



PROGRAMA PARA EL FINANCIAMIENTO DE LA VIVIENDA EN ARGENTINA



Área de Pensamiento Estratégico Delegación de la Ciudad de Buenos Aires

Mayo 2011

Programa para el financiamiento de la vivienda en Argentina /

Armando Guibert ... [et.al.]. - 1a ed. - Buenos Aires : FODECO, 2012.

126 p. ; 29x21 cm.

ISBN 978-987-1915-19-4

1. Políticas Públicas. 2. Vivienda. I. Guibert, Armando

CDD 320.6

Impreso en Famen & Cia S.A. Rondeau 3572. Parque Patricios. Buenos Aires, Argentina en el mes de Septiembre de 2012

1 Edición: Septiembre de 2012

100 ejemplares

Ninguna parte de esta publicación, incluido el diseño de la cubierta, puede ser reproducida, almacenada o transmitida en manera alguna ni por ningún medio, ya sea electrónico, químico, mecánico, óptico, de grabación o de fotocopia, sin previo permiso escrito del editor.

LIDER DE PROYECTO

Ing. ARMANDO GUIBERT, SOCIO DE DELOITTE

COORDINADOR GENERAL

LIC. ARTURO GIL MOORE, DIRECTOR DE DELOITTE

ASESOR GENERAL

LIC. LUIS SECCO

EQUIPO DE TRABAJO POR DELOITTE

ARQ. FERNANDO HAEHNEL

LIC. SANTIAGO BAYLAC

EQUIPO DE TRABAJO POR LA CAC

ING. DANIEL GALILEA

LIC. MAXIMILIANO GOMEZ AGUIRRE

La consultora Abeceb relevó y procesó información estadística para la realización del trabajo

El presente trabajo fue realizado por Deloitte & Co SRL, con la colaboración del equipo de la Gerencia Técnica de la Cámara Argentina de la Construcción de la Ciudad de Buenos Aires.

Los contenidos del trabajo y la opinión de los autores no necesariamente coinciden con la de las entidades patrocinantes.

Índice

Resumen ejecutivo	5
Capítulo 1: Introducción.....	21
Capítulo 2: Importancia social y económica de la vivienda	25
Capítulo 3: Las políticas de vivienda en Argentina	31
3.1 <i>La experiencia argentina en el financiamiento de la vivienda</i>	31
3.2 <i>La política de vivienda social en la última década</i>	33
Capítulo 4: Planes de vivienda en la región.....	35
4.1 <i>Instrumentos de los Sistemas de Vivienda en Latinoamérica</i>	35
4.2 <i>Análisis comparativo de planes de vivienda de la región</i>	36
4.3 <i>Stock de créditos hipotecarios respecto al PBI países varios</i>	37
4.4 <i>Securitización de hipotecas en la región</i>	37
Capítulo 5: Situación actual en Argentina y las necesidades de vivienda	41
5.1 <i>Las soluciones de viviendas sociales</i>	43
Capítulo 6: Conclusión	44
Capítulo 7: Pilares para un plan general de viviendas	45
Capítulo 8: Ejes centrales para un plan general de viviendas.....	53
8.1 <i>Segmentación</i>	53
8.2 <i>La necesidad de una unidad de cuenta estable</i>	56
8.3 <i>Sistema de ahorro previo para la vivienda (SAPREVI)</i>	64
8.4 <i>El fondeo del sistema</i>	65
8.5 <i>El FOPROVI</i>	69
8.6 <i>El FOPUVI</i>	70
8.7 <i>Las características de los créditos</i>	70
8.8 <i>Los subsidios</i>	71
8.9 <i>El financiamiento intermedio</i>	73
8.10 <i>El sistema de garantías</i>	75
8.11 <i>Las coberturas</i>	77

<i>8.12 Las políticas complementarias del estado</i>	78
<i>8.13 Secuencia de ejecución del programa</i>	79
<i>8.14 Sistema de información para la vivienda</i>	79
<i>8.15 Organización del sistema</i>	80
Capítulo 9: Los números del sistema.....	90
Capítulo 10: Conclusión	104
Capítulo 11: Aspectos principales de un proyecto normativo.....	105
Capítulo 12: Bibliografía	115
Anexo I: El subsidio a la demanda y las licitaciones públicas para la construcción de viviendas del sistema	116
Anexo II: Costos de originación, administración y titulación	120
Anexo III: Impuesto a las Ganancias	122

Resumen ejecutivo

Introducción

Se han elaborado los lineamientos de una propuesta general de acceso a la vivienda que tiene por objeto contribuir al desarrollo de un amplio debate en la sociedad y definir las bases de un programa de largo plazo.

El acceso a una vivienda digna es un derecho de toda la población que el Estado debe asegurar. Debido a los diferentes niveles de ingreso de las familias se proponen diversos instrumentos y modos de acceso para optimizar la asignación de recursos y la equidad en la distribución de los mismos. También se entiende que, dada la naturaleza y magnitud del tema, una gran cuota de participación y responsabilidad recae en el sector público, como así también en el privado y en las organizaciones intermedias.

Condiciones

Es condición necesaria para el éxito de cualquier sistema de vivienda asegurar la sustentabilidad macroeconómica y política a largo plazo -un marco regulatorio estable y previsible- que permita y promueva la movilización de recursos de la magnitud requerida.

Por otra parte, en lo particular, se deben generar y movilizar cuantiosos ahorros financieros a largo plazo, facilitar la accesibilidad al crédito a la clase media, disponer y asignar fondos para subsidios a los sectores de menores ingresos y contar con una intermediación financiera eficiente, tanto para el crédito como para el subsidio.

Unidad de cuenta

El ahorro financiero a largo plazo desaparece en economías inflacionarias o con altas expectativas inflacionarias. Con el objeto de promover el desarrollo y movilización del ahorro financiero se propone el establecimiento de una unidad de cuenta basada en el salario medio de la economía, denominada UNIS. Esta unidad de cuenta permitiría preservar el valor de créditos y deudas en esos términos. Los ahorros para la vivienda y los créditos hipotecarios se establecerán en UNIS. Ello permite:

- a) ampliar significativamente la accesibilidad al crédito hipotecario, y por ende, a la vivienda. La menor tasa de interés –que no incluye en este caso expectativas inflacionarias- permite reducir significativamente el monto total de la cuota;
- b) resguardar el valor del ahorrista, asegurando la equidad de la transacción: se devuelve lo que se recibe y se recupera lo que se presta;
- c) dar certidumbre al deudor respecto al peso que la cuota representará en relación al ingreso, a lo largo de la vida del crédito;
- d) promover el ahorro y el desarrollo del sistema de la vivienda.

La aplicación del salario medio como unidad de cuenta es la unidad de cuenta más adecuada para todos los actores del sistema:

- a) para el tomador de deuda: deudas establecidas en la “moneda” del deudor (salario), neutraliza cambios de precios relativos;
- b) para los compradores de títulos: al comprar títulos se están comprando salarios a futuro, obligación principal de la ANSeS (inversor en títulos respaldados por hipotecas);
- c) para inversores no institucionales (familias): al invertir (ahorrar) en salarios, complementan su jubilación futura;
- d) para los sistemas de retiro privado: invierten en la misma moneda de sus obligaciones;
- e) para inversores en “otras monedas”: el sistema financiero provee instrumentos para calzarlos.

Sistema de Ahorro

Para el desarrollo y movilización de ahorros a largo plazo, se propone la constitución de un sistema de ahorro para la vivienda (SAPREVI).

Las características del sistema de ahorro que se propone, similares a las de un fondo común de inversión, son las siguientes:

- a) los depósitos se constituirán en la unidad de cuenta UNIS;
- b) devengarán un interés nominal que será determinado por el Fondo Promovido para la Vivienda (FOPROVI);
- c) podrán ser aplicados solamente a la compra, construcción y refacción de viviendas;

- d) serán heredables;
- e) se emitirán certificados de participación transferibles cotizables en el mercado de valores con el objeto de otorgarle la mayor liquidez;
- f) perderán los devengamientos en pesos por aplicación de la UNIS en caso de ser aplicados a otro destino;
- g) contarán con la garantía del Estado;
- h) el FOPROVI podrá establecer límites a la constitución de depósitos individuales

Se podrán establecer dos tipos de depósitos:

- a) concertados: por los cuales se podrá adherir a programas de ahorro periódico pre establecidos de montos mensuales fijos en UNIS. Este sistema, en la medida de su cumplimiento, facilitará un mayor apalancamiento de crédito hipotecario del ahorro previo para los sectores independientes e informales.
- b) libres: que tienen por objeto preservar el valor del ahorro a largo plazo pero no contienen un programa de ahorro pre establecido.

Sistema de crédito

Para las familias que pueden acceder a un crédito hipotecario a través del sistema financiero se prevé:

- a) un sistema libre de crédito hipotecario en pesos (SILIVI) para la compra de cualquier tipo de vivienda. Las partes establecen libremente las condiciones de los préstamos, dentro de las regulaciones generales del BCRA. Cada entidad financiera sólo podrá nominar en UNIS a través del sistema libre, un monto de créditos equivalente al monto de créditos que cada una de esas entidades haya originado a través del sistema promovido. El fondeo del segmento libre será exclusivamente con fondos del mercado de capitales. El financiamiento de viviendas de tipo superior al estándar sólo podrá hacerse con fondos del mercado de capitales y fondos propios de los Bancos.
- b) un sistema promovido de crédito hipotecario (SIPROVI) para la compra de viviendas de tipo estándar para la clase media, con un valor tope, dentro de las regulaciones generales del BCRA. Los créditos de este segmento serán nominados en UNIS. El fondeo de este segmento será fundamentalmente con

los fondos del sistema de ahorro para la vivienda (SAPREVI), una parte del impuesto a los combustibles y con el producido por la venta de bonos respaldados por hipotecas, tanto por la ANSeS como por el mercado de capitales.

Los sectores que no pueden acceder a un crédito hipotecario a través del sistema financiero para la compra de una vivienda deberán recurrir al sistema público (SIPUVI) que posibilitará el acceso a la vivienda a través de:

- a) créditos hipotecarios del sistema público para las familias con ingresos y capacidad de ahorro para el repago de un crédito hipotecario. Las viviendas deberán ser económicas del tipo FONAVI. El crédito hipotecario del sistema público se establecerá en UNIS y deberá cumplir con las demás condiciones que determina el sistema público para la vivienda, fundamentalmente en lo que se refiere a las garantías de repago de los créditos.
- b) subsidios, parciales o totales, para acceder a una vivienda económica o básica, según sea el nivel de ingresos de la familia y las condiciones de vulnerabilidad del grupo familiar.

Subsidio a la demanda

El subsidio a la demanda posibilita un sistema más eficiente en tanto al comprador de la vivienda le da la opción de elegir entre alternativas posibles, favoreciendo de este modo el desarrollo de proyectos mejor localizados, mejor diseñados, mejor construidos y a los precios más favorables. Ello posibilita la generación de un proceso de competencia entre los diferentes desarrolladores que, en condiciones normales, da lugar a mejores viviendas a menores precios. Es fundamental la absoluta transparencia del proceso de adjudicación de los subsidios.

Las características generales del sistema de subsidios deberían ser:

- a) asignado a la demanda;
- b) implementado a través de vouchers;
- c) otorgado por única vez, con posibilidades de ampliación por crecimiento del núcleo familiar;
- d) el precio y tipo de las viviendas debe ser acotado a las viviendas económicas y básicas;

- e) para iguales niveles de ingresos, el subsidio será decreciente en función del precio y tamaño de la vivienda y creciente en función de la vulnerabilidad familiar;
- f) los subsidios serán gestionados a través de las entidades públicas correspondientes.

Fondeo

Los fondos para el financiamiento del crédito hipotecario promovido (ahorros para la vivienda, impuesto a los combustibles, recuperos de cartera, fondos del sistema de jubilaciones y mercado de capitales por la venta de títulos respaldados por hipotecas) serán canalizados a las entidades financieras a través del Fondo de crédito promovido para la vivienda (FOPROVI) por medio de subastas a la menor comisión, de modo de reducir los costos de originación y buscar la mayor eficiencia del sistema financiero. La compra de los títulos respaldados por hipotecas estaría asegurada por medio de la ANSeS en una primera etapa y a través del mercado de capitales una vez que se den las condiciones para su intervención, o del propio FOPROVI.

El fondeo para los sectores de menores recursos está basado en el Fondo Nacional de la Vivienda (FONAVI) y demás impuestos, tasas, contribuciones de origen nacional, provincial y municipal existentes, de recursos generales de esas jurisdicciones que tengan por objeto la vivienda, créditos de instituciones varias, recuperos de cartera, etc. Para su canalización hacia las entidades públicas responsables de la ejecución de las políticas y programas de vivienda social, se propone la creación del Fondo Público para la Vivienda (FOPUVI).

Tasa de interés

La tasa de interés nominal de los créditos hipotecarios promovidos del sistema financiero y del sistema público será establecida por el FOPROVI tomando en cuenta el resultado de las subastas de los fondos que se realicen.

El mecanismo de subasta, en un marco de transparencia y competitividad, permitirá establecer las mejores condiciones de originación ya que obliga a las entidades financieras interesadas en operar con créditos hipotecarios a mejorar permanentemente esas condiciones.

Adicionalmente, para que las entidades financieras puedan operar en las condiciones establecidas por el nuevo sistema, ahorros y créditos en UNIS, y financiar viviendas de

valores mayores a u\$s 120.000.- deberán competir para obtener fondos dentro del segmento promovido. Ello establecerá una mayor presión en el mercado de subasta de fondos para mejorar las condiciones generales de originación.

Garantías

Como es fundamental en el sistema de crédito hipotecario que las inversiones realizadas sean recuperadas, y para darle sustentabilidad al sistema, se propone el desarrollo de un sistema de garantías y coberturas, entre ellos el desarrollo de un instrumento que permita una ejecución adecuada de aquellos créditos que sin razón alguna dejan de ser pagados. Los casos particulares por fallecimiento del titular, de impedimento por salud, desempleo temporario, etc. estarán cubiertos por seguros específicos, o en su defecto, se propone que sean atendidos por subsidios del sistema público de modo independiente al sistema financiero. También se prevé el establecimiento de mecanismos de cobertura para la resolución de situaciones de crisis sistémicas que afectan a la gran mayoría.

Financiamiento a la construcción

El sistema prevé también un subsistema de financiamiento de la construcción de viviendas (SIFINVI) para contribuir a mejorar las ofertas de la misma frente al incremento de la demanda como consecuencia del crédito implementado. Este financiamiento se haría con el propio ahorro previo de los compradores de las viviendas “en el pozo”, con el pago de las cuotas del crédito hipotecario adquirido y fondos adicionales del FOPROVI si fuera necesario. De este modo se elimina el riesgo comercial del sistema. Por otra parte, naturalmente, los desarrolladores deberían poner las garantías usuales en estos casos, en tierra, depósitos líquidos, cauciones, etc., de modo de quedar garantizado el cumplimiento de las condiciones estipuladas en el contrato, fundamentalmente en lo que se refiere a la construcción y su costo.

Políticas antiburbuja

Por último, tomando en cuenta experiencias pasadas en nuestro país y sobre todo en otros países, de crecimientos de precios de las viviendas por incrementos en la demanda derivados fundamentalmente del desarrollo del crédito hipotecario accesible, se propone la aplicación de políticas antiburbujas, consistentes en el establecimiento de rangos de precios de las viviendas financiadas con créditos del sistema promovido,

así como también pautas de incremento de garantía de los bancos frente a eventuales aumentos de los precios generales de las viviendas.

LOS NÚMEROS DEL SISTEMA

Un crédito hipotecario en la Argentina de hoy tiene 3 aspectos principales para destacar: i) es inaccesible, ii) es riesgoso y iii) es limitado.

Es inaccesible, porque los montos de interés iniciales derivados de las altas tasas de interés nominales para cubrir las expectativas de inflación, hacen que las cuotas resultantes iniciales se hagan prohibitivas para los sectores medios y estén por fuera del rango de relación cuota ingreso requerido para los préstamos.

Es riesgoso, ya que conlleva un riesgo derivado de la incertidumbre en relación a la inflación futura. Quienes piensan que la inflación puede superar significativamente la tasa de interés pactada de los préstamos, apuestan en el mediano y largo plazo a una licuación de sus pasivos; esta alternativa supondría por otro lado un quebranto para las entidades financieras y/o los ahorristas y/o el estado. Cabe pensar por el contrario, en la posibilidad de una reducción de la tasa de inflación (con mayor o menor probabilidad) en los próximos años, en cuyo caso quien esté endeudado con una tasa significativamente mayor a la tasa de inflación de ese momento en una economía no inflacionaria, terminará devolviendo mucho más de lo que recibió. Como se ve entonces, por una parte, el esfuerzo de inversión y compromiso económico más importante de una familia está sometido a una alta dosis de imprevisibilidad e incertidumbre y, por otra parte, también el esfuerzo de otras familias para conformar ahorros durante gran parte de su vida, que facilitan a otras familias el acceso a la vivienda a través del crédito hipotecario, se ve sometido a la misma imprevisibilidad e incertidumbre.

Es limitado por cuanto en el país no existen disponibles ahorros financieros a largo plazo para calzar préstamos hipotecarios de largo plazo. Las líneas existentes en general son cubiertas con fondos de corto plazo, en volúmenes no significativos y que no alcanzan para cubrir las necesidades de financiamiento para la vivienda

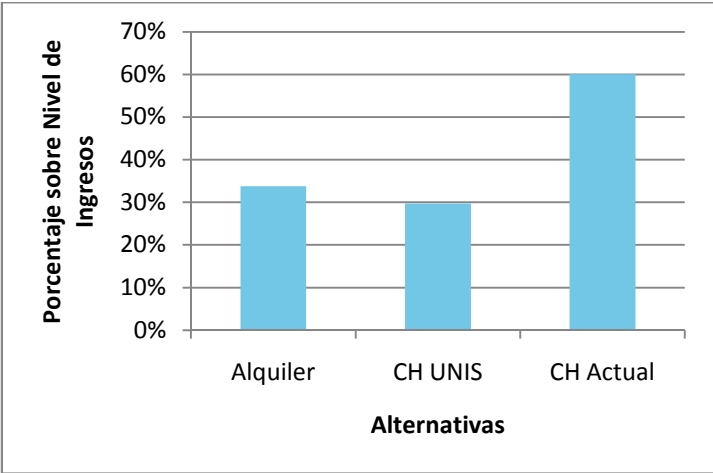
La propuesta que se realiza da solución a los problemas planteados: i) el establecimiento de la unidad de cuenta da lugar a una reducción muy significativa de la tasa de interés nominal, haciendo que la cuota resultante sea accesible a amplios sectores de la población; ii) el establecimiento de la unidad de cuenta elimina la

incertidumbre y permite que quien se endeuda pague el equivalente de lo que recibió en préstamo, y quien presta recupere el equivalente de lo que prestó y iii) el desarrollo de un instrumento de ahorro adecuado promoverá y potenciará el ahorro financiero a largo plazo (ahorros hoy volcados a otras monedas, inversiones alternativas de rápido recupero o consumo) en un volumen suficiente para financiar gran parte del crédito hipotecario necesario para los sectores medios.

Un caso individual

Para los sectores medios hoy día el acceso a la vivienda se puede dar por dos vías principales: a través del alquiler de una vivienda y a través del crédito hipotecario para la compra de la vivienda. La cuota de un crédito hipotecario puede representar alrededor del 60% de los ingresos de una familia. El costo de un alquiler, con contrato a 2 años y ajustable en el tiempo a través de diversos mecanismos puede representar en promedio entre un 20% y un 30% de los ingresos de una familia durante toda la vida de la familia. Adicionalmente tiene otros costos, como es la renegociación de contratos, eventuales mudanzas, etc. Sin embargo, el crédito hipotecario que se propone representaría hoy día poco más o menos el costo de un alquiler de la misma vivienda, pero acotado en el tiempo - máximo 30 años- para quedar en propiedad una vez cancelado el préstamo. En promedio representará durante los 30 años una proporción constante a los ingresos del deudor. El esquema propuesto no da lugar a especulaciones, asegura la vivienda y posibilita que otros luego accedan a una vivienda también. Se propone que la unidad de cuenta también sea implementada para el sistema público.

Gráfico RE N°1: Porcentaje sobre nivel de ingresos



Cuadro RE N°1: Condiciones de originación de un crédito hipotecario en UNIS para un caso promedio en el segmento promovido con ingreso familiar de \$4.900

Valores en \$	C1 C2 C3
Valor 1 UNIS	4.250
Ingreso familiar	4.900
Valor vivienda	350.000
Cuota hipotecaria inicial	1.469
Cuota sobre nivel de ingresos	30%
Crédito Hipotecario promedio	245.000
Ahorro previo promedio	105.000
% Crédito Hipotecario promedio	70%
% Ahorro previo	30%
Tasa de interés	6%
Plazo	30 años
Coefficiente Variación Salarial	1% mensual

Cuadro RE N°2: Evolución en el tiempo del crédito hipotecario cuadro RE N°1(sistema francés)

Período	Saldo al inicio en UNIS	Cuota en UNIS	Valor UNIS	Cuota en \$	Ingreso familiar en \$	Índice Nivel Salarial	Rel cuota ingreso
1	57,7	0,35	4.250	1.469	4.900	100	30%
180	41,1	0,35	25.230	8.720	29.089	594	30%
360	0,34	0,35	151.273	52.284	174.409	3.559	30%

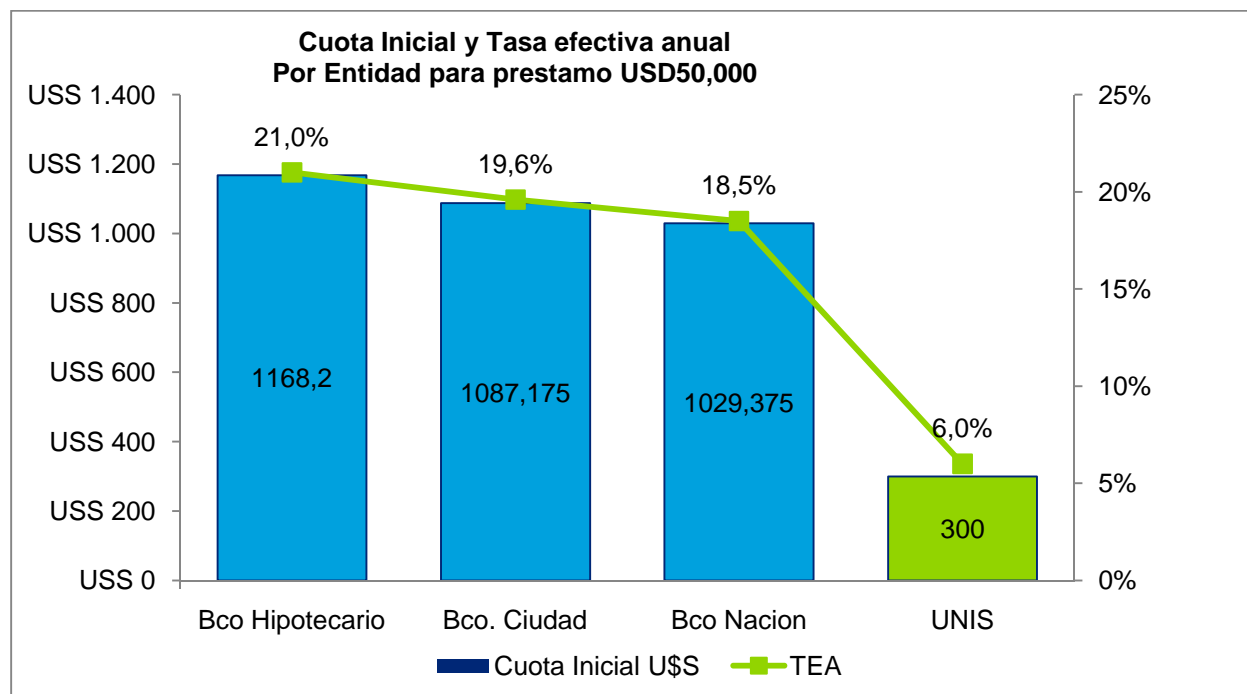
Cuadro RE N°3: Condiciones de originación de un crédito hipotecario en UNIS para el armado del cuadro RE N°4.

Valores en \$	C1 C2 C3
Valor UNIS	4.250
Cuota/Nivel de ingresos	30%
Tasa de interés anual	6%
Plazo	30 años

Cuadro RE N°4: Evolución en el tiempo del crédito hipotecario para diferentes valores de vivienda.

Precio vivienda en \$	Monto préstamo en UNIS	Crédito hipotecario en \$	Ahorro previo en \$	Cuota hipotecaria inicial en \$	Ingreso necesario en \$
400.000	66	280.000	120.000	1.679	5.600
300.000	49,4	210.000	90.000	1.259	4.200
200.000	32,9	140.000	60.000	839	2.800

Gráfico RE N°2: Cuota inicial y Tasa Efectiva Anual por Entidad para un préstamo de U\$S 50.000



Cuadro RE N°5: Ingreso familiar necesario según diferentes tasa de interés para un crédito promedio. Período inicial

Período	Tasa de interés	Cuota en \$	Ingreso familiar en \$
1	6%	1.469	4.900
1	8%	1.798	6.000
1	10%	2.150	7.200

El fondeo general del sistema

La factibilidad del sistema propuesto también tiene que evaluarse en relación a las necesidades globales de vivienda y a la disponibilidad de recursos existentes o posibles de generar por el sistema.

Las necesidades de vivienda se plantean por una parte desde una situación dada, que es la del déficit existente, y por otra parte, desde el flujo adicional de necesidades que se plantea anualmente derivado del crecimiento neto de los hogares (y por ende de viviendas).

El déficit total de viviendas se estima en 2,5 millones, de los cuales aproximadamente 1,8 son de viviendas recuperables y 700.000 aproximadamente a hogares en viviendas irrecuperables o hacinados.

Las necesidades anuales adicionales de vivienda por crecimiento neto del número de hogares son de alrededor de 120.000 viviendas.

Las estimaciones de necesidad de crédito hipotecario para la clase media en relación al flujo anual de nuevos hogares para acceder a la vivienda son de 70.000 con una demanda de 44.000, suponiendo una tasa de demanda de créditos del 70% en relación a la necesidad de 63.000 viviendas. El resto, el 30%, resuelve sus necesidades de vivienda por otras vías diferentes a las del sistema financiero o el sistema público.

Cuadro RE N°: Necesidades de financiamiento en U\$S

Nivel	Ingreso medio mensual en U\$S	Cantidad de viviendas	% penetración	Créditos Hipotecarios totales	Valor de la vivienda promedio en U\$S	Ahorro Previo Necesario (en M de U\$S)	Crédito Hipotecario Necesario (en M de U\$S)	Subsidio Necesario (en M de U\$S)	Total (en M de U\$S)
AB	3.108	1.140	70%	798	221.250	53	124	0	177
C1 C2 y C3	1.226	63.000	70%	44.100	87.500	1158	2701	0	3859
D1 y D2	571	56.000	70%	39.200	40.975	482	1124	0	1606
E	348	3.500	70%	2.450	25.000	0	0	61	61
Total		123,640	70%	86.548		1692	3949	61	5703

El fondeo del Sistema Libre (SILIVI)

Se entiende que el mercado de capitales puede resolver adecuadamente el requerimiento de U\$S 124 Millones anuales para la compra de viviendas de más de u\$s 120.000, de implementarse el SAVI en su globalidad.

El fondeo del Sistema Promovido (SIPROVI)

Para el sistema promovido de viviendas hasta U\$S 120.000, el requerimiento de fondeo de crédito hipotecario es de U\$S 2.701M. El fondeo propuesto para el primer año consiste en:

- a) U\$S 375.000.000, o \$1.500.000.000 del impuesto a los combustibles,
- b) U\$S 2.326.000.000 que surgirían de recursos captados en el mercado de capitales y de los fondos de pensiones y jubilaciones que administra la ANSeS. Si este monto fuera absorbido exclusivamente por la ANSeS, representaría aproximadamente el 6% del flujo anual de los ingresos. Hay que tener en cuenta que en otros países de la región como Brasil, Chile y México, esta asignación de fondos alcanza a 14%, 10% y 5%, respectivamente.

Inicialmente no se contempla la incorporación del mercado de capitales hasta que este mercado secundario se consolide. La incorporación creciente del mercado de capitales en los sucesivos años permitirá potenciar el desarrollo del mercado hipotecario, incluso la intervención de la ANSeS.

Cuadro RE N7: Propuesta inicial de fondeo

Fondeo	Argentina
Fondos de jubilación en %	6 %
Fondos de jubilación en M U\$S	2.326
Impuesto Combustible en M U\$S	375
Mercado de capitales en M U\$S	0
Total en M U\$D	2.701
Total Créditos Hipotecarios	44.100
CH promedio en U\$D	61.300

El fondeo del Sistema Público (SIPUVI)

Para el sistema público, el requerimiento de fondeo es de u\$s 1.667 millones. Los recursos para cubrir estas necesidades deberían surgir del FONAVI y demás asignaciones de rentas generales que pudieran hacer el gobierno nacional y los gobiernos provinciales, tanto para financiar el crédito hipotecario del sistema público como los subsidios.

En los últimos años para los que se cuenta con información agregada (2007), los recursos utilizados fueron de aproximadamente u\$s 1.500 millones anuales y se estima que posteriormente se dio un nuevo impulso a la actividad estimándose el total en más de u\$s 2.000 millones. De mantenerse este nivel, quedarían resueltas las necesidades de vivienda de los nuevos hogares que se crean anualmente en este segmento e incluso significaría una importante contribución a la solución del déficit acumulado en el tiempo.

El déficit de stock

Un aspecto a resolver en el mediano y largo plazo es el déficit de stock de viviendas. Las estimaciones lo ubican en el orden de los 2,5 millones de hogares, de los cuales 1,8 millones corresponden a hogares en viviendas recuperables, y 700.000 aproximadamente a hogares en viviendas irrecuperables o hacinados.

La mayor parte de ellos corresponden a sectores de menores ingresos, pero una gran parte también a sectores medios con acceso a crédito hipotecario en condiciones razonables de repago, en condiciones similares a las propuestas de este programa.

En el primer caso deberá pensarse la aplicación creciente de recursos públicos con ese fin, en línea con lo que se ha venido haciendo en la última década en programas sociales. Para los sectores medios, sería posible, bajo las nuevas condiciones, incrementar la línea de financiamiento por encima de lo estimado para satisfacer las necesidades de vivienda de los nuevos hogares adicionales que se generan por año. Dentro de los parámetros que razonablemente asignan diferentes países de América Latina de sus fondos de pensiones con destino a la vivienda, es posible pensar que en Argentina la situación de déficit de los hogares de nivel medio tendría solución. Como se dijo, en una primera etapa con la intervención de los fondos de jubilación y pensión, y en una segunda etapa con la consolidación del sistema con la participación del mercado de capitales.

El Cuadro N°8 muestra las posibilidades de desarrollo del crédito hipotecario bajo los supuestos mencionados de fondeo con una parte del impuesto a los combustibles, con la intervención inicial de la ANSeS comprando títulos respaldados por hipotecas y con una participación creciente del mercado de capitales. Además, en este ejemplo no se contempla la incorporación de otros fondos, como ser préstamos internacionales u otros planes específicos nacionales de financiamiento.

Cuadro RE N°8: Posibilidades de desarrollo del crédito hipotecario. En millones de pesos

	Año 1	Año 2	Año 3
FOPROVI	525	1027	1369
Fondeo anual por combustibles	375	386	398
Fondeo por venta de títulos (ANSeS)	150	539	628
Fondeo por venta de títulos Mercado de capitales	0	101	343
Otros fondeos	0	0	0
SILIVI	86	285	691
Fondeo Mercado de capitales (SILIVI)	86	285	691

Monto TOTAL de CH en millones de u\$s	611	1312	2060
Monto acumulado de CH en millones de u\$s	611	1923	3983
Cantidad de CH	9434	19612	29256
Cantidad de CH acumulados	9434	29046	58302

El límite del crecimiento del financiamiento está dado, por una parte, por los fondos que entran autónomos al sistema (fondo combustible), y por la otra, a través del mercado secundario por los fondos provenientes de la venta de los títulos. También se contempla la posibilidad, real por cierto, del ingreso de fondos adicionales a través del sistema financiero, sea por capitalización o endeudamiento de los bancos (además del mecanismo de titulización). Los montos totales de fondeo a través de la titulización están limitados a su vez por la posibilidad de rotación anual de estos fondos y por los niveles de subordinación que se establezcan en la titulizaciones.

En el esquema, la rotación propuesta de fondos es de 2 veces al año, con un nivel de subordinación del 20% y un crédito hipotecario promedio de U\$S 61.250 para el SIPROVI y de U\$S 100.000 para el SILIVI

Se propone una participación creciente del mercado de capitales en la compra de bonos senior. El primer año, debido a lo novedoso no se contempla la participación del mercado de capitales. A partir del año 2, la participación es del 10% del total de los fondos, siendo creciente hasta estabilizarse al año 7 con un 50% de participación de los fondos de la ANSeS y 50% de participación del mercado de capitales. El fondeo del SILIVI, para poder otorgar créditos hipotecarios bajo las condiciones propuestas en el SAVI (cap.8), nunca puede ser superior a los fondos generados por el SIPROVI. De esta manera, para fondear el SILIVI en el primer año, se calcula una proporción del 20% de fondos en relación al SIPROVI, creciente durante los años subsiguientes hasta estabilizarse en el año 7, al 80% de los fondos.

Impacto del Programa

Por otra parte, el desarrollo del programa produce impactos significativos en la economía, en la producción, en el nivel de empleo y también en los recursos fiscales derivados de la actividad adicional.

Cuadro RE N°9: Impacto económico y social del SAVI

Año	1	5	10
Cantidad viviendas financiadas / año	9.434	43.408	55.671
Viviendas financiadas / necesidad de viviendas	21%	98%	126%
Saldos de créditos hipotecarios (en millones de U\$S)	611	9.878	27.972
Saldos de créditos hipotecarios/PBI	0,2%	2,6%	6,3%

A partir del año 6, el sistema permite financiar mayor cantidad de viviendas que las necesarias para cubrir las necesidades adicionales anuales de vivienda; ello significa que el sistema permitiría ir reduciendo el déficit de stock existente.

Por otra parte, el retorno fiscal estimado en la construcción es de \$38.8 por cada \$100 invertidos(1). El 60% se produce por efecto directo y el 40% por efecto indirecto. El retorno fiscal estimado para el primer año es:

Cuadro RE N°10: Gasto y retorno fiscal esperado

En millones de U\$S	Año 1	Año 5
Gasto en Viviendas	873	4588
Retorno Fiscal Estimado	339	1780

Este volumen de recursos fiscales adicionales generados a partir del desarrollo del programa, captados a través de algún instrumento adecuado, podría volcarse en forma de subsidio tanto a los sectores de menores recursos como a los de ingresos medio bajos, con el objeto de facilitar el acceso a una mejor vivienda.

(1) Cámara Argentina de la Construcción, 2009

Capítulo 1: Introducción

Se han elaborado los lineamientos de una propuesta general de acceso a la vivienda que tiene por objeto contribuir al desarrollo de un amplio debate en la sociedad y definir las bases de un programa de largo plazo.

En Argentina, varios fueron los programas formulados en el pasado, algunos con más éxito e integrales que otros, de más corto o largo plazo y cada uno de ellos sustentados en diferentes enfoques, usando diferentes instrumentos y focalizados también en diferentes sectores.

Al momento de formular una propuesta para la vivienda entonces, cabían dos alternativas:

Una de ellas, más simple seguramente, consistía en buscar y encontrar recursos de cualquier naturaleza para proponer llevar adelante un plan de crédito y construcción de viviendas en el corto plazo. Esta línea se fundamenta, aparte de las consideraciones usuales respecto del déficit habitacional o de las dificultades para acceder a una primera vivienda, en la necesidad de resolver los problemas de empleo existentes, poniendo en marcha el sector construcción con los efectos multiplicadores conocidos sobre la actividad y el empleo en el corto plazo. Claramente ésta era la alternativa más fácil e inmediata y se resuelve por una simple norma presupuestaria derivando recursos de otros sectores o mediante la creación de un nuevo impuesto de “emergencia” para construir viviendas dados los problemas graves de desempleo y/o disponiendo que la ANSeS financie créditos sin más especificaciones, entre otras de infinitas posibilidades.

Una segunda alternativa, más compleja y de más larga maduración y no excluyente de la primera, consistía en hacer un aporte para elaborar una propuesta de programa para la vivienda, integradora de todos los sectores y comprensiva de todos los complejos aspectos que se ven involucrados en un programa de esta naturaleza cuando se pretende comprometer recursos de la magnitud que se requieren para ello, tanto en el corto como en el largo plazo. Este tipo de programa requeriría naturalmente el consenso de todos los actores involucrados -el Estado, los sectores políticos,

empresarios y trabajadores-, y un paquete de normas complejo e integral para su permanencia en el tiempo. Debería ser elaborado por un equipo multidisciplinario en condiciones de analizar los múltiples problemas macroeconómicos, legales, impositivos, técnicos, etc., que resultaría necesario resolver.

En este sentido trabajamos, en el de la segunda alternativa, con la mira puesta en el largo plazo.

La propuesta parte de entender que para cualquier programa de vivienda de largo plazo es necesario desenvolverse en un marco de estabilidad macroeconómica y consensos políticos, que es necesario generar y movilizar ingentes ahorros financieros para la vivienda, que es necesario el desenvolvimiento bajo criterios de eficiencia y transparencia en la intermediación financiera tanto privada como pública y que es necesario el desarrollo de instrumentos que permitan a toda la población un acceso estable y sustentable en el tiempo al financiamiento de la vivienda.

También se parte del reconocimiento que el derecho a la vivienda es un derecho de todos que el Estado debe asegurar y que las diferentes situaciones de ingreso de las familias, exige en consecuencia un tratamiento diferenciado.

Para los sectores que pueden acceder a un crédito hipotecario a través del sistema financiero para la compra de una vivienda, se prevé: i) un sistema libre a través del cual se puede acceder al financiamiento de cualquier tipo de vivienda y ii) un sistema promovido para la compra de viviendas estándar de valor no mayor a U\$S120.000.

Los sectores que no pueden acceder a un crédito hipotecario a través del sistema financiero para la compra de una vivienda deberán recurrir al sistema público que posibilitará el acceso a la vivienda a través de un crédito hipotecario o a través de subsidios, parciales o totales, según sea el caso.

Para asegurar la equidad de la transacción en el sentido que el que presta reciba en devolución el mismo valor que prestó y el que toma el préstamo devuelva el mismo valor que recibió, se propone el establecimiento de una unidad de cuenta. Esta unidad de cuenta se propone que sea el salario medio de la economía, para ser aplicada a los ahorros para la vivienda y a los créditos hipotecarios del sistema promovido o referenciados con él y al sistema público.

El establecimiento de la unidad de cuenta permite una enorme disminución de la tasa de interés nominal respecto de la actual, con lo cual la cuota resultante no supera el

precio de un alquiler de una vivienda equivalente, con la diferencia que en esta oportunidad la vivienda le queda en propiedad.

Se propone que el sistema de créditos y el sistema de subsidios se gestionen de modo independiente.

Los otros puntos centrales de la propuesta son la creación de un fondo (FOPROVI) para el financiamiento del crédito hipotecario del sector promovido. El FOPROVI fondearía a las entidades financieras por medio de subastas a la menor comisión, de modo de reducir los costos de originación y buscar la mayor eficiencia del sistema financiero. La compra de los títulos estaría asegurada por medio de la ANSeS o del propio FOPROVI, en la medida que se cumplan las condiciones de originación. Las entidades financieras también tendrían la oportunidad de fondearse en el mercado de capitales y pactar libremente las condiciones de dicho fondeo y de los créditos.

En relación a los subsidios, que se gestionarían a través de las entidades públicas correspondientes, se propone el establecimiento del subsidio directo a la demanda, instrumento de probado éxito en el mundo.

Es fundamental dentro del esquema de financiación del sistema a largo plazo así como para la generación y movilización de ahorros para la vivienda, que las inversiones realizadas sean recuperadas. Sólo si los deudores del sistema devuelven los préstamos recibidos, esto es, pagan sus deudas, los que invirtieron en ellos recuperarán sus ahorros, dándole de este modo sustentabilidad al sistema. Por esta razón, se propone el desarrollo de un sistema de garantías y coberturas, entre ellos el desarrollo de un instrumento que permita la ejecución de aquellos créditos que sin razón alguna dejan de ser pagados. Se prevé sin embargo la atención de los casos particulares a través de seguros específicos como el de fallecimiento del titular, de impedimento por salud, desempleo temporario, etc. y el establecimiento de mecanismos de cobertura para la resolución de situaciones de crisis sistémicas que afectan a la gran mayoría.

El instrumento de ahorro que se propone, nominado en la unidad de cuenta, sólo permitiría aplicar los fondos a la vivienda pero tendrían gran liquidez a través de la emisión de certificados de participación comercializables.

El sistema prevé también un subsistema de financiamiento de la construcción de vivienda para contribuir a mejorar la oferta de las mismas frente al incremento de la

demanda como consecuencia del crédito implementado. Lo novedoso de la propuesta es que este financiamiento se haría con el propio ahorro previo de los compradores de las viviendas “en el pozo”, con el pago de las cuotas del crédito hipotecario adquirido y fondos adicionales del FOPROVI si fuera necesario. De este modo se elimina el riesgo comercial del sistema. Por otra parte, naturalmente, los desarrolladores deberían poner las garantías usuales en estos casos, en tierra, depósitos líquidos, cauciones, etc., de modo de quedar garantizado el cumplimiento de las condiciones estipuladas en el contrato fundamentalmente en lo que se refiere a la construcción y su costo.

Por último, tomando en cuenta experiencias pasadas en nuestro país y, sobre todo en otros países, de crecimientos de precios de las viviendas por incrementos en la demanda derivados fundamentalmente del desarrollo del crédito hipotecario accesible, se propone la aplicación de políticas anti burbujas, consistentes en el establecimiento de rangos de precios de las viviendas financiadas con créditos del sistema promovido, así como también pautas de incremento de garantía de los bancos frente a eventuales aumentos de los precios generales de vivienda.

Para su seguimiento, entre otras razones, se propone el desarrollo de un subsistema de información de la vivienda.

Capítulo 2: Importancia social y económica de la vivienda

La vivienda es uno de los temas que desde siempre representó una primera necesidad para los seres humanos. Siempre fue considerada como un bien indispensable y hoy es parte esencial del sistema internacional de protección y promoción de los derechos del hombre y de la familia.

La vivienda constituye un bien de protección contra los riesgos climáticos, de seguridad ante la agresión, de convivencia del grupo familiar y en muchos casos para producir, adquiriendo una importancia social de primera magnitud.

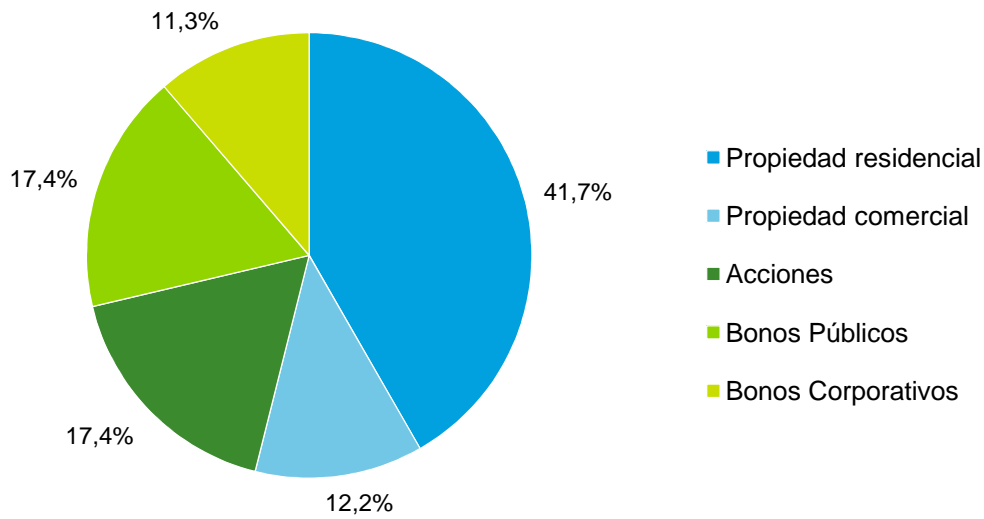
La carencia de viviendas adecuadas y la convivencia en viviendas precarias sin servicios o en situaciones de hacinamiento, afectan no sólo la dignidad de las personas involucradas sino a la sociedad toda.

Para las familias, de una forma u otra, el acceso a una vivienda representa un enorme esfuerzo económico a lo largo de toda la vida, y muchas veces inalcanzable.

Por otra parte, las propiedades residenciales y comerciales alcanzan alrededor de dos tercios del stock de capital tangible en muchas economías y significan el mayor activo de las familias en el mundo (hay mucho más dinero invertido en propiedades que en acciones y bonos). (2)

(2) Economist.com. House of cards. May 29th 2003

Gráfico N°1: Estructura del capital de las familias



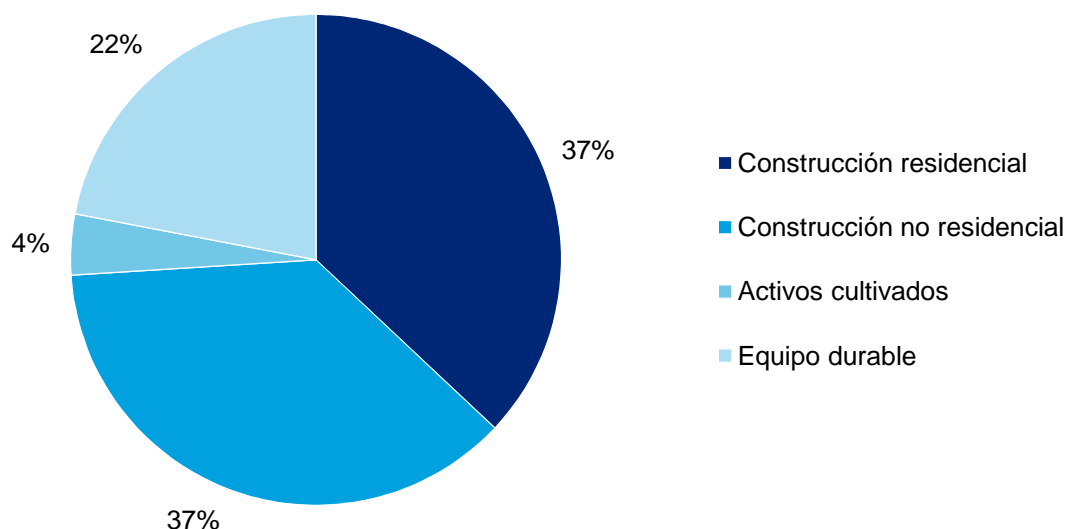
Fuente: The Economist

Los negocios vinculados con las propiedades inmobiliarias constituyen uno de los mayores del mundo, 15% del PBI en los países desarrollados, y la construcción misma de propiedades representa entre el 2 y el 8%.

Además, el acceso a la vivienda impacta a nivel general sobre la productividad de la economía, a través de sus efectos sobre la salud y sobre los tiempos de traslado al lugar de trabajo, entre otros.

En Argentina las viviendas constituyen el 42% del total de los activos de las familias y representan el 37% del stock de capital del país.

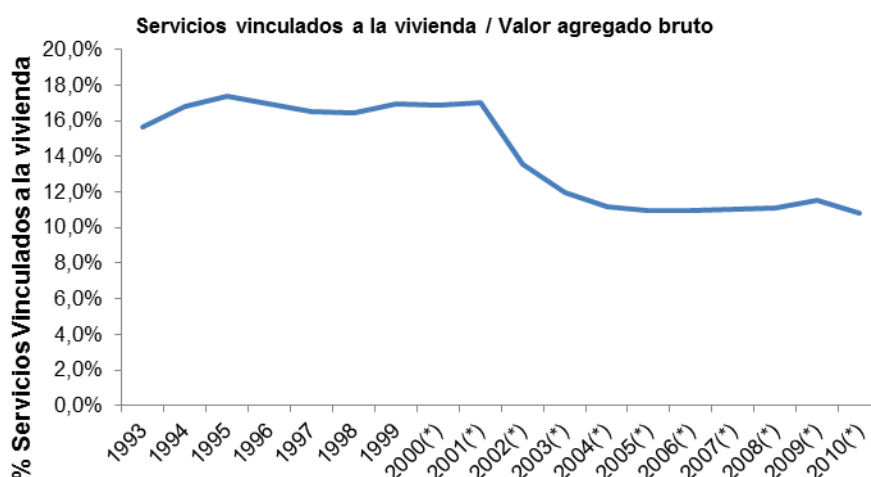
Gráfico N° 2: Estructura del stock de capital a precios corrientes en Argentina



Fuente: INDEC, Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

Por su parte, la incidencia en la actividad económica del conjunto de servicios vinculados al sector vivienda, actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, ha representado en Argentina entre un 10 y 16% del PBI.

Gráfico N° 3: Servicios vinculados a la vivienda sobre Valor Agregado Bruto en Argentina

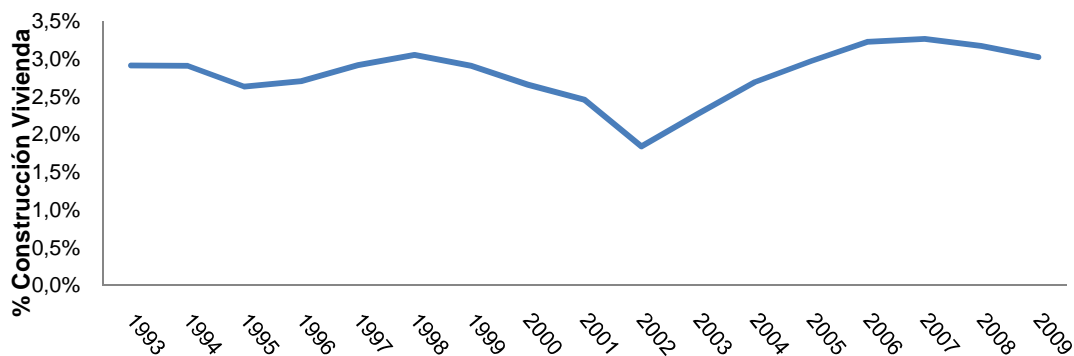


Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

(*) Estimaciones preliminares

Y el sector de la construcción de viviendas y propiedades comerciales representa entre 2% y el 3,3% del PBI.

Gráfico N°4: Construcción Vivienda sobre PBI en Argentina



Fuente: MECON y Estimaciones Propias

La actividad de la construcción es uno de los sectores productivos que más aporta al crecimiento de las economías de los países o regiones. Este sector es de suma importancia para el desarrollo económico, no sólo por la gran cantidad de empresas constructoras que involucra en forma directa, sino también por su efecto dinamizador en una alta gama de insumos que demanda.

En este sentido, la construcción es una actividad intensiva en la ocupación de mano de obra, por lo que es clave para la definición de políticas que permitan asegurar niveles de empleo óptimos. En este sentido, en Argentina se puede calcular que 100 metros cuadrados de vivienda representan 5,44 empleo directo e indirecto durante un año.

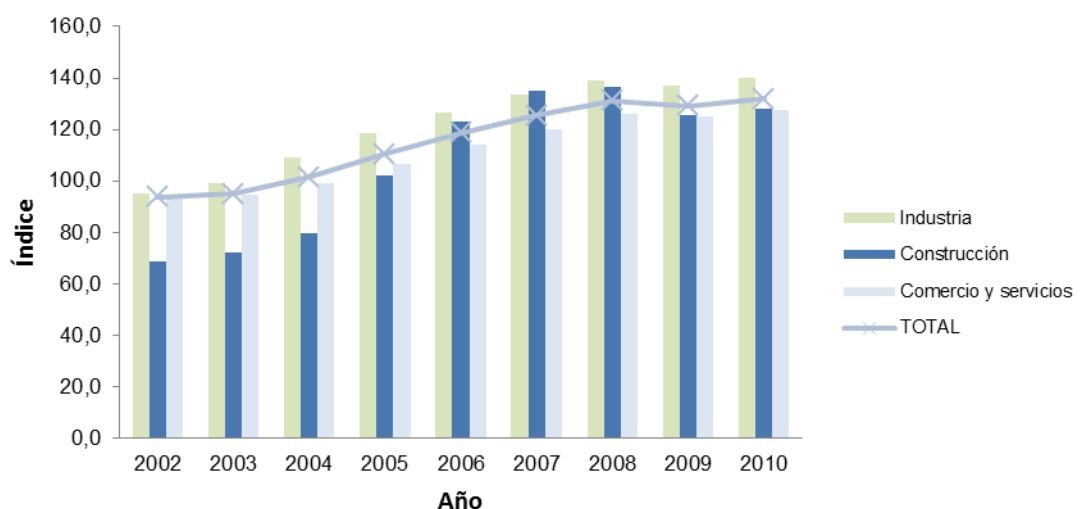
Se considera que el segmento de la construcción es el mayor empleador, dado su efecto multiplicador en la economía; puede decirse que por cada trabajo en la construcción se generan dos trabajos más en el mismo sector o en otras partes de la economía relacionadas con el mismo. Así, se puede afirmar que más del 20% de la mano de obra ocupada puede estar vinculada “de alguna forma” a las actividades de la construcción.

En la actividad de la construcción intervienen diversos agentes económicos que participan directa e indirectamente, fabricando los insumos necesarios para desarrollar esta actividad, que en algunos casos pasa luego al segmento inmobiliario.

Se puede mencionar a los proveedores de servicios, insumos y bienes de capital, la industria del procesamiento y de la transformación (empresas constructoras), el mercado consumidor, compuesto por los individuos o entidades (Estado) que consumen el producto final y/o industrias intermedias para las cuales el producto constituye una materia prima o insumo (Inmobiliarias).

Así, su cadena de valor es un sistema interdependiente o red de actividades, conectadas mediante enlaces, que se producen cuando la forma de llevar a cabo una actividad afecta el costo o la eficacia de otras actividades.

Gráfico N°5: Evolución del empleo total y por sector de actividad



Fuente: INDEC

Evidentemente, dar una solución a las necesidades de vivienda absorbe enorme cantidad de recursos que afectan a toda la sociedad, pero del mismo modo aporta beneficios muy superiores a sus costos.

Cualquier propuesta de programa necesita sin lugar a dudas incluir la perspectiva de todos los actores que forman parte del sistema.

En primer lugar, para las familias existe un alto costo de la unidad de vivienda en relación al ingreso: para los sectores medios compromete o puede comprometer los

ahorros de una, dos o más décadas y para los sectores de menores ingresos es inaccesible de no mediar subsidios parciales o totales. También la posibilidad de ahorrar e invertir en vivienda aumenta los ahorros de las familias y, en muchas sociedades, representa una inversión con una renta segura a largo plazo.

Para los inversionistas, se presenta como una oportunidad de desarrollar negocios y obtener rentabilidades comparables a las del resto de los sectores.

Para los ahorristas o prestamistas en última instancia, implica la incertidumbre del largo plazo en relación al recupero y al rendimiento de sus ahorros.

Para las instituciones financieras, es fundamental resolver la dificultad de calzar depósitos y ahorros de corto plazo con préstamos de largo plazo.

Finalmente, los gobiernos se debaten entre las alternativas de asignar recursos a la vivienda respecto a la de asignar recursos a otros sectores de la economía con mayor rendimiento aparente, y también la responsabilidad de generar el marco jurídico legal y la formulación de las políticas que posibiliten y faciliten el desarrollo del sector.

También debe señalarse que el desenvolvimiento del sector puede impactar negativamente sobre la economía en su conjunto y sobre la situación social cuando se aplican políticas erróneas que conducen a crisis financieras severas, como la formación de burbujas inmobiliarias, inflaciones significativas, quiebra de instituciones financieras y fondos de inversión, etc.

Capítulo 3: Las políticas de vivienda en Argentina

3.1 La experiencia argentina en el financiamiento de la vivienda

El financiamiento de la vivienda se constituye en el elemento clave para enfrentar el déficit habitacional. En este contexto, el Estado cumple un rol crucial frente las dificultades que tienen ciertos grupos para obtener financiamiento para sus viviendas.

En Argentina este papel se ha cumplido pero de manera insuficiente para atender las necesidades de vivienda de la población en crecimiento generándose un cuantioso déficit habitacional. La historia económica de muchas décadas está caracterizada tanto de largos periodos de inflación y tasas de interés reales negativas como de frecuentes episodios de indisposición y/o reestructuración de los depósitos del sistema financiero local. Esto ha tenido como principales consecuencias que buena parte del ahorro no se canalice a través del sistema financiero local con el consecuente achicamiento del sistema a una fuerte reducción de los plazos de colocación de ahorros, afectando fundamentalmente aquellas actividades que requieren financiamientos de largo plazo, en primer lugar el de la vivienda.

En consecuencia, el financiamiento a la vivienda resulta prácticamente marginal, limitado básicamente a la estabilidad de fondos de corto plazo, como los que disponen algunos bancos oficiales provenientes de depósitos públicos; el desarrollo de esta línea en el conjunto del sistema financiero está vinculado a cuestiones de fidelización de cartera y otros fines publicitarios.

Históricamente, los intentos del Estado argentino por resolver el problema del financiamiento han transitado por diversos caminos, todos vinculados a diferentes sistemas de ahorro o de captación de ahorros para ser aplicados a diferentes programas, entre ellos:

- a) la creación del Banco Hipotecario (BH) en 1886 financiando los créditos con cédulas hipotecarias con garantía hipotecaria y estatal. Se captaban ahorros voluntarios internos y externos a través del mencionado instrumento resolviendo el problema del descalce de plazos. Este sistema funcionó hasta 1945 aproximadamente;

- b) posteriormente el BH dejó de financiarse con cédulas y comenzó a hacerlo con recursos presupuestarios y redescuentos y extendió el financiamiento a sectores de menores ingresos. Hoy día el Banco Hipotecario está privatizado y es un banco más del sistema financiero, oferente de créditos hipotecarios;
- c) en numerosas oportunidades se instrumentaron líneas de redescuentos del BCRA para préstamos hipotecarios de los bancos;
- d) se diagramaron préstamos hipotecarios a mediano plazo financiados con depósitos a corto plazo (1.050);
- e) se aplicaron ahorros forzosos sobre la masa salarial o sobre el combustible (FONAVI) que se perdieron de diversos modos;
- f) se desarrollaron sistemas de ahorro previo (asociaciones de ahorro y préstamo, TIAVI, etc.), posteriormente fracasadas y/o desactivadas;
- g) se instrumentaron securitizaciones de carteras hipotecarias con descalce de monedas.

El resultado fue que, más allá de puntuales éxitos y fracasos, no existiera un sistema global de financiamiento de la vivienda, que desapareciera el ahorro financiero a largo plazo a través del sistema financiero en cualquier tipo de moneda, que se instalara el ahorro privado individual normalmente en dólares y por fuera del sistema financiero. También se produjo la canalización de ahorros a través del crédito hipotecario (en general de mediano plazo) por fuera del sistema financiero (mesas de dinero y escribanías).

Cuadro N° 1: Financiamiento de la Vivienda en Argentina

Instrumento/Política	Características	Período	Porque no funcionó
Préstamos hipotecarios del BHN	A través de la emisión de las Cédulas Hipotecarias (captación del ahorro voluntario)	Desde la creación del BHN (1886) hasta 1945	En 1946 se nacionalizó el BCRA y realizó el rescate de CHA en efectivo y se dejaron de emitir
Préstamos hipotecarios del BHN	A través de redescuentos del BCRA	Desde 1946 hasta los años '80	Descalce de plazos, descalce de tasas y la consecuente erosión de las cuentas fiscales
Préstamos hipotecarios – Circular 1.050 del BCRA	Se financió con ahorros de corto plazo	1980	Altas tasas de interés insostenibles para los deudores. El crecimiento de las deudas superó los valores de los inmuebles hipotecados
Títulos de Ahorro para la Vivienda (TIAVI)	Sistema de ahorro previo para adquirir la vivienda, para completar la operación la diferencia era financiada por el Banco	1995	
Préstamos hipotecarios del BHN	Financiamiento con capital propio del BH y su titulación en dólares	1996-1999	Descalce de monedas
FONAVI	Régimen para sectores de menores ingresos. Inicialmente con ahorros forzosos sobre la masa salarial. A partir de 1995 estructura federal y creación de los IPV.	Desde 1972 con el 2,5% de masa salarial. 1977 con el 5% de masa salarial, con posteriores modificaciones	Alta morosidad Altos niveles de subsidios implícitos. Uso de los fondos para otros destinos Falta de transparencia en la adjudicación

Fuente: Elaboración propia

3.2 La política de vivienda social en la última década

Los programas de vivienda social en Argentina fueron promovidos en su mayor volumen desde el Estado Nacional a través del FONAVI con esquemas crecientemente descentralizados de ejecución. Históricamente este sistema tuvo fuertes componentes de subsidio implícito, sea por morosidad en los pagos, por cancelación de deudas por diversas razones, por tasas de interés muy por debajo de mercado.

Sin embargo, a pesar de los diversos intentos en materia de vivienda social, los resultados de los diferentes programas no alcanzaron a cubrir más que una parte de la demanda habitacional.

La evolución insatisfactoria del sistema llevó a varias modificaciones durante los años '90, que concluyeron en delegar en los IPV las responsabilidades de organización y ejecución, reservando al gobierno nacional la auditoría de gestión.

El FONAVI fondea con fondos públicos el acceso a la vivienda y está enfocado a suministrar recursos a las provincias, quienes los administran y ejecutan. Las viviendas son construidas por licitación y adjudicadas a beneficiarios seleccionados. El sistema ha funcionado con variados niveles de eficiencia.

Luego de la crisis del año 2001, las políticas habitacionales se canalizaron a través de nuevos programas destinados a complementar la actividad del FONAVI, frente a un escenario de parálisis de la obra pública y menor acceso al financiamiento. Los mismos se detallan en el cuadro N°2.

Cuadro N° 2: Programas posteriores a la crisis 2001

Programa	Año	Características
Programa Federal de Reactivación de obras del FONAVI	2003	Buscó reactivar las obras paralizadas
Programa Federal de Solidaridad Habitacional	2005	Intenta satisfacer las necesidades de los sectores con menores recursos. Se comenzó con las provincias con mayores índices de NBI.
Programa Federal de Construcción de Viviendas / Techo digno	2005	Es el programa más importante para la construcción de viviendas.
Programa Federal de Mejoramiento de Viviendas "Vivir Mejor"	2005	Destinado a la terminación, ampliación y refacción.
Programa Federal de Emergencia Habitacional	2005	Se focaliza en aquellas personas que pertenezcan al programa Jefes y Jefas
Programa de Provisión de Agua Potable, Ayuda Social y Saneamiento Básico (PROPASA)	2003	Asistencia técnica y financiera para agua, cloaca y erradicación de letrinas
Programa Mejoramiento Habitacional e Infraestructura Básica (PROM HIB)	2003	Financia la adquisición de materiales para la construcción, o completamiento de viviendas de la población del primer quintil. También financia equipamiento comunitario.

Fuente: Elaboración propia

Capítulo 4: Planes de vivienda en la región

4.1 Instrumentos de los Sistemas de Vivienda en Latinoamérica

Cuadro N°3: Instrumentos de los sistemas de Vivienda en Latinoamérica

	Chile	Colombia	México	Brasil	Argentina
Unidad de cuenta ajustable	SI	SI	SI	SI (1)	NO
Ahorro previo	SI	SI	SI	SI	NO
Subsidio directo	SI	SI	SI (2)	NO	NO
Subsidio indirecto	SI	SI	SI	SI	SI
Fondo de previsión	SI	SI	SI	SI	NO
Mercado de capitales	SI	SI	SI	SI (3)	NO
Segmentación	SI	SI	SI	SI	NO
Cobertura	SI	SI	SI	SI	NO
Financiamiento intermedio	SI	SI	SI	SI	NO

[1] Las libretas de ahorro y los depósitos del FGTS son actualizados mensualmente por la tasa referencial (TR) como índice de remuneración básica. La TR se calcula a partir de la Tasa Básica Financiera (TBF), que es un promedio de las tasas pagadas por las 30 instituciones más grandes por sus certificados de depósitos bancarios de 30 a 32 días.

[2] Dentro del Programa Especial de Crédito y Subsidios a la Vivienda (PROSAVI) - Fondo de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda FOVI.

[3] Brasil si bien registra altos montos titularizados, presenta algunas restricciones relacionadas con el bajo nivel de desarrollo de su sector primario de hipotecas.

Fuente: Elaboración propia

4.2 Análisis comparativo de planes de vivienda de la región

Cuadro N° 4: Análisis comparativo de planes de vivienda de la región

	Chile	Colombia	México	Peru	Brasil	Ecuador	Costa Rica
% Impuesto al trabajo		Cesantías depositadas en el Fondo Nacional de Ahorro (FNA) – Proporción mensual por cesantías: 8,33% (obligatorio para el sector público – Poder Ejecutivo Nacional)	El 5% del salario del empleado va dirigido a la denominada subcuenta de vivienda individual del trabajador		Fondo de Garantía por Tiempo de Servicio (FGTS): los empleadores detraen el 3% del salario para este fondo.		
Denominación de los créditos hipotecarios	En UF (Unidad de Fomento – medida reajutable basada en la variación del IPC) y pesos chilenos	En UVR (Unidad de Valor Real – que se ajusta diariamente en base a la tasa de inflación del mes anterior) y pesos colombianos	Pesos mexicanos	Nuevos soles y dólares	Reales	Dólares	Colones y dólares
Tasa de interés de los créditos hipotecarios	Fija o variable	Fija	Fija	Fija	Fija o variable (1)	Variable (2)	Fija o variable aunque predomina esta última.
Nivel de tasa de interés actual de los créditos hipotecarios	UF: las tasas fluctúan entre 4% y 6% anual según monto y plazo. Pesos chilenos: las tasas se encuentran entre 8% y 10%.	UVR: tasa promedio VIS(3) y NO VIS de 9,42% y 9,98%, respectivamente. Pesos colombianos: tasa promedio VIS y NO VIS de 12,44% y 13,19% respectivamente.	Las tasas varían entre 12,2% y 15,2%. Las tasas varían entre 4% y 12% dependiendo del ingreso del trabajador (créditos INFONAVIT)	Entre 8% y 16%. Tasa de interés de los créditos Mi vivienda se sitúa en 9,6% en promedio.	Entre el 12% y 12% para SFH.	Entre el 8% y el 10,5%	Colones: tasa promedio actual alrededor del 15%. Dólares: tasa promedio actual alrededor del 9%.

(1) Según el tipo de sistema: para el Sistema de Financiamiento Habitacional (SFH) la tasa es fija mientras para el Sistema de Financiamiento Inmobiliario la tasa puede ser fija o variable. En este último caso, las tasas de interés se negocian libremente entre las partes.

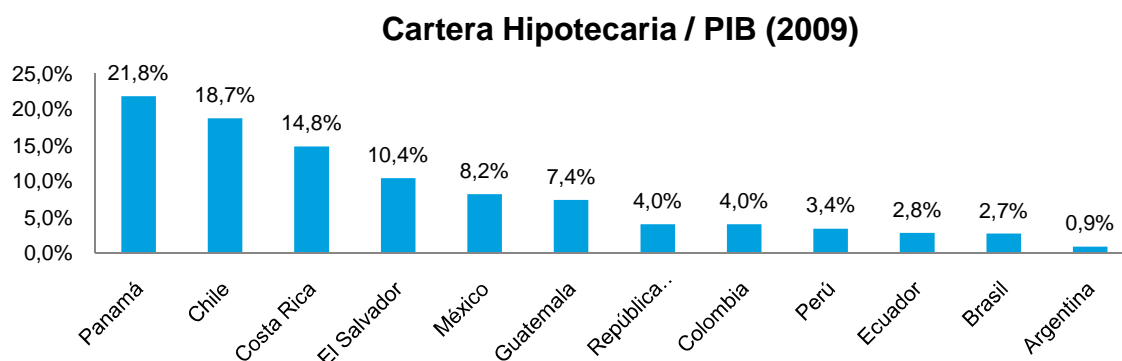
(2) Se ajusta trimestralmente.

(3) VIS: Vivienda de Interés Social

Fuente: Elaboración propia

4.3 Stock de créditos hipotecarios respecto al PBI países varios

Gráfico N°6: Carteras hipotecarias en Latinoamérica sobre PBI



Fuente: Bancos Centrales de cada país, Asociaciones de Bancos, Superintendencias del sector financiero, Institutos Nacionales de Estadística.

4.4 Securitización de hipotecas en la región

Las operaciones estructuradas sobre créditos hipotecarios se han expandido con rapidez en América Latina desde el año 2003. En la búsqueda de mayores volúmenes de recursos financieros que puedan ser canalizados hacia el sector de la vivienda, se viene desarrollando un modelo de movilización de recursos basado en el desarrollo de un mercado secundario de hipotecas. El desarrollo de instrumentos financieros como la securitización de activos hipotecarios surgió como alternativa de financiamiento frente al agotamiento de otras fuentes. También se la conoce en los países de la región como titularización en Colombia, titulización en Argentina, o bursatilización en México.

En líneas generales, el desarrollo de la titulización en América Latina puede dividirse en tres etapas. En la primera, previa a la crisis de finales de los años 90, el mercado estaba dominado por operaciones transfronterizas, los activos o flujos titulizados se denominaban en divisas y la financiación se limitaba a los originadores más importantes, solventes y financieramente sólidos de cada país.

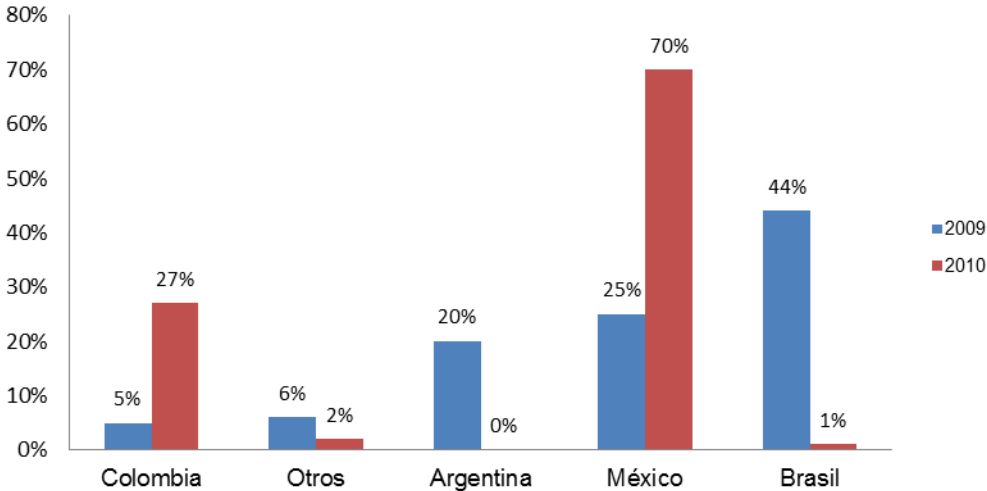
La segunda etapa comenzó con los finales de los noventa y el período de inestabilidad de mercado tras el default de Argentina en 2001 y las elecciones presidenciales en Brasil en el año 2002. A lo largo de esta etapa, la emisión transfronteriza fue volátil y se situó en niveles muy inferiores a los alcanzados antes de la crisis. No obstante, mientras que otros países de la región se estacaban, la financiación estructurada de hecho creció en Chile y Colombia, en especial por la introducción de nuevos marcos jurídicos que dio un primer impulso a los bonos de titulización hipotecaria (MBS).

La tercera fase comenzó alrededor del año 2003, cuando la recuperación de los mercados permitió a los originadores de menor categoría crediticia y que no tenían acceso a los mercados internacionales obtener financiación de bajo costo a través de la titulización en los mercados domésticos. Se produjo entonces una rápida expansión de la titulización no solo de hipotecas comerciales y residenciales, sino también de préstamos al consumo y para la compra de automóviles, así como de derechos de cobro, con lo que el mercado local comenzó a superar en tamaño al transfronterizo.

En gran medida la expansión general de la región podría explicarse a través de Brasil y México. Por ejemplo en el año 2006, la emisión en ambos mercados alcanzó 5.300 y 6.500 millones de dólares respectivamente, lo que en conjunto supone casi tres cuartas partes del total de la emisión local en la región. En tercer lugar se sitúa el mercado argentino, que pese a su expansión, mantiene una estructura que aún refleja los efectos de la crisis de 2001.

Pese a la favorable evolución de esta herramienta, el mercado de productos titulizados en América Latina continúa siendo reducido, sobre todo si se compara con los de regiones desarrolladas u otras economías emergentes como Asia.

Gráfico N°7 : Emisiones de RMBS por países en América Latina

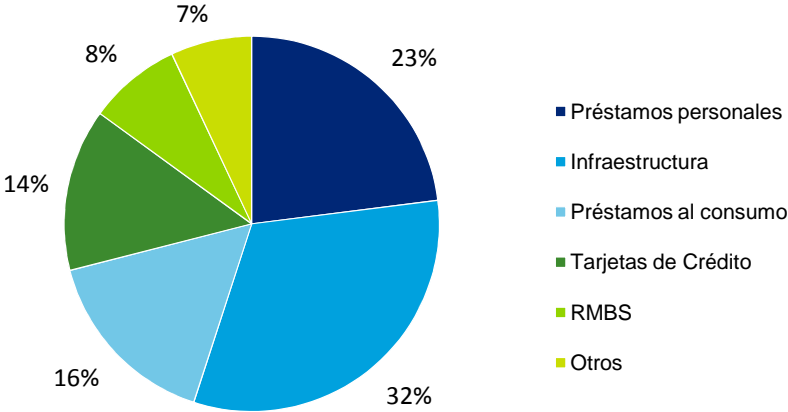


Fuente: IFSL Research: Securitización 2010

En Argentina, a partir del año 1995 se constituye el marco legal para la securitización de hipotecas con la Ley N° 24.441, Ley de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción, que reformó el régimen de financiamiento de vivienda. En ese momento el Banco Hipotecario Nacional lideró el proceso. Los elementos más destacados de la

ley fueron el fideicomiso, como vehículo para acumular las hipotecas separándolas del patrimonio del cedente y con cuyo respaldo se emiten los títulos, las exenciones al pago de impuesto al valor agregado en la cesión de activos hipotecarios, permite que el propio originador pueda emitir títulos valores con respaldo de hipotecas, aunque en el caso de los bancos estos deben solicitar autorización al Banco Central de la República Argentina, exigir el requisito de calificación de riesgos por parte de agencias especializadas para el caso de títulos-valores que se ofrezcan públicamente. Argentina fue el primer país de América Latina que colocó bonos securitizados en el mercado internacional y mantiene un potencial de oferta importante, pero las recientes condiciones del mercado afectan adversamente la factibilidad de nuevas operaciones. Los resultados de todo el proceso arrojaron para el año 2009, de un total de 2.628 millones de dólares en cuanto titularización doméstica, un 8% correspondió a RMBS, es decir 210 millones.

Gráfico N° 8: Titularización en Argentina por Tipo de Activos



Fuente: 2009 Review and 2010 Outlook: Latin American ABS/MBS, Moody's Investor Services

Los procesos de securitización en América Latina han crecido en forma significativa en los últimos años, enfrentando algunos obstáculos por la crisis financiera del 2009. Sin embargo, este mercado aún tiene mucho por desarrollar de acuerdo al reducido tamaño que se observa actualmente.

Es importante señalar como una dificultad para enfrentar, la necesidad de contar con información del sector. En Latinoamérica en general y Argentina en particular, existen serias dificultades para obtener datos y utilizarlos para la evaluación de riesgo y

proceso de titulización en general, lo cual debería ser revertido para contribuir al desarrollo de esta herramienta.

Capítulo 5: Situación actual en Argentina y las necesidades de vivienda

Las problemáticas más graves de la situación habitacional en Argentina pueden caracterizarse desde 2 aspectos: a) una está representada porque poco menos del 25 % de la población vive en condiciones deficitarias de habitabilidad, tanto por poseer una vivienda que no satisface los requisitos mínimos de habitabilidad o porque en un mismo núcleo habitacional conviven personas en situación de hacinamiento; y b) porque anualmente resultaría necesario construir alrededor de 122.000 viviendas para satisfacer las necesidades de igual cantidad de hogares netos que se incrementan por año y no se construyen.

Ello define entonces, por una parte, una situación de déficit acumulado, y por la otra, situación de déficit creciente.

- a) déficit acumulado. La magnitud de las cifras en juego para tratar de resolver este problema, concentrado naturalmente en los sectores de menores ingresos, requerirá indudablemente de encontrar y organizar opciones tecnológicas innovadoras que abaraten significativamente el costo de producir viviendas (incluida la tierra), además de acuerdos políticos y sociales seguramente de muy trabajosa articulación que puedan facilitar su implementación.

Cuadro N°5: Stock de viviendas deficitarias

Situación Habitacional deficitaria	2009
Hogares en viviendas irrecuperables + cohabitación de hogares	672.493
Hogares en viviendas recuperables	1.815.090
Total Hogares en viviendas deficitarias	2.487.583

Fuente: Cámara Argentina de la Construcción

- b) déficit creciente. El flujo anual de necesidades de vivienda, aproximadamente de 120.000 de diferente tipo, porque el crecimiento de los hogares no es cubierto o es cubierto parcialmente.

Cuadro N°6: Flujo anual de viviendas deficitarias

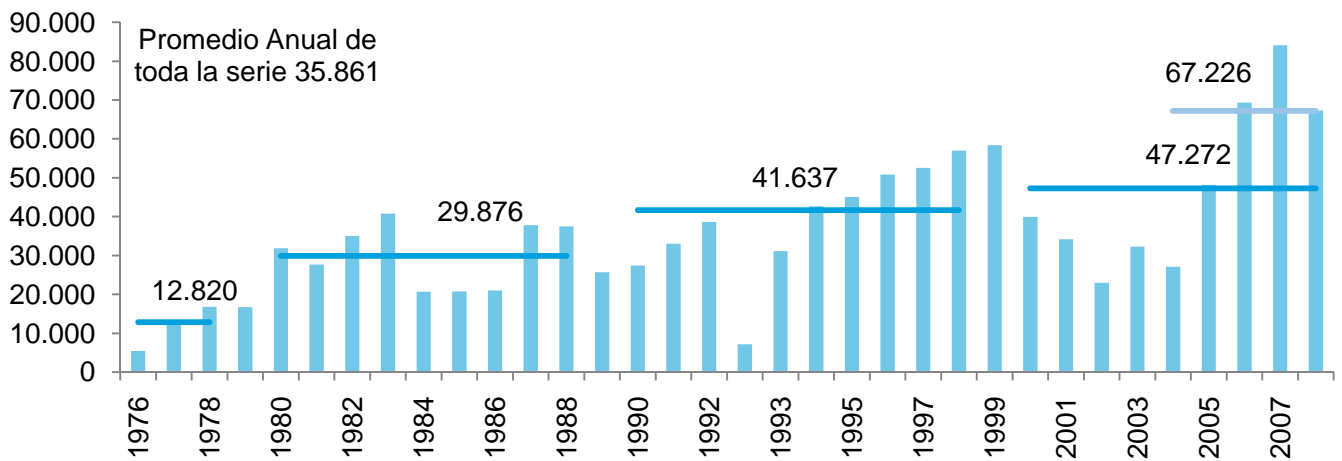
	NSE	Necesidades de viviendas anuales	
	AB	1.139	} Con capacidad de ahorro y acceso al crédito
} 62.750 viviendas	C1	5.997	
	C2	18.152	
	C3	38.601	
	D1	37.204	} Estaría cubierto por los planes sociales y el Fonavi
	D2	18.083	
	E	3.507	
	Total	122.683	

Fuente: Elaboración propia en basa a información de la Asociación Argentina de Marketing

- a) el sector AB por definición tiene resuelto el problema de la vivienda aún sin crédito hipotecario;
- b) los sectores C1, C2 y C3 están excluidos de cualquier posibilidad de acceso a la vivienda, por no disponer líneas de crédito hipotecario a largo plazo y tasas de interés razonables que le den accesibilidad al crédito;
- c) los sectores de menores recursos han contado con las viviendas construidas a través del sistema del FONAVI y diversos planes puntuales de construcción de viviendas. El primero con grandes ineficiencias de implementación y los segundos desconectados de un programa integral de tratamiento de la problemática de la vivienda;
- d) la principal demanda orientada a la compra de vivienda en los últimos años ha tenido como motivo la inversión, y proviene de sectores de altos ingresos que no encuentra alternativas rentables y seguras de inversión en otros sectores (inversión en ladrillos).

5.1 Las soluciones de viviendas sociales

Gráfico N°9: Cantidad de viviendas y soluciones habitacionales de los programas de vivienda social



Fuente: SSDUyV

Capítulo 6: Conclusión

La historia de la vivienda en la Argentina es la historia de la perseverancia y continuidad de diferentes políticas que han dado lugar a la desaparición del ahorro para la vivienda, de los instrumentos para invertir en vivienda y a un creciente temor de endeudarse para acceder a una vivienda. Se han destruido las instituciones fundamentales sobre las que se asienta cualquier sistema de vivienda: el ahorro y el crédito. El sistema de subsidios para la vivienda social, otro de los pilares de cualquier sistema de vivienda, funciona de modo ineficiente y trasvasado por otros objetivos que no son los específicos de resolver las necesidades de vivienda; tampoco está adecuadamente focalizado, agravando la necesidad y el déficit de vivienda.

Mientras tanto los países que nos rodean, muchos de ellos en situación menos favorable que la nuestra, han realizado esfuerzos económicos mayúsculos, implementado de modo eficiente y transparente políticas públicas, desarrollado instrumentos de ahorro, de crédito, de subsidio, etc. y aportando recursos muy significativos, que están dando resultados en términos de un creciente acceso de todos los sectores de su población a una vivienda digna.

Se entiende como necesario, en consecuencia, abrir un amplio debate en la sociedad que tenga por objeto establecer acuerdos básicos para el desarrollo de los instrumentos más adecuados y la asignación de los recursos necesarios, de modo tal que el acceso a la vivienda sea una posibilidad real para todos los habitantes de este país.

Capítulo 7: Pilares para un plan general de viviendas

Para la resolución de la problemática de la vivienda, dada su naturaleza y magnitud, les cabe una gran cuota de participación y responsabilidad tanto al sector público como al privado y a las organizaciones intermedias, en los múltiples aspectos en que cada uno desarrolla sus actividades.

El principal desafío, como condición general de cualquier sistema de vivienda, consiste en asegurar la sustentabilidad del sistema a largo plazo: la magnitud de los recursos necesarios requiere de esfuerzos permanentes en el tiempo, con un marco regulatorio estable y previsible. Estas condiciones generales de sustentabilidad a largo plazo son:

- a) sustentabilidad macroeconómica;
- b) sustentabilidad política

Por otra parte, el sistema en lo particular para asegurar la sustentabilidad, debe:

- a) generar y movilizar los ahorros necesarios a largo plazo, sobre todo financieros,
- b) facilitar la accesibilidad al crédito a la clase media para la compra de viviendas y disponer y asignar fondos para subsidios a los sectores de menores ingresos
- c) contar con una intermediación financiera eficiente

Condiciones generales

a) estabilidad macroeconómica y de la moneda

En todos los casos el requisito de una moneda sana y confiable resulta crucial. En gran cantidad de oportunidades, la inflación, por una parte, ha consumido ahorros financieros constituidos para la vivienda y, por la otra, ha licuado pasivos originados en créditos hipotecarios de sectores con capacidad de pago. Se han producido así, muchas veces, descomunales redistribuciones de ingresos que no beneficiaron precisamente a los que más necesitaban. La inflación ha contribuido a destruir todos los sistemas de ahorro y todos los sistemas de crédito para la vivienda. Los ahorristas o prestamistas, con derecho y legítimamente, pretenden mantener sus ahorros en

términos reales o con la misma capacidad de compra, desde que prestan los mismos hasta que recuperan el último valor muchos años después. Los tomadores de crédito deben entender que las deudas que se contraen hay que pagarlas. Esta es la base que hace posible el sistema.

La estabilidad nominal de la moneda es una condición necesaria para optimizar la generación y movilización del ahorro en una economía de mercado, aunque no suficiente. Sin embargo, se puede sortear el escollo de una relativa inestabilidad mediante la utilización de una unidad de cuenta que refleje dicha inestabilidad. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que, cuando la inflación se vuelve alta e inestable, aun cuando se puedan haber firmado contratos con cláusulas de ajuste aceptables por las partes, el sistema en su conjunto se verá negativamente afectado en todos los casos, en particular los ahorros financieros.

En la elección de la política acertada, la instrumentación oportuna y la continuidad de la misma en el largo plazo, descansa la resolución de la problemática de la vivienda.

La no asignación de recursos a las necesidades de vivienda, privilegiando de modo permanente usos alternativos menos rentables socialmente pero con mayor rentabilidad de corto plazo, ha dado como resultado la acumulación de necesidades de tal magnitud que resultan posteriormente casi imposibles de resolver y con una generación de externalidades negativas muchas veces explosivas.

La atención inoportuna y demorada de las necesidades provocadas por fenómenos migratorios fuertes y sostenidos y por el crecimiento neto de los hogares, ha dado lugar al desarrollo de asentamientos precarios de extrema magnitud, que no sólo afectan gravemente a la población carenciada sino también a la sociedad y la economía toda.

b) consensos políticos y sociales mayoritarios

Cualquier programa de vivienda debe contar con el consenso mayoritario de toda la dirigencia política, de los partidos, de las instituciones intermedias, de la opinión pública, de las empresas y de los trabajadores. Hay que articular los intereses y necesidades de todos los actores involucrados. El sistema de vivienda debe resultar un sistema de suma positiva. Cualquier sistema de vivienda requiere más que ningún otro, permanencia en el tiempo de las instituciones fundamentales sobre las que se basa para aspirar a resultados positivos.

“El proceso de reforma requiere tiempo: tiempo para que los beneficiarios de los programas adquieran un préstamo hipotecario, tiempo para construir las viviendas, tiempo para que el sector privado se convenza de que el crédito hipotecario para vivienda social (y cualquier vivienda) es rentable y tiempo para que el Estado reorganice sus sistemas de subsidio.

Aún cuando se superen las resistencias iniciales y se ponga en práctica la reforma integral del sistema habitacional de bajo costo y otros), la batalla no termina. Hay que tener cuidado para evitar la politización de los beneficios de los subsidios (y de los créditos) a la vivienda. Asimismo, la estructura del sistema deberá ser lo suficientemente sólida como para continuar de un gobierno a otro. Por último, el país todo deberá tener un marco macroeconómico estable para asegurar el éxito de la reforma”.(3)

Condiciones particulares

a) generación y movilización de ahorros a largo plazo

Varias son las fuentes del ahorro: las familias, las empresas, el sector público y el financiamiento externo.

El ahorro de las familias, instrumentadas de variadas formas, siempre es la base de la movilización de ahorros para la vivienda.

El ahorro de las empresas está naturalmente encajado con las necesidades de inversión productiva de los diferentes sectores y actividades.

El ahorro del Estado, o parte de él, puede, o debe, canalizarse a subsidiar total o parcialmente, el acceso a la vivienda de los sectores menos favorecidos de la sociedad.

Los empréstitos externos cumplen una función significativa de modo cualitativo pero escaso en términos cuantitativos en relación a la vivienda. También ha servido, y sirve, para desarrollar mercados secundarios de hipotecas y resolver crisis de liquidez del sistema.

Los instrumentos de ahorro de las familias han sido y son diversos en el mundo:

(3) Daniel Drosdoff. BID

- a) planes de ahorro voluntario: Los planes voluntarios para ahorros de largo plazo han chocado, y chocan, con los procesos inflacionarios de las sociedades; los recursos invertidos muchas veces fueron licuados por dichos procesos;
- b) planes de ahorro obligatorios y/o forzosos: ha habido y hay una gran utilización de este instrumento, con una gran diversidad de características, en casi todos los países del mundo que han permitido captar en muchos de ellos ingentes fondos para financiar la vivienda de diversas modalidades.

Estos ahorros, tanto los voluntarios como los forzosos, que se han constituido para financiar viviendas tienen características diversas:

- a) algunos son para constituir fondos generales sin compromiso de devolución ni ningún tipo de reconocimiento a los aportantes;
- b) con otros ahorros, tanto voluntarios como forzosos, se han conformado cuentas individuales y se reconocen los aportes, que muchas veces pagan dividendos; son hereditarios y, de no ser usados para financiar la vivienda por el aportante, actúan como complemento de la jubilación.

Para la preservación de los ahorros se debe producir una responsable originación de créditos donde se evalúe adecuadamente la solvencia del deudor, una correcta valuación de la propiedad, la posibilidad de una normal ejecutabilidad del bien en caso de no pago y establecer mecanismos que permitan mantener el valor de activos y pasivos financieros; caso contrario se produce la descapitalización de los fondos desarrollados y de los recursos aplicados, que va en detrimento de todos, en especial de aquellos que necesitan financiamiento para acceder a la vivienda.

El estado deberá generar ahorros fiscales para financiar un subsidio a través de impuestos u otras suposiciones.

Mercado de capitales

La posibilidad de colocar los créditos otorgados mediante securitizaciones en el mercado de capitales, creando un mercado secundario, representa la posibilidad de potenciar significativamente el mercado de la vivienda, del crédito hipotecario para la vivienda y en consecuencia el acceso a la vivienda a todos aquellos en condiciones de acceder a un crédito. El mundo ha demostrado las potencialidades enormes de este instrumento, ideal porque permite calzar perfectamente los flujos de ahorro con las necesidades de disponerlos, dándole liquidez a los activos financieros.

Gráfico N° 10: Mercado simple

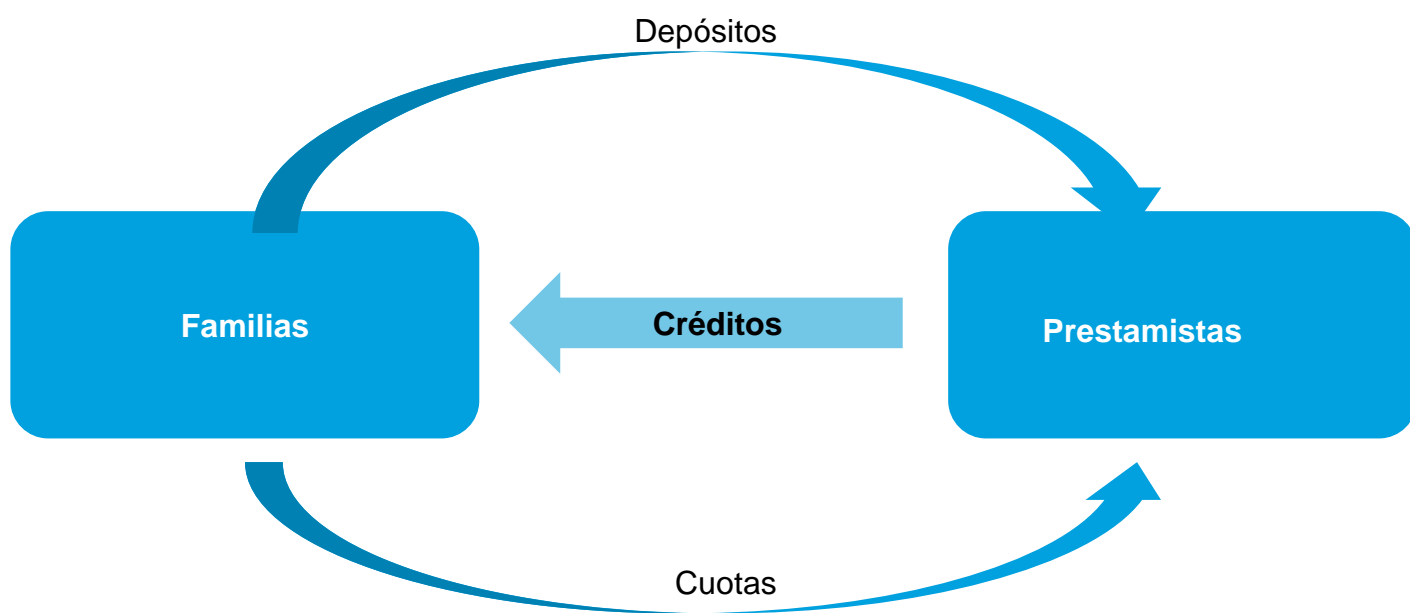
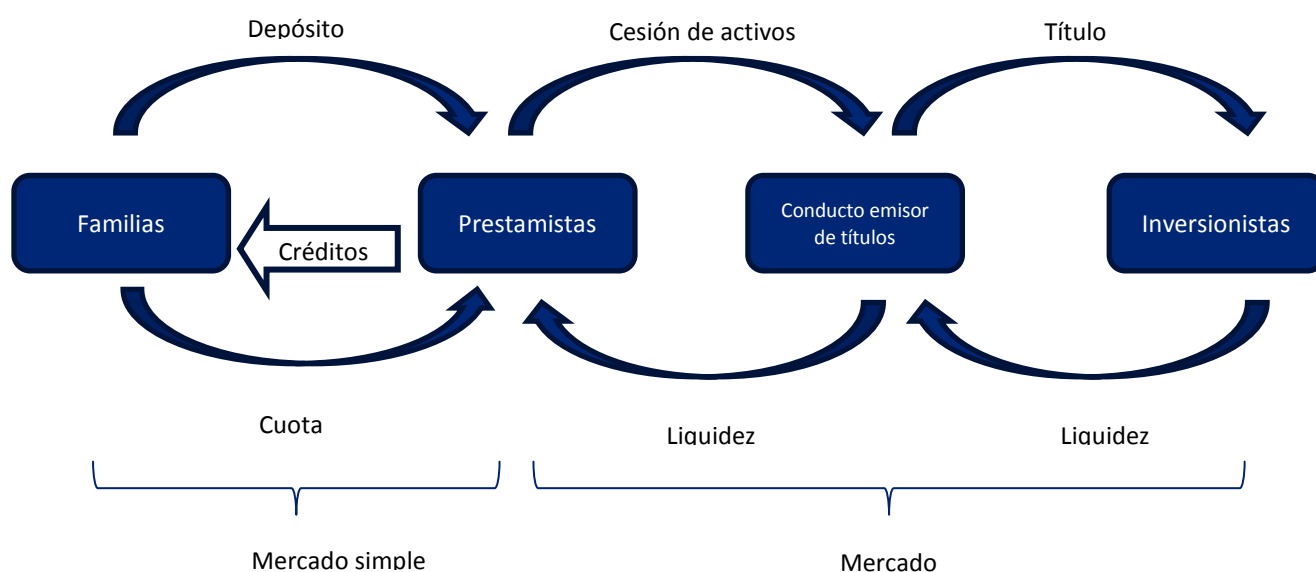


Gráfico N° 11: Mercado ampliado



Fuente: Gonzales Arrieta

Generar las condiciones para que estos fondos puedan ser aplicados a la compra de activos respaldados por hipotecas constituye la llave maestra que permitiría reciclar los fondos originales aplicados en los créditos, potenciando significativamente los resultados del sistema.

Un lugar especial deben ocupar en este listado los fondos de jubilaciones y pensiones en Argentina. Casi todos los países del mundo los usan parcialmente para financiar créditos para las viviendas, porque como se sabe, sus requerimientos de reembolso coinciden en general con las posibilidades de repago de los créditos hipotecarios. Sin embargo, en nuestro país, estos fondos han estado excluidos de este sistema, claramente y con razón, como resultado de la debilidad extrema de la moneda en el período de vida de un crédito hipotecario, lo cual licuaría los ahorros constituidos por y para los futuros beneficiarios de la jubilación. Sin embargo, con el establecimiento de una unidad de cuenta que preserve el valor de las deudas, este aspecto quedaría salvado.

b) accesibilidad

El acceso a los instrumentos de financiamiento a la vivienda es un elemento que debería ser central en la política habitacional y una tarea pendiente con varias dimensiones. Acorde a los principios de la Constitución Nacional, se trata de desarrollar mecanismos que faciliten poder disponer de un bien que se considera socialmente necesario para poder vivir con dignidad.

En la actualidad, las herramientas de financiamiento a la vivienda no llegan a todos los sectores y las soluciones que se ofrecen son deficientes o altamente costosas. Los sectores medios y bajos del país no logran transformar sus necesidades de vivienda en demanda efectiva. Los de ingresos medios, debido a los elevados costos de los créditos hipotecarios tanto por los costos del fondeo como de transacción, y para los de más bajos ingresos, debido a la inexistencia de fondos para subsidios en la cantidad requerida para satisfacer las necesidades de todos. Un plan de vivienda que pretenda ser exitoso, debería considerar las limitaciones de cada sector desarrollando planes que permitan establecer condiciones acordes a sus ingresos y que efectivamente puedan implementarse.

Es una responsabilidad del Estado y de la sociedad toda contribuir con los recursos para llevar adelante esta política, que la totalidad de los habitantes del país accedan a una vivienda, por lo menos con las características mínimas requeridas que satisfagan las necesidades básicas. Se deben desarrollar los instrumentos, tanto de crédito como de subsidio, que permitan optimizar los resultados de las políticas y de los recursos disponibles. La Argentina es un país con recursos como para alcanzar ese objetivo.

Para quienes tienen capacidad de ahorro, deben desarrollarse los instrumentos financieros que permitan disponer de créditos hipotecarios para una vivienda en las mejores condiciones posibles, y condicionado a la recuperación por parte de los ahorristas que los fundearon. Para quienes no tienen capacidad de ahorro, total o parcial para un crédito hipotecario, debe establecerse un sistema de subsidio eficiente y también suficiente.

c) intermediación financiera eficiente.

El rol del sistema financiero en este proceso de generación y movilización del ahorro resulta crucial. Está en el centro del proceso por el cual el ahorro de las unidades superavitarias (aquellas que generan ahorro) se canaliza hacia los usos más rentables ofrecidos por las unidades o agentes económicos deficitarios con insuficiencia de ahorro. Dicho proceso debe ser eficiente, o puesto de otra manera, los intermediarios financieros deben desarrollar sus actividades de manera eficiente. Para ello se requiere no sólo que el sistema financiero opere minimizando costos (concepto tradicional de eficiencia) sino que debe poder canalizar los recursos que intermedia hacia sus usos más rentables (concepto de eficiencia macroeconómica). Ello no es independiente del marco de incentivos generado por las instituciones (una de las más importantes es la moneda), las regulaciones y por las condiciones macroeconómicas.

La intervención que realizan las entidades financieras y por caso, las entidades públicas, capturando ahorros en el mercado y colocándolos en valor, es fundamental dentro del sistema de la vivienda. Sin una eficiente intermediación, los esfuerzos por captar ahorros y materializarlos para que la sociedad acceda a ellos para la compra de una vivienda se pierden en el camino de esa ineficiencia.

La experiencia argentina en general es de una intermediación del sistema financiero ineficiente, el exceso de costos hace muchas veces inaccesible el acceso a un crédito y por ende a una vivienda para la población con menores recursos. Del mismo, el sistema público de la vivienda social es altamente ineficiente, con sobre costos de intermediación inaceptables -en la mayoría de los casos ha sido fuente de empleo y de sobrecostos de inversión en vivienda- que han absorbido cantidades crecientes de recursos que de otro modo se hubiesen transformado y se transformarían en una mayor cantidad de viviendas.

En todo el programa, tanto en el privado como en el público, deben diseñarse y desarrollarse instrumentos que propendan a la eficiencia en todo el sistema. Estos instrumentos no deben permitir alternativas ineficientes. Con esta premisa, algunos de los instrumentos que se propondrán son: la subasta pública de fondos, el subsidio a la demanda y un sistema de financiamiento intermedio que también incentive la eficiencia y asegure costos razonables.

Capítulo 8: Ejes centrales para un plan general de viviendas

La amplitud y complejidad de cualquier programa de vivienda que se formule requiere, además de las condiciones mencionadas en el capítulo anterior como pilares o bases indiscutibles para el éxito en el mediano y largo plazo, de una definición inicial sobre los aspectos preliminares y políticas clave específicos de dicho programa.

Con la intervención posterior de las diferentes disciplinas, jurisdicciones y sectores involucrados, se deberá avanzar en el diseño de detalle de los instrumentos y las reglamentaciones correspondientes.

En lo que sigue de este capítulo se desarrollan los conceptos e instrumentos que podrían conformar el andamiaje de un programa de largo plazo para el desarrollo del mercado de la vivienda que pueda dar satisfacción a las necesidades del conjunto de la población argentina.

8.1 Segmentación

La vivienda es el bien de mayor costo de inversión que deben afrontar las familias en el transcurso de la vida.

Para una parte de la sociedad, por sus niveles altos de ingresos, el acceso a la vivienda representa poco tiempo de ahorro.

Para la mayor parte de la sociedad, por el contrario, resulta inaccesible con el simple mecanismo del ahorro propio acumulado a través del tiempo. El precio de la vivienda representa varios años de ingresos, y mucho más de ahorro.

Según el nivel de ingresos y los tipos de vivienda necesarios mínimos, puede llegar a representar para muchos, el ahorro de toda una vida y, en consecuencia, poder disponer de la vivienda al final de la misma; para muchos otros, los de menores ingresos, no alcanzarles la vida para acceder a una vivienda, por no tener ninguna capacidad de ahorros. Sus ingresos apenas cubren, o no cubren, el consumo mínimo requerido de otros bienes también esenciales para la vida (alimentación, salud, transporte, etc.).

Por otra parte, es responsabilidad del Estado formular las políticas correctas y oportunas para contribuir a que cada uno de los sectores pueda acceder a una vivienda adecuada y digna.

Existen instrumentos específicos diferenciados que permiten atender adecuadamente y de modo focalizado las necesidades de acceso a la vivienda de los diferentes grupos de acuerdo a sus niveles de ingreso. Por caso, a través del crédito hipotecario para los sectores de ingresos altos y medios y, para los sectores de menores recursos, a través de los subsidios necesarios para alcanzar una vivienda social.

Por las diferenciales características de accesibilidad de los diferentes sectores y por contar con instrumentos particulares que permiten desarrollar esas políticas específicas (crédito hipotecario y subsidio, entre otras), es conveniente el tratamiento independiente de cada uno. Ello permite una mejor focalización de los programas y de las políticas, la aplicación de los instrumentos más adecuados en cada caso y, en consecuencia, una optimización de los resultados.

Se establecen entonces, diferentes segmentos (sistemas de acceso); cada uno de ellos deberá tener una definición y encuadre de las políticas e instrumentos financieros específicos que permiten cubrir las necesidades de financiamiento del acceso a la vivienda de los diferentes sectores de población de acuerdo a sus niveles de ingreso y demás particularidades que se consideren relevantes.

El principio general es que todas las necesidades de crédito hipotecario para la compra de una vivienda, se canalicen a través del sistema financiero; de no calificar para un crédito hipotecario (por razones de ingreso, de capacidad de ahorro, por razones laborales, por el lugar de residencia, etc.) las necesidades se canalizarán a través del sistema público.

1° criterio de segmentación: capacidad de acceso a un crédito hipotecario del sistema financiero.

Por el sistema financiero se canalizarán, todos los requerimientos de crédito hipotecario de aquellos que califiquen para un crédito hipotecario del sistema financiero para la compra de una vivienda.

Por el sistema público, se canalizarán los requerimientos de crédito hipotecario y/o subsidio, de todos aquellos que no califiquen para un crédito hipotecario del sistema financiero.

2° criterio de segmentación: el precio de la vivienda

Con el objeto de poder focalizar adecuadamente las políticas y optimizar la aplicación de los recursos, se propone que las viviendas a las que se puede acceder por el sistema público no puedan superar los precios tope establecidos en el Programa Federal de Construcción de Viviendas (PFCV).

Las viviendas a las que se puede acceder a través del sistema financiero, no tienen más tope que la propia capacidad de pago del solicitante.

3° criterio de segmentación: el origen de los fondos para el financiamiento del crédito y del subsidio

Para el financiamiento del crédito hipotecario público y del subsidio se usarán fondos públicos.

Para el financiamiento de créditos hipotecarios del sistema financiero y la compra de viviendas de precio no mayor a u\$s 120.000, se podrán usar fondos privados (mercado de capitales), públicos y del fondo de jubilaciones de la ANSeS.

Para el financiamiento de crédito hipotecario fondeados en fondos privados no habrá más restricciones que las generales sobre originación establecidas por el BCRA.

El sistema público se subdividirá a su vez en los siguientes segmentos:

- a) para quienes no tienen ninguna capacidad de ahorro para pagar un crédito hipotecario (consumen todo lo que ganan), accederán a una vivienda de no más de u\$s 15.000 (básica o progresiva) a través de un subsidio total (regulable según la conformación familiar). En este caso, la contribución del beneficiario en sustitución del aporte de ahorro previo, lo será en trabajo social;
- b) para quienes tengan capacidad de ahorro para pagar un crédito hipotecario para una vivienda de valor mayor a u\$s 15.000, accederán a una a través de un crédito hipotecario;
- c) para quienes tienen capacidad de ahorro parcial para acceder a una vivienda de valor menor a u\$s 15.000, podrán acceder a una vivienda básica a través de un crédito hipotecario de acuerdo a su capacidad de ahorro más un subsidio por la diferencia;

- d) para quienes, pudiendo acceder a un crédito hipotecario del sistema financiero, no tienen capacidad de ahorro para el repago de un crédito hipotecario para acceder a una vivienda de valor mayor a u\$s 15.000 accederán a través de un crédito hipotecario del sistema financiero o público más un subsidio parcial

Los subsidios en cada caso deberán ser claramente regulados y administrados, en función del nivel de ingresos y la conformación y características del grupo familiar.

Cuadro N°7: Sistema Financiero y Sistema Público

Sistema	Fondeo	Precio Máximo de la vivienda	Instrumento de acceso	Nombre
Sistema financiero	Con fondos del mercado de capitales	Sin límite	Crédito hipotecario del sistema financiero	Sistema Libre de la vivienda (SILIVI)
Sistema financiero	Con fondos del mercado de capitales, públicos y de la ANSeS	120.000	Crédito hipotecario del sistema financiero	Sistema promovido de la vivienda (SIPROVI)
Sistema público	Con fondos públicos	36.000	Crédito hipotecario sin o con subsidio parcial	Sistema Público de la Vivienda (SIPUVI)
Sistema público	Con fondos públicos	15.000	Subsidio total	Sistema Público de la Vivienda (SIPUVI)

8.2 La necesidad de una unidad de cuenta estable

La sociedad en que vivimos se basa en una economía mercantil, donde se intercambian bienes diferentes de igual valor, valores equivalentes. Si no lo fueran, una de las partes de la transacción perdería parte de su valor en beneficio de la otra, o esta última ganaría un valor en detrimento de la otra; en ambos casos no se reproduciría en adelante ese intercambio, salvo que se lo haga mediante métodos coercitivos.

En un sistema de intercambio inmediato o pago al contado, una de las partes entrega una mercancía y la otra entrega otra mercancía o dinero de valor equivalente. Si una de las partes pretendiera entregar menor valor del que corresponde o la inversa, la otra parte desharía la operación.

En un sistema a crédito pasa exactamente lo mismo, se intercambia un valor presente (una mercancía, un préstamo) por una promesa de pago de un flujo de valores futuros (las cuotas) y ambos deben ser equivalentes, independientemente del tiempo que transcurra. Quien presta pretende recuperar lo que presta o su equivalente, quien se endeuda debe pagar o devolver lo que recibe o su equivalente. Los Valores Presentes Netos de ambos deben ser iguales. Esta ecuación debe respetarse independientemente del plazo en que el deudor repaga su deuda.

En economías con estabilidad de la moneda o con una unidad de cuenta estable, el valor de las cuotas en dinero es siempre aproximadamente el mismo, incluso en el mediano y largo plazo, con la carga de un pequeño interés que representa el costo del préstamo y a veces una pequeña tasa para cubrir las muy bajas inflaciones que se producen.

En economías inflacionarias este principio funciona adecuadamente con operaciones al contado o en operaciones de corto plazo, porque es un horizonte con cierta previsibilidad y permite tomar recaudos de costos accesibles de manera de asegurar el equilibrio de la ecuación, esto es, que la inflación no licúe el activo ni el pasivo.

El alargamiento del plazo de financiamiento, en el mediano plazo, se produce la mayor parte de las veces a costa de sobrepuestos significativos de los bienes, enmascarando tasas de interés exorbitantes que cubren la inflación y la incertidumbre por ella provocada; en el largo plazo, la mayor incertidumbre produciría la necesidad de establecer sobre precios o tasas de interés aún mayores imposibles de afrontar por el sistema y que excluirían toda posibilidad de desarrollo y crecimiento.

En Argentina se han experimentado en relación al crédito hipotecario de largo plazo, a través de los años y de las décadas, todas las alternativas posibles que condujeron a estrepitosos fracasos de las propuestas y también, se debe decir, de las soluciones ensayadas.

Algunas veces y en determinados momentos, algunos tuvieron que pagar más de lo que recibieron y otros recibir más de lo que habían prestado, en una situación claramente no equivalente y explosiva socialmente. En otros casos, un exceso de confianza en los programas de estabilidad dio lugar a créditos de largo plazo a tasas fijas y reducidas, que luego de las gravísimas hiperinflaciones que los sucedieron, terminaron licuándose las deudas, también en una situación claramente no equivalente

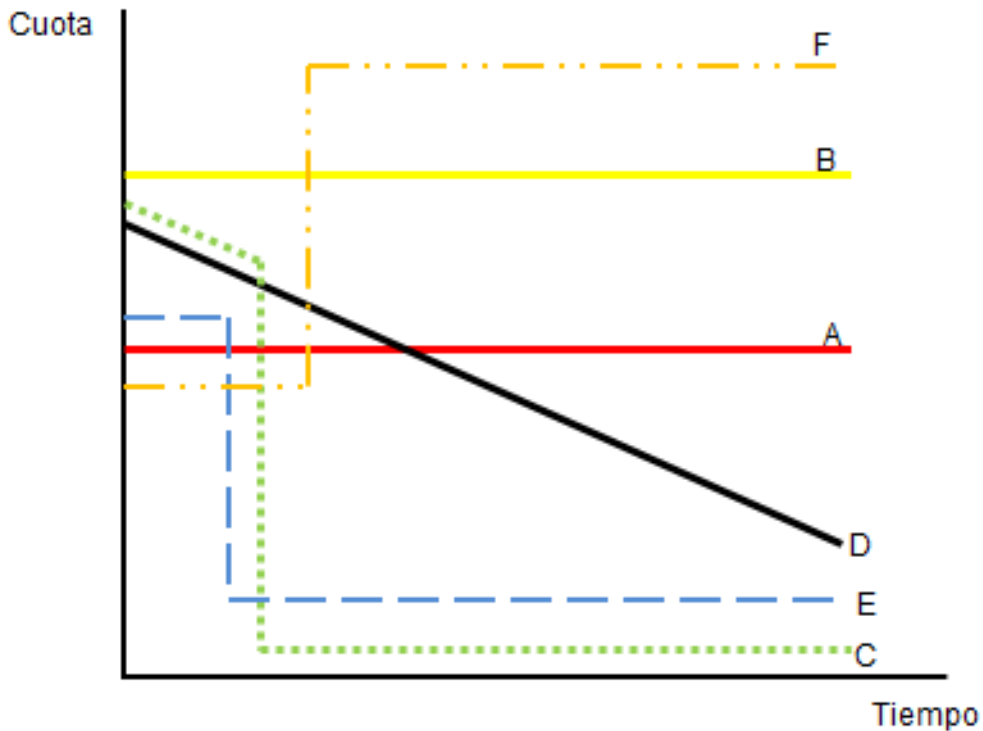
aunque no explosiva socialmente –pero de grave perjuicio para los ahorristas-. En los 90 se usó el dólar como una unidad de cuenta y lo que para algunos parecía el desarrollo promisorio de un sistema a largo plazo, fracasó estrepitosamente con la crisis de la deuda, en tanto el dólar no resulta ser la moneda de los deudores; con la devaluación, los créditos nominados en dólares se hicieron impagables.

Por otra parte, las intervenciones del Estado siempre fueron en el sentido de licuar las deudas, con el riesgo moral que ello implica en relación al futuro comportamiento de los ahorristas.

En general en todos los casos ha habido claramente ganadores y perdedores, con graves y descomunales transferencias de ingresos entre los sectores sociales, en los cuales no siempre los más necesitados fueron los más beneficiados, lo que ha afectó gravemente el sistema de crédito y ahorro para la vivienda. En los hechos el sistema ha desaparecido, perjudicando precisamente a los que más necesitan del crédito para acceder a la vivienda.

En el gráfico siguiente, las diferentes curvas representan el comportamiento esquemático de las diferentes situaciones que se han presentado en la Argentina en los diferentes momentos para un crédito hipotecario de igual monto en todos los casos. El área comprendida en cada caso entre la curva y la abscisa representa el monto teóricamente devuelto por los deudores en cada caso para un mismo préstamo. Como se deduce claramente, la probabilidad de alcanzar un intercambio justo es casi nulo; por el contrario, el resultado en todos los casos ha sido un conflicto social con más perdedores que ganadores.

Gráfico N° 12: Comportamiento de diferentes situaciones para un crédito hipotecario



- A. Es la cuota a valores constantes de un crédito a tasa fija ajustable por inflación con tasa de interés normal para crédito hipotecario. Es la cuota que asegura la equivalencia de la operación. Iguala el VPN del prestamista con el VPN del prestatario.
- B. Es la cuota a valores constantes de un crédito en pesos a tasa variable del mercado de corto plazo otorgado en condiciones de inflación continuada en el tiempo (1.050).
- C. Es la cuota a valores constantes de un crédito a tasa fija otorgado en situación de inflación con una hiperinflación al poco tiempo.
- D. Es la cuota a valores constantes de un crédito a tasa fija otorgado en condiciones de inflación que se mantiene en el tiempo, superior a la tasa del crédito.

- E. Es la cuota a valores constantes de un crédito en pesos a tasa fija otorgado en condiciones de estabilidad con una hiperinflación al poco tiempo (convertibilidad y crisis 2001/2002).
- F. Es la cuota a valores constantes de un crédito en dólares en condiciones de estabilidad inicial con gran devaluación al poco tiempo (convertibilidad y crisis 2001/2002, antes de la pesificación).

Como se puede apreciar, la probabilidad que se devuelva el valor equivalente del monto del crédito que se recibe y se reciba el valor equivalente del monto que se prestó, es casi nula.

En todos los casos el Valor presente neto del préstamo hipotecario debería ser igual al Valor presente neto del flujo de fondos del repago del crédito hipotecario descontado por la tasa de interés más la inflación.

En este contexto, en economías con permanentes expectativas de tasa de inflación alta y volátil, las alternativas son: la desaparición del crédito a largo plazo, entre ellos el crédito hipotecario, por las altísimas tasas de interés necesarias para cubrir la incertidumbre que lo convierte en inaccesible, o, el establecimiento de índices de cobertura por inflación que reduzcan la incertidumbre y que aseguren de alguna manera el funcionamiento del principio básico de intercambio de equivalentes, de modo que ambas partes –ahorristas/inversores y deudores- ganen con la transacción.

Sin embargo, también es cierto que la experiencia internacional y local, ha mostrado que la introducción de mecanismos de ajuste automáticos o de indexación automáticos estableciendo unidades de cuenta diferentes a la moneda local, se convierte en mecanismos inflacionarios crecientes. De allí que los mecanismos de indexación hayan sido abandonados por el conjunto de los países. Se entiende que las indexaciones automáticas generalizadas de la economía se han traducido en fuentes de inflación e hiperinflación en la economía, por lo cual ha sido dejado de lado como parte de las políticas antiinflacionarias.

De todos modos se debe reconocer, que en economías inflacionarias, en los hechos, los sistemas de ajuste permean a todo el sistema, produciéndose ajustes de precios de modo permanente, periódicos, y basados en los índices de inflación, de todos los contratos de la economía, de corto y mediano plazo. Todos los meses se recontractan y ajustan los precios de los bienes básicos (leche, pan, carne, etc.) –y algunos de modo diario- y de otros bienes no básicos (autos, combustible, maquinarias, etc.). Cada tanto

meses se recontratan y ajustan los precios de los servicios básicos (electricidad, gas, educación, salud, etc.) y de otros no tan básicos (pasajes terrestres y aéreos, marítimos, cines, etc.). Anualmente, y hasta dos veces por año, se recontratan y ajustan los valores de los salarios. Cada 2 o 3 años, se recontratan y ajustan los servicios de alquiler de vivienda y de locales comerciales (aunque el establecimiento de montos progresivos periódicos en los hechos constituye una indexación plena de corto plazo). Por otra parte, el Estado, para tomar crédito de largo plazo, no ha tenido otras alternativas que hacerlo en moneda fuerte o con otras cláusulas de ajuste automáticas.

El precio del dinero también se ajusta periódicamente, con ajustes diarios, semanales, mensuales la mayor parte, recontratando en ese plazo, las condiciones de los depósitos y de los préstamos que se van ajustando de acuerdo a la inflación pasada, las cambiantes expectativas de inflación futura y otras variables. Por esto mismo, no existen depósitos en pesos a largo plazo, ni nadie ahorra en moneda local a largo plazo.

El único contrato en la economía con precio congelado (dejando de lado la tasa variable, que se mueve más aleatoriamente que otras variables y que está siendo abandonada como unidad de ajuste del precio, pero que resulta un precio ajustable también, automático, y permitido) es el precio del ahorro financiero y del crédito a largo plazo. En los hechos, esos precios resultan ser los únicos precios no ajustables de la economía, cuando en realidad, son los únicos que deberían serlo. La razón y la experiencia de muchos países así lo demuestran.

En consecuencia, se propone el establecimiento de una unidad de cuenta específica para las operaciones de ahorro y crédito a más de 10 años con destino a la vivienda, y también se propone que sean los únicos precios ajustables de modo automático en la economía. La incertidumbre del largo plazo y la imposibilidad de establecer mecanismos compensatorios lo justifican.

Como unidad de cuenta se propone el índice salarial calculado por el INDEC, que se ajusta mensualmente de acuerdo con el coeficiente de variación salarial y que podría denominarse UNIS (Unidad de Cuenta Salarial).

El establecimiento de la unidad de cuenta que preserve el valor de créditos y deudas relativos a operaciones de largo plazo para la vivienda permite:

- a) ampliar significativamente la accesibilidad al crédito hipotecario, y por ende, a la vivienda. La menor tasa de interés –que no incluye las expectativas inflacionarias- permite reducir significativamente el monto total de la cuota;
- b) resguardar el valor del ahorrista, asegurando la equidad de la transacción: se devuelve lo que se recibe y se recibe lo que se presta;
- c) dar certidumbre al deudor respecto al peso que la cuota representará respecto al ingreso, a lo largo de la vida del préstamo;
- d) promover el ahorro y el desarrollo del sistema de la vivienda.

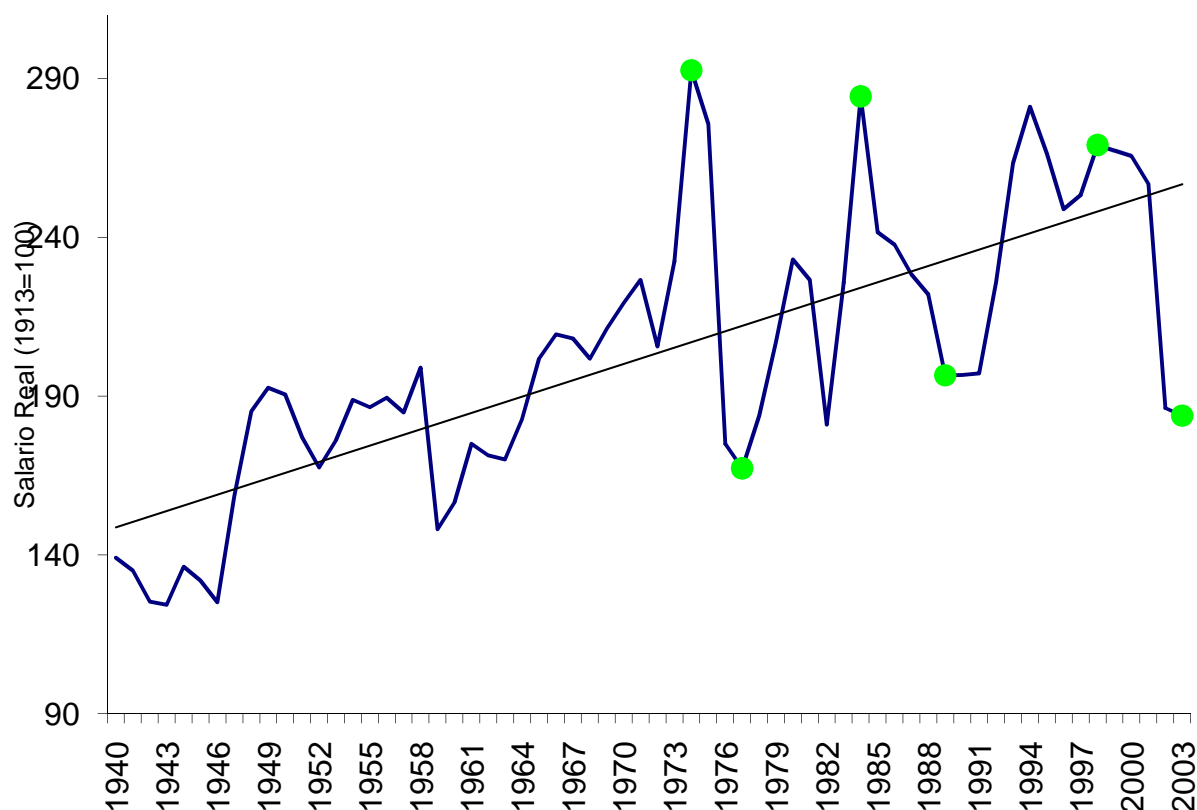
Se entiende que la aplicación de esta unidad de cuenta, la del salario medio, es la más adecuada para todos los actores del sistema.

- a) para el tomador de deuda: deudas establecidas en la “moneda” del deudor (salario), neutraliza cambios de precios relativos;
- b) para los compradores de títulos: al comprar títulos se están comprando salarios a futuro, obligación principal de la ANSeS (inversor en títulos respaldados por hipotecas);
- c) para inversores no institucionales (familias): al invertir (ahorrar) en salarios, complementan su jubilación futura;
- d) para los sistemas de retiro privado: invierten en la misma moneda de sus obligaciones;
- e) para inversores en “otras monedas”: el sistema financiero provee instrumentos para calzarlos.

El crecimiento de los salarios reales

En el largo plazo y de modo tendencial, los salarios reales en las sociedades crecen a una tasa que queda determinada por el crecimiento de la productividad de la economía. Como puede apreciarse en el gráfico siguiente, en Argentina se da históricamente, aunque con ciclos más o menos pronunciados, un aumento de los salarios reales de largo plazo.

Gráfico N°13: Evolución del salario real



Fuente: Perspectiv@s en base a Fundación Mediterránea (IEERAL) y FIEL

Es evidente que, hacia el futuro, debería proyectarse un crecimiento similar, teniendo en cuenta además que las perspectivas para los próximos años son muy favorables.

Este crecimiento del nivel de los salarios reales implicaría, para el caso de utilizar los salarios como unidad de cuenta, un desequilibrio en términos de la necesaria equivalencia entre los préstamos y el repago. De no introducirse un factor de corrección, el valor presente de los montos amortizados de los préstamos superaría significativamente el valor presente del préstamo que les dio origen.

Por esta razón es que se propone el establecimiento de un factor de corrección fijo equivalente, total o parcialmente, al coeficiente de incremento promedio del salario real de los últimos 60 años, que sería descontado de las cuotas pagadas y la constitución de un fondo con este recurso.

Este fondo, Fondo de Garantía para la Vivienda (FOGAVI), sería destinado al financiamiento de los fondos de cobertura y garantía que se establecen para el

sistema. Este coeficiente se ajustaría por ley cada 5 años tomando en cuenta la evolución de los salarios reales de, en cada momento, los últimos 60 años.

8.3 Sistema de ahorro previo para la vivienda (SAPREVI)

Una parte importante del precio de adquisición de una vivienda debe ser aportado por los propios compradores de la vivienda mediante ahorro previo, complementando el precio total de esa vivienda con crédito hipotecario. En muchos países, muchas veces la violación de esta regla, entre otras, motivada por incentivos de rentabilidad de corto plazo, dio lugar al desarrollo de sistemas hipotecarios inviables que derivaron en sucesivas oportunidades en crisis graves del sistema y de la economía toda.

Este aporte tiene objetivos diversos:

- a) para el comprador de la vivienda
 - a. disminuir la necesidad de crédito;
 - b. constituir un equity de la inversión, lo que mejora la garantía;
 - c. demostrar capacidad de ahorro, sobre todo en los casos de trabajo informal;
 - d. mostrar vocación de pago;
 - e. cubrir eventuales descalces entre la deuda y el precio de la vivienda

- b) socialmente
 - a. fomentar el ahorro de las familias;
 - b. generar y movilizar ahorros financieros de largo plazo

Ahora bien, para constituir este ahorro se debe contar, para las familias que planeen adquirir una vivienda con crédito hipotecario, con un instrumento adecuado de ahorro que preserve el valor de esos ahorros en el plazo que los vaya constituyendo hasta completar el monto requerido según el precio de la vivienda que haya elegido comprar dentro de sus posibilidades. Para ello se propone la creación de un sistema de ahorros en UNIS, con la forma de fondo común de inversión con emisión de certificados de participación transferibles.

Las características del sistema que se propone, similares a las de un fondo común de inversión, son las siguientes:

- a) los depósitos se constituirán en la unidad de cuenta UNIS;
- b) devengarán un interés nominal que será determinado por el FOPROVI;
- c) podrán ser aplicados solamente a la compra, construcción y refacción de viviendas;
- d) serán heredables;
- e) se emitirán certificados de participación transferibles cotizables en el mercado de valores, con el objeto de otorgarle la mayor liquidez;
- f) perderán los devengamientos en pesos por aplicación de la UNIS, en caso de ser aplicados a otro destino;
- g) contarán con la garantía del Estado;
- h) el FOPROVI podrá establecer límites a la constitución de depósitos individuales
- i) los depósitos se constituirán a nombre del FOPROVI, cuenta Fondo de ahorro previo para la vivienda (FAPREVI), subcuenta individual del depositante;
- j) el FAPREVI será administrado por el FOPROVI;

Se podrán establecer dos tipos de depósitos:

- a) concertados: por los cuales se podrá adherir a programas de ahorro periódico pre establecidos de montos mensuales fijos en UNIS. Este sistema, en la medida de su cumplimiento, facilitará un mayor apalancamiento de crédito hipotecario del ahorro previo para los sectores independientes e informales.
- b) libres: que tienen por objeto preservar el valor del ahorro a largo plazo pero no contienen un programa de ahorro pre establecido.

8.4 El fondeo del sistema

El fondeo general del sistema se asienta sobre diferentes fuentes de ahorros, mencionadas en general en un capítulo anterior, la mayoría existentes y otros por crear y desarrollar:

- a) ahorros voluntarios de las familias;
- b) ahorros forzosos específicos o de asignación específica;
- c) recursos del sistema de jubilaciones y pensiones;
- d) mercado de capitales;
- e) asignaciones del sector público de rentas generales

a. Ahorros voluntarios de las familias

La implementación de la unidad de cuenta como mecanismo de preservación de los valores, en este caso de los ahorros financieros, va a dar lugar a una importante movilización de los ahorros de las familias, que hoy día se vuelcan a otros tipos de activos –moneda fuerte, inmuebles, consumo, etc. Se propone para ello la creación de un instrumento de ahorro específico para la vivienda a través de las entidades financieras, ajustable por la UNIS (Ver Sistema de ahorro previo para la Vivienda). Este recurso deberá representar, como ahorro previo, entre un 20% y 30% del total de inversión en vivienda correspondiente al sistema de acceso a la vivienda con crédito hipotecario del sistema financiero y del sistema público.

b. Ahorros forzosos

- a) El FONAVI existente que contribuirá al financiamiento del sistema público.
- b) Se propone la derivación de un porcentaje del impuesto a los combustibles, o en su defecto, un incremento equivalente de la alícuota existente, para ser aplicado al desarrollo del crédito hipotecario del sistema promovido.

c. Recursos del sistema de jubilaciones y pensiones administrado por la ANSeS

Se propone que la ANSeS invierta una parte del flujo de recursos excedentes en títulos respaldados por hipotecas del sistema promovido. Se entiende que la moneda de los títulos (UNIS) es una moneda adecuada porque son salarios de valor actualizado, precisamente la moneda en la cual se obliga a la ANSeS a largo plazo. Por otra parte, y en relación a las garantías, probablemente sea una de las inversiones más seguras porque, además de las garantías establecidas para el subyacente por el BCRA, se deberán establecer niveles de subordinación en cada una de las titulaciones que incentiven la mejor calidad de la originación de hipotecas por parte de las entidades financieras e impidan una transferencia de riesgos en exceso. Por otra parte, la garantía de los mencionados títulos estará dada, además, por las normas de originación que establezca el BCRA, donde se establece el sistema de garantías.

Se excluye, en una primera etapa por lo menos, la compra de títulos respaldados por créditos hipotecarios del sistema público por el mayor riesgo que los mismos

representan en razón de las más laxas normas de originación de dichos créditos, del tratamiento especial de los créditos en estado de mora y de los valores de reventa de las propiedades eventualmente ejecutadas y rematadas. Los intentos fallidos en el pasado por titularizar estos activos y colocarlos en el mercado pone en evidencia la necesidad de un replanteo, por lo menos en este sentido, de las condiciones en que opera este sistema. Se debe tener en cuenta sin lugar a dudas el costo de oportunidad en viviendas que representa para los sectores de menores ingresos la baja recuperabilidad de los créditos por una parte, y por la otra, el exceso de costos de funcionamiento e inversión con que opera este sistema.

d. mercado de capitales

Lamentablemente el mercado de capitales en Argentina es poco desarrollado, al igual que el sistema financiero, y en consecuencia, en lo inmediato, son pocos los recursos que eventualmente se podrían volcar al sistema. Sin embargo, el desarrollo del sistema de crédito hipotecario en las condiciones de esta propuesta, daría lugar al ingreso al mercado de muchos recursos que hoy no encuentran inversiones financieras alternativas razonablemente rentables a largo plazo, de bajo riesgo y de gran liquidez. Podría invertirse en títulos respaldados por hipotecas en certificados de ahorro para la vivienda (Ver Sistema de ahorro previo para la Vivienda SAPREVI). Sería beneficioso en todo sentido y para todas las partes involucradas. Por el momento, este mercado es reducido y está conformado por las inversiones de las aseguradoras patrimoniales, de las aseguradoras de retiro y aseguradoras de vida que invierten en pesos, de los fondos comunes de inversión, de los fondos complementarios de jubilaciones y pensiones de algunas asociaciones profesionales, fondos de mutuales, etc.

En este mercado se podría obtener financiamiento tanto para el segmento libre como para el segmento promovido; el sistema público podría acceder en el futuro en la medida de llevarse a cabo una transformación en los sistemas de originación de los créditos hipotecarios, establecimiento de garantías y ejecutabilidad de las mismas.

e. otras asignaciones del sector público

Se entiende que la atención de las necesidades de subsidio, en este caso para la vivienda, es una responsabilidad del Estado así como la determinación de su cuantía y regulaciones, en razón que es una inversión no recuperable de modo individual,

aunque tenga múltiples beneficios para la sociedad toda e incluso con fuertes impactos en la productividad de la economía.

Los recursos FONAVI son insuficientes para atender las necesidades anuales adicionales de vivienda por crecimiento del número de familias del segmento de población que requiere, por sus condiciones, acceder a una vivienda social, sea económica como básica o progresiva. Si bien el esfuerzo en los últimos años ha sido importante, (ver cap. 3.2) éste necesita ser continuado y ampliado permanentemente. Más aún si se tiene en cuenta el stock de déficit de viviendas, estimado en 2.5 millones de unidades. El volumen de inversión necesario para dar solución a esta situación requerirá de modo permanente y continuo una fuerte inversión por parte de todas las jurisdicciones del Estado con importantes componentes de subsidio.

El fondeo de las entidades financieras

El fondeo general del sistema de crédito a través de las entidades financieras se asienta sobre el ahorro previo, el fondo de pensiones y jubilaciones administrado por la ANSeS a través de la compra de títulos respaldados por hipotecas y en el mercado de capitales, nacional e internacional. Complementariamente, y por lo menos en una primera etapa, se propone la asignación de una parte del impuesto a los combustibles o la constitución de una alícuota adicional. Para la canalización de los recursos se crea el Fondo para el Crédito Promovido para la Vivienda (FOPROVI).

Las entidades financieras podrán fondearse en:

- a) fondos propios;
- b) depósitos generales en las entidades;
- c) el mercado de capitales;
- d) el FOPROVI, a través del cual se canalizarán fondos para el SIPROVI

Los recursos del FOPROVI serán asignados por subasta entre las entidades financieras. Los créditos financiados, total o parcialmente, con fondos del FOPROVI, serán nominados en UNIS, se encuadrarán en las normas del BCRA y se otorgarán en las condiciones establecidas por el FOPROVI.

Las entidades financieras podrán operar en créditos para la vivienda nominados en UNIS y con recursos de otras fuentes diferentes que el FOPROVI, en la misma

proporción que operan con fondos del FOPROVI, aplicando las condiciones establecidas por el FOPROVI.

Las entidades financieras podrán operar en créditos para la vivienda sin límite para créditos no nominados en UNIS y bajo las condiciones generales establecidas por el BCRA.

El fondeo de las entidades públicas para el crédito y el subsidio

El fondeo del segmento para los sectores de menores recursos para los créditos y subsidios para el acceso a la vivienda social está basado en el FONAVI y demás impuestos, tasas, contribuciones de origen nacional, provincial y municipal existentes, de recursos generales de esas jurisdicciones que tengan por objeto la vivienda, créditos de instituciones varias, recuperos de cartera, etc.

Para su canalización hacia las entidades públicas responsables de la ejecución de las políticas y programas de vivienda social, se propone la creación del Fondo Público para la Vivienda (FOPUVI).

8.5 EI FOPROVI

El FOPROVI es el vehículo de canalización hacia las entidades financieras originantes de créditos hipotecarios de los recursos asignados. Tiene por objeto:

- a) el fondeo de las entidades originantes de créditos hipotecarios promovidos;
- b) el financiamiento de la construcción de viviendas estándar del segmento promovido;
- c) la compra de títulos respaldados por hipotecas del segmento promovido;
- d) el desarrollo del mercado de capitales: apalancamiento de operaciones, etc.;
- e) administrar el Sistema de Ahorro para la Vivienda (SAPREVI).

Los fondos del FOPROVI se constituirán con:

- a) el ahorro previo de los sectores de crédito hipotecario promovido canalizados a través del SAPREVI;
- b) un impuesto adicional a los combustibles y/o la absorción de un porcentaje de la recaudación actual;
- c) fondos provenientes de créditos de organismos multilaterales de crédito;
- d) la venta de títulos respaldados por hipotecas a la ANSeS y al mercado de capitales;
- e) recupero de fondeo de las entidades originantes de crédito.

- f) la asignación de fondos entre las entidades financieras se hará a través del mecanismo de subasta.

8.6 El FOPUVI

El FOPUVI es el vehículo de canalización de los recursos asignados al sistema público de vivienda. Tiene por objeto:

- a) el fondeo de las entidades originantes de créditos hipotecarios públicos;
- b) el financiamiento de la construcción de viviendas económicas y básicas;
- c) la compra de títulos respaldados por hipotecas del sistema público, encuadrados dentro de las normas de originación de créditos y titulación del BCRA.

Los recursos del FOPUVI estarán constituidos por:

- a) los recursos del FONAVI;
- b) los aportes que realicen el gobierno nacional, las provincias y municipios;
- c) fondos provenientes de préstamos de organismos internacionales.

La asignación de fondos entre las diferentes jurisdicciones se hará en la misma proporción establecida para los recursos del FONAVI y a través de los mismos mecanismos.

El FOPUVI será administrado por el Consejo Nacional de la Vivienda, del mismo modo que el FONAVI.

8.7 Las características de los créditos

La originación de créditos hipotecarios a través del sistema financiero, tanto del sistema libre como del promovido, se encuadrará en todos los casos dentro de la normativa de originación y titulación del BCRA, que deberá ser modificadas en lo pertinente a la implementación de la UNIS.

La originación de créditos hipotecarios a través del sistema público se encuadrará en todos los casos dentro de la normativa de originación establecida para el sistema financiero, que deberá ser modificada en lo pertinente a la implementación de la UNIS y a la limitación de accesibilidad al sistema financiero del solicitante.

La tasa de interés nominal de los créditos hipotecarios promovidos del sistema financiero y del sistema público serán establecidos por el FOPROVI a partir del resultado de las subastas de los fondos que se realicen.

El mecanismo de subasta, en condiciones de transparencia y competitividad, permitirá establecer las mejores condiciones de originación porque obliga a las entidades financieras interesadas en operar con créditos hipotecarios a mejorar permanentemente esas condiciones.

Adicionalmente, para que las entidades financieras puedan operar en las condiciones establecidas por el nuevo sistema, ahorros y créditos en UNIS, y financiar viviendas de valores mayores a u\$s 120.000.- deberán competir para obtener fondos dentro del segmento promovido. Ello establecerá una mayor presión en el mercado de subasta de fondos para mejorar las condiciones generales de originación.

Para los créditos hipotecarios del sistema financiero no financiados con fondos del FOPROVI, habrá libertad de contratación entre las partes, dentro de las normas de originación y titulación del BCRA. Los créditos serán nominados en pesos; sólo podrá nominarse en UNIS un monto de créditos de monto total no mayor al monto de créditos que se originen con fondos provistos por el FOPROVI.

8.8 Los subsidios

El financiamiento del acceso a la vivienda debe ser un elemento central de la política habitacional. Es responsabilidad del Estado, acorde a los principios de la Constitución Nacional, desarrollar mecanismos que faciliten el acceso a un bien que se considera socialmente necesario.

El crédito hipotecario como instrumento de acceso es inaccesible para amplios sectores de la población. Los sectores de menores recursos no logran que sus necesidades de vivienda se transformen en demanda efectiva porque sus ingresos son insuficientes para las cuotas de un crédito hipotecario aunque sea de una vivienda básica. Algunos sectores no tendrán capacidad de afrontar ni siquiera una cuota mínima, para los cuales será necesario un subsidio total para acceder a una vivienda básica, y otros tendrán capacidad parcial para el pago de un crédito hipotecario, por lo cual se entiende que podrán acceder a una vivienda económica cuyo valor deberá estar relacionada con la capacidad de pago de un crédito. Para ellos entonces, el Estado debe desarrollar un sistema de subsidios necesarios para alcanzar una vivienda social.

En sus formas más generales existen dos tipos de subsidio: el subsidio indirecto a las personas o subsidio a la oferta y el subsidio focalizado o subsidio a la demanda. Bajo la

primera modalidad se ha subsidiado de forma explícita por ejemplo, la construcción de viviendas a través de desgravaciones impositivas reduciendo su precio, la tasa de interés de los préstamos para que mayores sectores de la población accedan al crédito hipotecario, la convalidación de una alta morosidad de los deudores, la cancelación total o parcial de las obligaciones de préstamos hipotecarios, el otorgamiento de créditos a tasa fija real negativa que la inflación termina licuando en mayor o menor tiempo.

Sin embargo este tipo de subsidios, sean explícitos o implícitos, producen la mayor parte de las veces dos efectos no deseados y que resultan contraproducentes en términos de asignar los subsidios a quienes efectivamente lo necesitan: los reciben quienes menos los necesitan y no los reciben quienes más lo necesitan. Por ejemplo, el subsidio a la tasa de interés normalmente se traduce en un beneficio para los que más capacidad de pago tienen; en efecto, la escasa disponibilidad de recursos implica un racionamiento de los préstamos, que la dinámica del sistema hace que la mayor parte de los beneficiarios fueran, precisamente, los que menos necesitaban de esos subsidios. Se asignan en primera instancia a las personas que ofrecen las mejores garantías, tanto desde el punto de vista de los ingresos y condición laboral, como desde el punto de vista de la calidad de la garantía de la vivienda hipotecada.

Con el objeto de resolver y poder focalizar los subsidios en los grupos y las personas que efectivamente lo necesitan, el subsidio a la demanda resulta un instrumento muy superior que permite alcanzar los objetivos buscados.

Se propone en consecuencia establecer el subsidio directo a la demanda como único mecanismo de subsidio.

Las características del subsidio deberían ser:

- a) asignado a la demanda;
- b) implementado a través de vouchers;
- c) otorgado por única vez, con posibilidades de ampliación por crecimiento del núcleo familiar;
- d) el precio y tipo de las viviendas debe ser acotado a las viviendas económicas y básicas;
- e) para iguales niveles de ingresos, el subsidio será decreciente en función del precio y tamaño de la vivienda y creciente en función de la vulnerabilidad familiar;

- f) los subsidios serán gestionados a través de las entidades públicas correspondientes

El subsidio a la demanda posibilita un sistema más eficiente en tanto al comprador de la vivienda le da la opción de elegir entre alternativas posibles, favoreciendo de este modo el desarrollo de proyectos mejor localizados, mejor diseñados, mejor construidos y a los precios más favorables. Ello posibilita la generación de un proceso de competencia entre los diferentes desarrolladores que, en condiciones normales, da lugar a mejores viviendas a menores precios.

El acceso al subsidio total para acceder a una vivienda básica o progresiva estará en función de la situación de ingresos y a las características del grupo familiar en cuanto a tamaño, composición y vulnerabilidad. El acceso al subsidio parcial estará sujeto además al cumplimiento de requisitos de ahorro previo.

Es fundamental la absoluta transparencia del proceso de adjudicación de los subsidios.

8.9 El financiamiento intermedio

Tiene por objeto favorecer las condiciones para el incremento de la oferta de viviendas y está dirigido a desarrolladores de viviendas del segmento promovido y público.

En el caso del segmento promovido, el financiamiento de la construcción de viviendas simultáneamente con la originación de crédito hipotecario es clave para asegurar el adecuado funcionamiento del sistema, evitando los aumentos de precios que se producen cuando hay incrementos de la demanda sustentadas en acelerados procesos de desarrollo del crédito hipotecario. El financiar y ofrecer propiedades a la venta acompañando el incremento a la demanda es clave para asegurar el éxito de cualquier política de expansión del crédito y evitar la formación de burbujas de precios.

Sin embargo, la posibilidad que las entidades financieras no puedan recuperar los préstamos por imposibilidad de venta de las propiedades construidas, riesgo comercial, sea por diferencia entre el precio de venta ofrecido y el valor de tasación definido por el banco o sea por errores en el diseño o localización de los emprendimientos, puede constituir fuente de quebrantos muy importante que encarecerían significativamente los créditos para generar cobertura.

En esos casos se produce un financiamiento cautivo: si las unidades no se venden, el desarrollista no cancela el crédito.

Situación similar acontece con el sistema público de construcción de viviendas. Y el caso tiene una solución similar. La construcción de viviendas es adjudicada con un proyecto definido por la entidad pública a una empresa constructora. Por otra parte, las viviendas son adjudicadas a beneficiarios seleccionados por los procesos correspondientes. Usualmente existe una escasa correlación entre el costo de las viviendas y las características de las mismas, adoleciendo muchas veces de fallas constructivas, localizaciones inadecuadas, problemas de dominio, etc. Las viviendas son aceptadas y recibidas sin beneficio de inventario (los beneficiarios no tienen alternativa). En este caso, los reclamos y disconformidades posteriores, que dan lugar a pleitos, mora en los pagos y otro sinnúmero de conflictos, tampoco permite la recuperación de las inversiones y las mismas van a fondo perdido, afectando gravemente el reciclaje de los recursos y la capacidad de dar soluciones crecientes de vivienda.

Se propone el desarrollo de un procedimiento para adjudicar el financiamiento intermedio una vez que, con el proyecto en el pozo, se haya suscripto una significativa cantidad de unidades por personas (lo que asegura la aceptación del proyecto y sus condiciones) que previamente hayan calificado y convenido un crédito o un subsidio. De este modo el proyecto es elegido por el beneficiario del crédito o subsidio y se financia gran medida con los propios aportes de los interesados (el ahorro previo y las cuotas). Los desembolsos al desarrollista y/o constructor comienzan una vez firmados los mutuos correspondientes por los compradores.

Procedimiento de adjudicación del financiamiento para la construcción de viviendas financiadas por crédito hipotecario a través del sistema financiero:

- a) los desarrolladores presentan los proyectos en el Fondo de Crédito Promovido para la Vivienda (FOPROVI), que deberán encuadrarse dentro de las especificaciones generales que se formulen, de calidad, costo, precio, localización, etc.;
- b) los proyectos son aprobados por el FOPROVI (o no);
- c) los desarrolladores promueven la venta de las unidades en el pozo;
- d) los desarrolladores con un 70% de unidades con compromiso de compra (por parte de personas elegibles para un crédito hipotecario) se presenta en el FOPROVI para solicitar ser proyecto financiable;

- e) se formalizan los contratos correspondientes de compra venta, de construcción y financiamiento del proyecto;
- f) el FOPROVI realiza los desembolsos contra avance de obra;
- g) el proyecto se desarrollará bajo la figura del fideicomiso;
- h) el desarrollador pondrá una garantía real, tierra y un depósito líquido o una caución, por los riesgos de costo de construcción y riesgos constructivos emergentes.

En la medida de la implementación del subsidio a la demanda a través de vouchers, el procedimiento para el financiamiento de complejos habitacionales de viviendas económicas y básicas es similar, pero con la intervención de las entidades públicas que correspondan (Ver anexo 1).

8.10 El sistema de garantías

El recupero de los créditos otorgados constituye no solo una obligación del deudor sino una forma de desarrollar un sistema de crédito sustentable.

En todos los casos de otorgamiento de un crédito hipotecario a través del sistema financiero siempre ha sido fundamental la evaluación de la seguridad del repago y el cumplimiento previo y formal de la normativa para la originación de créditos establecida por el BCRA.

En la originación se considera:

- a) el seguro de vida del tomador del crédito;
- b) la evaluación de la historia crediticia y los ingresos del tomador del crédito;
- c) el establecimiento de una garantía real que debe responder en última instancia en caso de no pago. Por ello todas las propiedades deberán poseer:
 - i) títulos perfectos;
 - ii) perfectas condiciones de habitabilidad;
 - iii) tasaciones independientes de las entidades originantes.

Sin embargo, en los hechos, a pesar del establecimiento de las garantías hipotecarias, las ejecuciones en caso de no pago de la obligación demandan un tiempo sujeto a procedimientos judiciales no ejecutivos y a las más diversas interpretaciones de la ley que la multiplicidad de jurisdicciones en nuestro país ofrecen.

También muchas veces, la posesión de la vivienda, no necesariamente básica, es percibida como un derecho absoluto no sujeto al cumplimiento de las obligaciones

contraídas para acceder a ella. No se percibe que alguien que no paga la obligación contraída para obtener su vivienda, priva a otro de tenerla y que la vía de acceder a ella en todo caso, no es no pagándole a quien le proveyó del crédito, sino de reclamarle el subsidio a quien tiene, en todo caso, la obligación de darlo. No se percibe que la destrucción de la institución de la hipoteca contribuye, simultáneamente, a destruir la institución del crédito y con ello, la accesibilidad a la vivienda. Crédito que no se paga pudiendo hacerlo, es vivienda que no se construye para otro que la necesita.

En Chile, las ejecuciones de las garantías hipotecarias se tramitan a través de un procedimiento denominado “acción hipotecaria”, que consiste en que el demandado, una vez notificado, debe consignar, y en caso de no hacerlo, se pasa inmediatamente a la ejecución, siendo más limitadas las alternativas para impugnar la acción que en los demás tipos de reclamo. Además, evidentemente, la ejecución de la acción se radica en el bien que sirve de garantía para la obligación contraída.

En Brasil se introdujo la figura de la alienación fiduciaria de inmuebles, por la cual el comprador del inmueble y prestatario de un crédito sólo podrá ser propietario titular de del bien una vez que culmine de pagar el crédito. La ventaja de este mecanismo, en relación con la hipoteca, es que facilita la recuperación del inmueble por el prestamista en caso de incumplimiento de pago.

Por otra parte, en una importante proporción, los créditos hipotecarios originados con recursos provenientes del FONAVI no han cumplido (no es de obligatorio cumplimiento), con similares garantías a las establecidas para la originación de créditos del sistema financiero. Muchas de las viviendas se han construido sobre tierras sin títulos de propiedad perfectos, como consecuencia de la cual las viviendas no se pueden escriturar, dando lugar a impugnaciones y reclamos de todo tipo (válidos y no válidos), politizándose el problema y dando lugar a la suspensión de la mayor parte de los pagos y a la formación de un círculo vicioso donde la mayoría pierde.

En relación a las garantías se propone:

- a) aplicar a los créditos hipotecarios originados en el sistema público normas de originación similares a las establecidas para los créditos hipotecarios gestionados a través del sistema financiero, principalmente en lo referido a los títulos y al tratamiento de la morosidad y el no pago;

- b) que las problemáticas particulares de los tenedores de viviendas, tanto de las compradas a través del sistema financiero como del público, sean atendidas directamente por los sistemas de subsidios y de acción social específicos y no a través del sistema financiero o por los organismos ejecutores de vivienda;
- c) establecer en todo el país un procedimiento de ejecución sumaria homogéneo de créditos y desalojos;
- d) desarrollar la figura jurídica de la propiedad fiduciaria de los inmuebles comprados con crédito hipotecario, hasta el momento en que se produce la cancelación total del crédito.

8.11 Las coberturas

El establecimiento de seguros sobre los pagos de los créditos hipotecarios tiene por objeto reducir la incertidumbre de:

- a) los deudores en relación a la capacidad de enfrentar el pago de los saldos de crédito, incentivando de este modo el endeudamiento y facilitando el acceso a la vivienda;
- b) los acreedores mejorando la calidad y solidez de los vehículos de inversión, incentivando de este modo el fondeo del sistema.

(Las garantías por situaciones individuales de los deudores fueron tratadas en el capítulo 8.10)

Las coberturas por crisis sistémicas, caídas de los salarios reales y del empleo global, deben correr por cuenta del Estado, en tanto es el garante en última instancia del funcionamiento de la economía y de la sociedad.

De todos modos existen diversas situaciones específicas del sector que deberían considerarse de manera global. Una de ellas es la derivada del desempleo friccional de las personas por situaciones diversas, que también afectan la capacidad de pago y el repago del crédito; una cobertura podría cubrir por un tiempo determinado (4 a 6 meses) esta situación.

También podría preverse el cubrimiento temporal de los flujos de fondos hacia el sistema de jubilaciones y pensiones en caso de crisis económica, de empleo y de mora en los pagos.

Adicionalmente, podría instrumentarse un complemento de seguro de los ahorros para la vivienda, garantizando a los depositantes o ahorradores una mayor recuperación de los mismos.

Las coberturas serán financiadas con el fondo constituido con los recursos del Fondo de Garantía para la Vivienda (FOGAVI), pero de todos modos en todos los casos deberá plantearse un esquema de devolución en caso de hacer uso del beneficio.

8.12 Las políticas complementarias del estado

Las experiencias de expansión significativa y acelerada del crédito hipotecario y de los subsidios, muestran un impacto significativo en los costos de construcción y de insumos y en el precio de la tierra de uso urbano y residencial con infraestructura disponible, que en general se traducen en aumento de precios de las propiedades, convalidados normalmente por la ampliación del crédito hipotecario y la flexibilización de los requisitos de originación del crédito. Muchas veces eso ha dado como resultado la formación de “burbujas” de precios inmobiliarios con graves resultados para la sociedad y la economía toda.

Tal vez el mayor desafío que enfrenten los programas de vivienda de alguna significación, sea el de crear las condiciones para disponer de tierras que serán necesarias para los desarrollos inmobiliarios y desarrollar la infraestructura correspondiente.

La incorporación de nuevas tierras urbanas para uso residencial, con la infraestructura correspondiente (de transporte, agua, electricidad, etc.), constituye la herramienta necesaria para evitar el incremento explosivo de los precios de la tierra y de las propiedades, y evitar la formación de esas burbujas.

El Estado nacional deberá acompañar el desarrollo del mercado de la vivienda y de las hipotecas, a través de:

- a) establecer políticas sectoriales que faciliten la competencia en el sector de la provisión de insumos y de los servicios de la construcción;
- b) implementar medidas que promuevan la reducción de los costos de intermediación en la compra venta de viviendas.

El Banco Central deberá:

- a) establecer adecuadas normas de originación y titulización de hipotecas que aseguren el fondeo en el mercado de capitales y la solvencia general del sistema;
- b) hacer el seguimiento permanente del impacto del programa y regular las normas correspondientes (garantías de capital e incremento de la relación préstamo valor de la vivienda) para evitar la formación de burbujas de precios de las propiedades como consecuencia del desarrollo del crédito.

Los Gobiernos provinciales y municipales deberán:

- a) desarrollar normas de uso del suelo que faciliten el uso de la tierra con destino urbano;
- b) adecuar las normas de edificación a las necesidades del programa;
- c) proveer la infraestructura de modo oportuno para evitar el encarecimiento de la tierra con motivo de la expansión de la demanda de suelo urbano para uso residencial.

El FOPROVI podrá regular la cantidad de fondos ofrecidos en el mercado en función del impacto que su desarrollo tenga sobre los precios.

8.13 Secuencia de ejecución del programa

Al margen de la secuencia del diseño del programa, de los instrumentos y de los sistemas, deberá ser tenido en cuenta en una primera etapa el fondeo parcial con fondos de la ANSeS.

En una segunda etapa, tanto por limitaciones del sistema de jubilaciones como por la potencialidad de ampliar el fondeo, se promoverá la intervención de los mercados de capitales, a cuyo efecto se deberá promover el desarrollo de instrumentos adecuados a tal fin, como el calce de monedas y el desarrollo de seguros correspondientes.

El seguimiento del programa con información confiable permitirá regular adecuadamente el ritmo del programa graduando la inyección de fondos y realizando los rediseños, cambios y adecuaciones de acuerdo al desarrollo del sistema.

8.14 Sistema de información para la vivienda

La evolución del mercado de la vivienda genera crecientes necesidades de información. Resulta clave disponer de la mejor estimación de precios de viviendas para la correcta evaluación de los proyectos constructivos. La factibilidad y rentabilidad

de los proyectos no sólo dependen de los precios vigentes en el momento de la evaluación del proyecto sino de los más probables precios futuros. Por otra parte, la expansión del mercado de las hipotecas y de los activos financieros respaldados por ellas demanda de información precisa y actualizada acerca del precio de las viviendas y su evolución. El conocimiento de los ciclos y tendencias de precios se convierte entonces en la variable relevante que permite reducir la incertidumbre y riesgos del negocio.

Del mismo modo, para la mejor formulación de las políticas de vivienda y normas regulatorias de los diferentes tipos necesarios, resulta imprescindible contar con información completa, homogénea y totalizadora del mercado de la tierra, de precios de insumos y costos constructivos, entre otros.

Por ello se propone la creación de un sistema de información para la vivienda cuyo objetivo sea disponer una gran base de datos sobre el sector en todos los aspectos, tanto públicos como privados. El sistema debe garantizar que la información esté integrada, sea veraz, oportuna y confiable para un mejor desempeño de parte de los integrantes de toda la cadena productiva del sector de la vivienda. Se debe poder evaluar el desempeño del sector vivienda, nacional y regional. Ello posibilitará una mejor coordinación estratégica entre todos los actores del sector y un mejor sistema de decisiones de cada uno. Dos puntos claves son: i) el desarrollo de un sistema de información sobre precios de la vivienda aplicando metodologías adecuadas y mundialmente aceptadas y ii) el desarrollo de un sistema de control y evaluación de tasaciones del sistema financiero y público.

8.15 Organización del sistema

La experiencia demuestra que los sistemas complejos, como el de la vivienda, requieren un esquema organizativo sistémico donde intervienen todos los elementos involucrados en cada caso con sus respectivas competencias y recursos. En los sistemas se definen fundamentalmente los elementos que los constituyen, las relaciones entre ellos y las responsabilidades y funciones de cada uno de esos elementos.

No se requiere la creación de nuevas estructuras ni nuevas organizaciones burocráticas que sustituyan a las organizaciones que las nutren; eventualmente se

necesita desarrollar estructuras mínimas que permitan implementar los aspectos específicos del sistema que se define.

Las nuevas estructuras derivadas de la propuesta tiene que ver con la administración de los fondos que se establecen para el financiamiento del programa. Los demás componentes son instituciones ya existentes que participan en los sistemas de decisiones de los dos fondos en función de las competencias asignadas por las normas a cada uno.

El programa que se propone - SAVI (Sistema de Acceso a la Vivienda)- pretende generar las condiciones para facilitar el acceso a la vivienda al conjunto de la sociedad argentina, de un modo sustentable y a largo plazo. Para ello se han pensado una serie de instrumentos y propuestas de generación y asignación de recursos que coadyuven con ese objetivo.

El SAVI está conformado por tres sistemas de acceso:

- a) el de crédito a través del sistema financiero para todos aquellos sectores que califican para acceder a un crédito hipotecario del sistema financiero para la compra de una vivienda. Se divide a su vez en dos:
 - i) Sistema de crédito libre para la vivienda (SILIVI) y
 - ii) Sistema de crédito promovido para la vivienda (SIPROVI)

- b) el público a través de las instituciones públicas para todos aquellos sectores que no califican para acceder a un crédito hipotecario del sistema financiero para la compra de una vivienda social, denominado Sistema Público de vivienda (SIPUVI).

Cuadro N°8: Esquema del SAVI

SAVI – Sistema Integral de Acceso a la Vivienda	
SISTEMAS	SILIVI – Sistema de Crédito Libre
	SIPROVI – Sistema de Crédito Promovido
	SIPUVI – Sistema Público de Vivienda
SUBSISTEMAS	SAPREVI -- Subsistema de Ahorro Previo
	SUSUVI - Subsistema de Subsidios
	SIFINVI – Subsistema de Financiamiento Intermedio
	SIVI – Subsistema de Información
FONDOS	FAPREVI – Fondo de Ahorro Previo
	FOPROVI – Fondo de Crédito para la Vivienda
	FOPUVI – Fondo Publico de Vivienda
	FOGAVI - Fondo de Garantía para la Vivienda

SILIVI

- a) los recursos del SILIVI son captados por las entidades financieras en el mercado de capitales;
- b) el sistema está regulado por el BCRA;
- c) es administrado y gestionado por las entidades financieras.

SIPROVI

- a) el sistema está regulado por el BCRA y el FOPROVI;
- b) los recursos para el SIPROVI se canalizan a través del Fondo de Crédito Promovido para la Vivienda (FOPROVI);
- c) es gestionado por el FOPROVI y las entidades financieras.

SIPUVI

- a) está regulado por el Consejo Nacional de la Vivienda;
- b) los recursos para el SIPUVI se canalizan a través del Fondo Público para la Vivienda (FOPUVI);
- c) es gestionado por las entidades públicas de las jurisdicciones competentes, de la Nación, las Provincias y la CABA.

SAPREVI

- a) es regulado por el BCRA;
- b) Los recursos se vuelcan en el FONDO DE AHORRO PREVIO PARA LA VIVIENDA;
- c) es administrado por el FOPROVI.

SUBSISTEMA DE CRÉDITO

- a) el crédito a través del sistema financiero es regulado por el BCRA;
- b) es gestionado por las entidades financieras;
- c) el crédito a través del sistema público es regulado por el BCRA y el Consejo Nacional de la Vivienda;
- d) es gestionado a través de las entidades públicas que se establezcan.

SUBSISTEMA DE SUBSIDIOS

- a) es regulado por Consejo Nacional de la Vivienda;
- b) es gestionado a través de las entidades públicas que se establezcan.

SUBSISTEMA DE FINANCIAMIENTO INTERMEDIO

- a) es regulado por el BCRA y por el FOPROVI;
- b) es administrado y gestionado por el FOPROVI para las viviendas del SIPROVI y por los organismos públicos que se definan para las viviendas del SIPUVI;

SUBSISTEMA DE INFORMACION

- a) está regulado por el BCRA y el FOPROVI;
- b) es administrado por una unidad “ad hoc”, dependiente del FOPROVI.

FONDO DE CRÉDITO PROMOVIDO PARA LA VIVIENDA (FOPROVI)

- a) está regulado por el SIPROVI y el BCRA;
- b) es administrado por una unidad “ad hoc”, dependiente del SIPROVI.

FONDO PÚBLICO DE VIVIENDA

- a) está regulado por el Consejo Nacional de la Vivienda;
- b) es administrado por Fondo Nacionalde la Vivienda.

FONDO DE GARANTÍA PARA LA VIVIENDA

- a) está regulado y administrado por el FOPROVI.

Diagrama N°1: Proceso de asignación en el SILIVI

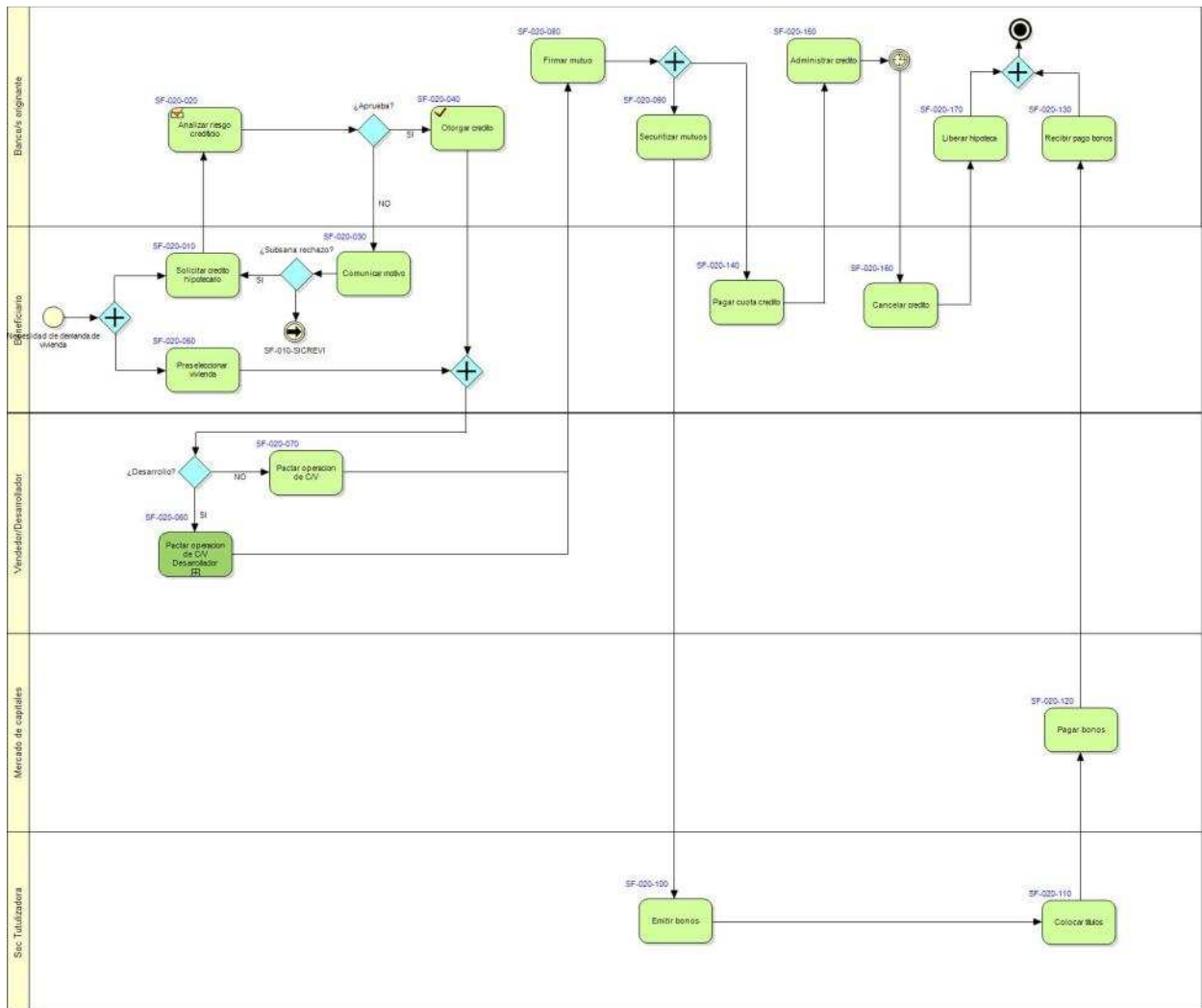


Diagrama N°2: Proceso de asignación en el SIPROVI

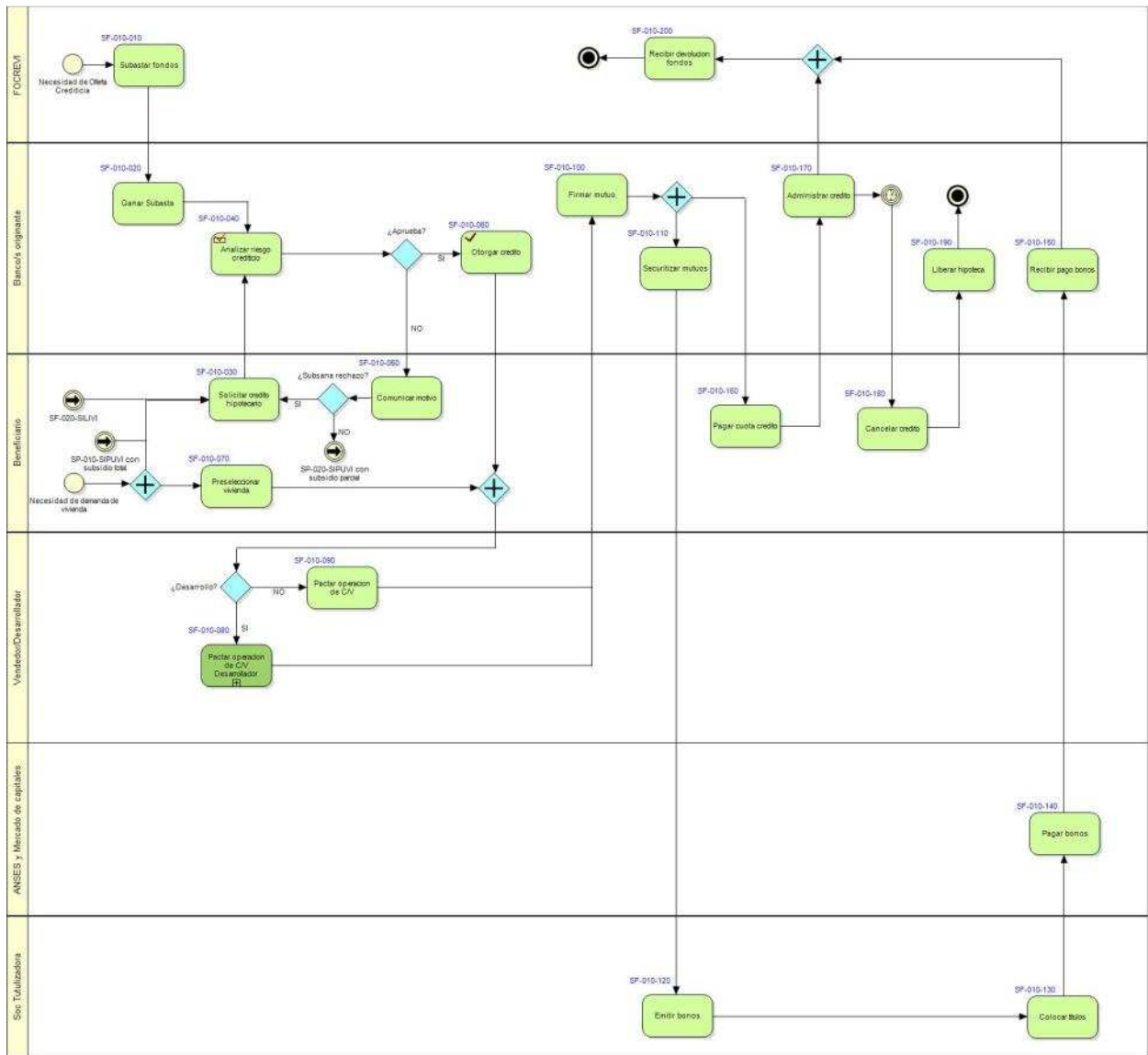


Diagrama N° 3: Proceso de asignación en el SIPUVI. Subsidio Parcial

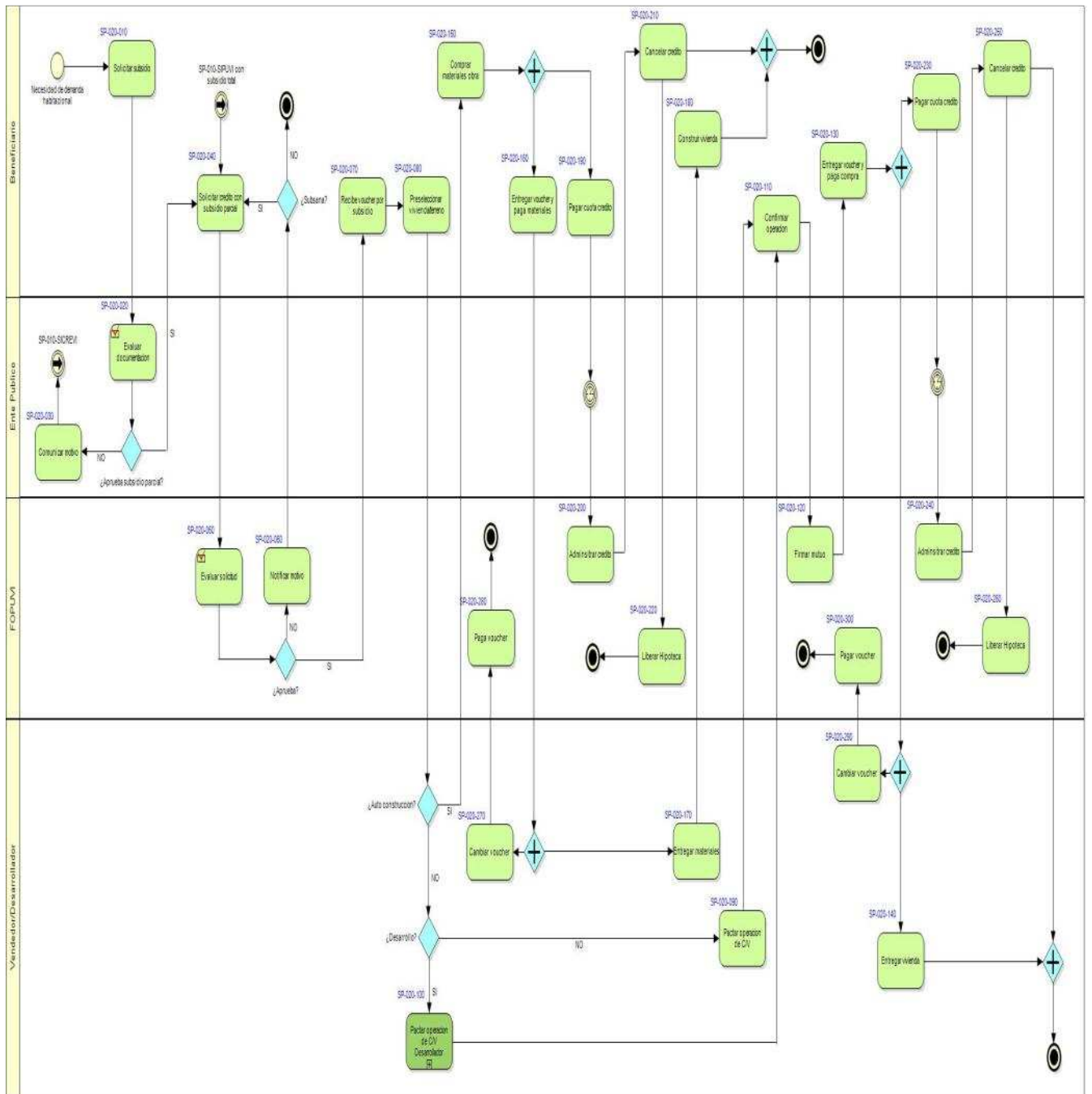


Diagrama N° 4: Proceso de asignación en el SIPUVI. Subsidio Total

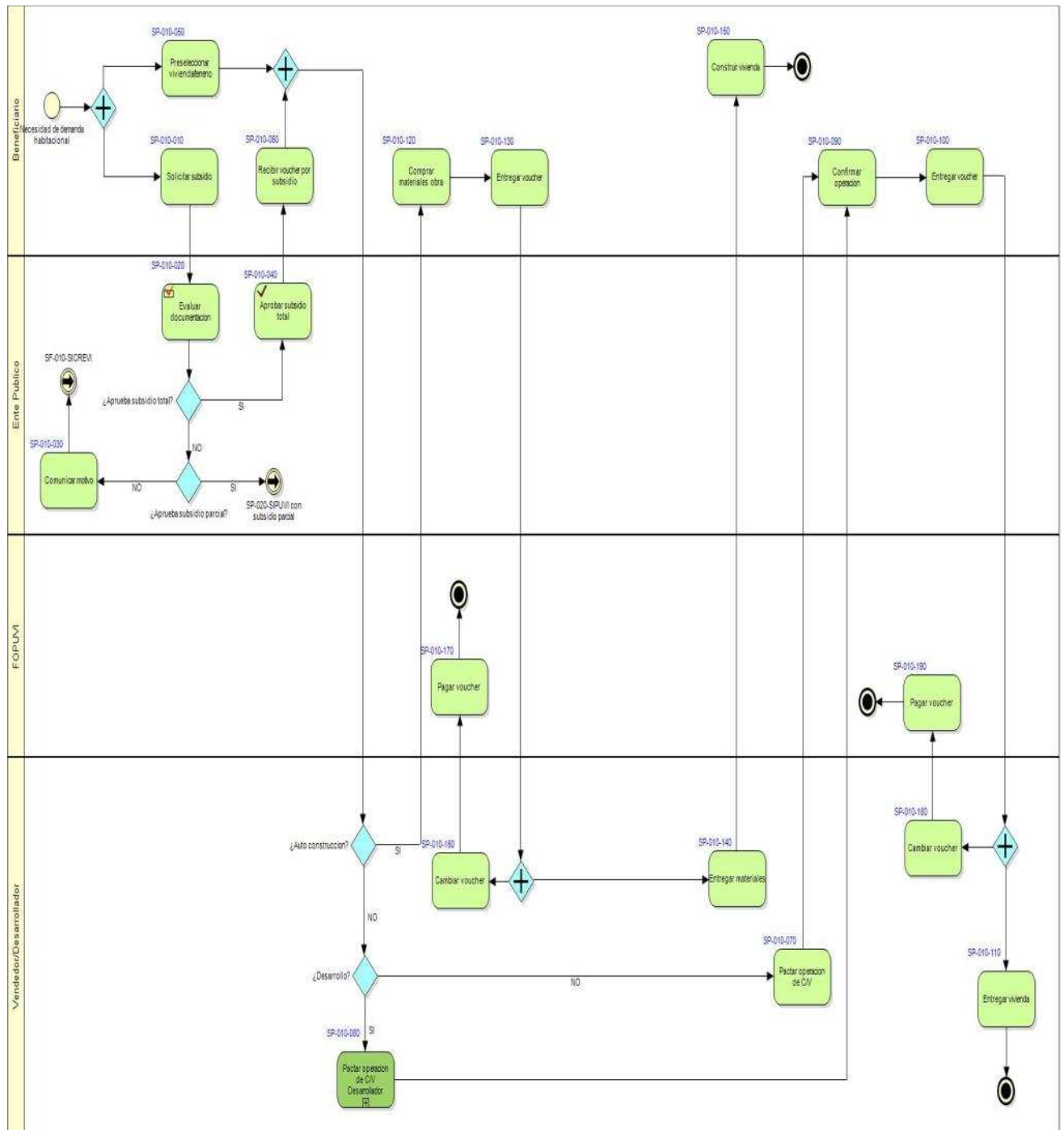
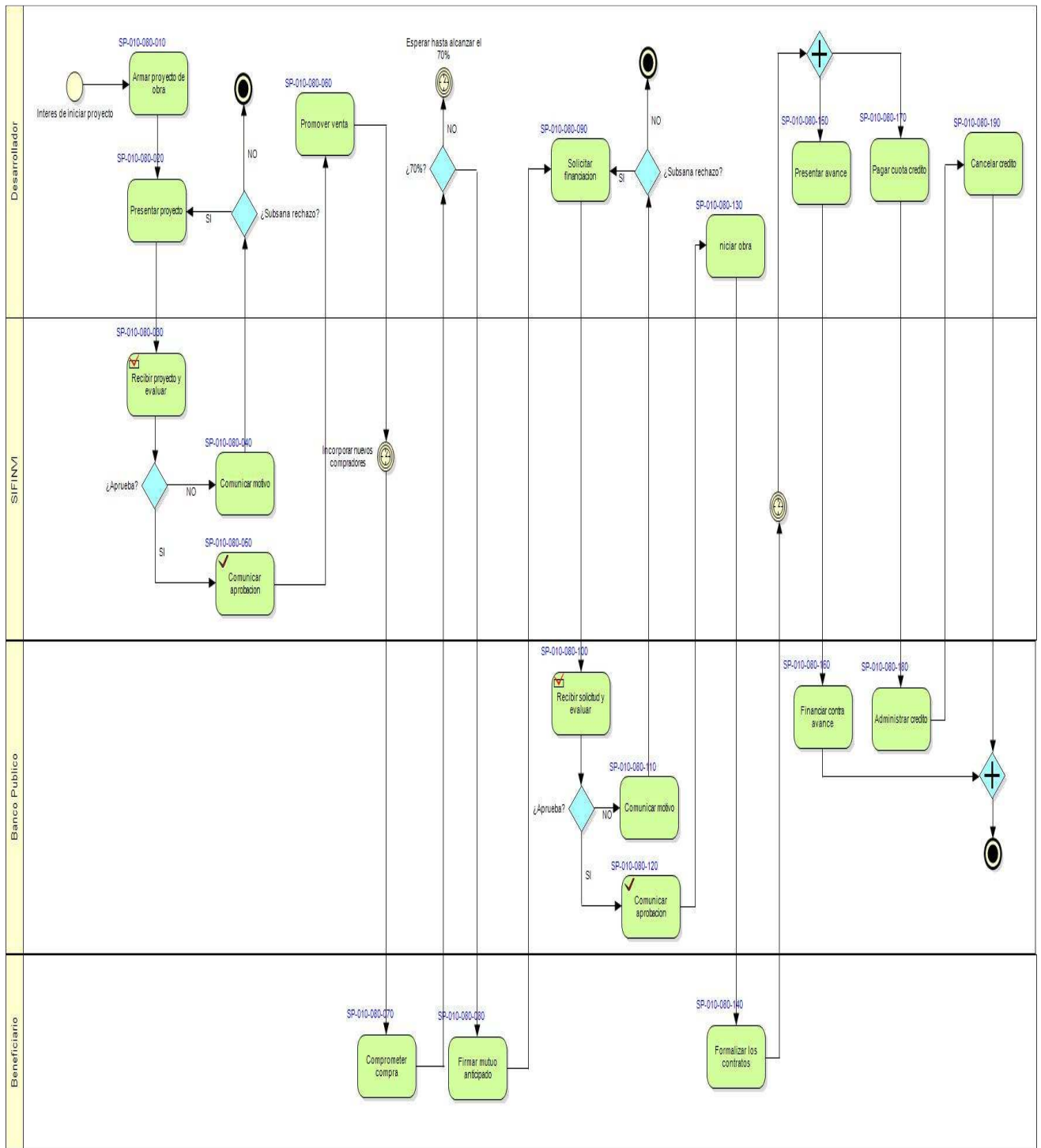


Diagrama N° 5: Proceso de financiamiento intermedio



Cuadro N°9: Cuadro resumen

Sistema	Tipo de vivienda	Fondeo	Impuesto combustible	fondo ANSeS	Mercado de Cap.
SILIVI	Libre	Libre	No	No	Si
SIPROVI	Estándar	FOPROVI	Si	Si	Si
SIPUVI	Econ	FOPUVI	No	No	No
	Básica		No	No	No

Sistema	Tipo de vivienda	Subsidio	Originación	Titulizable	Fondo de Desempleo
SILIVI	Libre	No	Sist Fin	Si	No
SIPROVI	Estándar	No	Sist Fin	Si	Si
SIPUVI	Econ	Sin subs o subparcial	Inst Vivienda	No/Si	Si
	Básica	100%	Inst Vivienda	No	No

Sistema	Tipo de vivienda	Aplicación unidad de cuenta	Norma Originación BCRA	Norma Titulización BCRA	Precio MAX en U\$S
SILIVI	Libre	Si	Si	Si	s/límite
SIPROVI	Estándar	Si	Si	Si	120.000
SIPUVI	Econ	Si	Si y pública	Si	36.000
	Básica	No	No	No	15.000

Capítulo9: Los números del sistema

Un crédito hipotecario en la Argentina de hoy tiene 3 aspectos principales para destacar: i) es inaccesible, ii) es riesgoso y iii) es limitado.

Es inaccesible, porque los montos de interés iniciales derivados de las altas tasas de interés nominales para cubrir las expectativas de inflación, hacen que las cuotas resultantes iniciales se hagan prohibitivas para los sectores medios y estén por fuera del rango de relación cuota ingreso requerido para los préstamos.

Es riesgoso, ya que conlleva un riesgo derivado de la incertidumbre en relación a la inflación futura. Quienes piensan que la inflación puede superar significativamente la tasa de interés pactada de los préstamos, apuestan en el mediano y largo plazo a una licuación de sus pasivos; esta alternativa supondría por otro lado un quebranto para las entidades financieras y/o los ahorristas y/o el estado. Cabe pensar por el contrario, en la posibilidad de una reducción de la tasa de inflación (con mayor o menor probabilidad) en los próximos años, en cuyo caso quien esté endeudado con una tasa significativamente mayor a la tasa de inflación de ese momento en una economía no inflacionaria, terminará devolviendo mucho más de lo que recibió. Como se ve entonces, por una parte, el esfuerzo de inversión y compromiso económico más importante de una familia está sometido a una alta dosis de imprevisibilidad e incertidumbre y, por otra parte, también el esfuerzo de otras familias para conformar ahorros durante gran parte de su vida, que facilitan a otras familias el acceso a la vivienda a través del crédito hipotecario, se ve sometido a la misma imprevisibilidad e incertidumbre.

Es limitado por cuanto en el país no existen disponibles ahorros financieros a largo plazo para calzar préstamos hipotecarios de largo plazo. Las líneas existentes en general son cubiertas con fondos de corto plazo, en volúmenes no significativos y que no alcanzan para cubrir las necesidades de financiamiento para la vivienda

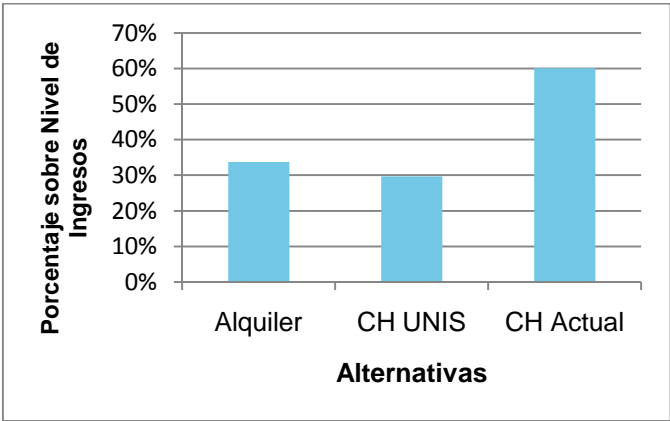
La propuesta que se realiza da solución a los problemas planteados: i) el establecimiento de la unidad de cuenta da lugar a una reducción muy significativa de la tasa de interés nominal, haciendo que la cuota resultante sea accesible a amplios

sectores de la población; ii) el establecimiento de la unidad de cuenta elimina la incertidumbre y permite que quien se endeuda pague el equivalente de lo que recibió en préstamo, y quien presta recupere el equivalente de lo que prestó y iii) el desarrollo de un instrumento de ahorro adecuado promoverá y potenciará el ahorro financiero a largo plazo (ahorros hoy volcados a otras monedas, inversiones alternativas de rápido recupero o consumo) en un volumen suficiente para financiar gran parte del crédito hipotecario necesario para los sectores medios.

Un caso individual

Para los sectores medios hoy día el acceso a la vivienda se puede dar por dos vías principales: a través del alquiler de una vivienda y a través del crédito hipotecario para la compra de la vivienda. La cuota de un crédito hipotecario puede representar alrededor del 60% de los ingresos de una familia. El costo de un alquiler, con contrato a 2 años y ajustable en el tiempo a través de diversos mecanismos puede representar en promedio entre un 20% y un 30% de los ingresos de una familia durante toda la vida de la familia. Adicionalmente tiene otros costos, como es la renegociación de contratos, eventuales mudanzas, etc. Sin embargo, el crédito hipotecario que se propone representaría hoy día poco más o menos el costo de un alquiler de la misma vivienda, pero acotado en el tiempo - máximo 30 años- para quedar en propiedad una vez cancelado el préstamo. En promedio representará durante los 30 años una proporción constante a los ingresos del deudor. El esquema propuesto no da lugar a especulaciones, asegura la vivienda y posibilita que otros luego accedan a una vivienda también. Se propone que la unidad de cuenta también sea implementada para el sistema público.

Gráfico N° 14: Porcentaje sobre nivel de ingresos



Cuadro N°10: Condiciones de originación de un crédito hipotecario en UNIS para un caso promedio en el segmento promovido con ingreso familiar de \$4.900

Valores en \$	C1 C2 C3
Valor 1 UNIS	4.250
Ingreso familiar	4.900
Valor vivienda	350.000
Cuota hipotecaria inicial	1.469
Cuota sobre nivel de ingresos	30%
Crédito Hipotecario promedio	245.000
Ahorro previo promedio	105.000
% Crédito Hipotecario promedio	70%
% Ahorro previo	30%
Tasa de interés	6%
Plazo	30 años
Coefficiente Variación Salarial	1% mensual

Cuadro N°11: Evolución en el tiempo del crédito hipotecario cuadro N°10 (Sistema francés)

Período	Saldo al inicio en UNIS	Cuota en UNIS	Valor UNIS	Cuota en \$	Ingreso familiar en \$	Índice Nivel Salarial	Rel cuota ingreso
1	57,7	0,35	4.250	1.469	4.900	100	30%
180	41,1	0,35	25.230	8.720	29.089	594	30%
360	0,34	0,35	151.273	52.284	174.409	3.559	30%

Cuadro N°12: Condiciones de originación de un crédito hipotecario en UNIS para un caso promedio en el segmento promovido con ingreso familiar de \$6.750

Valores en \$	C1 C2 C3
Valor UNIS	4.250
Ingreso familiar	6.720
Valor vivienda	480.000
Cuota hipotecaria inicial	2.014
Monto préstamo en UNIS	79
Cuota/Nivel de ingresos	30%
Crédito Hipotecario promedio	336.000
Ahorro previo promedio	144.000
Tasa de interés anual	6%
Plazo	30 años
Coeficiente de variación salarial	1% mensual

Cuadro N°13: Evolución en el tiempo del crédito hipotecario cuadro N°12. (Sistema francés)

Período	Saldo al inicio en UNIS	Cuota en UNIS	Cuota en \$	Ingreso familiar en \$	Índice Nivel Salarial	Relación cuota ingreso
1	79	0,47	2.014	6.720	100	30%
180	56,4	0,47	11.959	39.893	594	30%
360	0,5	0,47	71.703	239.190	3.559	30%

Cuadro N°14: Condiciones de originación de un crédito hipotecario en UNIS para un caso promedio en el segmento promovido con ingreso familiar de \$2.250

Valores en \$	C1 C2 C3
Valor UNIS	4.250
Ingreso familiar	2.250
Valor vivienda	160.000
Cuota hipotecaria inicial	671
Monto préstamo en UNIS	26,35
Cuota/Nivel de ingresos	30%
Crédito Hipotecario promedio	112.000
Ahorro previo promedio	48.000
Tasa de interés anual	6%
Plazo	30 años
Coefficiente de variación salarial	1% mensual

Cuadro N°15: Evolución en el tiempo del crédito hipotecario caso N°14 (Sistema francés)

Período	Saldo al inicio en UNIS	Cuota en UNIS	Cuota en \$	Ingreso familiar en \$	Índice Nivel Salarial	Relación cuota ingreso
1	26,35	0,16	671	2.250	100	30%
180	18,79	0,16	3.986	13.357	594	30%
360	0,16	0,16	23.901	80.086	3.559	30%

La necesidad de ahorro previo es variable de acuerdo a lo establecido en la siguiente tabla.

Cuadro N°16 : Apalancamiento del ahorro previo para el crédito hipotecario

Tipo Laboral	Ahorro Previo Requerido
Asalariado	25%
Autónomo	35%
Informal	50%
Personas con contrato de alquiler mayor a 48 meses	25%

Con el objeto de mejorar la accesibilidad al crédito hipotecario debería asimismo incrementarse el límite posible de deducir del impuesto a las ganancias, establecido por el artículo cuarto de la ley N° 25.784, publicada en 2003, modifica el artículo 81 del título tercero de la anterior ley de impuesto a las ganancias, el cual hacía referencia a las deducciones del impuesto. Hoy ese límite está establecido en \$ 20.000. En consonancia con el proyecto que se propone debería establecerse ese límite en un monto aproximadamente equivalente a los intereses que devengaría un crédito hipotecario en el nuevo sistema de crédito promovido, esto es, \$ 28.000, aproximadamente 8% de un crédito máximo de \$340.000 para una vivienda estándar de precio máximo \$480.000 (Ver Anexo III)

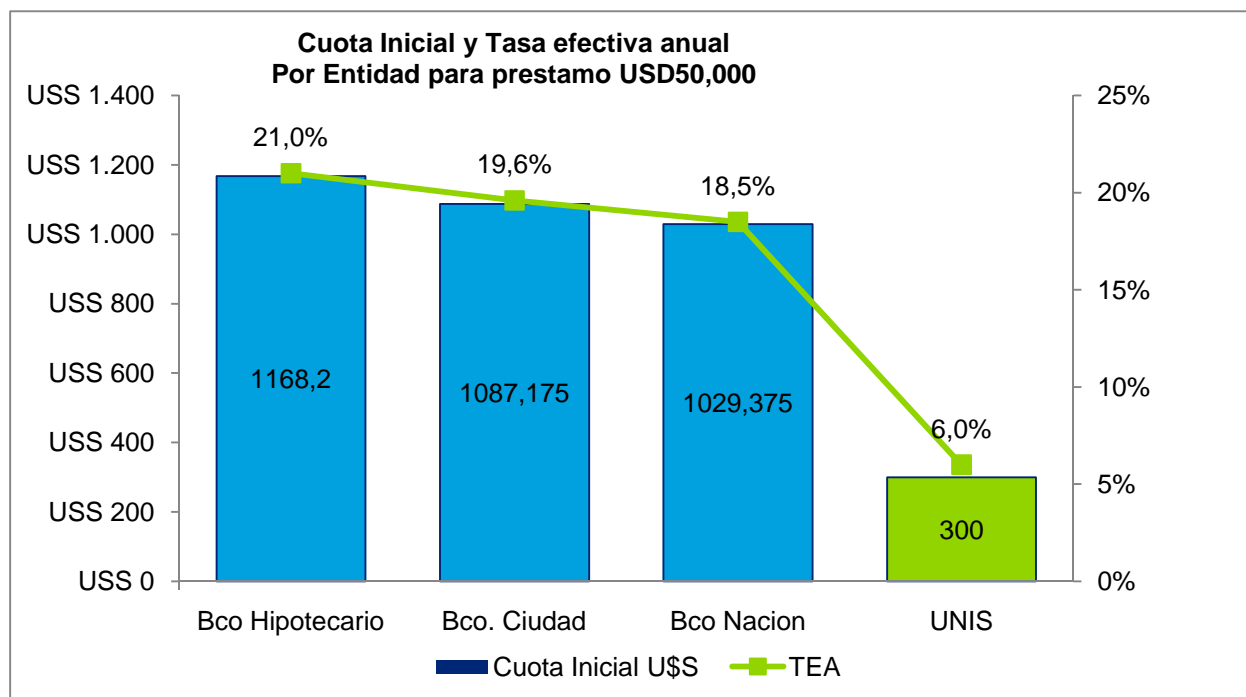
Cuadro N°17: Condiciones de originación de un crédito hipotecario en UNIS para el armado del ejemplo Cuadro N° 18.

Valores en \$	C1 C2 C3
Valor de 1 UNIS	4.250
Relación Cuota/Nivel de ingresos	30%
Relación préstamo / valor de vivienda	70%
Tasa de interés anual	6%
Plazo del préstamo	30 años
Coeficiente de variación salarial	1% mensual

Cuadro N°18: Evolución en el tiempo del crédito hipotecario para diferentes valores de vivienda.

Precio vivienda en \$	Ahorro previo en \$	Crédito en \$	Cuota inicial mensual en \$	Ingreso familiar en \$
480.000	144.000	336.000	2.014	6.720
400.000	120.000	280.000	1.689	5.600
320.000	96.000	224.000	1.343	4.480
240.000	72.000	168.000	1.007	3.390
160.000	48.000	112.000	671	2.250

Gráfico N°15: Cuota inicial y Tasa Efectiva Anual por Entidad para un préstamo de U\$S50.000



Cuadro N°19: Ingreso familiar necesario según diferentes tasas de interés para un crédito promedio

Período	Tasa de interés	Cuota en \$	Ingreso familiar requerido en \$
1	6%	1.469	4.900
1	8%	1.798	6.000
1	10%	2.150	7.200

El fondeo general del sistema

La factibilidad del sistema propuesto también tiene que evaluarse en relación a las necesidades globales de vivienda y a la disponibilidad de recursos existentes o posibles de generar por la sociedad y por el sistema.

Como se vio en el capítulo 5, las necesidades de vivienda se plantean por una parte desde una situación dada, que es la del déficit existente, y por otra parte, desde el flujo adicional de necesidades que se plantea anualmente derivado del crecimiento neto de los hogares (y por ende de viviendas).

El déficit total de viviendas se estima en 2,5 millones, de los cuales aproximadamente 1,8 son de viviendas recuperables y 700.000 aproximadamente a hogares en viviendas irrecuperables o hacinados.

Las necesidades anuales adicionales de vivienda por crecimiento neto del número de hogares son de alrededor de 120.000 viviendas.

La escasa información disponible, sobre todo de ingresos de los hogares, hace necesario trabajar con hipótesis que aproximen un cálculo aunque más no sea muy general, pero que por cierto igual da idea real de la magnitud de las necesidades y de las posibilidades.

Una estratificación normalmente aceptada de ingreso de los hogares es la que produce la asociación Argentina de Marketing:

CuadroN°20: Estratificación por nivel de ingreso

Nivel	Denominación	Proporción de hogares en %	Ingreso medio mensual en U\$S
Alto	AB	1%	3108
Medio	C 1 C2 y C3	51%	1226
Medio bajo	D1 y D2	45%	571
Bajo	E	3%	384

Por otra parte, a partir de los datos de bancarización existentes, puede estimarse que aproximadamente un 50 % de la población se encuentra bancarizada y serían sujetos de crédito, que en general se corresponden con los segmentos de ingresos más altos (Alto, Medio alto y Medio).

Se estima en consecuencia que de los 122.000 hogares adicionales por año, poco más del 50% (segmentos AB, C1, C2 y C3) son sujetos de crédito y están en condiciones de acceder a un crédito hipotecario, 65.000 familias aproximadamente; otras 55.000 familias (segmentos D1, D2 y E) deberán canalizar sus necesidades de vivienda a través del sistema público.

Complementariamente, el mismo esquema se repite para el déficit de viviendas, de los cuales se estima que aproximadamente el 50 % corresponde a los sectores de ingresos medios con acceso al crédito. Ello supone una necesidad de vivienda adicional de 500.000.

Las estimaciones de necesidad de crédito hipotecario para la clase media en relación al flujo anual de nuevos hogares para acceder a la vivienda son de 70.000 con una demanda de 44.000, suponiendo una tasa de demanda de créditos del 70% en relación a la necesidad de 63.000 viviendas. El resto, el 30%, resuelve sus necesidades de vivienda por otras vías diferentes a las del sistema financiero o el sistema público.

Cuadro N°21: Necesidades anuales de financiamiento en U\$\$

Nivel	Ingreso medio mensual en U\$\$	Cantidad de viviendas	% penet .	Créditos Hipotecarios totales	Valor de la vivienda promedio en U\$\$	Ahorro Previo Necesario (en M de U\$\$)	Crédito Hipotecario Necesario (en M de U\$\$)	Subsidio Necesario (en M de U\$\$)	Total (en M de U\$\$)
AB	3.108	1.140	70%	798	221.250	53	124	0	177
C1 C2 y C3	1.226	63.000	70%	44.100	87.500	1158	2701	0	3859
D1 y D2	571	56.000	70%	39.200	40.975	482	1124	0	1606
E	348	3.500	70%	2.450	25.000	0	0	61	61
Total		123,640	70%	86.548		1692	3949	61	5703

El fondeo del Sistema Libre (SILIVI)

Se entiende que el mercado de capitales puede resolver adecuadamente el requerimiento de U\$\$ 124 Millones anuales para la compra de viviendas de más de u\$s 120.000, de implementarse el SAVI en su globalidad.

El fondeo del Sistema Promovido (SIPROVI)

Para el sistema promovido de viviendas hasta U\$\$ 120.000, el requerimiento de fondeo de crédito hipotecario es de U\$\$ 2.701Millones anuales. El fondeo propuesto para el primer año consiste en:

- a) U\$\$ 375.000.000, o \$ 1.500.000.000 del impuesto a los combustibles,
- b) U\$\$ 2.326.000.000 que surgirían de recursos captados en el mercado de capitales y de los fondos de pensiones y jubilaciones que administra la ANSeS. Si este monto fuera absorbido exclusivamente por la ANSeS, representaría aproximadamente el 6% del flujo anual de los ingresos. Hay que tener en cuenta que en otros países de la región como Brasil, Chile y México, esta asignación de fondos alcanza a 14%, 10% y 5%, respectivamente.

Inicialmente no se contempla la incorporación del mercado de capitales hasta que este mercado secundario se consolide. La incorporación creciente del mercado de capitales

en los sucesivos años permitirá potenciar el desarrollo del mercado hipotecario, incluso con una menor participación de la ANSeS (ver Modelo dinámico).

Cuadro N°22: Propuesta inicial de fondeo

Fondeo	Argentina
Fondos de jubilación en %	6 %
Fondos de jubilación en M U\$S	2.326
Impuesto Combustible en M U\$S	375
Mercado de capitales en M U\$S	0
Total en M U\$D	2.701
Total Créditos Hipotecarios	44.100
CH promedio en U\$D	61.300

El fondeo del Sistema Público (SIPUVI)

Para el sistema público, el requerimiento de fondeo es de u\$s 1.667 millones anuales. Los recursos para cubrir estas necesidades deberían surgir del FONAVI y demás asignaciones de rentas generales que pudieran hacer el gobierno nacional y los gobiernos provinciales y municipales, tanto para financiar el crédito hipotecario del sistema público, como los subsidios.

En los últimos años para los que se cuenta con información agregada (2007), los recursos utilizados fueron de aproximadamente u\$s 1.500 millones anuales y se estima que posteriormente se dio un nuevo impulso a la actividad estimándose el total en más de u\$s 2.000 millones. De mantenerse este nivel, quedarían resueltas las necesidades de vivienda de los nuevos hogares que se crean anualmente en este segmento e incluso significaría una importante contribución a la solución del déficit acumulado en el tiempo.

El déficit de stock

Un aspecto a resolver en el mediano y largo plazo es el déficit de stock de viviendas. Las estimaciones lo ubican en el orden de los 2,5 millones de hogares, de los cuales 1,8 millones corresponden a hogares en viviendas recuperables, y 700.000 aproximadamente a hogares en viviendas irrecuperables o hacinados.

La mayor parte de ellos corresponden a sectores de menores ingresos, pero una gran parte también a sectores medios con acceso a crédito hipotecario en condiciones razonables de repago.

En el primer caso deberá pensarse la aplicación creciente de recursos públicos con ese fin, en línea con lo que se ha venido haciendo en la última década. Para los sectores medios, sería posible, bajo las nuevas condiciones, incrementar la línea de financiamiento por encima de lo estimado para satisfacer las necesidades de vivienda de los nuevos hogares adicionales que se generan por año. Dentro de los parámetros que razonablemente asignan diferentes países de América Latina de sus fondos de pensiones con destino a la vivienda, es posible pensar que en Argentina la situación de déficit de los hogares de nivel medio tendría solución. Como se dijo, en una primera etapa con la intervención de los fondos de jubilación y pensión, y con la consolidación del sistema, con la participación creciente del mercado de capitales.

El cuadro N°23 muestra las posibilidades de desarrollo del crédito hipotecario bajo los supuestos mencionados de fondeo con una parte del impuesto a los combustibles, con la intervención inicial de la ANSeS comprando títulos respaldados por hipotecas y con una intervención creciente del mercado de capitales. Además, en este ejemplo no se contempla la incorporación de otros fondos, como ser préstamos internacionales u otros planes específicos nacionales de financiamiento.

Cuadro N°23: Propuesta de fondeo. Modelo dinámico

	Año 1	Año 2	Año 3
FOPROVI	525	1027	1369
Fondeo anual por combustibles	375	386	398
Fondeo por venta de títulos (ANSeS)	150	539	628
Fondeo por venta de títulos Mercado de capitales	0	101	343
Otros fondeos	0	0	0
SILIVI	86	285	691
Fondeo Mercado de capitales (SILIVI)	86	285	691
Monto TOTAL de CH en millones de u\$s	611	1312	2060

Monto acumulado de CH en millones de u\$s	611	1923	3983
Monto en Bonos A	420	821	1095
Monto en Bonos A acumulado	420	1241	1336
Monto en Bonos B subordinados	105	205	274
Monto en Bonos B subordinados acumulado	105	310	584
Cantidad de CH	9434	19612	29256
Cantidad de CH acumulados	9434	29046	58302

El límite del crecimiento del financiamiento está dado, por una parte, por los fondos que entran autónomos al sistema (fondo combustible), y por la otra, a través del mercado secundario por los fondos provenientes de la venta de los títulos. También se contempla la posibilidad, real por cierto, del ingreso de fondos adicionales a través del sistema financiero, sea por capitalización o endeudamiento de los bancos (además del mecanismo de titulización). Los montos totales de fondeo a través de la titulización están limitados a su vez por la posibilidad de rotación anual de estos fondos y por los niveles de subordinación que se establezcan en la titulizaciones.

En el esquema, la rotación propuesta de fondos es de 2 veces al año, con un nivel de subordinación del 20% y un crédito hipotecario promedio de U\$S 61.250 para el SIPROVI y de U\$S 100.000 para el SILIVI. En condiciones de mayor solidez del sistema que la inicial, podría pensarse en un índice de rotación mayor a 2 y en una reducción de la subordinación de las titulizaciones lo que incrementaría de modo significativo el volumen posible de créditos. Un adecuado seguimiento del comportamiento del mercado será la herramienta adecuada, entre otras, para regular los niveles de ambos parámetros.

Se propone una participación creciente del mercado de capitales en la compra de bonos senior. El primer año no se contempla la participación del mercado de capitales. A partir del año 2, la participación es del 10% del total de los fondos, siendo creciente hasta estabilizarse al año 7 con un 50% de participación de los fondos de la ANSeS y 50% de participación del mercado de capitales. El fondeo del SILIVI, para originar

créditos hipotecarios bajo las nuevas condiciones propuestas (cap.8), nunca puede ser superior a los fondos generados por el SIPROVI. De esta manera, para fondear el SILIVI en el primer año, se calcula una proporción del 20% de fondos en relación al SIPROVI, creciente durante los años subsiguientes hasta estabilizarse en el año 7, al 80% de los fondos.

Impacto del Programa

Por otra parte, el desarrollo del programa produce impactos significativos en la economía, en la producción, en el nivel de empleo y también en los recursos fiscales derivados de la actividad adicional. Los indicadores básicos que miden tanto el desarrollo del mercado de la vivienda como el del crédito hipotecario, están dados por la relación que guardan las viviendas financiadas con crédito hipotecario en relación a las necesidades anuales de vivienda y también a la proporción de los saldos de crédito hipotecario en relación al PBI.

Cuadro N° 24: Impacto económico y social del SAVI

Año	1	5	10
Cantidad viviendas financiadas/año	9.434	43.408	55.671
Viviendas financiadas / necesidad de viviendas	21%	98%	126%
Saldos de créditos hipotecarios(en millones de U\$\$)	611	9.878	27.972
Saldos de créditos hipotecarios/PBI	0,2%	2,6%	6,3%

A partir del año 6, el sistema permite financiar mayor cantidad de viviendas que las necesarias para cubrir las necesidades adicionales anuales de vivienda; ello significa que el sistema permitiría ir reduciendo el mencionado déficit de stock existente.

Por otra parte, el retorno fiscal estimado en la construcción es de \$38.8 por cada \$100 invertidos (4). El 60% se produce por efecto directo y el 40% por efecto indirecto. El retorno fiscal estimado para el primer año es:

(4) Cámara Argentina de la Construcción, 2009

Cuadro N° 25: Retorno fiscal estimado

En millones de \$	Año 1	Año 10
Gasto en Viviendas	873	13477
Retorno Fiscal Estimado	339	5229

Este volumen de recursos fiscales adicionales generados a partir del desarrollo del programa, captados a través de algún instrumento adecuado, podría volcarse en forma de subsidio tanto a los sectores de menores recursos como a los de ingresos medio bajos, con el objeto de facilitar el acceso a una mejor vivienda.

En todos los casos, deberá pensarse en un esquema de subsidio como el planteado en el capítulo 8.

Capítulo 10: Conclusión

Esta es una propuesta que propone iniciar un proceso de discusión para encontrar la mejor propuesta que permita reconstruir un sector que ha sido, tal vez, el más vulnerado como consecuencia de las sucesivas crisis por la que ha transitado la sociedad y la economía argentina. Es necesario avanzar en la creación de las condiciones de acceso a la vivienda a gran parte de la sociedad que hoy no accede, en el convencimiento que disponemos los conocimientos, los recursos necesarios y a poco que pongamos la voluntad para hacerlo.

Creemos que si bien el desafío es grande y muchos los análisis que habrá que realizar y aspectos que mejorar y tal vez cambiar, estamos convencidos que los lineamientos formulados están en concordancia con lo posible y lo deseable y con los cuales otros países han desarrollado y están desarrollando sus propios programas con probado éxito. No tenemos que reproducir modelos probadamente fracasados, sino que tenemos que reproducir modelos probadamente exitosos

Capítulo 11: Aspectos principales de un proyecto normativo

Normativa del SAVI

1. Créase el Sistema de Acceso a la Vivienda (SAVI) que tendrá por objeto definir y proponer para su aprobación el conjunto de regulaciones sobre el financiamiento para el acceso a la vivienda a través del sistema financiero y las instituciones públicas.
2. Forman parte del SAVI:
 - a. todas las instituciones públicas y privadas que capten depósitos y otorguen financiamiento con destino a la vivienda así como las instituciones reguladoras.
 - b. todas las normas de cualquier naturaleza que regulen el conjunto de actividades vinculadas a la construcción, financiación, etc. de la vivienda.
3. El SAVI será conducido por el Jefe de Gabinete de Ministros y contará con un Comité Consultivo del que formarán parte representantes del Consejo Nacional de la Vivienda, del Congreso de la Nación y de las Cámaras Empresarias de la Construcción, de las Asociaciones de Bancos y de los Trabajadores.
4. El financiamiento para el acceso a la vivienda se dará a través de los siguientes instrumentos:
 - a. el crédito hipotecario a través del sistema financiero
 - b. el crédito hipotecario a través de las instituciones públicas
 - c. el subsidio a través de las instituciones públicas
5. Por el sistema financiero se canalizarán todos los requerimientos para acceder al crédito hipotecario.

6. Por el sistema público se canalizarán todas las necesidades de financiamiento de las personas que no califiquen para acceder al sistema financiero y de quienes, pudiéndolo hacer, no tienen capacidad de ahorro para acceder a una vivienda básica.
7. Créase el Sistema de Crédito para la Vivienda (SICREVI) que tendrá por objeto definir el conjunto de normas para la regulación del crédito hipotecario a través del sistema financiero.
8. El SICREVI estará conformado por el Sistema Libre de Acceso a la Vivienda (SILIVI) y el Sistema Promovido de Acceso a la Vivienda (SIPROVI).
9. Créase el Sistema Público de Acceso a la Vivienda (SIPUVI) que tendrá por objeto definir y administrar el conjunto de normas para la regulación del crédito hipotecario y los subsidios a través de las entidades públicas.
10. El SIPUVI estará conformado por el Sistema Nacional de la Vivienda (Ley 24.464), el Fondo Público para la Vivienda (FOPUVI) y el Sistema de Subsidios para la Vivienda (SISUVI).
11. La originación de créditos hipotecarios a través del sistema financiero, tanto del sistema libre como del promovido, se encuadrarán en todos los casos dentro de la normativa de originación y titulización del BCRA, que deberá ser modificada en lo pertinente a la implementación de la unidad de cuenta que se establece en la presente norma (Unidad Salarial –UNIS-).
12. La originación de créditos hipotecarios a través del sistema público se encuadrarán en todos los casos dentro de la normativa de originación establecida para el sistema público, que deberá ser modificada en lo pertinente a la implementación de la unidad de cuenta que se establece en la presente norma (Unidad Salarial –UNIS-).
13. La tasa de interés nominal de los créditos promovidos del sistema financiero y del sistema público será establecida por el FOCREVI a partir del resultado de las subastas de los fondos que se realicen.
14. Para los créditos hipotecarios del sistema financiero no financiados con fondos del FOPROVI, habrá libertad de contratación entre las partes, dentro de las

normas de originación y titulización del BCRA. Los créditos serán nominados en pesos. Cada institución financiera sólo podrá nominar en UNIS un monto de créditos de monto total no mayor al monto de créditos que se originen con fondos provistos por el FOPROVI.

15. Para el financiamiento de los créditos del Sistema Libre de Acceso a la Vivienda (SILIVI), podrán utilizarse exclusivamente fondos privados.
16. Para el financiamiento de los créditos del Sistema Promovido de Acceso a la Vivienda (SIPROVI), podrán utilizarse fondos privados, públicos y del fondo de jubilaciones y pensiones de la ANSeS.
17. Para el financiamiento de los créditos del Sistema Público de Acceso a la Vivienda (SIPUVI), podrán utilizarse fondos públicos.
18. La ANSeS comprará títulos respaldados por hipotecas originados a través del SIPROVI y con fondos del FOPROVI
19. EL BCRA establecerá los niveles de subordinación de las emisiones de títulos respaldados por hipotecas
20. A través del SILIVI podrán financiarse con crédito hipotecario cualquier tipo de vivienda de cualquier valor.
21. A través del SIPROVI podrán financiarse con crédito hipotecario viviendas estándar de valor no mayor al que establezca la reglamentación.
22. A través del SIPUVI, podrán financiarse con crédito hipotecario o con crédito hipotecario y subsidio parcial viviendas económicas de valor no mayor a U\$S 36.000, y con subsidio total viviendas básicas de valor no mayor a U\$S15.000. Se aplicarán los siguientes criterios generales:
 - a. para quienes no tienen ninguna capacidad de ahorro para pagar un crédito hipotecario (consumen todo lo que ganan), accederán a una vivienda básica o progresiva a través de un subsidio total (regulable según la conformación familiar). En este caso, la contribución del beneficiario en sustitución del aporte de ahorro previo, lo será en trabajo social;

- b. para quienes tengan capacidad de ahorro para pagar un crédito hipotecario para una vivienda de mayor valor al de una vivienda básica, accederán a una a través de un crédito hipotecario;
- c. para quienes tienen capacidad de ahorro parcial para acceder a una vivienda de valor menor al de una vivienda básica, podrán acceder a una vivienda básica a través de un crédito hipotecario de acuerdo a su capacidad de ahorro más un subsidio por la diferencia;
- d. para quienes pudiendo acceder a un crédito del sistema financiero, no tienen capacidad de ahorro para el repago de un crédito hipotecario para la compra de una vivienda de mayor valor al de una vivienda al de una vivienda básica,
- e. los subsidios en cada caso deberán ser claramente regulados y administrados en función del nivel de ingresos y la conformación y características del grupo familiar.

23. Los créditos hipotecarios del sistema público serán regulados con las mismas características que los créditos hipotecarios del sistema financiero, salvo en lo que se refiere a la accesibilidad al sistema financiero.

24. El Sistema de Subsidios para el Acceso a la Vivienda (SISUVI), define las características y mecanismos de asignación de subsidios para acceder a la vivienda.

25. Las características del subsidio serán:

- a) asignado a la demanda;
- b) implementado a través de vouchers;
- c) serán acreedores a los subsidios los grupos familiares con al menos 1 hijo.
- d) el subsidio total será otorgado solamente para acceder a una vivienda básica a quienes no tengan capacidad de ahorro para repagar un crédito hipotecario
- e) el subsidio total para acceder a una vivienda básica o progresiva estará en función de la situación de ingresos y a las características del grupo familiar en cuanto a tamaño, composición y vulnerabilidad.

- a) el subsidio parcial será otorgado a quienes tienen capacidad parcial para pagar un crédito hipotecario para acceder a una vivienda económica; en ningún caso el subsidio podrá superar el 50% del valor de dicha vivienda
- b) el subsidio parcial estará sujeto además al cumplimiento de requisitos de ahorro previo.
- c) será otorgado por única vez;

26. El SISUVI será reglamentado por el Consejo Nacional de la Vivienda.

27. Establecese el Índice de Salarios, calculado por el INDEC, como unidad de cuenta de los depósitos en caja de ahorros para la vivienda y de los créditos hipotecarios a 15 años o más con destino a la vivienda, tanto del sistema financiero y del sistema público. La Unidad de Cuenta se denominará UNIS, Unidad Salarial.

28. Los créditos correspondientes al SILIVI podrán ser nominados en UNIS.

29. Cada entidad financiera podrá otorgar créditos nominados en UNIS a través del SILIVI por un monto total no mayor a los créditos hipotecarios generados por la misma entidad financiera a través del FOPROVI (ver SIPROVI).

30. Las obligaciones de pago y/o reembolsos resultantes de la aplicación del artículo anterior serán en pesos, en un monto equivalente al valor en UNIS multiplicado por el valor del índice de salarios a la fecha de cancelación de la obligación

31. Del reembolso de los préstamos en los términos definidos en el artículo anterior, se detraerá una parte proporcional al crecimiento de los salarios reales entre el periodo del préstamo y del reembolso. Los montos así descontados serán depositados en el Fondo de Garantía para la Vivienda (FOGAVI) del SIPROVI con el objeto de cubrir los costos de tales garantías.

32. El BCRA, con acuerdo previo del Congreso de la Nación, reglamentará el artículo anterior y establecerá la proporción correspondiente de detrimento

33. El FOGAVI será administrado por el FOCREVI

34. Las siguientes coberturas y garantías para los créditos hipotecarios del SIPROVI serán financiados con el FOGAVI:

- a. desempleo temporal de los deudores por un plazo no mayor a 6 meses para los créditos otorgados a través del SIPROVI y SIPUVI
 - b. cubrimiento de los baches financieros por mora en el plazo para los créditos del SIPROVI y SIPUVI
 - c. los depósitos en caja de ahorro con destino a la vivienda
 - d. otros que determine el BCRA
35. La Procuración General desarrollará un proyecto para implementar en todo el ámbito nacional una figura jurídica que posibilite la propiedad fiduciaria de los inmuebles comprados con crédito hipotecario, hasta el momento en que se produce la cancelación total del crédito, para su posterior transferencia a los adquirentes
36. Créase el Sistema de Ahorro Previo para la Vivienda (SAPREVI).
37. Las características del SAPREVI serán:
- a. los depósitos se constituirán en la unidad de cuenta UNIS;
 - b. devengarán un interés nominal que será determinado por el FOPROVI;
 - c. podrán ser aplicados solamente a la compra, construcción y refacción de vivienda;
 - d. Serán heredables;
 - e. se emitirán certificados de participación transferibles cotizables en el mercado de valores, con el objeto de otorgarle la mayor liquidez,
 - f. perderán los devengamientos en pesos por aplicación de la UNIS, en caso de ser aplicados a otro destino,
 - g. contarán con la garantía del Estado.
 - h. los depósitos se constituirán a nombre del FOPROVI, cuenta Fondo de ahorro previo para la vivienda (FAPREVI), subcuenta individual del depositante;
38. Los depósitos podrán ser de 2 tipos:
- a. concertados: por los cuales se podrá adherir a programas de ahorro periódico pre establecidos de montos mensuales fijos en UNIS. Este sistema, en la medida de su cumplimiento, facilitará un mayor

apalancamiento de crédito hipotecario del ahorro previo para los sectores independientes e informales.

- b. libres: que tienen por objeto preservar el valor del ahorro a largo plazo pero no contienen un programa de ahorro pre establecido.

39. El FAPREVI será administrado por el Fondo de Crédito Promovido para la Vivienda. (FOPROVI)

40. Créase el Fondo de Crédito Promovido para la Vivienda (FOPROVI). Tiene por objeto:

- a) el fondeo de las entidades originantes de créditos hipotecarios promovidos;
- b) el financiamiento de la construcción de viviendas estándar del segmento promovido;
- c) la compra de títulos respaldados por hipotecas del segmento promovido;
- d) el desarrollo del mercado de capitales: apalancar operaciones, etc.;
- e) administrar el Sistema de Ahorro para la Vivienda (SAPREVI).

41. Los fondos del FOPROVI se constituirán con:

- a) el ahorro previo de los sectores de crédito hipotecario promovido del FAPREVI;
- b) un impuesto adicional a los combustibles y/o la absorción de un porcentaje de la recaudación actual;
- c) fondos provenientes de créditos de organismos multilaterales de crédito;
- d) la venta de títulos respaldados por hipotecas a la ANSeS y al mercado de capitales;
- e) recupero de fondeo de las entidades originantes de crédito.

42. La asignación de fondos entre las entidades financieras se hará a través del mecanismo de subasta, tomando como indicador relevante el menor costo de intermediación.

43. EL FOPROVI será administrado por un Consejo de Administración integrado por un representante del Poder Ejecutivo Nacional (quien presidirá el Consejo), 3 representantes del Honorable Congreso de la Nación, el BCRA, la ANSeS.

44. El Consejo de Administración contará con un Consejo Consultivo integrado por las asociaciones de bancos y de las cámaras de la construcción de viviendas, y de los trabajadores.

45. Créase el Fondo Público para la Vivienda (FOPUVI). Tiene por objeto:

- a) el fondeo de las entidades originantes de créditos hipotecarios públicos;
- b) el financiamiento de la construcción de viviendas económicas y básicas;
- c) la compra de títulos respaldados por hipotecas del sistema público, encuadrados dentro de las normas de originación de créditos y titulación del BCRA.

46. Los recursos del FOPUVI estarán constituidos por:

- a) los recursos del FONAVI;
- b) otros fondos provinciales específicos
- c) los aportes que realicen el gobierno nacional, las provincias y municipios;
- d) fondos provenientes de préstamos de organismos internacionales.
- e) la asignación de fondos del FOPUVI entre las diferentes jurisdicciones se hará en la misma proporción establecida para los recursos del FONAVI y a través de los mismos mecanismos.
- f) el FOPUVI será administrado por el Consejo Nacional de la Vivienda, del mismo modo que el FONAVI.
- g) créase el Sistema de Financiamiento Intermedio para la Construcción de Viviendas (SIFINVI), que tiene por objeto financiar la construcción de viviendas a ser vendidas con crédito hipotecario promovido y la construcción de viviendas del sistema público

47. Procedimiento de adjudicación del financiamiento intermedio para construcción de viviendas del SIPROVI

- a. los desarrolladores presentan los proyectos en el FOPROVI, que deberán encuadrarse dentro de las especificaciones generales que se formulen, de tipología, calidad, costo, precio, localización, etc.;
- b. los proyectos son aprobados (o no);
- c. los desarrolladores promueven la venta de las unidades en el pozo;
- d. los desarrolladores, con un 70% de unidades con compromiso de compra por parte de personas elegibles para un crédito hipotecario pre acordado, se presentan en el FOPROVI para solicitar ser proyecto financiable;
- e. se formalizan los contratos correspondientes de compra venta, de construcción y financiamiento del proyecto;

- f. el FOPROVI realiza los desembolsos contra avance de obra
 - g. el proyecto se desarrollará bajo la figura del fideicomiso
 - h. el desarrollador pondrá una garantía real y un depósito líquido o una caución, por los riesgos de costo de construcción y riesgos constructivos emergentes.
48. Procedimiento de adjudicación del financiamiento intermedio para construcción de viviendas del SIPUVI
- a. los desarrolladores presentan los proyectos en el FOPUVI/FONAVI/FONDO PROVINCIAL, que deberán encuadrarse dentro de las especificaciones generales que se formulen, de tipología, calidad, costo, precio, localización, etc.;
 - b. los proyectos son aprobados (o no);
 - c. los desarrolladores promueven la venta de las unidades en el pozo;
 - d. los desarrolladores con un 70% de unidades con compromiso de compra por parte de personas elegibles para un crédito hipotecario público y/o subsidio acordados, se presentan en el FOPUVI/FONAVI/FONDO PROVINCIAL para solicitar ser proyecto financiable;
 - e. se formalizan los contratos correspondientes de compra venta, de crédito hipotecario público, de subsidio, de construcción y financiamiento del proyecto;
 - f. el FOPUVI/FONAVI/FONDO PROVINCIAL realiza los desembolsos contra avance de obra
 - g. el proyecto se desarrollará bajo la figura del fideicomiso
 - h. el desarrollador pondrá una garantía real y un depósito líquido o una caución, por los riesgos de costo de construcción y riesgos constructivos emergentes.
49. El BCRA regulará la proporción de las garantías de capital a ser establecida por las entidades financieras en función de la variación de los precios de las viviendas
50. El FOPROVI regulará los montos de financiamiento del crédito hipotecario en función de la variación de los precios de las viviendas.

51. Modificase el artículo cuarto de la ley N° 25.784, publicada en 2003, modificada por el artículo 81 del título tercero de la anterior ley de impuesto a las ganancias y establécese el límite deducible en \$ 28.000.

52. Créase el Sistema de Información de Viviendas (SIVI) cuyo objeto es diseñar y mantener una gran base de datos sobre el sector en todos los aspectos, tanto públicos como privados. El sistema debe garantizar que la información esté integrada, sea veraz, oportuna y confiable para un mejor desempeño de parte de los integrantes de toda la cadena productiva del sector de la vivienda y de las instituciones públicas. Entre otros, el sistema deberá comprender información sobre:

- a) mercado de tierras
- b) mercado de la Construcción
- c) mercado de la Vivienda
- d) mercado de Hipotecas
- e) precios de la vivienda y valores de tasación
- f) mercado de Capitales y de Títulos respaldados por hipotecas
- g) pre cancelaciones de Hipotecas
- h) subsidios para la vivienda

Y toda otra información pertinente para el mejor funcionamiento y administración de los recursos para la vivienda

53. Créase la Comisión de Estudios de la Vivienda (CEVI) que tendrá por objeto realizar todos los estudios y propuestas instrumentales necesarias para el desarrollo del presente programa.

54. La CEVI funcionará en el ámbito de la Jefatura de Gabinete, será coordinada por el Secretario de la Vivienda y estará conformada por funcionarios y técnicos de la mencionada jurisdicción y de la Secretaría de Hacienda, del BCRA, de la ANSeS y de las oficinas que resulten necesarias en función de sus competencias. Se invita a participar de la misma a representantes de las comisiones pertinentes del HCN y a las cámaras empresarias de los bancos y de la construcción y a las asociaciones de trabajadores.

Capítulo 12: Bibliografía

- Günther Held. Políticas de vivienda de interés social orientados. (2000)
- Comisión Nacional de Vivienda. Sistema Nacional de Información e Indicadores de Vivienda (SNIIV). Estados Unidos Mexicanos.
- Eduardo Rojas. El largo camino hacia la reforma del sector vivienda, BID, 1999
- Daniel Drosdoff. Movilizando recursos del sector privado para mejorar viviendas de familias de menores ingresos, BID, 1999
- Fernando Cuevin y Ramiro Moya. Cambios en las de vivienda social en la Argentina (1976-2007). Notas Técnicas IDB-TN-190, BID, 2010
- Gerardo M. Gonzalez Arrieta. El crédito hipotecario y el acceso a la vivienda para los hogares de menores ingresos en América Latina, Serie Financiamiento del Desarrollo N°122, CEPAL Chile, 2002
- Alejandro Bauzas y Lorena Fernández. Titulización Hipotecaria. Documento de trabajo N°27, CEFID-AR, Argentina 2009
- Eduardo Rojas. El largo camino hacia la reforma del Sector Vivienda, Lecciones de la experiencia chilena, BID Washington
- Eduardo Sproversi y Tomás Bulat. La financiación de la vivienda para la clase media, CANTERA, Buenos Aires 2008
- Maximiliano Gomez Aguirre y Ricardo Lazzari. Financiamiento de vivienda para sectores medios. CAC, Buenos Aires 2010
- Corporación de investigación, estudio y desarrollo de la seguridad social. Políticas de financiamiento habitacional en Chile. 1993.

Anexo I: El subsidio a la demanda y las licitaciones públicas para la construcción de viviendas del sistema

Hoy día, el sistema público funciona del siguiente modo:

- a) los demandantes de vivienda solicitan una vivienda a algún ente público;
- b) el ente público llama a licitación para la construcción de viviendas definiendo las características de los emprendimientos y los emplazamientos;
- c) una empresa privada contratada por el ente público (“a la mejor oferta”) construye las viviendas, dentro de las especificaciones establecidas en el contrato;
- d) el ente público financia la construcción y controla la ejecución del proyecto;
- e) el ente público distribuye las viviendas asignándolas por sorteo o por algún orden de mérito establecido en la reglamentación;
- f) los beneficiarios reciben “lo que le dan” (no tiene opción de elección de la vivienda, ni tipo de vivienda ni localización ni precio);
- g) los beneficiarios deben pagar las cuotas correspondientes por el crédito hipotecario.

El ente público define:

- a) el diseño del proyecto;
- b) la localización del proyecto;
- c) la calidad de la construcción;
- d) el precio de las unidades;
- e) el constructor/desarrollador del proyecto (adjudica el proyecto a través de un proceso licitatorio);
- f) distribuye las viviendas entre el sector correspondiente.

La empresa privada construye las viviendas.

Los potenciales beneficiarios esperan.

En el sistema de financiamiento intermedio que se propone, en particular el referido al sistema público pero que también se aplica para el sistema de crédito, se produce un traslado de las decisiones y elección de opciones de los entes públicos a los entes privados (desarrolladores y beneficiarios de las viviendas).

El sistema consiste en general, en que no hay financiamiento para la construcción de viviendas para los segmentos promovido y público, hasta tanto los proyectos no cuenten con un 70% de suscriptores firmes con créditos o subsidios aprobados.

Los desarrolladores interesados en participar en el negocio de construcción de viviendas para los segmentos promovido o público, para poder recibir financiamiento para la construcción deben:

- a) presentar, para su aprobación, proyectos encuadrados en las tipologías y precios especificados para el segmento que corresponda;
- b) comercializar las unidades y presentar compromisos de compra de, por lo menos, el 70% de las unidades del proyecto. La suscripción da cuenta de las bondades del proyecto. Recién a partir de ese nivel de suscripción, se comenzaría a liberar fondos para la construcción, contra certificado de obra. El hecho de no contar con suscriptores suficientes, daría cuenta que el proyecto no es adecuado o competitivo. El desarrollador podrá presentar suscriptores no beneficiarios de los créditos o subsidios, en cuyo caso deberán establecerse las garantías y sanciones previstas en los sistemas de construcción al costo

Para los demandantes de vivienda:

- a) los demandantes de vivienda solicitan un crédito hipotecario correspondiente al sistema público, o un subsidio para la compra de una vivienda, en el ente público que corresponda;
- b) el ente público le aprueba una entrega de vouchers, sea por el equivalente del crédito o por el subsidio, de acuerdo con el encuadre de tramos de ingreso en que se encuentre (vivienda económica o básica);
- c) la distribución de los créditos hipotecarios y/o los subsidios se hacen por sorteo o por algún orden de mérito establecido en la reglamentación;

- d) los beneficiarios de los vouchers pueden ir al mercado de vivienda y:
 - i) comprar cualquier vivienda ofrecida terminada, nueva o usada, dentro de las tipologías establecidas en el sistema para cada segmento, pagando con los vouchers recibidos. En este caso los vendedores de las viviendas cobran en el FOPUVI los vouchers recibidos
 - ii) de no encontrar viviendas en oferta, puede suscribir un compromiso de compra por un tiempo preestablecido, de cualquier vivienda dentro de las tipologías establecidas, para cualquier proyecto en construcción o no iniciado, que previamente haya sido aprobado por el FOPUVI. El desarrollador, en este caso, y recién una vez suscriptos los compromisos de compras por un 70% de las unidades del proyecto, se presentará, dentro de un tiempo preestablecido, en el FOPUVI y para suscribir los compromisos definitivos con los suscriptores. Este compromiso habilitará:
 - (1) Al FOPUVI a comenzar a realizar los desembolsos correspondientes al proyecto presentado y aprobado, de acuerdo con avance de obra;
 - (2) Al desarrollador a comenzar a recibir los fondos correspondientes a la obra contra certificación de obra;
 - (3) A los suscriptores del proyecto, comiencen a pagar el crédito hipotecario si correspondiera.

El ente público:

- a) realiza la distribución de los créditos hipotecarios públicos y de los subsidios de acuerdo a sorteo, etc.;
- b) aprueba los proyectos presentados por los desarrolladores, que deberán encuadrarse en las normas generales constructivas y en las demás especificaciones del sistema;
- c) formaliza los compromisos entre los beneficiarios de los créditos hipotecarios públicos y de los subsidios, con los desarrolladores;
- d) controla la correcta ejecución de los proyectos.

De la acertada elección de los desarrolladores y de las preferencias de los demandantes de vivienda dependerán las características de las viviendas.

Queda en manos de la libre elección de los desarrolladores presentar proyectos apetecibles por las personas que demandan viviendas, compitiendo con otros desarrolladores por comercializar sus proyectos, y de los demandantes de las viviendas, seleccionar los mejores proyectos para su conveniencia. En este proceso, se define y se confirman los mejores proyectos en cuanto a:

- a) la localización del proyecto;
- b) el diseño del proyecto;
- c) la calidad de los materiales y de la construcción;
- d) el precio de las unidades;
- e) la confiabilidad del desarrollador/constructor.

El sistema desarrollado es aplicable tanto al sistema de crédito a través del sistema financiero como al sistema público.

En este esquema incluso se da lugar a las iniciativas particulares, que podrían reducir la incertidumbre del mercado en relación a la comercialización:

- a) un grupo de personas, beneficiarios de créditos y/o subsidios, se pueden agrupar y convocar/seleccionar un desarrollador determinado y diseñar un proyecto de interés del conjunto. En este caso, podrían hacer una presentación conjunta para solicitar el financiamiento de la construcción del proyecto, si es que la propuesta se encuadra dentro de los tipos y costos establecidos;
- b) alternativamente, un desarrollador podría convocar a un grupo de beneficiarios y ofrecer el desarrollo de un proyecto de interés del grupo, del mismo modo que en el caso anterior;
- c) estas alternativas podrían desarrollarse tanto para emprendimientos grandes como para pequeños, desde pequeños desarrollos de mono vivienda hasta edificios multivivienda, promovidos por empresas, sindicatos, organizaciones intermedias, etc.;
- d) los tiempos de aprobación o rechazo de las propuestas presentadas deberán estar ajustadas a un tiempo determinado, vencido el cual los proyectos automáticamente quedan aprobados.

Se trata de colocar el sistema de decisiones y de negociación, en relación a los parámetros básicos de las viviendas, en manos de los principales involucrados.

Anexo II: Costos de originación, administración y titulación

Tres grandes aspectos del costo del crédito hipotecario: a) costo de originación, b) costo de administración, c) costo crediticio por incobrabilidad.

a) Costo de originación:

Se puede considerar una remuneración razonable entre 3-5% para quien origine, pagadera al momento de otorgamiento del crédito (pago adelantado). Esta remuneración incluye las tareas de generación y contacto del cliente, asesoramiento, evaluación del riesgo crediticio y coordinación de los distintos actores necesarios para la escrituración del crédito (escribanos, tasadores, etc.), los cuales se remuneran directamente por el tomador del préstamo. Se considera importante que el originante retenga, al menos parcialmente, el riesgo crediticio del préstamo originado (esta retención se remunera como costo crediticio). Esto permite alinear incentivos y es muy importante para corregir excesos que se han verificado en experiencias internacionales (ej., crisis subprime).

b) Costo de administración:

En términos anuales equivalentes a tasa de intereses, una remuneración razonable es entre 0.5 y 1% anual sobre el monto del crédito con un mínimo para créditos de bajo monto. La función del administrador es la de facturación, generación de avisos de vencimiento, recaudación por redes de cobranzas y rendición a los acreedores, aplicaciones de novedades y recupero de la mora. Por el costo de este último proceso pueden cobrarse cargos adicionales al deudor según el tipo de gestión.

c) Costo crediticio de incobrabilidad:

Es difícil de estimar, pero en créditos hipotecarios con LTV menores al 80%, puede estar entre 0.5 y 2% para quien retenga las primeras pérdidas.

Por otra parte, si se supone que estos créditos son financiados en el mercado de capitales hay que considerar los siguientes aspectos para acceder a los inversores.

1. Costo del Vehículo a utilizar (Fideicomiso):

Los costos anuales de operación de un fideicomiso son fijos y variables. Costos fijos, independientemente del volumen (son aprox. \$305.000 anuales), a) remuneración del fiduciario: \$100.000 anuales. b) remuneración por la contabilidad y auditoría: \$80.000 anuales. b) remuneración de asesores legales e impositivos: \$50.000 anuales.-; c)

remuneración de calificadores y de cotización en mercados y bolsas de valores: \$75.000 anuales. Costos variables: a) administrador secundario y agente de control y revisión: 0.25% sobre los activos del fideicomiso con un mínimo.

Con respecto a quienes pueden ser estos actores, hay varias entidades especializadas.

El vehículo tiene costos impositivos similares a los de cualquier SA en materia de ingresos brutos y ganancias.

2. Costo de estructuración y colocación del vehículo.

La remuneración de los agentes que lleven a cabo esta tarea puede estimarse entre el 1 y 1.5% del monto de los títulos a emitirse. Adicionalmente se debe considerar una provisión de gastos de establecimiento del vehículo (honorarios de asesores legales, calificadoras, CNV, etc.) de \$150.000.

Adicionalmente debe considerarse la remuneración de los aportantes del capital (inversores). Esta remuneración está asociada al plazo de la inversión y la prioridad de cobro. Se puede considerar una estructura de un título senior del 90% y un título subordinado del 20%. Los títulos seguramente tengan diferencias de duración. Según la estructura que resulte, habría que ver la tasa de interés de mercado para activos similares y utilizar esa referencia con ajustes por prima de liquidez y riesgos asociados con el “timing” del flujo de fondos.

Anexo III: Impuesto a las Ganancias

El artículo cuarto de la ley N° 25.784, publicada en 2003, modifica el artículo 81 del título tercero de la anterior ley de impuesto a las ganancias que hacía referencia a las deducciones del impuesto.

El artículo cuarto de la Ley N° 25.784, en cuanto a la deducción de intereses hipotecarios, establece lo siguiente:

“ podrán deducir el importe de los intereses correspondientes a créditos hipotecarios que les hubieren sido otorgados por la compra o la construcción de inmuebles destinados a casa habitación del contribuyente, o del causante en el caso de sucesiones indivisas, hasta la suma de pesos veinte mil (\$ 20.000) anuales.”

El párrafo hace referencia al límite hasta el cual se puede descontar el interés de un crédito hipotecario en la base imponible del impuesto a las ganancias. Este límite es el mismo que fuera establecido por la ley publicada en el año 1994.

De este párrafo de la ley, surgen dos aspectos de interés para el sector de la construcción en general y en particular para el mercado de créditos hipotecarios. Por un lado esta posibilidad de descontar el impuesto de la base genera en términos reales un abaratamiento del costo del crédito; y por otro lado, al reducir el impuesto aumenta el sueldo bruto, con lo cual es posible obtener un mayor nivel de crédito (dado por la relación cuota/ingreso neto).

Al respecto pueden hacerse dos consideraciones que permitirían incentivar el mercado crediticio: a) un aumento del límite a descontar; y, b) establecer la capacidad de pago considerando la deducción del impuesto que se genera, en otras palabras, que la cuota se limite sobre el sueldo neto luego de descontar ganancias (incluyendo el pago de intereses).

Aumento del límite:

El aumento del límite permite que las personas que están pagando intereses por un crédito hipotecario y, a su vez pagan ganancias, puedan transferir los montos que inevitablemente destinan a pagar ganancias y re direccionarlos al pago de los intereses del crédito, haciendo menos costoso el pago del mismo.

Nivel de ingreso al que el límite de deducción comienza a ser operativo.

Si se considera que \$20000 es el límite superior para las deducciones, el máximo interés que se debiera pagar para que la restricción no sea operativa es \$1667 ($\$20000/12$ meses). Dentro de un esquema de financiamiento de sistema francés, la cuota permanece constante y el interés se reduce paulatinamente pero, a lo fines prácticos, se considera que ese es el monto de intereses en la primer cuota y que permanece constante.

Por otra parte, una familia que tiene que pagar cuotas mensuales de interés de \$1667, bajo el sistema francés, deberá pagar capital, seguros y comisiones los cuales, los que corresponden a este monto de intereses y utilizando el esquema propuesto por el Banco Santander Rio, arroja una cuota total de \$2050.

Finalmente, dada una cuota de \$2050 y teniendo en cuenta que el banco exige que la cuota sea un 30% del sueldo neto, el sueldo neto necesario para afrontar esta cuota debe ser de \$6834, lo que aproximadamente equivale (antes de descontar los intereses de ganancias) a \$8504 (obviamente este es estimativo debido a que cada persona tiene una situación particular, en este caso se está considerando un individuo soltero que no tiene a nadie a cargo).

De este modo, se puede determinar que un aumento del monto de intereses deducibles del impuesto a las ganancias sólo beneficiaría a individuos que se encuentran en el noveno y décimo decil de ingresos.

Los individuos de ingreso mayor a \$6834 también se verían beneficiados de un aumento del límite deducible. Se analizan a continuación dos casos, un individuo con un sueldo bruto de \$12000 y otro de \$20000.

	<i>Pesos</i>		
Sueldo Bruto mensual			12.000
Sueldo Neto antes de descontar intereses			9.117
Máxima cuota a pagar			2.735
Interés Crédito Primera cuota			2.233
Monto anual de intereses			26.468
Límite dto. intereses anual	20.000	35.000	50.000
Sueldo Neto mensual	9.500	9.624	9.624
Reducción de Ganancias por descuento de intereses	383	507	507
Cuota neta de ahorro de ganancias	2.352	2.228	2.228
% de reducción de la cuota	-14%	-19%	-19%
Sueldo Bruto mensual			20.000
Sueldo Neto antes de descontar intereses			14.645
Máxima cuota a pagar			4.393
Interés Crédito Primera cuota			3.606
Monto total de intereses			42.731
Límite dto. intereses anual	20.000	35.000	50.000
Sueldo Neto mensual	15.228	15.660	15.860
Reducción de Ganancias por descuento de intereses	583	1.015	1.215
Cuota neta de ahorro de ganancias	3.810	3.379	3.179
% de reducción de la cuota	-13%	-23%	-28%

En el caso del individuo que tiene un sueldo de \$12000 (y considerando que es soltero y sin hijos) su sueldo neto (antes de tomar el crédito) será de \$9117, con lo cual la máxima cuota que podrá pagar será de \$2735 (el 30% de su sueldo neto).

Una cuota de este monto (y considerando las condiciones de un crédito del Banco Río), está compuesta por \$502 de amortización y gastos administrativos y seguros, y \$2233 de intereses, lo que hace un total de intereses al primer año de \$26468.

En las condiciones actuales, este individuo solo podría descontar \$20000 de intereses (se pierde de descontar los \$6468 restantes), con lo cual, luego de este descuento su sueldo neto pasa a ser de \$9500. Su sueldo neto ha aumentado en \$383, que ahora puede destinar a pagar parte de la cuota. Su cuota neta de este ahorro es de \$2352 (un 14% menos que la cuota original).

Si el límite se llevara de \$20000 a \$35000 su sueldo neto después de descontar los intereses sería de \$9624, o sea que hubiese aumentado \$507, lo cual implica que su cuota se redujo un 19% (respecto a la original).

Para este individuo subir más el umbral no tiene efecto, ya que dado su sueldo neto antes de descontar intereses no podrá obtener un crédito mayor, con lo cual los intereses anuales que podrá descontar son como máximo los \$26468.

Para un individuo similar, pero con un sueldo de \$20000, el impacto de aumentar el límite es más notorio. En este caso con el límite de \$20000 el descuento de intereses le reduce la cuota en un 13%, mientras que si el tope se fija en \$35000 esta reducción es del 23%, y del 28% si el límite es de \$50000. Topes mayores dejan de operar debido a que el interés que paga es de \$42731.

Capacidad de pago considerando sueldo neto después de descontar intereses

Suponiendo que el individuo que gana \$20000 solicita un monto de crédito tal que hace que la primera cuota supere los \$4393, dado que su sueldo neto al momento de solicitar el crédito es de \$14645, no podrá obtener dicho crédito.

Ahora bien, una vez que tomó el crédito que le otorgaron (con una cuota máxima de \$4393), su sueldo neto sube (como consecuencia de la reducción del impuesto a las ganancias), y la cuota es ahora menos de un 30% de su nuevo sueldo neto.

Si al momento de solicitar el crédito este proceso se internalizara, entonces el individuo podría obtener un crédito mayor, descontar más intereses, y aumentar entonces su sueldo neto, reduciendo el costo del crédito.

