

## *El Mercado de Bienes Raíces en Puerto Rico Estudio sobre las tendencias entre los años 1996 y 2006*

Luis A. Montes Valentín, MPA  
Evaluador Profesional de Bienes Raíces (EPA)  
Profesor  
Departamento de Ciencias Geomáticas  
Universidad Politécnica de Puerto Rico  
monteluis@yahoo.com

---

### **SINOPSIS**

*Los precios de los bienes raíces son influenciados por una cantidad amplia de factores tales como: tendencias demográficas, el mercado de empleos, poder adquisitivo, la tasa de interés hipotecario, requerimientos bancarios, costos de construcción y restricciones en el uso y desarrollo de la tierra. En años recientes los bienes raíces han surgido como la inversión preferida en muchas partes del mundo, especialmente en Estados Unidos. Esto ha causado que analistas de Wall Street adviertan de la existencia de una "burbuja" que está a punto de reventar. Este trabajo presenta una discusión del tema con enfoque en el mercado de Puerto Rico. Para lograr esto, fue necesario recoger datos históricos de transacciones de compra-venta ocurridas durante los años de 1996 a 2006, desarrollar indicadores y analizar tendencias en precios. Debido a lo extenso y costoso que sería hacer esto para todo Puerto Rico, se escogió al municipio de Caguas, como representativo de resto de la Isla. El análisis del precio mediano y la cantidad de transacciones a través del periodo bajo estudio nos revela un estancamiento de los precios de venta y una reducción en la cantidad de compra-ventas. Esta información, junto con el hecho de que las tasas de interés hipotecario han comenzado a subir; luego de un periodo de bajas extenso, sugieren la posibilidad de una burbuja en los bienes raíces en Puerto Rico a punto de desinflarse.*

### **EL MERCADO DE BIENES RAÍCES: ¿UNA BUENA INVERSIÓN?**

Desde hace ya varios años, se ha notado un incremento en la actividad de compra-venta de bienes raíces en Puerto Rico. Por un lado, resalta el número de proyectos residenciales nuevos que son anunciados semana tras semana en los periódicos, y por otro, una tendencia al alza en sus precios. Parte de este fenómeno puede explicarse a base de los principios económicos de oferta y demanda: la oferta de nuevas residencias llegará a un balance cuando el mercado se sature, o sea, cuando la demanda efectiva<sup>1</sup> sea satisfecha para cada nivel de precios.

El alza continua en los precios a que se ofrece la mayoría de las unidades en estos proyectos, provoca a su vez precios altos en las propiedades ya existentes, que pasan a ser una mejor opción para muchos compradores. Aún así, esos niveles de precios no guardan relación con el bajo nivel de los salarios prevalecientes en la economía puertorriqueña. Esta situación no es exclusiva a Puerto Rico y ocurre en muchas áreas metropolitanas de Estado Unidos, en donde los bienes raíces han pasado a ser una alternativa de inversión. En un artículo publicado en USA Today, John Waggoner [1], dice: "una explicación racional para los precios disparados en las propiedades residenciales lo son las bajas tasas de interés" y propone la existencia de una "burbuja" en este mercado: "Una burbuja implica un aumento en precios más allá de una explicación racional y en donde

---

<sup>1</sup> Demanda efectiva se refiere a la porción del universo total de posibles compradores que necesitan o

desean una residencia y que en efecto tienen el poder adquisitivo para lograr su compra.

el mayor ímpetu es la especulación sin sentido”.

Estas burbujas “se desarrollan cuando los precios se elevan sobre lo que las condiciones económicas y demográficas pueden apoyar. Los compradores creen que el precio futuro (de la propiedad) habrá de subir aún más, de manera que empujan los precios a niveles irreales.” [2] Lograr la aprobación de préstamos hipotecarios con bajas tasas permite que más compradores potenciales entren al mercado, aumentando así la demanda, y por ende los precios. De manera que podría tener más significado hablar de especulación e inversionistas que de demanda efectiva.

Si las condiciones descritas anteriormente son las causantes de una burbuja, entonces, se puede esperar lo inverso para que ésta explote o se desinfle. Un aumento sustancial de las tasas de interés puede causar una baja súbita en la demanda de propiedades y, como consecuencia, un aumento en el inventario de propiedades disponibles para la venta. Si la oferta es mayor a la demanda, entonces aquellos compradores que “invirtieron” con el propósito de revender se verán obligados a aceptar ofertas menores de las que anticipaban.

Durante los últimos años, los incrementos continuos en el precio promedio y el precio mediano (“median home price”) de venta de las residencias en Estados Unidos, han sido motivo de análisis y ha permitido a analistas de los bienes raíces identificar burbujas en hasta una tercera parte de las grandes áreas metropolitanas norteamericanas [3]. El poder contar con éstos y otros indicadores, como el número total de ventas, número de hipotecas con interés variable, entre otros, ha provocado que el tema de los bienes raíces, como instrumento de inversión, haya ocupado primeras planas en periódicos y revistas que no eran los típicos para su discusión, como por ejemplo el Wall Street Journal. Desde el año 2002 se viene anunciando una llamada explosión o desinfe en la “burbuja” de precios altos y el estancamiento en la venta de residencias.

Tradicionalmente, se ha asociado el alza continua en los precios de las propiedades residenciales en

Puerto Rico con las limitaciones que presenta una isla sobre-poblada y con extensión territorial limitada. Sin embargo, Japón, con limitaciones de espacio similares a la de cualquier isla, ha experimentado desde hace quince años el ya conocido desinfe de una burbuja con decrementos continuos en el valor de sus propiedades.

### ***¿HABRÁ UNA BURBUJA EN EL MERCADO DE LAS PROPIEDADES RESIDENCIALES EN PUERTO RICO?***

Dicho todo lo anterior, ¿tendrá sentido hablar de una burbuja en el mercado de los bienes raíces en Puerto Rico? No, si no se tienen datos estadísticos ni indicadores para probarlo. Por lo tanto, debido al hecho de que en Puerto Rico no se acostumbra a recoger este tipo de datos, para propósitos de esta investigación fue necesario recopilar todos los precios de venta de propiedades residenciales ocurridas durante los últimos diez años<sup>2</sup>. El trabajo se limitó a la ciudad de Caguas, por lo oneroso de hacerlo para todo Puerto Rico, y al hecho de que la demografía y economía de Caguas son más representativas del comportamiento general de toda la Isla que las de otras ciudades más densamente pobladas o que las de municipios más pequeños. Situaciones, ambas, en las que se pueden dar valores en los precios de venta hacia los extremos con mayor frecuencia. Una vez revisados los datos para eliminar errores tipográficos,

---

<sup>2</sup> La fuente de datos consistió de las listas de todas las compra-ventas residenciales ocurridas en el Municipio de Caguas desde 1996 a 2006, obtenidos de la firma Luis Abreu y Asociados [4]. A pesar de que éstos no contienen el total de todas las transacciones, pues sólo incluyen transacciones en donde hubo financiamiento a través de un banco, éstos pudieran considerarse estadísticamente representativos. Los datos sólo fueron revisados para eliminar observaciones con errores obvios tipográficos. Los datos del año 2006 sólo incluyen transacciones hasta junio, cuando se realizó la búsqueda.

se computaron indicadores que permitieran inferir sobre las tendencias del mercado de bienes raíces en Puerto Rico.

#### **EN BUSCA DE INDICADORES ADECUADOS**

La Tabla 1 muestra el número total de ventas para cada año desde el 1996, el precio de venta mediano, el precio promedio, el precio máximo y el precio por pie cuadrado promedio, obtenidos de la totalidad de las observaciones (ventas residenciales, incluyendo apartamentos).

En términos generales, la Tabla 1 muestra una tendencia ascendente en el precio promedio, el precio mediano y el precio máximo a lo largo de los diez años bajo estudio. El precio promedio sufre un decremento del año 1996 al 1997 y a partir de ahí muestra una tendencia ascendente. El precio mediano (el precio por debajo del cual se encuentra la mitad de todos los precios de venta y por encima del cual se encuentra la otra mitad) muestra incrementos en todos los años,

excepto del 1999 al 2000, cuando se mantiene en la cifra de \$98,000. De manera general, estos datos confirman la tendencia alcista en los precios de venta de las propiedades residenciales.

Cuando se reproduce esta información en un eje de X y Y (Figura 1) se puede observar que la gráfica del precio promedio y la del precio mediano mantienen una tendencia ascendente similar, siendo la gráfica del precio mediano siempre inferior a la del promedio, con una diferencia de entre \$11,000 y \$20,000 en el nivel de precios, (entre un 15% a un 21% aproximadamente) hasta el año 2002, cuando esta diferencia da un salto hasta cerca del 30%, y se mantiene así hasta el 2005, cuando vuelve a sufrir un incremento que la lleva hasta al 48%.

En términos prácticos la diferencia entre los valores de ambas gráficas no tiene relevancia alguna, excepto que el esparcimiento puede atribuirse a la inclusión de valores extremos (en el límite superior) en el cómputo del precio promedio, lo cual no ocurre en el cómputo del precio mediano. Esta característica

*Tabla 1: Estadísticas para Caguas entre los años 1996 al 2006*

<b>Año</b>	<b>No. Total Ventas</b>	<b>Precio Mediano</b>	<b>Precio Promedio</b>	<b>Precio Máximo</b>	<b>Precio/p.c.</b>
<b>1996</b>	288	\$75,000.00	\$90,729.00	\$292,000.00	\$78.47
<b>1997</b>	313	\$76,000.00	\$87,429.00	\$289,000.00	\$77.88
<b>1998</b>	249	\$85,000.00	\$98,025.00	\$300,000.00	\$83.54
<b>1999</b>	344	\$98,000.00	\$115,747.00	\$324,000.00	\$94.39
<b>2000</b>	484	\$98,000.00	\$117,433.00	\$348,000.00	\$97.28
<b>2001</b>	494	\$110,000.00	\$130,653.00	\$350,000.00	\$101.00
<b>2002</b>	586	\$120,000.00	\$157,834.00	\$854,000.00	\$112.64
<b>2003</b>	816	\$131,000.00	\$168,739.00	\$647,000.00	\$112.85
<b>2004</b>	1115	\$135,000.00	\$179,162.00	\$726,600.00	\$115.89
<b>2005</b>	1282	\$148,900.00	\$195,758.00	\$726,400.00	\$123.28
<b>2006</b>	366	\$150,000.00	\$221,840.00	\$820,000.00	\$137.18

es muy consistente con las tendencias recientes en el desarrollo y venta de propiedades de alto costo, especialmente desde el año 2002. Los valores máximos en la Tabla 1 también coinciden con un salto del precio máximo de \$350,000 en 2001 a \$854,000 en 2002. De lo anterior se puede deducir que el precio mediano parece ser un mejor indicador que el precio promedio para explicar la tendencia en precios del mercado, ya que no está influenciado por valores extremos. Dicho esto, entonces podemos concluir del gráfico de la mediana que el precio mediano de las residencias se ha mantenido estable durante los últimos dos años.

**ESTANCAMIENTO EN EL PRECIO MEDIANO**

¿Pero qué podría arrojarnos luz sobre este estancamiento en el precio mediano de las residencias? Si sobreponemos la gráfica del número de ventas sobre la del precio promedio podemos ver claramente que del 2005 al 2006 hay una reducción abismal en el número de transacciones de compra-venta, de 1282 a sólo 366, un decremento de 70% (Figura 2). Esta reducción en ventas puede explicar el porqué del precio mediano estancado. Aunque no es la primera vez que el precio mediano se estanca en el periodo bajo

estudio, sin embargo, cuando esto sucedió entre los años 1999 y 2000, el número de ventas se mantuvo en incremento.

En este punto debe aclararse que los datos del 2006 sólo incluyen compra-ventas hasta junio y habría que esperar hasta fin de año para hacer un análisis más completo. Aún así, debido a las condiciones económicas del País, las expectativas no parecen ser las mejores para que ocurra un incremento sustancial en ventas. Por otro lado, este decremento en ventas coincide con el periodo de incrementos en la tasa de interés de las hipotecas. En este sentido, una perspectiva interesante la presenta Paul J. Lim [5] en su reciente artículo de U.S News & World Report. Lim [5] anticipa que el Chairman de la Junta del Banco de la Reserva Federal, Ben Bernanke, comenzará a bajar las tasas de interés, puesto que en las últimas dos reuniones, éstas se mantuvieron sin cambios y explica que no sería en el mejor interés de Bernanke enojarse a Casa Blanca justo antes de las elecciones de noviembre.

**CONCLUSIÓN**

El mercado de los bienes raíces residenciales en Puerto Rico ha mostrado en los últimos años

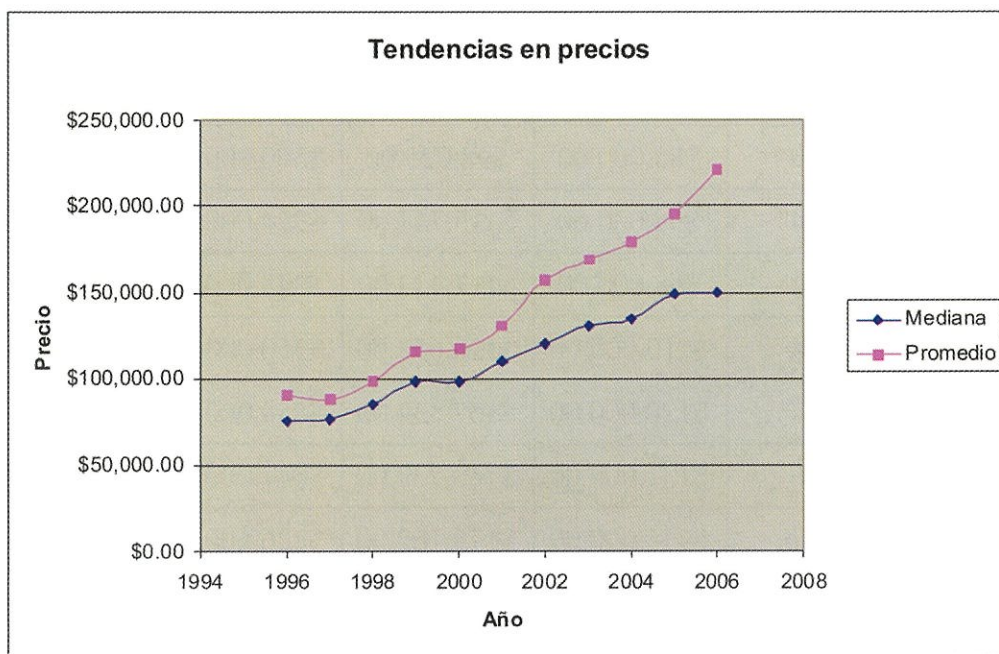
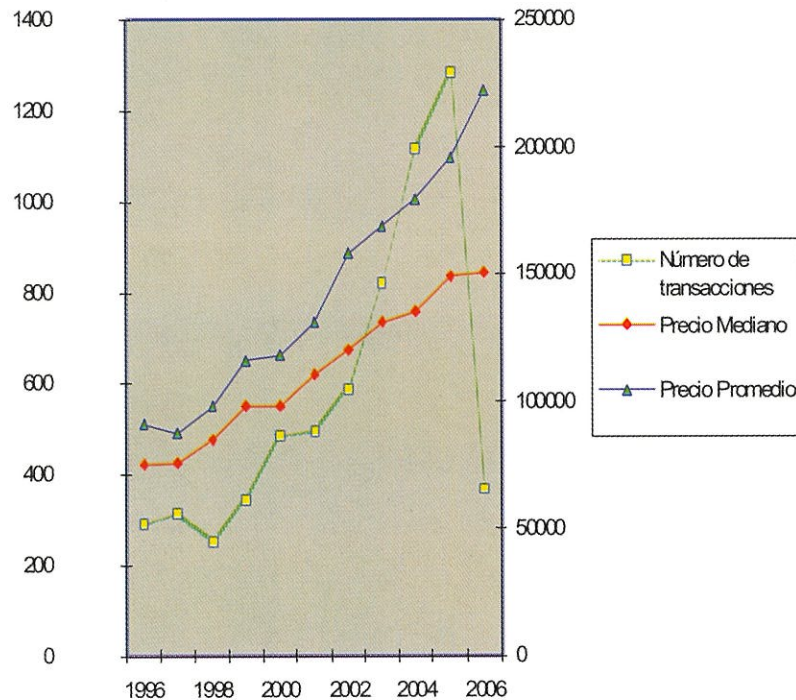


Figura 1

características de una burbuja, con un aumento sostenido en demanda e incrementos irracionales en precios que no guardan relación con la economía prevaeciente. Pero peor aún, la reducción dramática en el número de transacciones, aumentos recientes y propuestos en el costo de vida (peajes, servicios de agua, impuesto sobre las ventas), un estrecho mercado de empleos y una percepción generalizada negativa del gobierno, podrían apuntar a un periodo de incertidumbre económica y al comienzo del desinfe de la burbuja. Para establecer definitivamente esta coyuntura sería necesario estudiar las tasas de absorción en los proyectos residenciales nuevos y determinar si en realidad hay demasiadas unidades sin vender en éstos o si se llegó a un punto donde la oferta suplió la demanda de manera natural. También habrá que observar el efecto que tenga un nuevo periodo de bajías en las tasas de interés. Mientras tanto, recoger datos estadísticos sobre los bienes raíces en Puerto Rico permitirá un mejor análisis de sus tendencias.

**REFERENCIAS:**

- [1] Waggoner, John; *Thinking of investing in real estate? Get real*; USA Today, Section: Money, Pg. 3b, 6/17/2005.
- [2] Hopkins, Jim; *How housing bubble grows—and bursts*; USA Today, Section: Money, Pg. 3b, 12/16/2002.
- [3] Popper, Margaret; *Real Estate's Bubble Cities*, Business Week; 8/12/2002, Issue 3795, p24
- [4] Abreu, Luis y Asociados, *Listados de todas las compra-ventas residenciales ocurridas en el Municipio de Caguas desde 1996 a 2006*.
- [5] Lim, Paul; *What if rates do a U-turn?*, U.S. News & World Report; 10/2/2006, Vol. 141 Issue 12, p60-60, 1/2p, 1c



**Figura 2:** Número de Ventas vs. Mediana y Promedio