



BASES PARA LA CREACION DE UN MERCADO DE VIVIENDAS.

Consideraciones Generales

La Argentina tiene un enorme déficit habitacional que se calcula en el orden de las 2.500.000 de viviendas, por lo que afecta a alrededor del 17,5% de la población total.

El problema del stock

Situación Habitacional deficitaria	2009
Hogares en viviendas irrecuperables + hacinamiento por cuarto	672.493
Hogares en viviendas recuperables	1.815.090
Total Hogares deficitarios	2.487.583

Muchos de esos hogares pertenecen a la clase media.

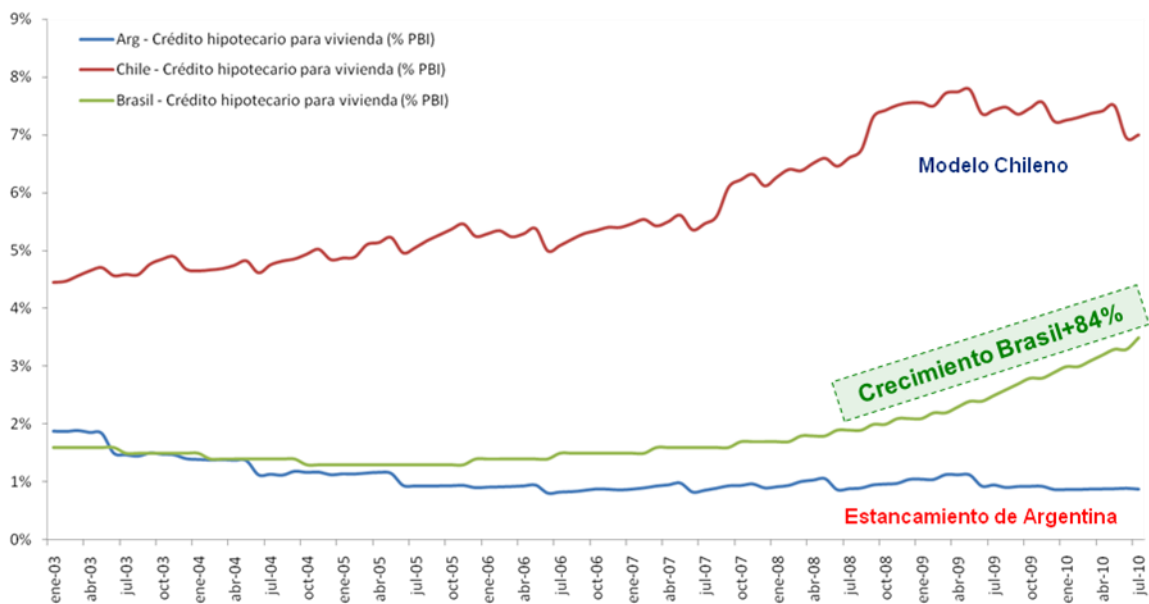
Desde hace mas de 40 años que Argentina carece de una política de viviendas para ese sector de la población. Los esfuerzos que han existido, de mayor o menor efectividad han sido siempre parciales y desproporcionadamente pequeños con relación a la magnitud del problema.

Las políticas de vivienda, tanto el FONAVI como el Plan Federal de Viviendas, han sido esfuerzos gubernamentales, que utilizaban recursos tributarios, para construir viviendas destinadas a los sectores de menor poder adquisitivo. Han tenido bastante éxito como puede apreciarse en el siguiente gráfico, en especial en los últimos años.





Sin embargo en los últimos treinta años no se ha hecho ningún esfuerzo destinado a la clase media, que entonces carece de un sistema de viviendas y está abandonada a sus propios recursos. Este sector social requiere del crédito para acceder a un bien que será su principal activo. Pero no puede hacerlo y de allí el escaso desarrollo del mercado de hipotecas en la Argentina, muy inferior al de países limítrofes como Brasil y Chile



Fuente: Banco Central de Brasil, IBGE, Banco Central de Chile, INE, Banco Central de Argentina, INDEC y estimaciones propias

En los últimos años, existieron abundantes fondos en el sector privado destinados al sector inmobiliario, pero estos se derivaron por completo al segmento ABC1, al no existir una política y un mercado que oriente inversiones hacia los segmentos sociales medios.

El resultado es una sobreoferta de mt2 especulativos en el sector ABC1 y en paralelo el mantenimiento del nivel de déficit de viviendas.

Corresponde señalar que la experiencia internacional indica que los únicos países que combaten eficazmente el déficit de viviendas de clase media, y se acercan a la plena satisfacción de la demanda potencial, son aquellos países que han desarrollado un mercado de viviendas para la clase media potenciado en base al crédito hipotecario.



El trabajo que aquí se presenta, tiene por objeto recordar conceptos conocidos y ponerlos en orden con el objeto de construir en el futuro una verdadera política de viviendas, apoyada en un mercado, dirigido a la clase media.

El Presente Trabajo

El trabajo de la CAC ha consistido en desarrollar, a nivel de factibilidad, un modelo de mercado de viviendas para la clase media.

El foco de nuestro trabajo son las 62.000 viviendas que cada año se generan como necesidad de la clase media.

El problema del flujo: necesidades adicionales anuales

62.750 viviendas
FOCO DE LA PROPUESTA

NSE	Cantidad de hogares
AB	1.139
C1	5.997
C2	18.152
C3	38.601
D1	37.204
D2	18.083
E	3.507
Total	122.683

Con capacidad de ahorro y acceso al crédito

Estaría cubierta por los planes federales y el Fonavi

Corresponde señalar que todos los mercados de viviendas se inspiran en el "Home Loan Bank System" norteamericano de 1932, sistema concebido en plena crisis de la Gran Depresión y que fue central para alimentar el crecimiento económico.

Muchos años después Chile, Brasil, Colombia y Perú, han seguido los lineamientos de ese viejo sistema, adaptándolo a las necesidades locales.

La CAC ha estructurado su sistema de viviendas de clase media apoyándose en las exitosas experiencias de nuestra región.



El Sistema Propuesto. (SAVI – Sistema Integrado de Viviendas)

Consideraciones Generales.

Todas las experiencias exitosas de occidente en materia de financiación de viviendas a largo plazo se apoyan en el mercado de capitales y no en los Bancos.

Los Bancos cada vez son menos aptos para el financiamiento a largo plazo, puesto que en todo el mundo reciben depósitos de corto plazo. Deben ser operadores del sistema, pero no son la fuente de financiamiento.

El sistema se basa entonces en cinco ejes fundamentales que son:

- 1.- FOCREVI (Fondo de Crédito para la Vivienda)
- 2.- La Unidad de Cuenta o CVS que ajusta créditos y deudas con índice salario.
- 3.- La Hipoteca
- 4.- El Subsidio a la Demanda.
- 5.- Ahorro Previo

Descripción General del Sistema

1.- FOCREVI: El sistema funciona sobre la base de un Fondo, el FOCREVI, que es un fondo fiduciario que adquiere los títulos hipotecarios que emiten los Bancos apoyados en las hipotecas que generan.

Objetivo:

- Financiar a las entidades originantes de créditos hipotecarios promovidos.
- Establecer un fondo común de inversión abierto con los “depósitos de ahorro para la vivienda”, con certificados de participación.
- Comprar títulos respaldados por hipotecas del segmento promovido.
- Financiar la construcción de viviendas del segmento promovido.
- Desarrollar el mercado de capitales creando instrumentos de apalancamiento, calce de monedas, etc



Hasta que el recupero de los fondos de los créditos otorgados alcance un caudal significativo, el FOCREVI se fondea transitoriamente con fondos de ANSES, del Mercado de Capitales y con el Ahorro Previo de quienes buscan acceder a su vivienda.

Fondeo:

- Los “depósitos en caja de ahorro para la vivienda” del sector promovido.
- El impuesto adicional a los combustibles y/o la absorción de un porcentaje de la recaudación actual.
- Venta de títulos respaldados con hipotecas a ANSES y mercado de capitales
- Fondos provenientes de créditos de organismos multilaterales de crédito.
- Recupero de fondos de los créditos otorgados.
- Fondos estatales para financiar el subsidio parcial.

2.- Los Bancos y Desarrolladores Inmobiliarios perciben una comisión por ser originantes de los préstamos pero una vez constituidos los transforman en bonos que compra el FOCREVI. Los Bancos continúan en la administración de las carteras hipotecarias.

3.- Unidad de Cuenta: Todos los préstamos se otorgan ajustados por un Coeficiente de Variación Salarial (CVS) de modo que los deudores ajustan la cuota con su propio ingreso.

Sin Unidad de cuenta no hay ahorro. Sin ahorro, no hay crédito

- El ahorro y los préstamos/créditos hipotecarios deben ajustarse automáticamente por ser contratos a largo plazo.
- Propuesta: Establecer una unidad de cuenta que garantice la equivalencia de activos (préstamos) y pasivos (deudas) a largo plazo.
- Establecer el salario como unidad de cuenta del crédito hipotecario y del ahorro para la vivienda
- Los ahorros y créditos hipotecarios para la vivienda se ajustarán por el coeficiente de variación salarial (CVS)

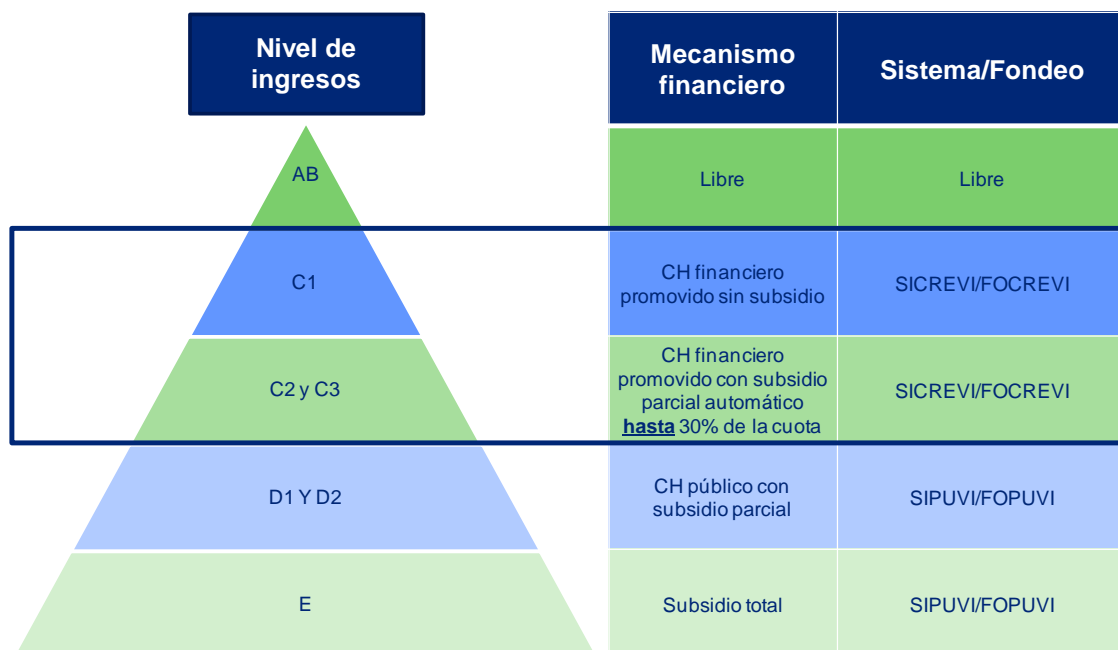


3.1.- Los bonos que emite el Sistema también están ajustados por salario (CVS).

Actores principales	Ventajas
Tomador de deuda	Deuda en "moneda" del deudor
Fondos de jubilaciones y retiro, etc	Comprando títulos compran salarios a futuro
Familias	Comprando títulos compran salarios a futuro
Inversores de "otras monedas"	Pueden utilizar Instrumentos de calce

4.- Hipoteca: Para que el Sistema funcione, se requiere un fortalecimiento de la hipoteca, una hipoteca diseñada especialmente para el Sistema, que garantice al Mercado de Capitales y a la ANSES el recupero del crédito.

5.- Subsidio a la Demanda: El Sistema funciona con subsidio a la demanda para las clases "media 2" y "media 3". La clase "media 1" no tiene subsidio.





5.1.- **Es importante destacar**, como puede apreciarse en la placa siguiente, **que el subsidio se financia con los mismos impuestos que generan las nuevas viviendas construidas.**

El retorno fiscal estimado es de \$38,8 por cada \$100 invertidos en la construcción

60% por efecto directo y 40% por efecto indirecto

Subsidios:

Hasta un 30% en forma automática

En millones de U\$D	Total	Retorno fiscal estimado		Subsidio
Crédito Hipotecario	1.591	U\$D 2.504 M	U\$D 972 M	U\$D 373 M
Ahorro previo	541			Arcas del Fisco
Subsidio	373			U\$D 599 M

5.2.- El Estado solo tiene que aportar, para subsidiar a los segmentos C2 y C3, una parte de los nuevos impuestos que recibe por las viviendas nuevas que se producen.

6.- Ahorro Previo: El Sistema prevé ahorro previo del 20% para las "clases medias 2 y 3" y de 30% para la "clase media 1".

6.1.- Cualquier persona aunque no desee una vivienda puede ahorrar en el Sistema beneficiándose con el ajuste por salario de los certificados transferibles que se emiten, lo cual produce una sana especulación que alimentara al FOCREVI

Magnitudes y Resultados del Sistema

1.- Necesidades totales de financiación:

Como hemos visto en un cuadro anterior, los nuevos hogares de clase media que se generan anualmente ascienden a 62.750.



Tomando en cuenta que solo el 70% hace uso de un Crédito Hipotecario para acceder a la compra de una vivienda, las necesidades globales de financiación:

	C1	C2 y C3	Total
Necesidad de nuevos hogares anuales	5.997	56.723	62.750
Tomadores efectivos de CH	70%	70%	70%
Cantidad de CH anuales necesarios	4.198	39.727	43.925

Para resolver el problema del flujo anual de necesidades de vivienda para la clase media se necesitan:

En millones de U\$S	C1	C2 y C3	Total
Crédito Hipotecario	279	1.311	1.591
Ahorro previo	120	421	541
Subsidio	0	373	373

2.- Fondeo:

A continuación se estructura el fondeo posible, destacándose que tal como vimos en la placa anterior, las nuevas viviendas generan u\$S 972 MM, con lo cual casi se equiparan los fondos de jubilación.

Otro punto importante es que el Sistema devuelve los fondos hipotecariamente prestados, ajustados por salario.

Fondeo	Argentina
Fondos de jubilación en %	3,5%
Fondos de jubilación en M \$	4.864
Impuesto Combustible en M \$	1.500
Mercado de capitales en M \$	0
Total en M \$	6.364
Total en M U\$D	1.591
Total viviendas con CH	43.925
CH promedio en U\$D	36.220



3.- Resultados del Sistema – Créditos Otorgables:

La tipificación de los créditos otorgables en relación con el ingreso familiar promedio de las "CM1" y de la "CM2" y "CM3", puede observarse en la siguiente tabla:

Valores en U\$D	C1	C2 y C3
Ingreso familiar promedio	2.252	1.118
Cuota hipotecaria promedio	488	243
Cuota sobre nivel de ingresos	21,7%	21,7%
Precio vivienda	70.000 - 120.000	36.000 - 70.000
Crédito Hipotecario promedio	66.500	33.019
Ahorro previo promedio	28.500	10.600
Subsidio promedio	0	9.381
% Crédito Hipotecario promedio	70%	62,30%
% Subsidio promedio	0%	17,70%
% Ahorro previo	30%	20%

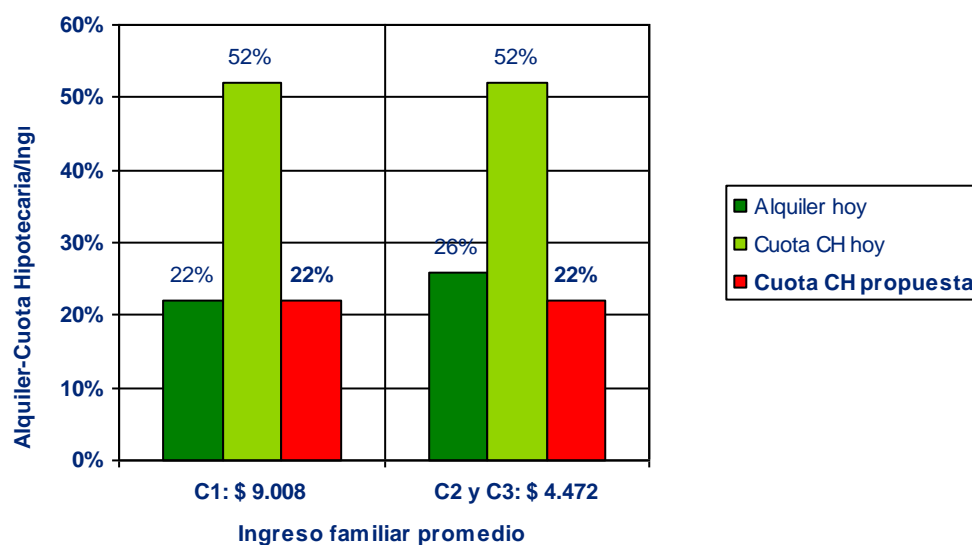
Las características de los créditos son las siguientes:

Características	Crédito Hipotecario SICREVI
Plazo	30 años máximo
Moneda	Pesos Argentinos
Sistema de amortización	Francés
Unidad de cuenta	Salario
Tasa de interés	Fija, determinada por subasta de fondos y rendimiento de títulos
Cuota	Ajustable por CVS



4.- Comparación del impacto de la cuota de un crédito hipotecario actual con un crédito FOCREVI y con un alquiler:

Observamos que un crédito hipotecario actual incide en un 52% del ingreso familiar, mientras que un crédito FOCREVI incide en un 22%; similar incidencia a la del alquiler en el ingreso familiar de un C1 y menor a la de un C2 o C3 (que en la actualidad representa el 26% de dichos ingresos).



5.- El Sistema en el Tiempo

De implementarse el programa propuesto, con el que podrían llegar a construirse 100.000 viviendas anuales, se podrían cubrir las necesidades adicionales anuales y, en 15 años, resolver el déficit acumulado de vivienda de los sectores medios.



Millones de U\$D	Año 1	Año 2	Año 3
FOCREVI	1.125	3.094	3.613
Fondeo anual por combustibles	375	394	413
Fondeo ANSES por venta de títulos	600	1.013	1.000
Fondeo Mercado de capitales por vta de títulos	150	1.688	2.200
Monto anual de Créditos Hipotecarios en u\$s	1.125	3.094	3.613
Monto acumulado de Créditos Hipotecarios en u\$s	1.125	4.219	7.832
Bonos A (ANSES o MC)	900	2.475	2.891
Bonos A (ANSES o MC) acumulado	900	3.375	6.266
Bonos B subordinados	225	619	723
Bonos B acumulado	225	844	1.566
Cantidad de CH	31.060	85.415	99.763
Cantidad de CH acumulados	31.060	116.475	216.238
Crédito promedio	36.220	36.220	36.220
Fondeo anual por combustibles	33%	13%	11%
Fondeo por ANSES	53%	33%	28%
Fondeo por Mercado de Capitales	13%	55%	61%

Los resultados macroeconómicos del Sistema en régimen serían:

- **100.000.- viviendas anuales**
- **3,5% de crecimiento del PBI**

Buenos Aires, 14 de diciembre de 2010