



Más Allá del 19 %: Rebaja del IVA a la Vivienda.

Club de Finanzas FEN UChile – Área de Research

11 de mayo de 2026

Joaquín Martínez

Head of Research

Gaspar González

Macroeconomics

Lead Researcher

Javiera Fernández

Finance Lead

Researcher

Ramón Mazuela

Research Analyst

Nicolás González

Research Analyst

Cristóbal López

Research Analyst

1

El impacto real en los precios será muy inferior al 19 % nominal de la medida. La ley excluye el valor del terreno de la base imponible y las constructoras mantienen créditos fiscales inmovilizados que no pueden recuperar fácilmente, la rebaja efectiva se situaría entre un 2 % y un 7 % según proyecciones de la CChC, o en torno al 10 % según consultoras del mercado.

2

La escasez de suelo urbano asequible y las rigideces regulatorias estructurales mantienen una oferta inmobiliaria altamente inelástica en el país. Acorde al modelo de incidencia tributaria, esta inflexibilidad permite que los oferentes capturen la mayor porción del beneficio fiscal.

3

La exención resulta ser una política socialmente regresiva y con escasa focalización. Beneficia de forma desproporcionada a inversionistas y hogares de altos ingresos, que son los únicos con real capacidad de ahorro y cumplimiento de los exigentes requisitos del crédito hipotecario actual.

4

La iniciativa introduce distorsiones en la asignación de capital al reducir artificialmente el costo de reposición y elevar la Q de Tobin del sector. Además, su transitoriedad de 12 meses genera disrupciones intertemporales.



Más Allá del 19 %: Rebaja del IVA a la Vivienda.

La exención transitoria del IVA a la venta de viviendas nueva contemplada en el Plan de Reconstrucción Nacional del ejecutivo, busca movilizar un stock cercano a 100.000 unidades y reactivar un sector golpeado por las altas tasas hipotecarias (El Diario Inmobiliario, 2026). La medida tendría una vigencia de 12 meses y, a primera vista, podría leerse como una rebaja directa del 19 % en el precio final. Sin embargo, esa lectura sería incorrecta, el IVA no grava el terreno, que representa entre 10 % y 40 % del valor total, y las constructoras ya descuentan el IVA crédito fiscal sobre insumos, por lo que la base efectiva del beneficio es bastante menor a la que sugiere la tasa nominal según informo la Cámara Chilena de la Construcción (CChC).

Más importante aún, el modelo de incidencia tributaria muestra que el reparto del beneficio entre comprador y oferente depende de las elasticidades relativas de cada lado del mercado. Cuando la oferta es más inelástica que la demanda, el productor captura la mayor parte de la rebaja. En el mercado inmobiliario chileno la oferta es estructuralmente rígida dada la escasez de suelo urbano, permisos y rigideces regulatorias impiden ajustes rápidos en la cantidad ofrecida, por lo que buena parte del “ahorro” termina diluyéndose en mayores márgenes para las inmobiliarias. Las estimaciones disponibles ilustran esta brecha: la CChC sitúa la rebaja efectiva entre 2 % y 7 % mientras que Colliers, una empresa de servicios inmobiliarios estima una reducción de en torno a 10 % y Hacienda proyecta entre 10 % y 15 % (López, 2026). La distancia entre estos rangos refleja la incertidumbre dentro de las instituciones del mercado sobre cuánto del beneficio se trasladará realmente al precio.

A esto se suma que la medida tiende a ser regresiva. Aunque se presenta como un instrumento de acceso a la vivienda, el comprador típico de vivienda nueva pertenece a hogares de ingresos medios y altos, los únicos con acceso a crédito hipotecario y capacidad de ahorro para el pie. Los hogares más vulnerables, participan poco en este segmento y capturan sólo una fracción marginal del beneficio (Espinoza, 2026). La exención tampoco distingue entre comprador-usuario e inversionista especulativo, lo que abre la puerta a que parte importante de los recursos públicos termine subsidiando compras con fines de arriendo o reventa.

En paralelo, la medida introduce una distorsión en la asignación de capital. Al reducir artificialmente el costo de reposición de la vivienda, eleva la Q de Tobin del sector sin que medie una mejora real de productividad. Una Q artificialmente alta atrae inversión hacia el inmobiliario en desmedro de actividades potencialmente más productivas, fomentando la compra de viviendas como activos financieros de corto plazo en vez de satisfacer la necesidad social de vivienda permanente.



El problema más delicado, sin embargo, es la transitoriedad. Un beneficio acotado a 12 meses no genera nueva demanda estructural: induce una sustitución intertemporal, adelantando decisiones de compra que habrían ocurrido en años posteriores. Este bunching effect puede producir una euforia en 2026 a costa de un “vacío” de demanda en 2027, con mayor vacancia, menor absorción del stock y desaceleración en nuevos proyectos. Si los compradores esperan precios más bajos, postergan sus decisiones, deprimiendo las ventas justo antes de la implementación.

En conjunto, la eliminación del IVA puede dinamizar la construcción en el corto plazo, pero sus efectos reales sobre precios, distribución y estabilidad son inciertos. Aparece más como una medida parcial que como una solución estructural: la discusión relevante no es la eliminación de un impuesto, sino el diseño de instrumentos focalizados y complementarios que equilibren eficiencia, equidad y sostenibilidad en el mercado de la vivienda



Anexo Técnico

A. Si la oferta es inelástica el beneficio mejora el precio neto del oferente

Considere un mercado competitivo de vivienda nueva con demanda $D(p)$ y oferta $S(p)$. Defina τ como el IVA. En equilibrio, el precio que paga el comprador es p^d y el que recibe el oferente es $p^s = p^d / (1 + \tau)$. Por lo tanto, en equilibrio la demanda es igual a la oferta tal que:

$$D(p^d) = S\left(\frac{p^d}{1 + \tau}\right). \quad (1)$$

Definamos las elasticidades precio en valor absoluto: $\varepsilon_D = -\frac{p}{D} \frac{dD}{dp} > 0$ para la demanda y $\varepsilon_S = \frac{p}{S} \frac{dS}{dp} > 0$ para la oferta. Diferenciando totalmente respecto de τ y evaluando en $\tau = 0$, la fracción del impuesto que recae sobre el comprador (*pass-through*) es:

$$\rho = \frac{dp^d/d\tau}{p^s} = \frac{\varepsilon_S}{\varepsilon_S + \varepsilon_D}. \quad (2)$$

Simétricamente, la fracción absorbida por el oferente es $1 - \rho = \varepsilon_D / (\varepsilon_S + \varepsilon_D)$.

Cuando la oferta es muy inelástica ($\varepsilon_S \rightarrow 0$), como ocurre en el mercado inmobiliario chileno, se tiene $\rho \rightarrow 0$. Una eliminación del impuesto ($d\tau < 0$) se traduce casi íntegramente en una mejora del precio neto del oferente, con traspaso mínimo al comprador:

$$\underbrace{\Delta p^d}_{\text{rebaja al comprador}} \approx 0, \quad \underbrace{\Delta p^s}_{\text{ganancia del oferente}} \approx \frac{\tau}{1 + \tau} p^d. \quad (3)$$

La referencia principal debería estar en Salanié (2011). Como recurso gratis está la Lecture 1 de Public Economics I dictado por Poterba y Werning del MIT en otoño 2012 (disponible en MIT OpenCourseWare).

B. Distorsión en la asignación de capital mediante Q de Tobin

Se ha mostrado que la Q de Tobin explica la inversión en vivienda (Donald Jud & Winkler, 2003). Sea K el stock de capital residencial y $V(K)$ su valor de mercado, con $V'(K) > 0$ y $V''(K) < 0$. El costo de reposición por unidad es p_K . La Q marginal de Tobin es:

$$q = \frac{V'(K)}{p_K}. \quad (4)$$

Regla de inversión: invertir si $q > 1$. En estado estacionario competitivo, $q = 1$.



La modelación de distorsiones impositivas a través de la teoría Q tiene su origen en Summers (1981), quien formaliza cómo las exenciones tributarias inflan artificialmente la q marginal y alteran las trayectorias de inversión. En el contexto de la economía urbana, este marco es consistente con la literatura sobre el *regulatory tax* iniciada por E. L. Glaeser et al. (2005) y E. Glaeser y Gyourko (2018), y aplicada recientemente por Barth, Benedictow and Røed Larsen (2023). En estos modelos, una $q > 1$ persistente refleja regulaciones que impiden el ajuste de la oferta, elevando el precio por sobre el costo físico. En el caso chileno, la eliminación transitoria del IVA genera el mismo fenómeno por el canal opuesto: en lugar de que las regulaciones eleven el costo efectivo, la reforma reduce artificialmente p_K inflando q sin una mejora de fundamentales y replicando la distorsión de precios relativos documentada en mercados con restricciones severas.



Disclaimer

Este documento ha sido preparado por el Área de Research del Club de Finanzas FEN con fines exclusivamente informativos. Su contenido incluye datos, análisis y proyecciones elaborados por sus autores o extraídos de fuentes consideradas confiables, sin que estos hayan sido sometidos a una revisión independiente por parte del Club de Finanzas, la Facultad de Economía y Negocios ni la Universidad de Chile. En consecuencia, ninguna de estas instituciones garantiza, de forma expresa o tácita, la exactitud, completitud o veracidad de la información aquí contenida. **Este informe responde a un propósito estrictamente académico y formativo, enmarcado en el quehacer universitario, y en ningún caso debe interpretarse como una recomendación o asesoría de inversión.**

Las proyecciones o estimaciones incluidas en este documento se basan en metodologías de uso común y deben entenderse como ejercicios prospectivos. El comportamiento pasado de las variables económicas, sea favorable o desfavorable, no constituye garantía de resultados futuros.

Nada de lo expuesto en este documento constituye una oferta, invitación o sugerencia para comprar, vender o adquirir participación en activo o instrumento financiero alguno, ni puede servir como fundamento para la celebración de contratos, compromisos o decisiones de cualquier naturaleza.



Referencias

- Barth, Benedictow and Røed Larsen. (2023). *Tobin's Q and Housing Market Constraints* (inf. téc.). Oslo Metropolitan University. <https://housinglab.oslomet.no/wp-content/uploads/2023/12/WP2023-3.pdf>
- Donald Jud, G., & Winkler, D. T. (2003). The Q Theory of Housing Investment. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 27(3), 379-392. <https://doi.org/10.1023/A:1025846309114>
- El Diario Inmobiliario. (2026). Shock de reactivación inmobiliaria: ¿Es la exención transitoria del IVA a la vivienda el remedio definitivo? <https://eldiarioinmobiliario.cl/editor/shock-de-reactivacion-inmobiliaria-es-la-exencion-transitoria-del-iva-a-la-vivienda-el-remedio-definitivo/>
- Espinoza, A. (2026, Abril). *Exención del IVA a la vivienda: ¿Cuántas personas más podrían acceder a un crédito hipotecario?* (Informe N.º 72). Observatorio del Contexto Económico (OCEC UDP), Facultad de Administración y Economía, Universidad Diego Portales. Santiago, Chile.
- Glaeser, E., & Gyourko, J. (2018). The economic implications of housing supply. *Journal of Economic Perspectives*, 32(1), 3-30.
- Glaeser, E. L., Gyourko, J., & Saks, R. E. (2005). Why is Manhattan so expensive? Regulation and the rise in housing prices. *The Journal of Law and Economics*, 48(2), 331-369.
- López, F. (2026). Gobierno elimina IVA a viviendas nuevas por un año para reactivar el sector. *VLN Radio*. <https://www.vlnradio.cl/noticias/economia/2026/03/17/gobierno-elimina-iva-a-viviendas-nuevas-por-un-ano-para-reactivar-el-sector/>
- Salanié, B. (2011). *The Economics of Taxation*. The MIT Press. Consultado el 8 de mayo de 2026, desde <http://www.jstor.org/stable/j.ctt5hhcj6>
- Summers, L. H. (1981). Taxation and corporate investment: A q-theory approach. *Brookings papers on economic activity*, 1981(1), 67-140.