

Hipoteca Reversa: Ventajas, Desventajas y Factibilidad del Sistema

Profesor: José Luis Ruiz

Mercado de Capitales

Aplicación

Agenda

1. Introducción
2. Sistema de Hipoteca Reversa
3. Demanda por Hipoteca Reversa
4. Datos y Metodología
5. Otras Consideraciones

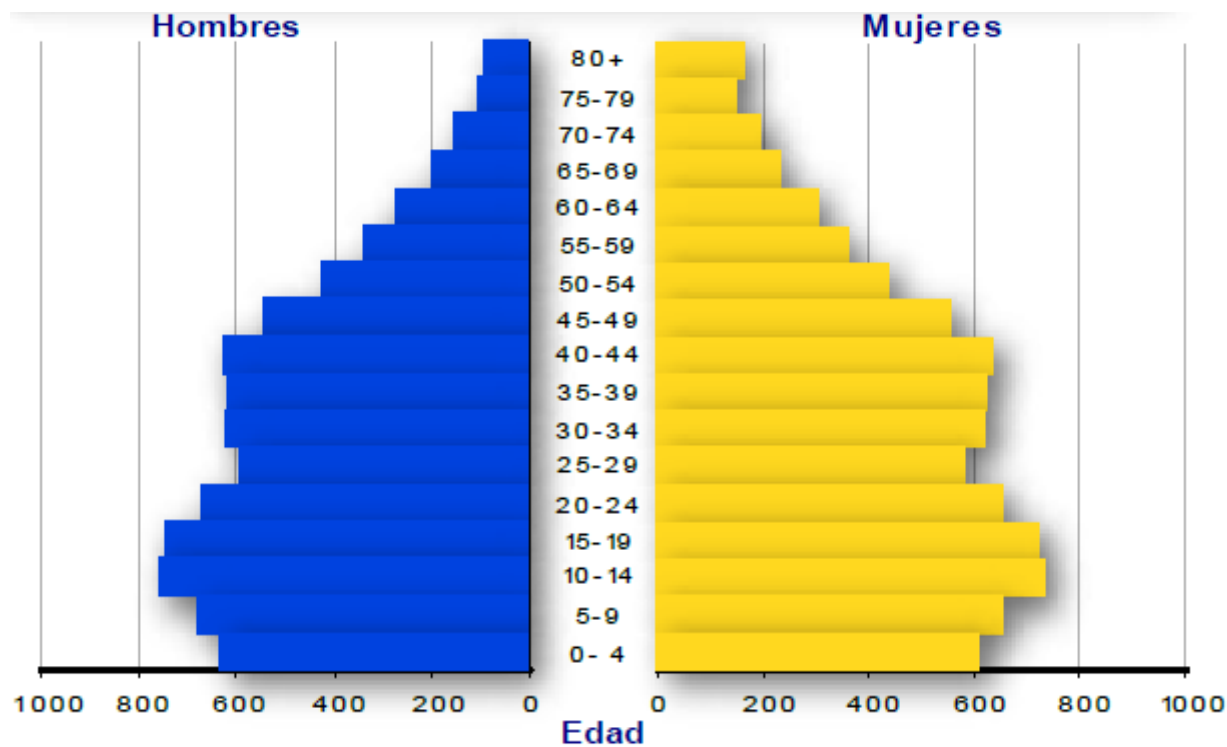
Introducción

Introducción

- Actualmente existe una tendencia hacia el envejecimiento de la población en el Mundo y en Chile
- Según el INE, la importancia de la población de 60 años o más a pasado a tener cada vez más importancia en los últimos 200 años.
- Esto combinado con las bajas en mortalidad y la tasa de natalidad, generan mayor envejecimiento de la población.
- Se espera que para el 2050, la pirámide poblacional llegue a su punto de inflexión, en la cual pasará a ser más importante la población de mayor edad.
- Teniendo en cuenta este análisis, es fundamental enfocarse en la población mayor debido a su crecimiento en los próximos años. La introducción de la **Hipoteca Reversa** puede ser una medida a favor de este grupo.

Introducción

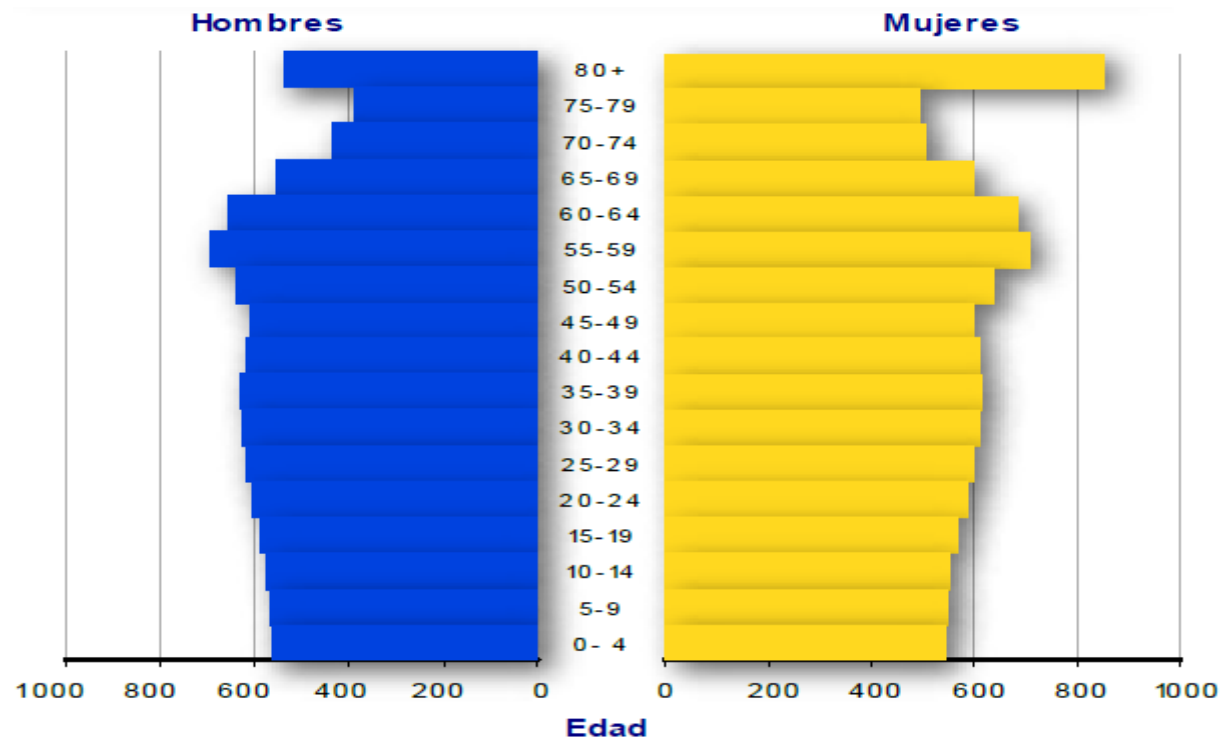
- Pirámide Poblacional de Chile en 2005



Fuente: INE (2005)

Introducción

- Pirámide Poblacional Proyectada para Chile en 2050



Fuente: INE (2005)

Sistema de Hipoteca Reversa

Sistema de Hipoteca Reversa

- Al entrar a la vejez surge el problema de falta de liquidez para mejorar calidad de vida, cubrir gastos médicos o bien para mantener una pensión más alta.
- Empieza a surgir el dilema entre vender la casa, arrendar y gozar de liquidez inmediata, resignando un lugar seguro para vivir; o bien, tener un lugar seguro para vivir y resignar mayor nivel de renta.
- Bartel y Daly (1980) señalan que el sistema de Hipoteca Reversa puede resolver este problema.

Sistema de Hipoteca Reversa

- Bedwell et al. (2009) explican que el sistema consiste en proporcionar una especie de préstamo al propietario que pagará con su propiedad al momento de su muerte.
- Existen múltiples modalidades:
 - Suma Alzada (Lump sum).
 - Pagos Periódicos.
 - Combinación de ambas.

Sistema de Hipoteca Reversa

- **Beneficios del Sistema de Hipoteca Reversa:**
- Neil y Neil (2009) señalan que existen diversos beneficios:
 - El propietario no paga más que su propia propiedad.
 - No existen restricciones al uso del préstamo.
 - El propietario asegura un lugar para vivir y la propiedad de su inmueble (no tiene participación el prestamista en la propiedad)
 - No existe discriminación de ingresos.
- Adicionalmente, Bartel y Daly (1980) señalan que:
 - Aumenta el nivel de ingreso de este sector de la población, disminuyendo la pobreza del mismo.

Sistema de Hipoteca Reversa

- **Problemas del Sistema de Hipoteca Reversa:**
- Phillips y Gwin (1992) señalan que los problemas serían para el prestamista:
 - Si el propietario vive más de lo esperado.
 - Si la estimación del precio de venta está sobrestimada.

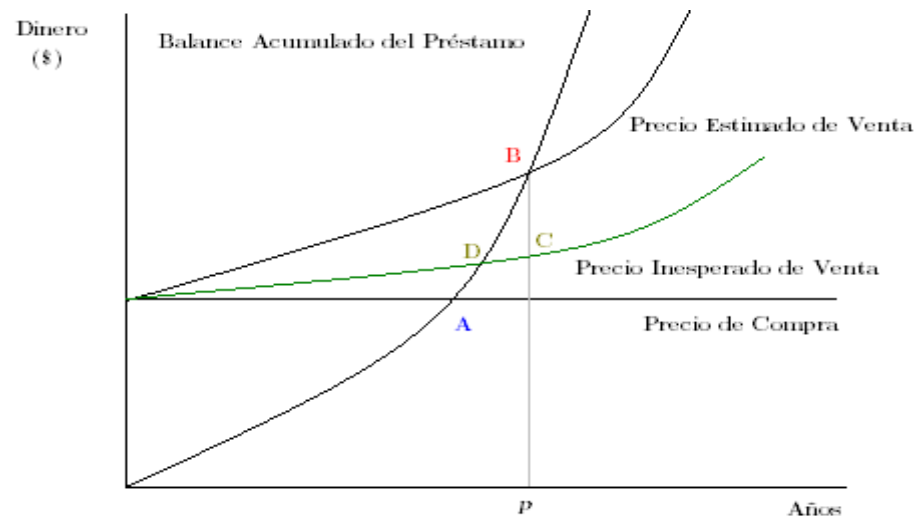


Gráfico: Basado en Phillips y Gwin (1992)

Sistema de Hipoteca Reversa

- **Problemas del Sistema de Hipoteca Reversa:**

- Davidoff y Welke (2004) señalan problemas de riesgo moral, tales como:

- La gente trata de cambiarse a casa con mayor apreciación (sube su precio) con tal de buscar mejores pagos de préstamos en el sistema.
- Existe una tendencia a “no cuidar” el inmueble, ya que no hay exigencia a priori de hacerlo.

- A pesar de la existencia de problemas, estos se pueden controlar mediante cobros de fees al final de cada año, indexando el monto del préstamo a la inflación. (Phillips y Gwin (1992))

- Sin embargo, estas medidas harían poco atractivo el sistema y aumentaría los costos de publicidad del sistema.

Demanda de Hipoteca Reversa

Demanda de Hipoteca Reversa

- Gibler y Reed (2003) señalaron que el sistema fracasó en Australia a principios de los 90 debido a que no se consideró a fondo las características de la demanda.
- Los mayores consideraban a la casa como un activo de inversión, hecho que limitó la implementación del sistema.
- Fratantoni (1999) señala que las consideraciones de demanda son **muy relevantes**. Demuestra para datos de Estados Unidos que la gente prefiere pagos periódicos que de suma alzada.
- Venti y Wise (1989) señala que la gente mayor con bajos ingresos y alto valor de propiedad son más proclives a aceptar el sistema (asset rich- cash poor).

Demanda de Hipoteca Reversa

- Michelangeli (2007) señala que existe cierta aversión al entrar al “juego” ya que se puede ganar dinero y liquidez, pero se puede perder la libertad de cambiarse de hogar (por menos dinero acumulado para la nueva compra).
- Mayer y Simons (1994) señalaron que la pobreza del sector de mayor edad disminuiría considerablemente con la implementación del sistema, mediante una simulación.
- Sin embargo, Hancock (1998) que para la economía británica los efectos de aumento de ingreso y baja de pobreza aunque positivos serían marginales y no significativos
- Por ende es fundamental entender que **todo el sector no corresponde al mercado potencial.**

Datos y Metodología

Antecedentes

- El análisis se basará en Chou et al. (2006) y Costa-Font et al.(2006).
- El punto de partida es disponer de una muestra representativa de la población y que de información relevante a la misma.
- En Costa-Font (2006) no se disponía de datos previos, por ende ocuparon un sistema de entrevistas telefónicas en España.
- Las preguntas relevantes trataron de determinar con respecto al sistema:
 - Nivel de Conocimiento
 - Decisión de Contratación
 - Comparación a alternativas de financiamiento

Antecedentes

- La metodología ocupada luego de obtener los datos fue un modelo probit ordenado. (Mayor valor de la variable dependiente ordinal, mayor preferencia. Se ocupó 5 valores para esta variable)
- Los resultados más importantes que se obtuvieron:
 - Mientras más joven es la persona dentro de la muestra (personas de 50 años o más) mayor es la preferencia por el sistema.
 - Nivel de estudio está positivamente relacionado con las categorías de mayor preferencia.
 - Sistema es más preferido para gente que desea envejecer con mejor calidad de vida, y que no tiene hijos.
 - Gente con hijos, no es proclive a aceptar el sistema (Cultura de Herencia).

Antecedentes

- En Chou et al. (2006) en cambio se ocupó una muestra a nivel nacional (General Household Survey).
- Lo interesante de la encuesta es que ya tenía incluido preguntas sobre el sistema de hipoteca reversa.
- Se intentó determinar la disposición a aceptar el nuevo sistema. (Para ello se ocupó un modelo logit, con variable dependiente categórica)
- Los resultados principales fueron que:
 - La categoría de aceptación del sistema tuvo baja probabilidad en comparación a la de no aceptación, en general.
 - A mayor tenencia de otros activos financieros mayor es la disposición.
 - La aceptación aumenta en personas que no tienen hijos.

Data

- En Chile la data que podría ocuparse es la EPS, ya que cumple con proporcionar información acerca de la población (demografía, empleo, ingresos, etc.)
 - Sin embargo, existe el problema que en la EPS no existe el ítem referente al sistema de hipoteca reversa.
 - Es necesario concientizar a la población acerca del sistema antes de hacer la encuesta para no incurrir en problemas como en Chou et al. (2006).
-
- Otra forma sería realizar una nueva encuesta, sin embargo sería menos eficiente que realizar una adición a una encuesta existente. (Por ejemplo, sería más costoso).

Metodología

- Luego de realizados los cambios a la encuesta existente, se tendría que proceder a analizar los datos con un modelo *ordered probit*.
- Las categorías serían refiriéndose al sistema:
 1. Nada interesante
 2. Poco interesante
 3. Indiferencia
 4. Atractivo
 5. Muy Atractivo

Metodología

- El modelo por ende sería:

$$Y_i^* = \beta X_i + \mu_i$$

- Donde:

- Y= Variable dependiente ordinal (Valores 1,2,3,4,5). Es no observada.
- X= Matriz de características observadas de la población.
- u= Error del modelo.

- Luego la probabilidad de que se encuentre un determinado valor de variable dependiente será:

$$\Pr(Y_i = j|X_i) = F(\tau_j - \beta X_i) - F(\tau_{j-1} - \beta X_i) \quad \forall j = 1,2,3,4,5$$

Metodología

- Los intervalos para cada valor de variable dependiente son desconocidos, y se determinan en la estimación.

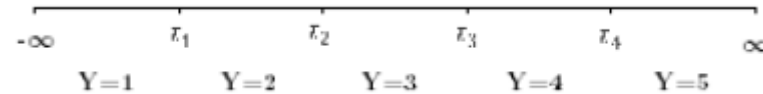


Gráfico: Elaboración Propia

- En consecuencia, la idea es obtener el perfil de los demandantes que se declaren motivadas o muy motivadas por el tema, que pasaría a ser la demanda potencial.

Otras Consideraciones

- Estimar la demanda es un paso, sin embargo se deben proporcionar las condiciones para que la oferta se realice.
- Mayer y Simons (2006) señalan que en Estados Unidos el HECM trató de cubrir este problema, protegiendo al prestamista si es que el valor del monto acumulado prestado supere el valor de venta de la vivienda.
- Adicionalmente, también aseguraba los pagos frente a la posibilidad de default del prestamista.

➤ *El propósito entonces es crear una política que vaya en favor de la nueva tendencia de la población, a favor de la gente mayor que nos vio nacer y a favor de nosotros mismos. Siempre podemos seguir siendo jóvenes, pero cada vez con mayor esfuerzo.*

Hipoteca Revertida en Chile: Una Alternativa para la Reducción de la Pobreza en Chile.

Abstract

La población de 60 años o más en Chile cada vez empezará a cobrar más preponderancia en los siguientes años, por ende políticas innovadoras enfocadas a este sector podrían mejorar la calidad de vida de este grupo de la población. En este trabajo se propone una alternativa financiera que no se ha implementado en Chile, la Hipoteca Revertida (Reverse Mortgage). A través de simulaciones, se encuentra que existen aumentos considerables en la riqueza líquida de estas personas y que las reducciones a la pobreza son importantes, ya que sólo un 4% del total población mayor de 60 años se encontraría bajo la línea de la pobreza luego de implementar este sistema. Este hecho hace a la hipoteca reversa una alternativa atractiva para la reducción de la pobreza de los adultos mayores en Chile.

Hipoteca Revertida en Chile: Una Alternativa para la Reducción de la Pobreza en Chile.

	Total	Total (%)
Propia Pagada	2096	75,34%
Propia Pagándose	94	3,38%
Propia Compartida con Otros Hogares	9	0,32%
Arrendada	149	5,36%
Cedida por Empresa	63	2,26%
Cedida por Familiar o Amigo	371	13,34%
TOTAL	2782	100,00%

Tabla N°1. Propiedad de la Vivienda de la muestra (EPS 2009)

Hipoteca Revertida en Chile: Una Alternativa para la Reducción de la Pobreza en Chile.

Intervalos Valor de Vivienda	Obs	Porcentaje
$1.000.000 \leq x \leq 10.000.000$	605	28,86%
$10.000.000 < x \leq 20.000.000$	787	37,55%
$20.000.000 < x \leq 30.000.000$	319	15,22%
$30.000.000 < x \leq 40.000.000$	152	7,25%
$40.000.000 < x \leq 50.000.000$	89	4,25%
$x > 50.000.000$	144	6,87%
TOTAL	2096	100%

Hipoteca Revertida en Chile: Una Alternativa para la Reducción de la Pobreza en Chile.

Intervalos de Valor de Casa	N°	Porcentaje	Mediana Pmt	Media Pmt	Máximo Pmt
$1.000.000 \leq x \leq 10.000.000$	605	28,86%	49284,27	52273,26	241491,4
$10.000.000 < x \leq 20.000.000$	787	37,55%	113889,1	124442,6	568459,9
$20.000.000 < x \leq 30.000.000$	319	15,22%	183799,9	207210,6	774374,6
$30.000.000 < x \leq 40.000.000$	152	7,25%	277523,9	294416,4	774249,8
$40.000.000 < x \leq 50.000.000$	89	4,25%	356526,6	420209,6	1617614
$x > 50.000.000$	144	6,87%	672588,5	1093205	21900000
TOTAL	2096	100%	121798	207649,4	21900000

Hipoteca Revertida en Chile: Una Alternativa para la Reducción de la Pobreza en Chile.

Intervalos de Edad	Media Pmt Hombre	Media Pmt Mujer	Media Pmt Total
$60 \leq x \leq 65$	143491,9	236013,5	186309,8
$65 < x \leq 70$	158628,7	133196,6	147098,7
$70 < x \leq 75$	216195,2	186177,2	201223,2
$75 < x \leq 80$	263754,0	219742,4	243441,0
$x > 80$	358107,1	378938,2	367738,9
Media Total	196460,2	220180,5	207649,4

Hipoteca Revertida en Chile: Una Alternativa para la Reducción de la Pobreza en Chile.

	Grupo H.R	Total de Población
MEDIA		
Riqueza Líquida	197366,2	196661,1
Riqueza Líquida con H.R	405015,6	353107,3
MEDIANA		
Riqueza Líquida	107500	108000
Riqueza Líquida con H.R	250793,7	213539,5
% Bajo Línea de Pobreza	12,60%	12,29%
% Bajo Línea de Pobreza con H.R	1,57%	3,99%