



## Asimetría de información

Si un comprador es incapaz de percibir (y por lo tanto de valorar) una construcción con mejores estándares antisísmicos, ¿cuál es el incentivo de una constructora para edificar con estándares superiores al mínimo? *Manuel Willington\**

*\*Profesor Facultad de Economía y Negocios*

El último terremoto nos mostró, entre otras cosas, que la calidad de las construcciones –incluso de las más nuevas– es muy variable. Algunos edificios sobrevivieron sin daños, otros con problemas menores y otros colapsaron o deberán demolerse. Sin embargo, desde la perspectiva de un comprador (antes del terremoto) estos edificios eran indistinguibles. La calidad de la construcción, en lo que se refiere a su capacidad antisísmica, es para un comprador “promedio” no observable. Esta variable, sin embargo, seguramente era conocida por las constructoras.

George Akerlof, ganador del premio Nobel de Economía en 2001, publicó en 1970 su celeberrimo paper acerca de cómo un mercado en el que los vendedores tienen mejor información que los compradores puede “colapsar”, en el sentido de desaparecer o solamente transar los bienes de peor ca-

lidad. El ejemplo utilizado por Akerlof es sencillo (y potente): si al mercado de autos usados concurren unos vendedores con vehículos de buena calidad y otros con automóviles de mala calidad, un potencial comprador, incapaz de distinguir la variable “calidad”, estaría dispuesto en principio a pagar por la “calidad promedio”. Sin embargo, si este pago promedio es insuficiente para compensar a un vendedor que sabe que su auto es de buena calidad, entonces éste no estará dispuesto a vender su vehículo y, por lo tanto, solo participarán de este mercado vendedores con autos de calidad mala (y, lógicamente, el comprador sofisticado ajustará su disposición entendiendo este fenómeno).

En el caso de las viviendas en Chile podría pasar algo similar: si un comprador es incapaz de percibir (y por lo tanto de valorar) una construcción con mejores estándares

antisísmicos, ¿cuál es el incentivo de una constructora a edificar con estándares superiores al mínimo?

En la jerga de los economistas, estos son mercados con información asimétrica en los que el resultado de la oferta y demanda no es óptimo. En algunos casos este tipo de “fallas de mercado” amerita algún tipo de intervención del Estado y, en otros, pueden generarse mecanismos de mercado que ayudan a paliar la ineficiencia.

En el caso de los autos usados, por ejemplo, los vendedores pueden ofrecer garantías como forma de señalar calidad, o puede aparecer un tercero que, por un cobro, evalúa y emite un juicio sobre la calidad del automóvil. En el caso de las viviendas, los sismos generan información valiosa, pero obviamente es un mecanismo ineficiente por ser ex post y, afortunadamente, esporádico

La solución (pública o privada) idealmente debe ir al meollo del problema: la asimetría de información. Existen al menos dos mecanismos mediante los que el Estado puede ayudar.

En primer lugar, al igual que en otros ámbitos, el Estado podría requerir que las viviendas sean inspeccionadas y certificadas (al menos los edificios que son los de mayor riesgo y cuya inspección, por vivienda, resultaría más económica). La certificación, idealmente, debería proveer más información que el simple cumplimiento de los estándares mínimos que, se supone, es verificado actualmente. En países desarrollados existen ya experiencias de certificaciones de edificios en cuanto a cumplimiento de estándares medioambientales. En Chile, de manera incipiente, empresas que realizan Inspecciones Técnicas de Obras (ITO) están proveyendo servicios de certificación más sofisticados que el mero cumplimiento de lo definido en el proyecto que implica la ITO.

El segundo mecanismo es obligar a contratar seguros contra sismos, más allá de la existencia o no de una hipoteca sobre la vivienda. Por un tema de economías de escala, las compañías de seguros, a diferencia de los compradores individuales, sí podrían afrontar el costo de informarse de la calidad de las construcciones y, en la medida que el mercado de seguros sea relativamente competitivo, esta información se traspasaría a los compradores vía primas de seguros. La obligatoriedad de comprar seguros contra sismos tendría la ventaja adicional de evitar que el Estado, en muchos casos, termine siendo el asegurador “de última instancia” después de un terremoto. La eventual ayuda del Estado a sectores de menores recursos para reconstruir sus vivienda post-terremoto podría canalizarse ex ante, vía subsidio a la demanda del seguro. ■

## ¿El futuro inmobiliario?

*Pablo Gonzalez M.\**

*Profesor Facultad de Economía y Negocios UAH*

Chile fue golpeado por un terremoto de magnitudes pocas veces observadas. Ahora viene la reconstrucción.

Miles de inmuebles han sido devastados, otros han sufrido daños de consideración. La realidad es que la oferta de inmuebles se ha reducido en forma importante. No sólo en cantidad, sino en calidad. Habrá casas y edificios que ahora serán reparados, pero será difícil quitarles ese sello: “Reparado”.

Posiblemente la velocidad de construcción de nuevas viviendas lleve más tiempo que el normal. Luego de las evidentes fallas de construcción y faltas de fiscalización sería lógico pensar que las nuevas construcciones requerirán de estándares más elevados, cuyos niveles serán definidos sobre bases científicas y profesionales luego de algún tiempo de estudio. En otras palabras, necesitaremos un tiempo para definir qué tipo de construcciones requerimos y además, seguramente, los costos y tiempos de construcción serán mayores.

Todo lo anterior se refleja en una retracción de la oferta de viviendas y espacios habitables, que, como cualquier libro de texto de principios de economía explicaría, podría llevar a un aumento de precios (tanto de las viviendas como de los arriendos).

¿Será ese incremento parejo para todo tipo de viviendas? La respuesta más acertada sería no.

Tal como varios observadores del mundo inmobiliario han expresado, este mercado debería realizar un reacomodo de precios relativos producto del cambio en la demanda. No sería descabellado pensar que antes de comprar un departamento una familia va a pensarlo al menos dos veces. El reacomodo probablemente sería a favor de las viviendas de baja altura. Incluso aquellos departamentos y edificios

que pasaron bien “la prueba” podrían observar una caída en los precios, aunque seguramente en menor medida.

¿Pero qué pasa a nivel macro? Observamos que una importante masa del stock de viviendas y bienes durables se han visto reducidos a la nada o poseerán ahora un menor valor de mercado.

La reconstrucción seguramente requerirá del crédito para financiar las nuevas obras. Pero el problema es que en su mayoría esos créditos requieren de una garantía (o colateral) que normalmente toma la forma de un bien registrable. Aquellos que todo lo han perdido no tienen ahora qué ofrecer. Los que aún poseen, puede ser que vean disminuido el valor de sus activos y, por lo tanto, requieran de garantías extras para lograr el crédito. Para peor, lamentablemente, la proyección a mediano y largo plazo más lógica del precio de las viviendas aún existentes debiera ser a la baja, en concordancia con el aumento paulatino de la oferta a lo largo del periodo de reconstrucción.

La solución no es fácil. Se podrían bajar los requisitos de garantía de los créditos, pero esto eleva los riesgos de no pago y, por lo tanto, se reflejaría en una mayor tasa de interés o en una exposición mayor al riesgo de parte del sistema financiero. Otra alternativa: el subsidio a las tasas o la garantía del Estado, pasando al conjunto de todos los contribuyentes la absorción del riesgo derivado. Esta alternativa podría generar inequidad, dado que el beneficio dependerá de la magnitud del crédito y por lo tanto se podría estar beneficiando relativamente más a los sectores con mayor capacidad económica.

Lamentablemente este terremoto, que tanto daño ha causado al país, puede manifestar sus réplicas muy diversos planos de la vida de los chilenos. ■