

El mercado de crédito hipotecario en Argentina

Leonardo Bleger

En los días 26 y 27 de noviembre de 2007 se desarrolló en el Banco Central de la República Argentina la Conferencia: "Crédito para la vivienda y desarrollo inmobiliario. Contribuciones para la Argentina." De la misma participaron expertos de los sectores público y privado de nuestro país, así como especialistas de Chile, Brasil, México, Colombia, España y Estados Unidos. El objetivo del encuentro, según expresó el Presidente del BCRA, Martín Redrado, fue el de instalar en la sociedad el debate acerca del crédito inmobiliario a partir de las experiencias exitosas de otros países y, al mismo tiempo, tratar de identificar instrumentos financieros para alentar el crédito hipotecario en nuestro país.

Hemos considerado dicho encuentro, y sus valiosas exposiciones, como un disparador para reseñar la realidad del crédito hipotecario en la Argentina y sugerir algunos cursos de acción para su desarrollo futuro.

El crédito para la construcción, compra y refacción de viviendas constituye una importante herramienta para contribuir a resolver las necesidades habitacionales de la población. Es, asimismo, un vehículo para canalizar el ahorro de la sociedad hacia la inversión. El préstamo para la vivienda es utilizado principalmente por los sectores medios de la sociedad. Los grupos de altos ingresos no necesitan endeudarse para adquirir sus viviendas, mientras que la atención de las necesidades habitacionales de los sectores de ingresos más bajos requiere de otras instituciones y herramientas, en las que al sector público le cabe un rol protagónico.

El crédito hipotecario tiene un escaso desarrollo en la Argentina. El stock de préstamos hipotecarios (para las familias y empresas) en el sistema financiero alcanzaba a 13.800 millones de pesos (1,7% del PIB), equivalente a 110 dólares por habitante, al 30 de noviembre de 2007. De ese total, una cifra equivalente a aproximadamente 1% del PIB corresponde a préstamos familiares para la vivienda.



En la mayoría de los países de América Latina la relación préstamos hipotecarios/PIB es más elevada: Chile 15%, México 12%, Brasil 5% y Colombia 4,5%. En los países desarrollados esas proporciones se encuentran dentro de un rango significativamente superior: en Estados Unidos 68% y en la Unión Europea 48% del PIB.

En nuestro país los préstamos hipotecarios desaparecieron durante la crisis de los años 2001-2002 y, como ocurre habitualmente en las crisis bancarias, los préstamos de más largo plazo (como es el caso de los hipotecarios) fueron los últimos en reactivarse. Luego de que el stock de préstamos hipotecarios alcanzara un mínimo en el tercer trimestre de 2005, se han registrado 8 trimestres consecutivos de crecimiento. Durante el año 2007 estas financiaciones están creciendo a una tasa del 41% anual (similar al del conjunto de préstamos al sector privado). El plazo promedio de los préstamos para la vivienda es de 12 años y las tasas se han estabilizado en un rango de 10,5% a 12% en los últimos dos años. El costo financiero total (que incluye los gastos de administración y el costo del seguro) se ubica entre dos y tres puntos anuales por encima de esa tasa.

La aceleración en el crecimiento de los préstamos hipotecarios alcanzó su punto máximo en el mes de setiembre de 2007. A partir de allí, en el marco de las turbulencias internacionales, los bancos argentinos asumieron una actitud más conservadora en relación con estas líneas de crédito. No podemos dejar de mencionar que esas turbulencias tuvieron su epicentro en el mercado inmobiliario de los Estados Unidos, afectado por la crisis en el segmento de hipotecas de baja calidad ("subprime").

Si bien el monto de préstamos hipotecarios es inferior al existente antes de la crisis (alcanzó un máximo de 4% del PIB), existe entre ambos períodos una gran diferencia. En la actualidad, los préstamos para la vivienda se otorgan en pesos – como lo establece la normativa del Banco Central – de modo de evitar el efecto negativo de las variaciones en el tipo de cambio sobre la capacidad de pago de los deudores (tal como habría ocurrido con los créditos hipotecarios en dólares tras la devaluación del año 2002 si no se hubieran pesificado).



¿Cuáles son las causas del notorio subdesarrollo del crédito inmobiliario en la Argentina? La debilidad de este mercado es un aspecto particular de un problema más general: la escasa profundidad del mercado de préstamos, en particular de mediano y largo plazo. Esta debilidad es un fenómeno de larga data. Las recurrentes crisis económicas y bancarias tuvieron un efecto devastador sobre la intermediación financiera, es decir, sobre el volumen de ahorro canalizado a través de los bancos y sobre la capacidad de los bancos de proveer financiamiento. Por otra parte, los escasos fondos disponibles se concentran en operaciones pasivas y activas de corto plazo.

Un análisis más detallado del crédito para la vivienda requiere analizar tanto la oferta como la demanda de este instrumento financiero.

Del lado de la oferta, los bancos son reacios a otorgar créditos de mediano y largo plazo en la medida en que sus fuentes de fondos se concentran en el corto plazo. Actualmente, la mitad de los depósitos están colocados a la vista (fondos de cuenta corriente y cajas de ahorro), mientras que del volumen de depósitos a plazo fijo un 87% no supera los 90 días. En este contexto, cuando los bancos prestan a mediano o largo plazo deben afrontar dos riesgos. Un riesgo de liquidez, en la medida en que la extensión del flujo de recupero de los créditos afecta su capacidad de atender una eventual disminución de depósitos. Y un riesgo de tasas, en tanto el costo del fondeo – que depende principalmente de la evolución de las tasas de corto plazo – resulte superior al rendimiento de las financiaciones otorgadas. Existen distintos instrumentos generalmente utilizados para atenuar estos riesgos. El riesgo de liquidez puede disminuirse “titulizando” (securitizando) los préstamos de largo plazo. La “titulización” consiste en transformar los préstamos en activos de más fácil negociación (garantizados con el flujo de estos mismos préstamos), para que los bancos puedan hacerse de liquidez vendiéndolos en el mercado. El riesgo de tasas puede reducirse aplicando tasas variables para las financiaciones o ajustando el capital de los mismos por diferentes índices (indexación).

Del lado de la demanda, el aumento del empleo en los últimos años y el incremento de los ingresos reales de buena parte de la población han tenido un impacto positivo. Sin embargo, persiste una amplia brecha entre la sostenida valorización de las propiedades posterior a la crisis y la evolución de los salarios



reales, que impide a amplios sectores de la población afrontar el pago de una cuota de un préstamo inmobiliario. Según estimaciones del Banco Central, la cuota para adquirir un inmueble básico equivale actualmente al 66% del salario promedio de un trabajador formal. La informalidad de un alto porcentaje de la fuerza de trabajo constituye otro factor que dificulta el acceso al crédito hipotecario, pese a algunas medidas adoptadas en la materia.

Consideramos a continuación algunos cursos de acción que podrían adoptarse para facilitar el desarrollo del crédito para la vivienda.

Sostener el crecimiento económico, continuar mejorando los ingresos reales de la población, ir reduciendo la tasa de inflación y seguir consolidando la solvencia y liquidez del sistema bancario son pre-requisitos para el desarrollo del crédito hipotecario. Del mismo modo, recrear la confianza en el Indec y sus estadísticas resulta fundamental para contar con la posibilidad de utilizar cláusulas de ajuste basadas en índices elaborados por ese organismo.

Tal como ya se hace en muchos países en desarrollo, el sector público puede instrumentar mecanismos –al menos hasta que el mercado madure – para atenuar los mencionados riesgos de liquidez y tasas. El sector privado no provee esas coberturas o las mismas son insuficientes. Las herramientas que pueden utilizarse son variadas: seguros de liquidez frente a escenarios macroeconómicos adversos, coberturas frente a saltos abruptos en las tasas de interés pasivas, seguros que compensen la generación de brechas muy amplias entre tasas activas y pasivas, entre diferentes índices de actualización o entre tasas e índices.

También es necesario avanzar en la vinculación entre el mercado de capitales y el sistema bancario. Los inversores institucionales (AFJP, compañías de seguros) disponen de cuantiosos fondos de largo plazo. Pero para canalizarlos hacia la financiación de la vivienda es preciso brindarles no sólo seguridad sino también un rendimiento vinculado con sus obligaciones (costo de vida o salarios en el caso del sistema previsional). Asimismo, la homogenización de las condiciones y requisitos en la originación de los créditos hipotecarios favorecería la “titulización” de los mismos.



Para disminuir el riesgo de crédito en las financiaciones a sectores de menores ingresos podría emplearse un esquema de garantías (parcial y onerosa) por parte de un ente público. Del mismo modo, la cobertura del riesgo de desempleo (por parte de un organismo público o compañías privadas) contribuiría a ampliar la asistencia a este segmento.

Finalmente, es necesario destacar la importancia del rol que puede jugar la banca pública en esta actividad. El ejemplo de la Caixa Económica Federal de Brasil es muy elocuente. En nuestro país la privatización del Banco Hipotecario durante la década pasada constituye una desventaja objetiva. Sin embargo, los bancos públicos (nacionales, provinciales y municipales) que cuentan con un gran volumen de depósitos – públicos y privados – y con una extendida red de sucursales, están en condiciones de realizar un aporte significativo.