

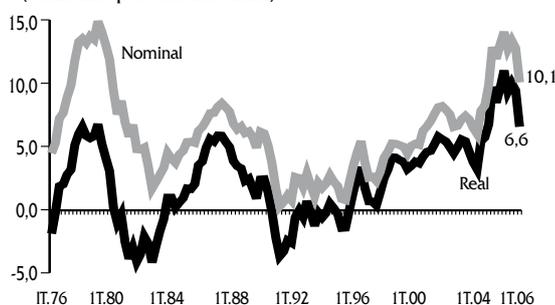
## RECUADRO 4

**AJUSTE DE PRECIOS DE LOS INMUEBLES Y LOS EFECTOS  
SOBRE EL CRECIMIENTO EN LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (EUA)**

En los últimos años, el precio promedio de las viviendas en los Estados Unidos de América ha crecido sostenidamente. Desde fines de 2001 los precios han aumentado en más de 50 por ciento y, en términos reales, casi en 35 por ciento. De acuerdo a los datos de la *Office of Federal Housing Enterprise Oversight* (OFHEO), las tasas de crecimiento nominal registradas desde fines de 2003 han superado a las observadas en el período de auge de los años ochenta y noventa, y son similares a las observadas a mediados de los años setenta.

## RECUADRO 4

**PRECIO DE VIVIENDAS EN EUA: 1976-2006**  
(Variación porcentual anual)



En los últimos trimestres se ha observado una desaceleración en esta tendencia, lo cual ha generado temor sobre una posible caída en el precio de las viviendas; en particular porque las bajas tasas de interés, que contribuyeron a la elevación de precios, han subido gradualmente en los últimos dos años. Estos temores se refuerzan por la menor actividad de la construcción, y por la caída de la confianza de los constructores. A ello se suma la probable corrección de precios.

La preocupación por la caída de precios de los inmuebles se debe a sus efectos negativos sobre el producto a través de su impacto en el consumo, variable que explica el 70 por ciento del crecimiento del PBI. El principal canal de transmisión se manifestaría a través de los efectos de los menores precios sobre la riqueza de los agentes, dado que los inmuebles son una parte significativa de ella. Algunos estudios (BBVA, 2006) estiman que un ajuste gradual en los precios de los inmuebles podría impactar en 0,5 puntos del PBI, mientras que un ajuste brusco podría tener un impacto de entre 1 y 2 puntos porcentuales.

Las experiencias pasadas, presentadas por Wheelock (2006), muestran que no todas las experiencias de períodos de auge de precios han sido seguidas por eventos de caídas de precios.

Cabe señalar que en diversos estudios del FMI (2003 y 2004), aplicados a varios países, encuentran que los eventos de caídas de precios son más probables (40 por ciento) cuando son precedidos por un período de auge en los precios, debido a que la conexión entre alzas y caídas (proceso de corrección) es mayor en los precios de los inmuebles que en los precios de los valores de las acciones. Estas investigaciones del FMI encuentran también que las caídas de los precios de los inmuebles ocurren cada 20 años, duran cerca de 4 años e implican una reducción de precios de cerca de 30 por ciento.

#### Referencias

- \* BBVA (2006), "Mercado de Vivienda en los Estados Unidos", en *Economicwatch*, Setiembre 5.
- \* FMI (2004) "The Global Price Boom". En *World Economic Outlook*, Setiembre, ([www.imf.org](http://www.imf.org))
- \* FMI(2003) "When Bubbles Burst", En *World Economic Outlook*, Setiembre, ([www.imf.org](http://www.imf.org)).
- \* Wheelock, David (2006), "What Happen to Banks When House Price Fall? U.S. Regional Housing Bust of the 1980s and 1990s", *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, Setiembre/Octubre.