato confirma la necesidad de complementar el análisis de ambas variables y por tanto la importancia de haber complementado la base de datos de OCIF con la de HMDA en este análisis.

Se encontró que a pesar del aumento importante en el número de préstamos otorgados registrados en el 2009, en el 2010 se volvió a reducir la cantidad de préstamos otorgados así como el volumen en dólares de los mismos. (Tabla Núm. 2). Esto a pesar de los esfuerzos del gobierno en otorgar incentivos que estimularan el mercado de viviendas.

En el análisis de la distribución del mercado por tipo de préstamo se encontró que un porcentaje muy alto de los préstamos otorgados a través del periodo son refinanciamientos, a pesar de la reducción en los valores de las propiedades a raíz de la ruptura de la burbuja inmobiliaria en el 2008. Es decir, que un porcentaje importante de los préstamos otorgados a través del periodo se ha otorgado a familias que ya son dueñas del inmueble. No han sido créditos para adquirir la propiedad. Ello puede sugerir que ante las bajas tasas de interés, las familias han estado utilizando el patrimonio de sus hogares para manejar la recesión económica que se atraviesa desde el 2006 ya bien fuera obteniendo liquidez en función del patrimonio, o reduciendo las mensualidades del pago hipotecario, además de sacar provecho de las implicaciones contributivas.

Entre los préstamos convencionales y FHA que se asume fueron otorgados para la adquisición de propiedades, se encontró que en el 2010 la participación de los préstamos convencionales se redujo de 31 a 17 por ciento mientras que la de los préstamos FHA aumentó

de 14 a 26 por ciento. Este dato apunta a que en efecto, las propiedades que se estaban moviendo eran las de un valor de \$300,000 hacia abajo.

En cuanto a la cantidad promedio de los préstamos se encontró que para todos los años del periodo estudiado, el préstamo promedio más alto es el Convencional aunque el monto del mismo se redujo a partir del 2007.

Las tendencias del mercado hipotecario residencial en Puerto Rico anteriormente descritas tienen su origen en un conjunto de variables. En el contexto macroeconómico, se destaca la reducción en el valor de las propiedades a raíz de la ruptura de la burbuja inmobiliaria en el 2008 y las bajas las tasas de interés que imperan en el mercado. En términos de la demanda de propiedades inmuebles, la crisis económica en la que se encuentra Puerto Rico desde el 2006 ha implicado una crisis de ingresos para una parte importante de la población. Por otro lado, el cambio demográfico en el cual la población de personas de mayor edad va en aumento y la importante emigración de residentes locales hacia los Estados Unidos son variables que también reducen la demanda de bienes inmuebles a pesar de las condiciones favorables para los compradores en términos de incentivos gubernamentales, precios bajos y bajas tasas de interés.

Desde la perspectiva de las instituciones prestamistas, hay que tomar en consideración que los eventos generaron una actitud más conservadora a la hora de evaluar los prestatarios y otorgar los créditos. Se suma a ello la contracción en el mercado bancario local a raíz de la desaparición de tres instituciones⁵ en abril de 2010, dos de las cuales tenían una participación importante en el mercado hipotecario.

⁵ Westernbank, Eurobank y R-G Premier Bank