

363.506 0
C 172
XII
CL
U.A.C.A

CAMARA CHILENA DE LA CONSTRUCCION

Marchant Pereira 10 - Piso 3 - Santiago
teléfono: (02) 233 1131
fax: (02) 232 7600



XII CONGRESO INTERAMERICANO DE LA VIVIENDA

TEMA CENTRAL

"CIUDADES DESEABLES VS. CIUDADES SOSTENIBLES"

SUB TEMA 1

"SISTEMAS DE FINANCIAMIENTO Y/O TRANSFERENCIA PARA
ADQUISICION DE VIVIENDAS DE INTERES SOCIAL"

CÁMARA COORDINADORA
CÁMARAS COLABORADORAS

CHILE
COSTA RICA
EL SALVADOR
PANAMÁ
PERÚ

- 09165 -

CAMARA CHILENA DE
LA CONSTRUCCION
Centro Documentación

3 al 5 de Octubre DE 1999
SAN SALVADOR

INDICE

INTRODUCCION: LA VIVIENDA SOCIAL COMO SOLUCION A LAS NECESIDADES HETEROGENEAS DE LA POBLACION DE MENORES INGRESOS.....	1
I. SITUACIÓN HABITACIONAL A NIVEL LATINOAMERICANO.....	3
1. CUANTIFICACIÓN DEL DÉFICIT HABITACIONAL.....	3
2. DIFICULTADES DEL SISTEMA DE FINANCIAMIENTO HABITACIONAL .	5
2.1. Hipotecas sobre el bien raíz o garantía hipotecaria.....	5
2.2. Ocupación ilegal de terrenos.....	6
2.3. Tasación de terrenos e inmuebles.....	6
2.4. Inscripción de bienes inmuebles.....	6
2.5. Definición de normativa reguladora del sector.....	6
3. LOS FONDOS DE PENSIONES EN LATINOAMÉRICA.....	7
4. FINANCIAMIENTO INTERNACIONAL.....	9
5. EVOLUCIÓN HISTÓRICA Y SITUACIÓN ACTUAL POR PAÍSES.....	10
5.1. Argentina.....	11
5.2. Bolivia.....	15
5.3. Brasil.....	17
5.4. Costa Rica.....	19
5.5. Colombia.....	21
5.6. México.....	25
5.7. Perú.....	26
5.8. Ecuador.....	27
5.9. El Salvador.....	27
5.10. Honduras.....	29
5.11. Uruguay.....	30
5.12. Venezuela.....	30
5.13. Paraguay.....	32
II MARCO ESTRUCTURAL PARA EL FINANCIAMIENTO HABITACIONAL.....	36
PROCESOS DE ESTABILIZACIÓN Y REFORMAS ESTRUCTURALES EN AMÉRICA LATINA.....	36
- REFORMAS AL SISTEMA FINANCIERO.....	37
- PRINCIPIOS GENERALES DE LAS POLÍTICAS DE VIVIENDA.....	38
III. DESCRIPCIÓN DEL MODELO DE FINANCIAMIENTO HABITACIONAL EN CHILE.....	40
1. MARCO GENERAL DE OPERACIÓN.....	40
- FUNDAMENTOS SOCIALES.....	40
- FUNDAMENTOS ECONÓMICOS.....	40
2. SISTEMAS DE FINANCIAMIENTO HABITACIONAL.....	42
2.1. Letras hipotecarias.....	42
2.2. Mutuos hipotecarios.....	44
2.3 Sistema de arrendamiento con promesa de compraventa (leasing habitacional).....	46
2.4. Securitización.....	50
3. SISTEMAS DE SUBSIDIOS HABITACIONALES.....	52
3.1 Subsidio general unificado.....	53
3.2 Programa Especial de Trabajadores.....	53
3.3 Subsidio habitacional rural.....	53
3.4 Programa de Vivienda Básica.....	53
3.5 Programa de Vivienda Progresiva.....	53
3.6 Leasing habitacional.....	54
4. LA VIVIENDA SOCIAL EN CHILE.....	55
5. LOS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES.....	57
CONCLUSIONES.....	61
BIBLIOGRAFÍA.....	64
ANEXOS.....	65

INTRODUCCION: LA VIVIENDA SOCIAL COMO SOLUCION A LAS NECESIDADES HETEROGENEAS DE LA POBLACION DE MENORES INGRESOS.

La vivienda es un bien esencialmente privado, por lo cual, en teoría, el mercado debería alcanzar por sí solo una situación de equilibrio, el que se produciría simplemente donde confluyeran la demanda y oferta por vivienda, y en el cual, para el precio de equilibrio, no existiría exceso ni déficit en materia habitacional.

Sin embargo, este análisis no considera los beneficios que la sociedad le asigna al acceso a la vivienda por parte de aquellos sectores de menores ingresos que, en una situación como la bosquejada anteriormente, hubiesen quedado al margen del mercado. En este sentido, se dice que el acceso de estos sectores a una solución habitacional genera una serie de **externalidades** que favorecen a la sociedad como un todo.

Aún cuando estos beneficios pueden ser innumerables, se pueden señalar algunos a modo de ejemplo: mejoramiento de condiciones sanitarias, con los consiguientes efectos en la salud de las personas y de disminución del gasto social en esta área; menores niveles de delincuencia; existencia de ambientes favorables a la vida familiar y al desarrollo de las personas; y, favorecimiento de la adaptabilidad social de los individuos, al adquirir la calidad de propietarios.

En este contexto se postula una solución habitacional que cumpla con estándares mínimos, tales como: ser unifamiliar y que permita a la familia vivir en condiciones de seguridad, salubridad y privacidad. Seguridad, en cuanto a una estructura constructiva que resista las características propias del medio ambiente (fenómenos meteorológicos, sísmicos, etc.); salubridad, en cuanto a tener conexión a los servicios de agua potable, alcantarillado, electricidad y vialidad urbana; y privacidad, en cuanto debe contar a lo menos las condiciones mínimas que permitan el adecuado desarrollo de los integrantes del grupo familiar.

No obstante, como se verá, los requerimientos de vivienda en nuestros países comprometerán recursos importantes de los presupuestos públicos. Por tanto, es posible que la definición de los estándares o especificaciones de las viviendas de interés social responda tanto al déficit cuantitativo de viviendas, así como a la holgura que presente el presupuesto del país: economías de menor desarrollo relativo no pueden ni deben definir estándares demasiado elevados para su vivienda social –beneficiando así sólo a los adjudicatarios– en desmedro del resto de la población que se vería privada de su solución habitacional. Por consiguiente, este elemento constituye uno de los aspectos centrales de la política habitacional, buscándose un equilibrio óptimo entre cantidad de viviendas sociales y estándar de las mismas, sin perjuicio que todos ellos deben cumplir los adecuados niveles de calidad.

Como se ha visto, la existencia de externalidades hace necesario la provisión de viviendas sociales a familias que por sí mismas no pueden tener acceso a ellas y, por consiguiente, justifica que el Estado, cumpliendo su rol subsidiario, intervenga en el mercado habitacional de manera de asegurar la igualdad de oportunidades para acceder a una vivienda propia. Cabe destacar tres aspectos que toma la intervención estatal:

1. Su justificación es social, dado que la vivienda es un bien básico y de alto costo, por lo que la falta de acción estatal se traduciría en la pérdida de los beneficios sociales comentados más arriba,
2. La acción estatal debe asegurar la igualdad de oportunidades: esto se refiere a que el Estado debe garantizar el acceso, no a un tipo de soluciones igualitarias, sino a que cada familia pueda acceder a la vivienda que mejor satisface sus aspiraciones y que su propio esfuerzo de ahorro le permita.

En efecto, se debe propender al diseño de programas de solución habitacional que permitan al adjudicatario incorporar su propia visión de vivienda, estableciendo de esta forma los necesarios nexos entre su identidad personal y su hogar. No obstante, se percibe aún un sesgo hacia la producción masiva y estandarizada, propia de la década de los 50.

Por otro lado, las normas a través de las cuales se procede a adjudicar los programas habitacionales entre la población deben ser de carácter general, objetivas y ampliamente difundidas, cautelando así la impersonalidad y la no discrecionalidad para obtener el beneficio.

Además, es necesario destacar la necesidad de que en caso de implementarse subsidios, estos deberían estar orientados a la demanda de los sectores más desposeídos, estableciendo los mecanismos que garanticen la focalización y progresividad de los mismos, salvaguardando de esta manera la atención de la población objetivo. Se debe poner énfasis, por otro lado, a la exigencia de constituir un ahorro previo, metódicamente conformado, como requisito de la adjudicación del subsidio, pues estas acciones contribuirán a que estos mecanismos no distorsionen la acción rentable del sector privado y que no lo desplace de la actividad habitacional.

3. La provisión de la vivienda social por parte del Estado no debe entenderse como un sector público constructor de viviendas. Al contrario, el Estado debe circunscribirse sólo al rol inmobiliario, y permitir al sector privado competir, a través de mecanismos claros y objetivos, por la adjudicación de los proyectos de construcción de soluciones habitacionales de interés social. De esta manera existirá un continuo incentivo a la búsqueda de eficiencia, con las consecuentes caídas en los costos de construcción. Este proceso posibilitará que, dado un marco presupuestario determinado, éste se traduzca en un mayor número de familias beneficiarias, maximizando de esta manera la rentabilidad social de los recursos involucrados.

En consecuencia, las externalidades justifican la acción estatal en materia de financiamiento habitacional, en un marco de subsidiariedad del mismo, especialmente para facilitar el acceso a la vivienda propia a aquellas personas que en un mercado de la vivienda que no considere esta acción pública no podrían obtenerla.

I. SITUACIÓN HABITACIONAL A NIVEL LATINOAMERICANO

1. Cuantificación del déficit habitacional.

Existe consenso respecto al importante desafío que representa para nuestros países el proporcionar una vivienda de estándares mínimos a los ciudadanos que no pueden acceder a ellas bajo las condiciones de equilibrio del mercado. Sin embargo, este consenso, que esperamos sea compartido por los asistentes a este Congreso Interamericano de la Vivienda, requiere ser cuantificado con el objeto de proporcionar un marco que permita establecer, aún en forma preliminar, los recursos involucrados en esta empresa.

Para determinar las necesidades de viviendas, por una parte, es necesario caracterizar la situación actual –en términos de déficit habitacional existente–, pero, por otra parte, al momento de establecer las políticas habitacionales, es menester considerar las viviendas que serán demandadas producto del crecimiento vegetativo de la población, así como la formación de nuevos hogares. De esta forma, el déficit habitacional presenta tanto una faceta estática (situación actual) como una dinámica (demanda por nuevas viviendas).

Respecto al déficit habitacional existente, se debe reconocer la dificultad de cualquier país de establecer en forma absolutamente fehaciente el stock de viviendas en un momento en el tiempo. La metodología adoptada por CEPAL¹ ha consistido en utilizar principalmente información censal. De acuerdo a lo anterior, se ha estimado un stock de viviendas para Latinoamérica y el Caribe de aproximadamente 99,6 millones de unidades (ver Cuadro N° 1.1). No obstante, si se deducen aquellas viviendas no permanentes, las cuales representan aproximadamente un 10% del total, se obtiene un stock de viviendas permanentes para la región que bordea los 89,6 millones de viviendas.

Cuadro N° 1.1.
Estimaciones Globales del Stock de Viviendas

Región	Número de viviendas (miles)	Núm. Viviendas Permanentes (miles)
América del Sur	69.549	62.594
América Central y México	22.495	20.246
El Caribe	7.494	6.745
TOTAL	99.538	89.584

Como se dijo, además del stock disponible de viviendas (oferta), es necesario estudiar el comportamiento de la demanda habitacional. Para estos efectos, el número de hogares en cada país ha sido cuantificado por CEPAL adoptando hipótesis sobre la razón de hogares y población estimadas por CELADE². A partir de estas premisas, se obtiene la siguiente estimación del déficit cuantitativo de vivienda para 1995.

¹ CEPAL (1996): "La Producción de la Vivienda en América Latina y El Caribe", Santiago, Chile.

² CELADE (1994) "América Latina: proyecciones de población 1950-2050", Santiago, Chile.

Cuadro N° 1.2
Estimación del Déficit Cuantitativo de Vivienda

Región	Núm. Vdas. Permanentes (miles)	Número Hogares (miles)	Déficit Viviendas (miles)
América del Sur	62.594	80.657	18.063
América Central y México	20.246	27.368	7.122
México	6.745	9.555	2.810
El Caribe	89.584	117.579	27.995
TOTAL			

Las cifras anteriores muestran un déficit promedio de 59 viviendas por cada mil habitantes en la región, guarismo que aumenta a 87,4 en el Caribe, mientras que América Central y México registran un déficit de 57,6 viviendas por cada mil habitantes y, finalmente, América del Sur exhibe un nivel de 56,7 por cada mil habitantes.

Para hacer frente a este déficit es necesario, no obstante, reconocer que las diferentes realidades, por ejemplo, de los sectores urbano y rural, o bien de diferentes grupos socioeconómicos, genera un alto grado de heterogeneidad de las necesidades de diferentes países –así como al interior de los mismos– que deben ser abordadas a través de soluciones alejadas de parámetros estandarizados u homogéneos. Consecuentemente, los recursos que se destinen a satisfacer las necesidades habitacionales deberán privilegiar soluciones diferenciadas –y de diferente costo– para requerimientos heterogéneos, de manera de maximizar la rentabilidad social de los recursos.

Bajo esta premisa, CEPAL estima el volumen de recursos requeridos para superar el déficit cuantitativo existente, respondiendo como se dijo, de manera diferenciada a las necesidades particulares de cada segmento de la sociedad.

Como se observa en el Cuadro N° 1.3, los volúmenes de inversión necesarios para saldar el déficit existente son de una magnitud sustancial, alcanzando una cifra superior a los 527.423 millones de dólares (moneda de 1988). La dimensión del problema se ve acrecentada si se considera que entre los años 1995 y 2020 la población de nuestros países crecerá en aproximadamente 40%. Como el número de hogares se expande a una tasa aún mayor, se estima que las demandas por soluciones habitacionales, provenientes de los hogares que se formarán en los próximos veinte años, impondrán un desafío no menor para nuestras economías.

Cuadro N° 1.3
Inversión Total para saldar Déficit Cuantitativo existente (1995)
(millones de dólares de 1988)

Región	Déficit Viviendas (miles)	Inversión (US\$ mill 1988)
América del Sur	18.063	358.444
América Central y México	7.122	139.338
El Caribe	2.810	29.641
TOTAL	27.995	527.423

De esta manera, se concluye que los requerimientos de recursos que representaría superar el déficit de vivienda existente y atender la nueva demanda sobrepasan ampliamente las disponibilidades presupuestarias de los gobiernos del área, siendo altamente improbable que este desafío pueda ser abordado solamente por el sector público. Por ello, se deben buscar formas innovadoras de atraer nuevo financiamiento a la producción de viviendas, en el entendido que una

vez implementados mecanismos transparentes, claros y que presenten niveles de garantía y rentabilidad atractivos, los recursos del sector privado fluyen naturalmente a este sector de la economía, permitiendo que –para un mismo nivel de fondos públicos involucrados– pueda incrementarse el número de soluciones habitacionales construidas, con el consiguiente bienestar para los usuarios de las viviendas; y, dado el efecto multiplicador de la construcción, generar un mayor dinamismo a las economías de la región.

2. Dificultades del sistema de financiamiento habitacional .

En los países analizados se presentan algunas dificultades de diversa índole que afectan los sistemas de financiamiento habitacional, tales como, tramitación y ejecución de garantías hipotecarias; ocupaciones ilegales de terrenos; la tasación de terrenos e inmuebles, la habilitación de registros oficiales de inscripción; y, definición de normativas reguladoras del sector.

2.1. Hipotecas sobre el bien raíz o garantía hipotecaria

Los créditos hipotecarios, que se originan cuando los recursos crediticios concedidos son utilizados por el deudor para la adquisición de un bien raíz, están garantizados por el mismo bien raíz. El deudor hipotecario no se priva del uso y goce de la vivienda hipotecada, al menos mientras cumpla el pago del crédito garantizado por ella, el que según se sabe habitualmente está dividido en cuotas pagaderas en un plazo largo, mayor al de amortización del bien.

La garantía hipotecaria tiene dos etapas: la de constitución y la de realización.

En la etapa de constitución el acreedor a quien se ofrece esta garantía debe asegurarse que el actual poseedor del inmueble ofrecido en hipoteca, acumule, en el caso de Chile, una posesión inscrita de 10 años. Lo anterior, es necesario para que el poseedor del inmueble ofrecido pruebe su dominio del mismo. Este análisis requiere el estudio de títulos del inmueble y su inscripción en el Conservador de Bienes Raíces.

Generalmente, la etapa de constitución se ve dificultada, por una parte, por el largo período que exige de posesión del inmueble y, por otra, en el hecho que esta actividad debe cumplirse antes del otorgamiento del crédito.

Respecto de la realización de la garantía hipotecaria, la lentitud o demora en la ejecución del bien hipotecado conspira contra la pronta recuperación del crédito insoluto garantizado por la hipoteca. Las dificultades que se deben enfrentar en esta etapa son de difícil solución puesto que habitualmente se otorgan a los Tribunales normas que permitan reunir la mayor cantidad de antecedentes antes de un procedimiento definitivo.

En otro ámbito se considera que la desvalorización que sufren las garantías de crédito hipotecarios; ya sea por el deterioro de la relación deuda-garantía producto de variaciones macroeconómicas o por el descuido en la mantención y conservación del bien raíz, tiene asociada además el incumplimiento de las obligaciones del deudor y la posterior ejecución de la garantía de parte del acreedor.

Por otra parte, los incentivos que se crean para mejorar estas situaciones no son los correctos, puesto que habitualmente en los sectores medios y bajos se produce alta morosidad y un alto grado de dificultad para ejecutar las garantías.

Frente a esto, en general se ha reaccionado otorgando beneficios consistentes en reprogramaciones, condonaciones parciales, o limitaciones a los montos de los dividendos. Estas soluciones no siempre son eficaces por cuanto muchos de quienes se acogen a tales beneficios retornan a la situación original, especialmente cuando el crédito es otorgado por una institución estatal.

2.2. Ocupación ilegal de terrenos

La ocupación ilegal de terrenos tiene como objetivo presionar a la autoridad para la obtención de vivienda sin que necesariamente se cumplan los procedimientos definidos para la adquisición de un bien raíz. En la medida que estos mecanismos son atendidos por las autoridades y solucionados sin consideración de aquellos factores que incentivan la obtención de vivienda por los mecanismos regulares, se transforma en incentivos perversos que afectan las decisiones de los inversionistas para invertir en el sector.

2.3. Tasación de terrenos e inmuebles.

Esta actividad tiene por objetivo asignar el valor comercial de un terreno o bien raíz, sobre la base de aspectos técnicos que lo determinen. El objetivo de esta definición es asignar correctamente el precio de transacción, con el fin de contrarrestar los elementos subjetivos que pudieran estar afectando al propietario en la definición del precio del bien. Este aspecto se ve afectado por diversos factores, tales como, la ausencia de técnicos capacitados o por fuertes fluctuaciones de mercado.

2.4. Inscripción de bienes inmuebles

La inscripción de los bienes inmuebles es una actividad que se realiza en Registro Público y tiene como objetivo mantener un registro de los propietarios de cada bien raíz. Es una actividad que se realiza con posterioridad a la firma de la Escritura de Compraventa. Sin embargo, este sistema no existe en la totalidad de los países de la región.

2.5. Definición de normativa reguladora del sector

Sobre la base de los problemas que habitualmente están presentes en los mecanismos de adquisición de viviendas, es que se considera de primordial importancia que exista normativa clara y precisa respecto de todos los aspectos que regulan una operación de esta naturaleza.

Se estima que esta normativa debe estar relacionada con cada uno de los ámbitos considerados en este proceso:

- Reglamentación sobre la construcción de viviendas
- Reglamentación sobre la asignación y venta de viviendas
- Reglamentación sobre asignación de subsidios habitacionales
- Reglamentación asociada al financiamiento habitacional, tanto desde el punto de vista del comprador como del vendedor
- Reglamentación asociada a los instrumentos financieros que respaldan las operaciones hipotecarias
- Normativa que regule el urbanismo y las construcciones

No obstante, se ha detectado que esta regulación no existe en la totalidad de los países de la región.

3. Los Fondos de Pensiones en Latinoamérica.

Se ha analizado la evolución que ha tenido en diversos países la situación relacionada con la adquisición de vivienda, determinándose que hay variables que se constituyen en factores importantes para la consolidación de un sistema de acceso a la vivienda. Dentro de estas variables, sin lugar a dudas se encuentra la implementación de un sistema que permita hacer frente a variaciones significativas de inflación, y la otra es la capacidad de los entes prestatarios para obtener recursos para financiar las soluciones habitacionales que se demandan. En este sentido, un rol importantísimo han jugado los fondos de pensiones de capitalización individual por cuanto requieren invertir en instrumentos de largo plazo que se acomodan precisamente a los préstamos de vivienda.

Cabe recordar, en este análisis, una de las razones del fracaso de los sistemas de reparto, en que se hacía uso de los recursos percibidos para el pago de pensiones, en préstamos directos para vivienda, en condiciones muchas veces, no suficientemente garantizadas respecto de la devolución de los mismos, sea por razones económicas generales o por preferencias a grupos privilegiados.

Los Fondos de Pensiones, cuyo objetivo es la acumulación de recursos para pago de beneficios al momento de retiro de las personas, se han constituido en un importante administrador de recursos financieros cuyas inversiones habitualmente reguladas por normativa legal permiten participar en la economía del país a través de la adquisición de títulos emitidos por empresas, públicas o privadas, por instituciones financieras y por el Banco Central, entre otros.

En Chile, la reforma del sistema previsional, basada en la capitalización individual, se efectuó en el año 1981; desde esa fecha muchos países latinoamericanos han llevado adelante procesos de reformas a sus sistemas de pensiones, que en lo esencial han considerado algunos aspectos fundamentales, tales como: la creación de instituciones administradas privadas de giro exclusivo para la administración de los recursos de los fondos de pensiones; la capitalización de las cotizaciones, la propiedad individual de los fondos de cada afiliado; la creación de un Fondo separado de la Administradora; y, la inversión de los recursos en el mercado financiero.

A diciembre de 1998, según antecedentes proporcionados por la Federación de Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones (FIAP) la situación de los fondos de pensiones en América latina se presenta en el cuadro N° 3.1.

Cuadro N°3.1

PAIS	NÚMERO ADMINIST.	AFILIADOS	FONDO MUS\$
Argentina	15	7.067.123	11.526.393
Bolivia	2	461.214	332.500
Brasil	21	1.636.018	75.121.017
Colombia	8	2.908.633	2.109.555
Costa Rica	8	4.538	62.818
Chile	8	5.966.143	31.145.570
Ecuador	7	107.075	31.249.831
El Salvador	5	569.972	57.219
México	14	13.827.674	5.800.748
Perú	5	1.980.444	1.739.212
Uruguay	6	506.517	374.347

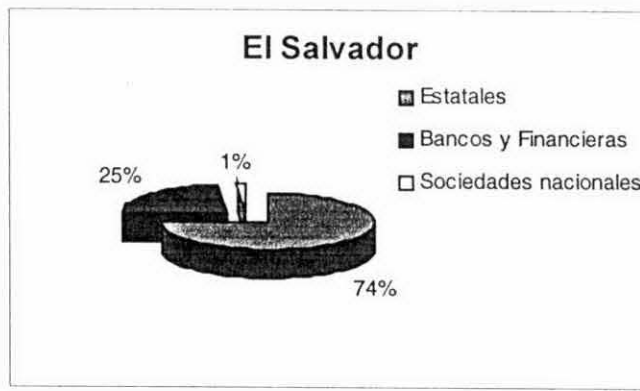
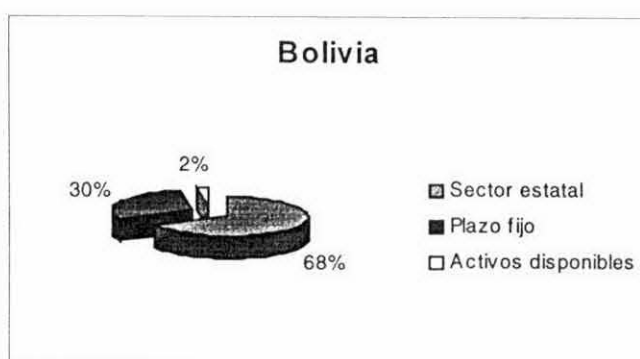
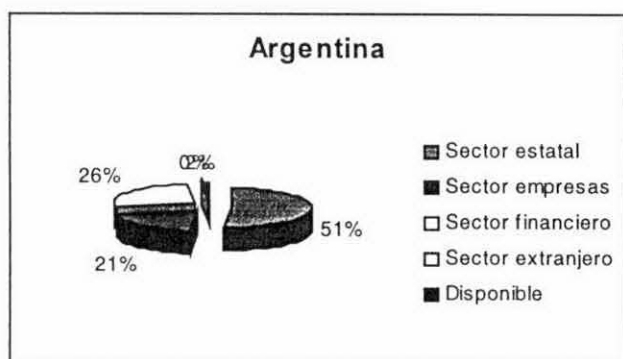
Fuente: Federación de Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones.

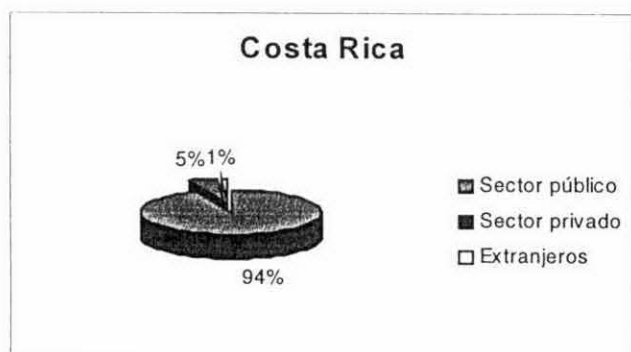
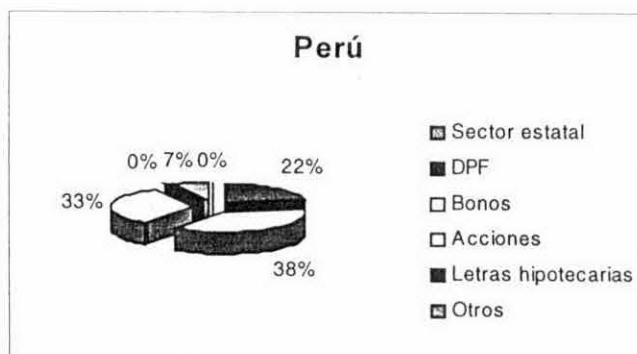
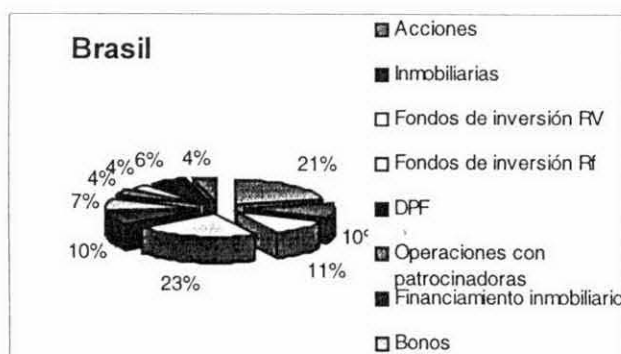
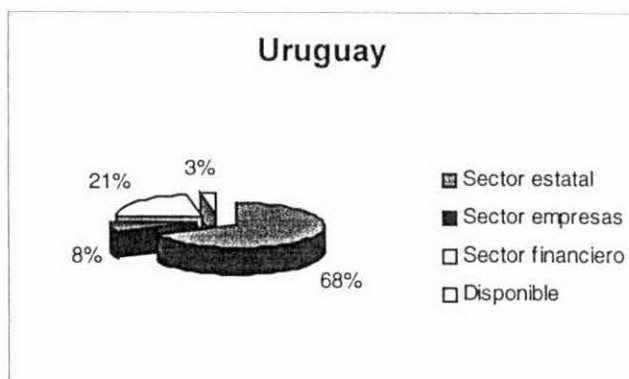
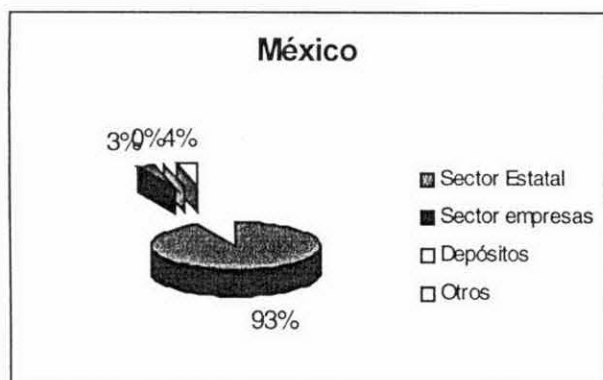
Del referido cuadro se puede deducir que a diciembre de 1998 se cuenta con un volumen de recursos ascendentes a MUS\$ 159.519.210 correspondientes a 35.035.351 afiliados.

Los recursos mencionados están invertidos en instrumentos financieros de diversa naturaleza, pero bajo las normativas vigentes en cada país, la que establece, entre otros aspectos, límites máximos (en ningún caso mínimos) por tipos de instrumentos. En esta tipificación se encuentran los instrumentos respaldados con operaciones hipotecarias, cuyo porcentaje varía de país en país. Por consiguiente, la posibilidad de acceder a estos fondos para el financiamiento habitacional, dependerá de la estructura de límites establecidos en la legislación de cada país; y, de la capacidad de generación instrumentos de inversión lo suficientemente rentables y de adecuado nivel de riesgo del sector vivienda, que sean atractivos para los Fondos de Pensiones.

La estructura del portafolio de inversiones se presenta en los gráficos siguientes para Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, El Salvador, México, Perú y Uruguay, de donde se puede deducir que los sistemas de implementación más reciente tienen un fuerte predominio estatal en sus inversiones, situación que se reduce en la medida que los sistemas se consolidan. En este sentido, especial importancia adquiere que exista en cada país las condiciones de mercados financieros altamente desarrollados que entreguen la seguridad a los inversionistas respecto de sus inversiones en un marco de obtención de rentabilidades acordes al nivel de riesgo de los respectivos instrumentos.

Composición de cartera Fondos de Pensiones Latinoamericano





Como se señaló, los países de reciente inicio del sistema de pensiones cuentan con una mayor proporción de inversiones del Fondos de Pensiones en instrumentos estatales, debido principalmente a la ausencia de papeles de carácter privado que satisfaga los criterios de selección de inversiones que exigen estos Fondos. Por consiguiente, corresponden al sector privado crear instrumentos que permitan satisfacer dichos criterios, considerando plazo, riesgo y rentabilidad adecuada, con el objeto de allegar recursos de estos Fondos a su sector. Creemos que el sector habitacional tiene ventajas comparativas importantes que pueden diluir el riesgo con un gran número de operaciones y trabajar con plazos largos que son compatibles con los que requieren los Fondos de Pensiones.

4. Financiamiento internacional.

Considerando que lo importante para consolidar un sistema de financiamiento habitacional es mantener un flujo permanente de recursos, se considera de especial relevancia que en cualquiera de los países de latinoamérica se cuente con una alternativa internacional de acceder a recursos. Esta alternativa, entre

otras, se visualiza en la Fundación Fannie Mae reconocida como el mayor proveedor de fondos hipotecarios convencionales de los Estados Unidos.

Esta institución opera como corporación privada desde 1970, y cotiza en la Bolsa de Nueva York.

Fannie Mae compra préstamos asegurados por la Federal Housing Administration FHA o garantizados por la Veterans Administration VA, préstamos hipotecarios convencionales y préstamos hipotecarios garantizados por propiedades multifamiliares y por segundas hipotecas. Fannie Mae combina algunos de estos préstamos hipotecarios para crear valores respaldados por hipotecas, comúnmente conocidos en el mercado como Mortgage –backed securities (MBS) que Fannie Mae luego garantiza y vende a inversionistas, o retiene los préstamos hipotecarios adquiridos en su cartera de inversiones.

Fannie Mae sigue estrictas normas de crédito cuando adquiere hipotecas. Una de las prioridades principales de la corporación ha sido mejorar la calidad crediticia de las hipotecas adquiridas. Cada entidad que concede o administra préstamos hipotecarios tiene que someterse a un minucioso proceso de aprobación antes de hacer negocios con la corporación. Para que un préstamo hipotecario convencional sea incluido en las agrupaciones de préstamos hipotecarios o que sea retenido como activo, Fannie Mae requiere que la porción del préstamo que exceda el 80 por ciento de la proporción que existe entre el principal del préstamo y el valor de la propiedad que colateraliza el préstamo esté asegurada por una compañía aseguradora de hipotecas o por un asegurador de un estado aprobado por Fannie Mae, o que esté sujeta a otro tipo de protección de crédito, según requiera Fannie Mae. De igual manera, para que un préstamo de la FHA o de la VA sea incluido en una agrupación de hipotecas de Fannie Mae, debe evidenciarse que el préstamo esté garantizado por el seguro hipotecario de la FHA o por una agrupación de la VA. Fannie Mae además exige que otras normas de aprobación de crédito se cumplan para cada hipoteca. Estos requisitos incluyen, entre otras cosas, el cumplimiento con normas sobre la proporción de ingresos a deuda del deudor y la valoración de la propiedad.

Los valores de deuda de Fannie Mae se negocian en el mercado de agencias de Estados Unidos. Este mercado incluye, además, obligaciones que emiten otras agencias patrocinadas pro el gobierno. Algunas agencias de calificación crediticia han clasificado como AAA a algunos de los MBS y de las emisiones de deuda de rango superior de Fannie Mae tomando en cuenta entre otras cosas el propósito público de la corporación.

La inversión internacional en los MBS es un fenómeno reciente. El tamaño del mercado de hipotecas y su rendimiento potencial han resultado ser aspectos importantes para los inversionistas internacionales. Los MBS de Fannie Mae ofrecen una variedad de vehículos que pueden satisfacer las necesidades específicas de los inversionistas.

5. Evolución histórica y situación actual por países.

El objetivo de este punto es efectuar una resumida descripción de la situación de la vivienda en cada uno de los países de Latinoamérica con los que se cuenta información. En general, se tratará de identificar las instituciones que en cada país tienen la responsabilidad de ejecutar las políticas de vivienda que se definen a nivel central y los mecanismos mediante los cuales se intenta dar solución a las necesidades de vivienda de la población. Cabe destacar la importante fuente de

información que representó el trabajo *"Experiencia latinoamericana aplicada al Sistema Financiero para la Vivienda de Costa Rica"* del Ingeniero Guillermo Carazo Ramírez, de la Cámara Costarricense de la Construcción.

Sobre la base de los antecedentes disponibles se podrá ver que, en general, la mayoría de los países han debido enfrentar situaciones de períodos inflacionarios elevados, escenario que habitualmente juega en contra de operaciones de préstamos hipotecarios, que en su mayoría son de largo plazo, contra mecanismos de inversión de los entes prestatarios habitualmente de corto plazo y con diferenciales de tasa que no cubren los riesgos inflacionarios a los que se han visto sometidos. Esta situación ha sido resuelta en algunos países mediante la implementación de una moneda de valor constante, medida que ha dado positivos resultados.

Por otra parte, si bien, el problema descrito y su resolución apuntan hacia una consagración de un buen funcionamiento del sector inmobiliario y su financiamiento, es de vital importancia que los organismos prestatarios, sean bancos o instituciones financieras especializadas en el tema cuenten con los mecanismos de refinanciamiento adecuados y seguros, situación que significa entre otras contar con un mercado de capitales desarrollado y mecanismos modernos de ingeniería financiera, tales como la securitización. Asimismo, con inversionistas que estén dispuestos a invertir ingentes recursos, como son los fondos de pensiones.

5.1. Argentina.

En 1976 el ente rector del Sistema de Ahorro y Préstamo para la Vivienda era la Caja Federal de la Vivienda, entidad que en esa época aprobó un sistema de ajuste calculado sobre la base de una ponderación de las tasas pasivas de cada sociedad de ahorro y préstamo. En 1977 esta sociedad es disuelta y el organismo rector pasa a ser el Banco Central. En 1978 este organismo dictó la resolución 1.050 que permitía a todo el sistema financiero aplicar un índice de ajuste financiero basado en un promedio de tasas pasivas a 30 días. Este mecanismo permitió a las instituciones especializadas continuar otorgando créditos habitacionales tanto a los usuarios como a las empresas constructoras. Sin embargo, las altas tasas de inflación prevaleciente en la época, convulsionaron el sistema pues no se entendía que la deuda nominal creciera a lo largo del tiempo.

Así en los años 80 las viviendas se vendieron al contado. No se creó ningún sistema de crédito, hubo crisis de vivienda de una magnitud tal que se construyó en promedio la mitad de las casas que en el decenio de los setenta.

Lo anterior tuvo como consecuencia la virtual desaparición de las sociedades de ahorro y préstamo, pues no existen instrumentos financieros que canalicen fondos de ahorros de los particulares.

A su vez, el Fondo Nacional para la Vivienda (FONAVI), de carácter público fue la fuente financiera de mayor importancia cuyos recursos provienen de:

- 5% sobre la nómina salarial de cargo del empleador
- 20% sobre el aporte que los trabajadores autónomos efectúan para fines de previsión social.

La aplicación de un índice financiero inicial fue reemplazado por uno basado en el índice de incremento de precios al mayorista, el que en definitiva significó que dado que los incrementos salariales no crecían al mismo ritmo, en los primeros

meses de un crédito los servicios de amortización eran representativos de una parte importante del ingreso familiar.

Todo esto se vio agravado por la situación de hiperinflación que en ese momento sufría Argentina. Así en 1991 el gobierno pone en marcha el plan de Convertibilidad que consiste básicamente en:

- Paridad entre el dólar y el peso argentino;
- Prohibir la emisión monetaria salvo incremento en las reservas en oro y divisas;
- Iniciar un proceso de privatización de empresas estatales;
- Combatir la evasión impositiva y elevar algunos impuestos;
- Establecer libertad de precios;
- Prohibir toda forma de indización;

Este plan dio sus frutos, por cuanto desde 1992 el sector construcción y de la vivienda han crecido a tasas cercanas al 20% anual. Así, en 1995 el crédito hipotecario representaba el 2% del PIB.

Los antecedentes que se muestran en el cuadro N° 5.1 reflejan la situación de Argentina en relación al crecimiento del PIB, las tasas de inflación y la situación de las viviendas hasta el año 1990.

Cuadro N° 5.1
La Vivienda en Argentina

Año	PIB (Miles de pesos de 1986)	Inflación %	Viviendas	Ahorro financiero Miles de pesos de 1986	Préstamos en vivienda Miles de pesos de 1986
1980	10.331	88	31.506		128
1981	9.844	131	27.130		145
1982	9.431	210	34.636		120
1983	9.639	434	39.516	393	113
1984	9.895	688	20.371	5.414	93
1985	9.303	385	20.315	719	97
1986	9.984	82	21.134	1.076	131
1987	10.241	175	37.880	788	225
1988	10.049	388	38.738	617	148
1989	9.424	4.924	25.196	494	108
1990	9.430	1.344	27.434	589	127

Fuente: Experiencia latinoamericana aplicada al Sistema Financiero para la Vivienda de Costa Rica, Ing. Guillermo Carazo Ramírez

Cabe señalar que la inflación en Argentina ha seguido una tendencia claramente decreciente, alcanzando niveles de 4,2 por ciento en 1994; 3,4 por ciento en 1995; 0,2 por ciento en 1996, para luego aumentar levemente en 1997 (0,5 por ciento) y 1998 (0,9 por ciento).

Del cuadro anterior se observa la importancia de los préstamos en vivienda que representan alrededor de un 25% del ahorro financiero.

En la actualidad, la industria de la construcción concentra una gran gama de actividades de diversas características. Dentro del sector funcionan varios subsectores que abarcan desde los insumos básicos (como el cemento, las barras

de acero y el vidrio), hasta los artefactos eléctricos, las griferías, las cerámicas y las pinturas. Por esta razón es notable la influencia del sector sobre la economía nacional. La importancia de esta actividad se centra en tres aspectos fundamentales: el efecto multiplicador que genera en todos sus subsectores proveedores de insumos, la generación de empleo debido a que es el sector con mayor coeficiente de requerimientos totales de mano de obra y la necesidad, como es el caso de Argentina, de una mayor oferta de viviendas para eliminar el déficit existente. Como consecuencia, el Gobierno está decidido a reactivar la actividad y para ello se han tomado una serie de medidas tendentes a su desregulación y a la disminución de los costos. Si los planes del Ejecutivo se cumplen, se espera una fuerte expansión de la industria de la construcción durante los próximos años.

Existen dos niveles muy bien definidos en la construcción: el público, constituido por el Estado nacional y los gobiernos provinciales y los municipales a través de la realización de obras públicas; y el privado, dividido a su vez en dos segmentos: el no corporativo (construcción residenciales, inversiones de pequeños consorcios o remodelación de plantas fabriles) y el corporativo (grandes empresas). En el segmento corporativo existe una fuerte concentración, ya que, aunque operan una gran cantidad de firmas, tan sólo nueve grandes grupos dominan la industria a través de la ejecución de los proyectos de mayor envergadura.

Cuadro N°5.2

TASA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN A precios constantes.	
Año	Tasa anual
1990	-16,1
1991	25,4
1994	15,2
1995	-10,9
1996	1,1
1997	22,8

Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo.

En el plano de la evolución histórica, a partir del año 1991 se comenzó a revertir la tendencia negativa del sector, que durante la década de los años ochenta registró persistentes retrocesos muy preocupantes. Durante ese año se logró mejorar su nivel de actividad, con una tasa de crecimiento del 25,4% del producto bruto, debido fundamentalmente a la caída de las tasas de interés que trasladó la demanda hacia activos físicos, al retraso del precio del metro cuadrado en dólares con respecto al índice de precios al consumidor y a los efectos de riqueza e ingreso producto de la estabilidad macroeconómica. Como resultado, el precio de la demanda de los inmuebles superó al costo de la construcción por metro cuadrado en dólares. Durante los años sucesivos la actividad de la construcción experimentó un nuevo y fuerte avance como consecuencia de la expansión de las obras privadas y públicas, con un receso en los resultados durante el año 1995 y una breve estabilización en 1996. Desde entonces y entre las obras privadas, continuaron las obras de grandes promociones iniciadas en 1992 y se comenzaron nuevos proyectos de pisos más pequeños y económicos. En el interior del país se comenzaron proyectos de unidades residenciales unifamiliares y multifamiliares, manteniéndose estable el ritmo de las obras cubiertas con los fondos del ex-FONAVI, de donde se obtienen unos 900 millones de dólares por año, cifra aún insuficiente para cubrir las carencias actuales.

Cuadro N°5.3

PERMISOS DE EDIFICACIÓN OTORGADOS Y SUPERFICIE CUBIERTA				
Destino de la obra	1996		1997	
	Permisos	Superficie cubierta (1)	Permisos	Superficie cubierta (1)
Total	65.887	12.772.142	69.575	14.036.193
Univivienda locales sin	41.471	4.089.441	47.255	4.850.870
Univivienda locales con	3.926	582.917	3.423	509.041
Multivivienda locales sin	5.989	2.342.777	6.144	2.747.237
Multivivienda locales con	1.302	926.533	1.261	842.914
Otros usos (2)	13.199	4.830.474	11.492	5.086.131

(1) En metros cuadrados.
(2) Incluye industria, almacenes, banca, comercio, educación, salud, hotelería, etc.
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

El empleo en el sector de la construcción en el segundo trimestre de 1998 alcanzó los 266.418 puestos ocupados como promedio mensual, incrementándose en un 1,9% con respecto al primer trimestre y en un 11,6% con el segundo trimestre de 1997.

Cuadro N°5.4

OTORGAMIENTO DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS (1)			
Variaciones porcentuales interanuales			
Período	Pesos	Dólares	Total
1995	-25,3	-35,0	-33,6
1996	-25,4	44,0	32,9
1997	59,0	19,5	23,1
1998			
I trimestre	54,0	19,2	21,6
II trimestre	-7,2	2,4	1,3
III trimestre	-32,5	7,3	1,6

(1) Sobre la base del conjunto del sistema financiero según com. "A" 2097.
Fuente: Banco Central de la República Argentina.

Otro de los factores positivos es el nuevo impulso recibido por los créditos hipotecarios. Desde 15.000 y hasta 200.000 dólares por titular, siempre que no se supere el 75% del valor de la vivienda y cuya amortización mensual no sea superior al 30% del ingreso familiar. Todo ello pese a que en los primeros años del decenio aún la tasa de interés oscilaba entre el 12% y el 18% anual en dólares y entre el 20% y el 24% anual en pesos, con unos plazos de entre 5 y 25 años para su amortización. De la misma forma y con el objetivo de conseguir segmentos del mercado, los bancos comerciales comenzaron a flexibilizar sus líneas de crédito para la adquisición de viviendas, otorgando para ello mayores plazos y menores tasas de interés.

Entre 1980 y 1990 se construyeron 190.000 viviendas por año, cifra que determina un crecimiento del 27% con respecto al promedio edificado entre 1970 y 1980. La relación entre viviendas nuevas y familias ha mejorado debido a que ha disminuido la tasa de crecimiento de la población; sin embargo, se necesitan construir unas 252.000 viviendas por año adicionales para mantener estable el déficit

habitacional estimado en 3,3 millones de unidades, considerando que anualmente entran en obsolescencia unas 112.000 viviendas. El desequilibrio se habría agravado en unas 60.000 unidades anuales adicionales entre 1980 y 1990. La existencia de un déficit habitacional implica que la construcción de inmuebles no alcanza para satisfacer las necesidades del mercado. Sin embargo, a diferencia de otros períodos en los cuales el exceso de demanda se encuadraba en una situación de muy bajo crecimiento de la oferta producto de las condiciones macroeconómicas del país durante los últimos años, este exceso de demanda convive con un aumento en la oferta de viviendas durante los últimos años. La demanda de unidades se ha visto incentivada por la existencia de préstamos para la adquisición de viviendas, extendiéndose los plazos y disminuyendo las tasas de interés. Los precios de venta por metro cuadrado en los últimos años quedan reflejados en el siguiente cuadro, aunque las cifras reseñadas no han experimentado grandes variaciones.

Cuadro N°5.5

EVOLUCIÓN DEL PRECIO POR METRO CUADRADO EN OPERACIONES DE VENTA En dólares.		
Período	Promedio	
	Con Gran Buenos Aires	Sin Gran Buenos Aires
Diciembre 1995	...	689
Diciembre 1996	...	692
Diciembre 1997	727	727
Septiembre 1998	755	721

Fuente: Banco Hipotecario Nacional.

5.2. Bolivia.

En Bolivia el Ministerio de Asuntos Urbanos es el ente rector que ejecuta las políticas de vivienda a través del Fondo Nacional de Vivienda Social (FONVIS) y mediante la intermediación del sistema Mutua de Ahorro y Préstamo para la Vivienda. Estas instituciones están fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

El FONVIS es la institución descentralizada del sector público encargada de ejecutar financieramente el Plan Nacional de Vivienda, fue creado en 1978.

En 1966 se creó la Caja Central de Ahorro y Préstamo para la Vivienda como institución de derecho privado sin fines de lucro que otorgó existencia jurídica a 13 asociaciones mutuales, entidades que están orientadas a la captación de ahorros y el otorgamiento de créditos hipotecarios. A su vez, a través de Decreto se les concedió la facultad de otorgar contratos de arrendamiento inmobiliario y emitir papeles bursátiles con el objetivo de generar recursos.

Las políticas de gobierno han dado énfasis a la vivienda popular, con programas a 20 años plazos y tasas del 5% a 10% anual.

El sistema de reajuste inicialmente se basaba en un índice que fijaba la Caja Central basado en índice de salarios, del costo de la vida y paridad cambiaria. En el año 69 sólo considera la paridad cambiaria. Los procesos hiperinflacionarios registrados en los años '80 tuvieron como consecuencia el colapso de este sistema, el cual sólo se recuperó a partir de 1985 cuando en Bolivia se establece un tipo de cambio único y realista.

En 1987, entre medidas de reactivación se consideró:

- Cierre del Banco de la Vivienda
- Absorción de deudas en moneda extranjera
- Creación del Fondo Nacional de Vivienda y del Instituto de Vivienda Social que considera aportes patronales y laborales

En 1992 se reestructura el sistema financiero para la vivienda limitando la acción del Estado a las actividades normativas, de fiscalización y ordenamiento de las entidades públicas y privadas relacionadas con el sector de la vivienda. Sin embargo, el problema radica en que la captación de recursos es a plazos no superiores a 180 días. A su vez, se concede a las mutuales la posibilidad de otorgar contratos de arrendamiento inmobiliario. En este contexto el número de ahorrantes alcanzó a un 9,2% de la PEA.

Por su parte, a partir de 1994 con el proceso de Capitalización que consistió en vender seis importantes empresas estatales, cuyos recursos fueron entregados a todos los bolivianos en cuentas personales, se da el primer paso para instaurar en el país un sistema de pensiones que redundará en contar con un sistema financiero para la vivienda sólido.

Sobre la base de los antecedentes de diciembre de 1998, Bolivia cuenta con recursos en el sistema de pensiones que ascienden a 332 millones de dólares, cifra que significa importantes recursos para financiar viviendas.

Las cifras correspondientes a este país se presentan en el cuadro N° 5.6:

Cuadro N°5.6
La Vivienda en Bolivia

Año	PIB (Millones de bolivianos de 1990)	Inflación %	Viviendas	Ahorro financiero (Millones de bolivianos de 1990)	Préstamos en vivienda (Millones de bolivianos de 1990)
1984	15.500	2.177	584	0.4	1.9
1985	15.345	8.170	212	0.4	0.4
1986	14.963	66	751	0.7	7
1987	15.353	10.7	1.565	1.0	20
1988	15.654	21.5	4.856	1.4	67
1989	16.216	16.6	8.302	2.0	105
1990	16.920	18.0	9.979	2.6	137
1991	17.764	14.5	7.463	3.5	126
1992	18.075	10.5	11.862	4.4	208
1993	18.790	9.3	11.622	5.7	260
1994	19.587	8.5	10.637	5.7	300

Fuente: Experiencia latinoamericana aplicada al Sistema Financiero para la Vivienda de Costa Rica, Ing. Guillermo Carazo Ramírez

Según se observa en períodos de alta inflación los préstamos de vivienda son casi nulos.

Recientemente, en 1999, se promueve un proyecto denominado Programa Nacional de Subsidio de Vivienda que tiene por objetivo apoyar a la población carente de vivienda, permitiendo a los trabajadores obtener una vivienda y mejorar las existentes.

Para cada uno de los tres objetivos planteados, se han dividido los recursos disponibles asignando un 50% al primero, un 35% al segundo y un 15% al último.

En el caso de la población urbana carente de vivienda, se considera un subsidio de US\$ 2.500. Se exige que los solicitantes dispongan de un ahorro mínimo de US\$ 350 en una Entidad Financiera Autorizada o en una Entidad Recaudadora de Aportes. La selección de beneficiarios se hará a través de un sistema de puntuación elaborada sobre la base de la incidencia de la pobreza, con información entregada por el Instituto Nacional de Estadísticas, informes de los Ministerios de Salud y otros.

En relación a los trabajadores, empleados o autoempleados, se les asignará un subsidio de US\$ 1.750 con requisitos de aportar con un ahorro mínimo de US\$ 500, además de haber efectuado 12 aportes mensuales equivalentes al 3% de sus ingresos. Deberán adquirir la vivienda a través de una Asociación Civil (entidades sin fines de lucro, como Fundaciones o entidades No Gubernamentales). Al igual que en el caso descrito inicialmente el subsidio se otorgará sobre la base de un puntaje.

Respecto de las viviendas propias, se asignará un subsidio de US\$ 1.000 con requisitos similares a los exigidos para los programas anteriormente descritos.

Se estima la consolidación de programas de esta naturaleza en la medida que se mantengan condiciones macroeconómicas como la de los últimos años, con crecimiento promedio anual del PIB de alrededor de un 4,6%, según se observa en el cuadro N° 5.7.

Cuadro N°5.7

Año	PIB Millones de bolivianos de 1990	Crecimiento anual %
1995	18.877	4,68
1996	19.701	4,36
1997	20.577	4,45
1998	21.554	4,74

5.3. Brasil.

En Brasil el Sistema Financiero de Vivienda (SFV) fue creado en 1964 destinado a atender la demanda del crédito del sector vivienda, diseñado exclusivamente para la construcción y adquisición de vivienda propia. Para asegurar tasas reales positivas se introdujo corrección monetaria.

Este sistema lo conformaban el Banco Nacional de la Vivienda (BNV), las sociedades de Crédito Inmobiliario y las Cajas Económicas. En 1966 se crean las Asociaciones de Ahorro y Préstamo. Los instrumentos que se manejaban eran las letras hipotecarias y las libretas de ahorro.

Al BNV le correspondía la responsabilidad de promover la construcción y adquisición de viviendas de interés social, creándose además las Corporaciones Habitacionales cuya función es actuar como agentes promotores y financieros de la producción y comercialización de viviendas.

Como en muchos otros países, Brasil creó la Unidad de patrón capital con el fin de indizar las operaciones del SFV.

A su vez, para compensar la diferencia entre la frecuencia del aumento de salarios y la incidencia de la corrección monetaria se creó el Coeficiente de Equivalencia Salarial que se aplicaba a la primera cuota con el fin de aumentar la capacidad de amortización de las cuotas y hacer compatible la diferencia entre la frecuencia de los reajustes.

A pesar de esto, prevalecía un desajuste al término de los contratos estructurándose un mecanismo para garantizar la liquidación del saldo residual denominado Fondo de Compensación de Variaciones Salariales. Este sistema debido a su mala administración, junto con procesos de alta inflación y políticas salariales restrictivas provocó la extinción en 1986 del BNV.

Al año 1991 el mercado inmobiliario se encontraba estancado. Se reformuló el SFV creándose nuevas fuentes de financiamiento para el sector vivienda. Entre las reformulaciones se destaca la creación de una unidad de moneda constante denominada Unidad Real del Valor URV y la incorporación de los Fondos de Inversión inmobiliarios, Consorcios Inmobiliarios y el canje de la Deuda externa como fuentes de recursos para el sistema.

Los fondos de pensiones y las compañías de seguros juegan un rol importante como inversionistas institucionales. En esta materia, al año 1998 los fondos de pensiones cuentan con recursos equivalentes a 75.121 millones de dólares, de los cuales 15% están invertidos en instrumentos hipotecarios.

Respecto de las cifras relevantes que caracterizan a este país se presentan en el cuadro N° 5.8.

Cuadro N°5.8
La Viviendas en Brasil
Cifras en miles de cruzeiros de 1980

Año	PIB	Inflación %	Viviendas	Ahorro nacional	Préstamos en vivienda
1980	1.340	95,3	627.342	2.914	985
1981	11.853	95,2	465.398	4.132	1.273
1982	11.929	99,7	541.129	4.937	1.467
1983	11.516	211,0	77.247	4.881	1.498
1984	12.104	223,8	86.358	5.362	1.607
1985	13.114	228,0	59.657	6.491	1.690
1986	14.109	58,4	40.977	5.339	1.617
1987	14.618	365,9	30.774	6.248	2.164
1988	14.578	933,6	177.900	7.401	2.320
1989	15.044	1764,9	81.327	7.273	1.568
1990	14.352	1794,8	17.914	2.737	577

Fuente: Experiencia latinoamericana aplicada al Sistema Financiero para la Vivienda de Costa Rica, Ing. Guillermo Carazo Ramírez

Se observa un comportamiento irregular en el ítem préstamos en vivienda, el que ha decrecido en los años 1989 y 1990. Un antecedente interesante de observar es el decrecimiento en el número de unidades de viviendas que se financian cada año.

Las cifras de inflación y PIB de los últimos años se presenta el cuadro N° 5.9.

Cuadro N°5.9

Año	PIB (miles de millones de reales)	Inflación %
1994	349.204	916,46
1995	646.191	22,41
1996	778.820	9,56
1997	865.918	5,52

Fuente: Banco Central do Brasil

5.4. Costa Rica.

Este país se ha caracterizado por la participación del Estado en el terreno de adquisición de viviendas, ya que desde 1922, a través de diversas instituciones como las Cooperativas y la Junta Nacional de la Habitación, que derivó en el Departamento de Habitación de la Caja Costarricense de Seguridad Social (CCSS), desarrolló las actividades de construcción y provisión de viviendas.

Desde los años 50 opera el Instituto Nacional de Vivienda y Urbanismo (INVU), entidad autónoma encargada de atender las necesidades de vivienda de interés social. Este instituto se financió durante un tiempo con un 3% de los recursos de presupuestos ordinarios de la República. Por su parte, la CCSS mantuvo políticas de inversión de reservas en instrumentos para vivienda, además el Instituto Nacional de Seguro fue facultado para realizar préstamos para la construcción. Asimismo, el Banco Nacional de Costa Rica inició en 1952 un plan de préstamos. En 1960 se suspende el aporte del 3% para el INVU se crea el Sistema Nacional de Ahorro y Préstamo que pretendía lograr la fundación de Asociaciones de Ahorro y Préstamo como instituciones financieras especializadas que en la práctica operaron como entidades de tipo mutualista y sin fines de lucro. El Banco de Crédito Agrícola de Cartago entidad que actuó como Caja Central creó el Departamento Central de Ahorro y Préstamo (DECAP), la que operó como entidad pública en conjunto con las mutualistas privadas.

Este sistema basó su éxito inicial en el desarrollo eficiente de un mercado secundario de hipotecas y créditos extranjeros, sin embargo la crisis cambiaria del año 1981 le produjo problemas para atender estos créditos, asimismo se originó la diferencia entre las tasas de interés a la que prestaban y las existentes en el mercado, lo que generó fuertes problemas de descapitalización.

Sólo en 1986, sobre la base del DECAP y las mutuales se estableció el Sistema Financiero Nacional para la Vivienda en que el Banco Hipotecario Nacional actuaría como ente rector y administraría dos fondos básicos:

Por medio de la Ley creadora del SFNV, se estableció un ordenamiento en cuanto a las condiciones de financiamiento para familias de bajos ingresos. Surgió entonces un subsidio directo conocido como el Bono Familiar para la Vivienda.

Este subsidio se entrega en forma gratuita a los beneficiarios, de acuerdo con las reformas introducidas a la Ley de creación del SFNV, por medio de la Ley N° 7.208 del 21 de noviembre de 1990.

- Fondo Nacional para la Vivienda: se constituye con recursos provenientes de las inversiones que mantiene el Régimen de Invalidez vejez y muerte, además de los préstamos que pueda otorgar.

- Fondo Subsidio para la Vivienda: sirve para subvencionar viviendas de interés social. Sus recursos provienen de 33% del Fondo de Desarrollo Social y asignaciones Familiares y de un 3% del presupuesto anual.

Se estableció un mecanismo de garantía denominado Fomento de Hipotecas Avaladas que es un seguro que cubre el saldo y los intereses adeudados por los clientes.

Posteriormente, se asignó a la fundación de Vivienda Rural de Costa Rica Canadá para que trabajara en el área rural a personas de bajos ingresos.

Luego, se aprueba el programa de Crédito sin subsidio, lo que amplía la cobertura al originar un servicio destinado a la población con capacidad de pago.

En 1990 se consolida el Bono de Vivienda que es un subsidio que se otorga a las familias con ingresos inferiores a 4 salarios mínimos por un valor máximo de hasta 30 salarios mínimos. (Ver cuadro 5.12).

Asimismo, se implementa un programa de ahorro previo denominado Programa de Ahorro-Bono que tenía por objetivo vincular el esfuerzo personal con el ahorro.

En definitiva, Costa Rica ha establecido un sistema de financiamiento basado en la especialización de las instituciones y respaldado en un sistema financiero acorde, que sin embargo no ha incorporado indización alguna relacionada con la inflación, situación que se pretende abordar con la ley de reformas al sistema financiero, donde se introduce el concepto de cuota refinanciada, que considera ajustes de la cuota en base al salario mínimo y las diferencias se acumulan en el saldo del crédito.

A su vez, se propicia el proyecto que impulsa el sistema de pagos por cuota real que consiste en ajustar los montos mensuales de amortización de préstamos a las variaciones de salarios mínimos, con la condición que el pago mensual no supere el 30% de su salario.

Los antecedentes más relevantes para Costa Rica presenta en el cuadro N° 5.10

Cuadro N°5.10
La Vivienda en Costa Rica

Año	PIB (millones de colones de cada año)	Vivienda s	Ahorro nacional	Inversión en construcción millones de colones corrientes
1985	197.920	9.470	30.905	7.072
1986	246.579	10.356	46.579	8.127
1987	284.533	13.021	45.925	9.160
1988	349.743	13.925	53.883	10.544
1989	425.911	14.824	64.627	14.455
1990	522.925	12.847	82.072	16.796
1991	690.190	13.523	139.655	19.549
1992	906.309	12.491	187.459	23.294
1993	1.068.542	14.512	202.075	29.283
1994	1.306.302	14.952	256.313	34.985
1995	1.676.257	14.573	355.597	37.785
1996	1.904.566	15.626		64.526
1997	2.260.479	20.031		80.190
1998	2.695.544	16.075		98.334 (US\$360 MM)

Fuente: Experiencia latinoamericana aplicada al Sistema Financiero para la Vivienda de Costa Rica, Ing. Guillermo Carazo Ramírez

Se observa que la cantidad de viviendas construidas cada año oscila en alrededor de 13.000 unidades con una inversión en construcción que ha crecido desde 7.072 colones en el año 1985 a 37.785 en el año 95.

Según antecedentes obtenidos del Banco Central de Costa Rica a diciembre de 1998, las viviendas populares eran 6.111 y los edificios 5.938 unidades en el año.

Por su parte si se analizan los créditos del sector privado se obtiene los siguientes antecedentes que se presenta en el cuadro N° 5.11

Cuadro N°5.11
Créditos del sector privado

Cifras en millones de Colones							
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Total	118.109	171.078	228.007	266.702	295.942	351.942	443.656
Construcción	1.712	2.958	3.908	5.918	7.014	8.446	9.058
constr./total	1,45	1,73	1,71	2,22	2,37	2,40	2,04

Fuente: Banco Central de Costa Rica

El cuadro N° 5.11 muestra la creciente participación del sector construcción en los préstamos otorgados cada año.

CUADRO N° 5.12
Bonos de Vivienda Entregados
(en unidades)

AÑO	BONOS
1986	---
1987	91
1988	7,626
1989	13,422
1990 (1)	5,578
1990 (2)	9,876
1991	15,009
1992	15,798
1993	16,295
1994 (1)	2,337
1994 (2)	6,961
1995	12,804 (3)
1996	17,423
1997	20,287
1998	10,652
1999	4,393
TOTALES:	
Adm. Arias Sánchez	26,717
Adm. Calderón Fournier	59,315
Adm. Figueres Olsen	61,913
Adm. Rodríguez Echeverría	10,607

Fuente: MIVAH, Dirección de Economía y Finanzas y BAHNVI.

(1) Corresponde a los meses de Enero a Abril.

(2) Corresponde a los meses de Mayo a Diciembre.

(3) No incluye 2,901 bonos de ajuste a bonos de períodos anteriores.

5.5. Colombia.

En 1972 se creó el Sistema de Ahorro y Vivienda que introdujo la corrección monetaria al financiamiento de viviendas. Con este sistema se crearon las Corporaciones de Ahorro y Viviendas (CAV) como entidades privadas, que

financiarán utilizando la Unidad de Poder Adquisitivo Constante (UPAC) cuyo valor en pesos corrientes depende de la inflación. Con este sistema se capta rápidamente ahorro y se conceden préstamos.

Las CAV cuentan entre sus privilegios: acceso rápido a los recursos del Banco central para los casos de iliquidez temporal, relaciones patrimonio –activo más favorables, menores niveles de encaje. Entre sus restricciones se destacan: préstamos sólo para construcción o venta de inmuebles.

Un elemento de consolidación de las CAV fue la creación de una especie de banco central, el Fondo de Ahorro y Vivienda que sirve como depósito de los excesos de liquidez de las CAV. Así también otorga préstamos a las CAV ante situaciones de iliquidez. Este fondo se constituye en un apoyo a la función de transformación de plazos, por cuanto la mayor parte de las captaciones de las corporaciones está conformada por depósitos a la vista mientras que su cartera esta colocada a plazos más largos:

Las CAV captan sus recursos a través de tres mecanismos:

- Cuentas de ahorro de valor constante: son de liquidez inmediata, gana corrección monetaria diaria más un interés del 3% anual.
- Certificados de depósitos a término: se expiden desde 1 a 12 meses plazo, ganan corrección monetaria más un interés de entre el 3% y 5% anual. No se pueden redimir antes de su vencimiento.
- Depósitos ordinarios: son depósitos de liquidez inmediata pero que no ganan corrección monetaria, sino un interés fijo diario que fluctúa alrededor de un 16% real anual efectivo.

Las CAV compiten con los bancos sobre la base de los servicios que otorgan relacionados con el crédito. Así, en 1992 son autorizadas para:

- Otorgar préstamos de inversión con garantía hipotecaria a un plazo de 5 años.
- Otorgar créditos de consumo que no sobrepasen el 7,5% de su cartera
- Realizar operaciones de compra y venta de divisas
- Ofrecer servicio de tarjeta de débito y crédito internacional

En este país se ha introducido la titularización como alternativa de financiamiento habitacional, la que tuvo su primera emisión en 1994.

Por los anteriores antecedentes se estima que este país cuenta con un sistema de ahorro y vivienda exitoso.

Cuadro Nº5.13
La Vivienda en Colombia

Año	PIB Millones de pesos 1975	Ahorro en CAV miles de millones de pesos	Viviendas	Ahorro nacional miles de millones de pesos	Inversión en vivienda millones de pesos 1975
1983	553.000	248	104.900	675	21.500
1984	570.000	308	130.400	889	18.600
1985	588.000	448	99.500	1.165	18.300
1986	622.000	558	91.000	1.549	18.700
1987	655.000	697	101.300	2.004	21.300
1988	679.000	912	76.800	2.421	21.400
1989	705.000	1.181	95.000	3.259	21.200
1990	734.000	1.615	96.700	3.910	21.100
1991	750.000	2.394	107.700	5.262	22.000
1992	779.000	3.194		7.232	23.800
1993	820.000	4.431		10.622	25.400

Fuente: Experiencia latinoamericana aplicada al Sistema Financiero para la Vivienda de Costa Rica, Ing. Guillermo Carazo Ramírez

En el cuadro anterior se observa que las CAV tienen una participación importante en el mercado del ahorro para vivienda y que representan cerca del 40%, en algunos casos, del ahorro nacional.

Después de experimentar un gran auge entre los años 1991 y 1994, el sector de la construcción se encuentran en la actualidad muy deprimido, exceptuando las obras públicas. La desaceleración del nivel de actividad había sido prevista en buena medida, debido al carácter cíclico de esta industria. El alto nivel de las tasas de interés desde finales de 1994, una menor demanda y el poco atractivo inversor provocado por la incertidumbre política fueron los principales factores que agudizaron el retroceso de la actividad de edificación. En el año 1995 la tasa de crecimiento apenas superó el 5% y en 1996 el sector sufrió un nuevo retroceso, experimentando sólo un crecimiento del 0,34%, como resultado de una disminución importante en la construcción de edificaciones (-22,1%) y un aumento significativo de las obras de ingeniería civil (15,5%). Las cifras de 1997 señalan cierta recuperación, al fijar en un 5,2% la tasa de crecimiento global.

De igual forma, los indicadores relacionados con este sector muestran las mismas tendencias: los despachos de cemento cayeron en un 13,6%, los préstamos entregados a constructores disminuyeron en un 32%, el área aprobada bajo licencias de construcción se redujo en un 28% y el empleo generado por la actividad fue inferior en un 20%. Un factor adyacente que apoyará el crecimiento del sector puede estar en la política de vivienda social que puso en marcha el Gobierno. El programa conocido como "Salto Social" proyectaba construir en el período 1994 -1998 más de 600.000 soluciones de vivienda a través de diferentes medios; a esta cifra se agregarían otras 300.000 viviendas rurales pertenecientes a la Red de Solidaridad Social, que recibirán ayuda a través de subsidios directos. Asimismo, recientemente y dentro del Plan de Reactivación de la Economía se anunció la creación del Fondo de Garantías y un mayor impulso económico a los recursos para la adquisición de vivienda nueva.

Según algunos cálculos realizados por especialistas, en los últimos cuatro años el flujo de inversión extranjera hacia el sector de la construcción pasó de 18,9 millones de dólares en 1993, a 33,0 en 1994, a 31,9 en 1995 y a 27,5 millones de dólares en 1996. Con estos datos, la inversión acumulada asciende a casi 200 millones de dólares, siendo la cifra preliminar de inversión extranjera en el sector de la construcción para 1997 de 44,6 millones de dólares. Por otra parte, la presencia de empresas multinacionales, como la mexicana Cemex que adquirió en 1996 la tercera parte del mercado colombiano del cemento (Cementos Diamante y Cementos Samper) y que tiene negocios en 65 países del mundo, es buena muestra del interés exterior por el sector.

También en la construcción de grandes proyectos de infraestructura se presentan interesantes opciones para el desarrollo de esta industria. Entre otros, el proyecto hidroeléctrico Porce II, cuyo costo se calcula en 547 millones de dólares; la hidroeléctrica de la Miel, que requiere de un desembolso de 654 millones de dólares; y Urrá I, la tercera gran hidroeléctrica del Plan de Expansión (1995-2000), con una inversión de 650 millones de dólares. A estos proyectos hay que sumar los referidos al Plan de Rehabilitación y Construcción de Carreteras, ya mencionados en el apartado correspondiente.

Cuadro N°5.14

Tasa de Crecimiento del Sector de la Construcción				
En porcentajes.				
1990	1994	1995	1996	1997
-13,1	19,2	5,2	0,3	5,2

Fuente: Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

En el año 1996, el número de licencias de construcción aprobadas ascendió a 9.257, de las que 6.118 correspondían a viviendas; estos datos son muy inferiores a los registrados en 1995 y 1994, año en el que se superaron las 14.000 licencias. Las ciudades de Bogotá, Cali y Medellín acaparan casi el 80% de las licencias concedidas para todo tipo de construcciones.

Cuadro N° 5.15
Indicadores de Construcción

Concepto	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999*
Edificaciones según licencias aprobadas /1										
Total	8,077	10,521	13,948	13,794	15,991	14,213	10,535	11,662	9,578	1,719
Viviendas	5,858	8,044	11,253	10,205	11,870	9,998	7,027	8,607	7,250	1,285
Otros Destinos	2,220	2,477	2,695	3,589	4,122	4,215	3,508	3,056	2,328	434
Préstamos entregados para construcción /2										
Constructores	440	479	722	1,155	1,470	1,730	1,225	969	630	81
Individuales	206	256	416	730	809	733	1,214	2,035	1,013	80
Otros	0	0	0	16	47	68	298	360	193	96
Total	645	736	1,138	1,901	2,326	2,531	2,737	3,363	1,836	258
Índice de Costos de la Construcción de Vivienda-ICCV-										
Variación Mensual	0.51	0.29	0.78	0.62	0.79	0.58	0.62	1.28	1.19	0.23
Variación Anual	24.67	22.17	24.40	25.29	22.49	17.71	18.23	17.59	16.78	10.91
Financiación de Vivienda /3 ***										
Valor de los créditos entregados para compra de vivienda nueva, usada y lotes con servicio	545	476	729	963	1,429	2,054	2,474	2,380	1,616	208
Número de Viviendas Financiadas (miles de unidades)	72	61	74	74	86	103	122	120	103	19
PIB (Miles de Millones de pesos 1979)	735	750	780	822	870	921	940	n.d.	n.d.	n.d.

/1 NOTA : Las licencias corresponden a las 9 áreas metropolitanas y 25 ciudades.

/2 Millones de Dólares.

/3 La investigación cubre vivienda usada a partir de 1995.

- Datos acumulados a marzo de 1999.
- ** A partir de junio de 1998, el ICCP dejó de presentar estadísticas sobre el indicador.
- *** Millones de Dólares. Información trimestral
- Fuente : Departamento Administrativo Nacional de Estadística -DANE-
- Instituto Colombiano de productos de cemento - ICPC - e
- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda -ICAV-.

5.6. México.

Si bien existe en este país un sistema de financiamiento de vivienda desde 1925, los periodos inflacionarios repercutieron en un sistema de crédito de muy corto plazo. En 1963 se constituye un fideicomiso en el Banco de México denominado el fondo de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda (FOVI) que pretendía:

- Proveer de recursos de largo plazo
- Cobrar una tasa en términos reales del 6%
- Inducir a la banca para financiar viviendas de bajo valor

Este sistema, se vio enfrentado a un proceso de inestabilidad económica donde no era posible indizar el saldo de crédito porque las personas no tenían capacidad de pago. Se optó por indizar los pagos al salario mínimo y ajustar el saldo vía plazo.

Las cifras representativas de este país son:

Cuadro N°5.16
La Vivienda en México

Año	PIB miles millones de nuevos pesos	Inflación %	Viviendas	Inversión en vivienda miles de millones de nuevos pesos
1984	29.472	59,2	198.200	371
1985	47.392	63,7	240.900	666
1986	71.191	105,7	256.500	1.205
1987	193.312	159,2	288.100	3.238
1988	390.451	51,7	264.400	6.117
1989	507.618	19,7	273.800	7.131
1990	686.406	29,9	351.600	9.702
1991	865.166	18,8	273.500	10.298
1992	1.019.156			30.677
1993	1.145.382			33.216
1994	1.272.799			38.948

Fuente: Experiencia latinoamericana aplicada al Sistema Financiero para la Vivienda de Costa Rica, Ing. Guillermo Carazo Ramírez

Cabe destacar que, aún cuando se han experimentado períodos de alta inflación, se ha registrado un crecimiento de la inversión en viviendas y del número de unidades construidas.

En general, el sector de la construcción fue una de las principales víctimas del plan de ajuste iniciado en 1995. Con la implantación de una política de inversiones muy restrictiva, la actividad disminuyó en un 23,3%; no obstante, ya en el año siguiente se apreciaban claras muestras de reactivación (11,4%), situación que continuó en 1997 (8,7%). Esta recuperación tiene uno de sus pilares fundamentales en la inversión pública, que en 1997 aumentó sus desembolsos en un 27%; ese mismo año, se comenzaron los proyectos de la refinería de Cadereyta y de la central eléctrica Mérida III, entre otros. Se espera, por tanto, un fuerte crecimiento de este sector, motivado principalmente por las concesiones de obras en infraestructuras, tales como ferrocarriles, puertos y carreteras. Las previsiones para 1998 prevén un avance en torno al 9,5%, crecimiento al que contribuirá de manera importante la reactivación de la edificación denominada "formal", que se apoya en la construcción de viviendas de interés social, tiendas de autoservicios, centros de distribución, hoteles, etc. Esta situación de bonanza

dependerá de varios factores: si se definen nuevos sistemas de concesión de obras de infraestructura al sector privado, si se diversifica el tipo de inversión hacia obras diferentes de las industriales y si se consigue cierta mejoría en las fuentes de financiación.

El cómputo total de viviendas particulares habitadas en México era en 1995 de 19.361.472, un 8,8% más que en 1992; de ese total, el 93% disponía de energía eléctrica, el 85% contaba con agua corriente y el 74% de alcantarillado.

Cuadro N°5.17

SERVICIOS DE LAS VIVIENDAS PARTICULARES			
Concepto	1990	1992	1995
Viviendas particulares habitadas	16.035.233	17.781.461	19.361.472
Con agua entubada	12.729.987	14.909.755	16.576.470
Con energía eléctrica	14.033.451	16.207.802	18.054.384
Con drenaje	10.202.934	...	14.471.206

Fuente: INEGI.

Cuadro N°5.18

UNIDADES DE VIVIENDA OCUPADAS, SEGÚN TIPO DE TENENCIA			
Año 1990.			
Unidades	Propietario	Inquilino	Otras formas (1)
16.035.233	12.486.898	2.347.459	1.098.682

(1) Incluye las viviendas cuya forma de tenencia se desconoce.
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

Cuadro N°5.19

UNIDADES DE VIVIENDA OCUPADAS, SEGÚN NÚMERO DE OCUPANTES						
Año 1990.						
Unidades	Número de ocupantes					
	1	2	3	4	5	+5
16.035.233	756.122	1.613.852	2.273.356	2.891.718	2.720.743	5.779.442

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

5.7. Perú.

En Perú se observa una situación particular: el crecimiento anual de viviendas es de un 2,8%, superior al crecimiento poblacional de 2%. Sin embargo, un 14% de estas viviendas no reúne las condiciones de habitabilidad.

Los instrumentos financieros que posibilitaban el acceso a la vivienda consistía en sorteos de viviendas de ENACE (Empresa Nacional de Edificaciones) con fondos provenientes del FONAVI (Fondo Nacional de Vivienda).

Esta unidad destinó 300 millones de soles a la construcción de 3.134 viviendas otorgando 23 mil créditos supervisados para la construcción de viviendas en zonas urbano-marginales y rurales. En este programa el Banco de Materiales, empresa estatal, presta recursos a la población de bajos ingresos para la adquisición de materiales de construcción.

Desde el mes de marzo de 1999 entró en vigencia el Programa "Mivivienda" a cargo del sector privado, cuyo objetivo principal el promover el acceso a la propiedad privada de vivienda con financiamiento a mediano y largo plazo especialmente la de interés social. El programa está orientado a viviendas de valores inferiores a US\$ 28.500.

Se espera que este programa curse 120 créditos por semana. En una primera instancia ha participado en la colocación de préstamos el Banco de Crédito, esperándose que participen al menos otras 16 entidades.

Los préstamos serán otorgados en soles o dólares, en este último caso la tasa de interés oscilará entre 12% y 13% anual. En caso de optar por soles se hace uso del Valor de Actualización Constante con tasa aproximada al 11%.

En relación con las ofertas de vivienda para los segmentos medio y alto durante el año 1998 se observó una contracción debido a la crisis financiera y al alza de las tasas de interés. A su vez, se estima que, dado que las inmobiliarias siguen interesándose por este segmento, los proyectos ya han alcanzado su nivel de saturación. Se espera dirigir un programa para tender a la denominada población emergente constituida por los empresarios informales cuyos ingresos oscilan entre US\$ 625 y US\$ 732, con capacidad de endeudamiento de US\$ 185 y US\$ 220.

5.8. Ecuador.

En 1992 se inicia un proceso tendiente a generar modificaciones importantes en el sector vivienda, principalmente relacionadas con:

- La desaparición de la Junta Nacional de la Vivienda, organismo creado en 1973 cuya función era la ejecución de los proyectos y programas habitacionales financiados por el Banco Ecuatoriano de la Vivienda
- Modificar la acción del Banco Ecuatoriano de la Vivienda a operaciones de segundo piso
- Reforzar la acción de 10 asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda y a las cooperativas de vivienda, a través de un instrumento de captación de ahorro y colocación de crédito de costo y rendimiento variable
- Creación de la UVC (Unidad de Valor Constante) unidad de medida que varía de acuerdo a la inflación
- Creación de la Ley del mercado de valores
- Opción de que las entidades financieras emitan títulos respaldados en su cartera en UVC

Se estima que el déficit de viviendas en este país alcanza al 40% de la población.

Los datos de PIB e inflación de los últimos años se presenta en el cuadro N° 5.20.

Cuadro N°5.20

Año	PIB Crecimiento (%)	Inflación %
1994	4,3	27,3
1995	2,3	22,9
1996	20	24,4
1997	3,4	30,7

Fuente: Banco Central del Ecuador.

5.9. El Salvador.

En este país durante los años 80 las necesidades de vivienda de la población eran cubiertas por diversas instituciones, cuya población atendida depende del salario de los mismos:

- | | |
|---|---------------------------|
| • Instituto Vivienda Urbana | 1-2 salarios mínimos |
| • Fondo Social para la Vivienda e INPEP | 2-3 salarios mínimos |
| • Asociaciones de ahorro | Sobre 3 salarios mínimos |
| • Organizaciones no gubernamentales | Menos de 1 salario mínimo |

La característica principal del sistema era que operaba con tasas de interés subsidiadas fijadas por las autoridades monetarias.

Con posterioridad a la guerra civil en que se vio envuelto el país y como resultado de la misma una gran pérdida en bienes habitacionales, se estructuró en 1990 un plan quinquenal de Vivienda consistente en :

- Reestructuración del Vice Ministerio de Vivienda y desarrollo Urbano, relacionado con asignar funciones normativas y de coordinación y restringir su función de organismo ejecutor.
- Creación del Fondo Nacional de Vivienda Popular: institución pública de carácter autónomo, el que tiene programas dirigidos a personas de bajos ingresos, con retención empleador del dividendo hipotecario. Opera bajo dos modalidades: cuota fija y cuota ajustable, según incremento salarial del trabajador.
- Creación del Certificado de depósito a plazo para la Vivienda: instrumento negociable respaldado por un depósito a plazo mínimo de dos años, con tasa de interés de 2 puntos por sobre la tasa básica pasiva, ajustables semestralmente

Cuando entró en vigencia en 1998 el nuevo sistema de pensiones, El Fondo Social para la Vivienda (FSV) dejó de percibir cerca de 25 millones de colones por la no cotización de quienes se cambiaron de sistema. Sin embargo, la nueva ley obligó al ISSS y al INPEP a inyectarle recursos comprándole títulos al FSV, al igual que obligó a los Fondos de pensiones a invertir a lo menos 30% de éstos en instrumentos habitacionales. En 1999 el ISSS no ha invertido según lo estipulado en la norma legal argumentando que, dado que sólo puede acceder a certificados de vivienda de largo plazo, afectará la liquidez del programa de pensiones del Instituto. Esto ha significado que no se perciban recursos que hubieran servido para financiar 833 casas. Para paliar la situación el FSV ha debido implementar diversas acciones: (i) solicitó un crédito al Banco Centroamericano de Integración Económica, (ii) recibió recursos de la banca local, (iii) vendió títulos comprados al Banco Multisectorial de Inversiones, y (iv) negoció con banqueros para que compre más títulos del FSV, lo que ha significado recursos por 1.325 millones de colones que alcanzan para financiar 16.000 casas. Cabe señalar sin embargo que la demanda ha empujado a la construcción de 20.000 casas que el FSV no tiene capacidad para financiar. En este marco han surgido las proposiciones de las AFP en el país en incentivar la generación de títulos hipotecarios que puedan ser transados en Bolsa, situación que requiere de la aprobación de la Comisión Nacional de Riesgo.

El FSV tiene un programa de 30.000 viviendas populares a cuyo financiamiento pueden acceder los trabajadores activos que hayan aportado al menos seis meses al nuevo sistema de pensiones, ser mayor de 18 años, ser sujeto de seguro de vida y carecer de vivienda. Las viviendas oscilan entre 125.000 y 85.000 colones. En caso de viviendas de hasta 85.000 colones el interés es de un 9% anual para 25 años, en caso de ser superior la tasa es de 11%.

En otro orden, se promueve para el año 2000 la creación de un Fondo de Garantía que será el respaldo crediticio de las personas que desean comprar viviendas de

interés social. Se ha dirigido especialmente al sector informal pero se les exigirá una cuenta de ahorro.

Por otra parte, se impulsa un programa denominado "techo para un hermano" que es la creación de un subsidio focalizado, entregando dinero directamente a quienes no poseen recursos para adquirir una vivienda.

5.10. Honduras.

En Honduras opera el Fondo de la Vivienda desde 1985 en calidad de fideicomiso, cuyo propietario es el Gobierno de la República a través del ministerio de hacienda y Crédito público. Este organismo cuenta con 16 intermediarios financieros: 7 sociedades anónimas de ahorro y préstamo, 1 entidad mutualista, 2 bancos, 3 cooperativas y 1 institución del sector público.

Se estima un déficit habitacional de 500.000 viviendas, para una población de 5.812.000 personas.

El Fondo Nacional para la Producción y la Vivienda (*FONAPROVI*), es una institución financiera de segundo piso, creada por el Gobierno de Honduras para conceder financiamiento a mediano o largo plazo para proyectos productivos y para la inversión de soluciones habitacionales para grupos de menores ingresos.

La asignación de fondos se realiza a través de programas de crédito bajo el mecanismo de ventanilla abierta, con tasas de interés prefijadas, poniendo a disposición de los agentes económicos privados, recursos financieros con las condiciones de pago adecuados a fin de posibilitar la ejecución de planes de inversión rentables.

Los recursos del *FONAPROVI* se canalizan a través de instituciones intermediarias. Todas las instituciones privadas legalmente establecidas en Honduras, que hayan suscrito un contrato institucional de crédito con el *FONAPROVI*, pueden canalizar mediante operaciones de crédito, los recursos de financiamiento a los usuarios finales.

Los usuarios pueden acceder a los recursos de la institución para desarrollar proyectos de inversión productiva o habitacional, enmarcados dentro de las condiciones establecidas en los diferentes programas de financiamiento, que sean técnica, económica y financieramente rentable y ambientalmente factible, tratando directamente con las instituciones financieras intermediarias. Adicionalmente, deberán cumplir con las demás regulaciones que para tal efecto tenga establecido la institución intermediaria financiera (Bancos, Financieras, ONG's, Cooperativas etc).

El financiamiento de la vivienda se efectúa con fondos propios y extranjeros.

Cuadro N°5.21
Financiamiento con Fondos Propios

Destino	Monto en Miles	Plazos en años
Adquisición y construcción de viviendas	300.0	15
Adquisición de lotes	100.0	10
Mejoras de vivienda	100.0	8
Legalización tenencia de tierras	100.0	10

Fuente: Fundación para la Inversión y Desarrollo de Exportaciones (FIDE).

Las condiciones del financiamiento son:

- **Interés:** 26% anual al usuario final.
- **Redescuento:** Hasta 100%.
- **Ingreso familiar mensual:** Superior a Lps.11,200.00

Cuadro N°5.22
Financiamiento con fondos TAIWAN (Programa 09)

Destino	Máximo a Financiar (en miles)	Tasa de Interés al Usuario	Prima	Plazos en años
Adquisición y construcción de viviendas	197	18	10%	20
Compra de lotes	40	18	5%	10
Mejoras	40	20		8
Legalización de tierras	10	18	5%	10

Fuente: Fundación para la Inversión y Desarrollo de Exportaciones (FIDE).

Las condiciones de este financiamiento son:

- **Redescuento:** 100%
- **Ingreso Familiar:** Hasta 10 salarios mínimos que no excedan a Lps.11,200.00

5.11. Uruguay.

Para el tema vivienda Uruguay opera con el Banco Hipotecario de Uruguay que otorga financiamiento con plazos entre 6 y 30 años y tasas de interés desde un 7% a un 12%.

Durante los años 1991-1995 a través del plan quinquenal de vivienda se logra:

- Delimitar a los sujetos posibles de subsidio de quienes deben operar en el mercado libre
- Incentivar la construcción como industria
- Solucionar el problema social

Si bien la construcción se recuperó en el segundo semestre de 1998, el balance del año registró una caída de 2,5 por ciento en la construcción de viviendas respecto de 1997.

5.12. Venezuela.

Desde 1962 data el sistema nacional de Ahorro y Préstamo integrado por el Banco Nacional de Ahorro y Préstamo, 20 entidades de Ahorro y la Superintendencia de Entidades de Ahorro y Préstamo. Este sistema basado en el esquema de tasas fijas, fracasó puesto que al ser introducidas las tasas variables, éstas no pudieron sobrepasar un 50% de la tasa inicial pactada.

En 1990 se promulga la ley de Política Habitacional que a través de una reforma de la misma pretende:

- Establecer tasas de interés a nivel de mercado
- Conservar la capacidad de pago del prestatario
- Permitir la recuperabilidad del crédito en términos reales

- Contemplar mecanismos de refinanciamiento
- Disminuir los subsidios estatales a la vivienda

Según la Encuesta de Hogares realizada por la Oficina Central de Estadística e Informática (OCEI), en el segundo semestre de 1995 se ocupaban en el sector de la construcción algo más de 622.000 personas, lo que representaba el 8,0% de la fuerza de trabajo del país. Además de este empleo directo, el sector constituye un factor de indudable importancia para el desarrollo económico por la relación que mantiene con otras actividades productivas.

En cuanto a las consideraciones que pueden realizarse sobre las actividades propias del sector, se hace necesario distinguir dos divisiones fundamentales: las construcciones que responden a gastos de inversión del sector público y aquéllas que responden a inversiones del sector privado, tanto en viviendas como en instalaciones industriales y comerciales.

Entre los sectores de bienes no transables, en 1995 el peor desempeño correspondió a la construcción, que volvió a sufrir una caída (esta vez del 11%) por tercer año consecutivo como componente del PIB. Estos datos nos indican que este sector ha sido el que más ha sufrido por la inestabilidad económica padecida en los últimos años. Por su parte, el resto de las actividades económicas, dentro del conjunto de los bienes no transables, se contrajeron sólo en un 1,4%.

El producto interno bruto de la construcción alcanzó los 25.660 millones de bolívares, a precios de 1984, mientras que el año anterior fue de 28.960 millones de bolívares.

En la distribución de los permisos concedidos a la iniciativa privada (2.743) para la construcción de viviendas, por capitales de estado el mayor número correspondió a San Cristóbal (434), seguido de Los Teques (222), Caracas (174) y Porlamar y Mérida (155). El total de estos permisos supuso la construcción de 36.706 viviendas residenciales, cifra que no consigue paliar el déficit habitacional que padece Venezuela.

Además de este tipo de permisos, el sector privado recibió otros 852 permisos para edificaciones no residenciales, cifra que supone un área neta de construcción de 1.126.620 metros cuadrados. De ellos, un 59% se dedicó a locales comerciales y de oficinas, un 24% a edificaciones industriales y un 4% a centros educativos y científicos.

Aunque sin mostrar grandes cifras, conviene destacar la evolución decreciente de esta actividad como receptora de inversiones extranjeras directas, que en 1994 totalizaron 9,9 millones de dólares y en 1995 descendieron a 4,0 millones de dólares.

En abril de 1994 entró en vigor la Ley de Concesiones de Obras Públicas y Servicios Nacionales, cuyo objetivo es permitir la participación de empresas privadas en la construcción y mantenimiento de las obras de infraestructura y servicios públicos. En esta ley, se establece que el capital privado, tanto nacional como internacional, puede participar en la construcción de autopistas, carreteras, puertos, ferrocarriles, puentes, túneles, viaductos, obras hidráulicas y aeropuertos, así como en la reparación y conservación de bienes existentes realizados con fondos del Estado. La recuperación de la inversión se realizará mediante la percepción del pago que realicen los usuarios de las obras y servicios.

Cuadro N°5.23

PERMISOS DE CONSTRUCCIÓN CONCEDIDOS AL SECTOR PRIVADO PARA EDIFICACIONES NO RESIDENCIALES POR ÁREA, SEGÚN TIPO DE CONSTRUCCIÓN Año 1995. Áreas expresadas en m ² .				
Tipo de construcción	Permisos	Área neta	Área bruta del terreno	Área bruta de la construcción
Comercios y oficinas	613	662.545	2.255.537	780.536
Industrias	141	272.648	996.302	281.698
Educación y científicas	25	45.962	162.568	52.394
Hospitales y clínicas	11	18.629	204.799	25.418
Otros tipos	62	126.838	330.942	141.701
Total	852	1.126.620	3.950.648	1.281.747

Fuente: Oficina Central de Estadística e Informática.

Cuadro N°5.24

UNIDADES DE VIVIENDA OCUPADAS, SEGÚN TIPO DE TENENCIA Año 1990.				
Unidades	Total (1)	Propietario	Inquilino	Otras formas (1)
3.534.507	3.519.384	2.666.748	489.031	363.605

INCLUYE LAS VIVIENDAS CUYA FORMA DE TENENCIA SE DESCONOCE Y EXCLUYE LAS VIVIENDAS PARTICULARES CLASIFICADAS COMO "DE OTRA CLASE".
FUENTE: COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE.

Cuadro N°5.25

UNIDADES DE VIVIENDA OCUPADAS, SEGÚN NÚMERO DE OCUPANTES (1) Año 1990.							
Unidades	Total (2)	Número de ocupantes					
		1	2	3	4	5	+5
3.534.507	3.517.229	208.089	332.870	498.038	629.686	572.543	1.276.003

(1) Incluye las viviendas clasificadas como "de otra clase".
(2) Viviendas convencionales.
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

5.13. Paraguay.

El crecimiento urbano de Paraguay se ha manifestado tardíamente en referencia a otros países latinoamericanos.

La población urbana representa el 51% del total de la población, pero debe señalarse que la caracterización de urbano responde en el censo a un criterio político administrativo, al considerar como urbano a todo centro poblado cabecera de distrito, lo que deja de lado otros aspectos que son más relevantes desde el punto de vista sociológico y urbanístico. Paraguay posee 1.054.184 viviendas de acuerdo al Censo de 1992, de los cuales 570.000 se hallan en el medio urbano y 484.184 en el medio rural. En ciudades y núcleos de población de 5.000 habitantes y más, vive el 43,3% de la población total, un porcentaje más real para tener una idea aproximada de la urbanización del país.

De hecho, el proceso de urbanización adquiere un ritmo de crecimiento llamativo recién a partir de la década del 70, cuando el capital extranjero, amparado en leyes de fomento e inversiones, así como los grandes emprendimientos hidroeléctricos (Itaipú y Yacyretá), impulsaron el crecimiento económico en el marco de una economía de mercado cada vez más dinámica.

El uso continuado de la tierra y la carencia de instrumental tecnológico en las áreas minifundiarias aceleraron la crisis de los sectores campesinos, dejando disponible un fuerte contingente de mano de obra que el sector agrícola tradicional era incapaz de absorber. Se inició a su vez, un fuerte proceso de expansión en el sector de la construcción que alteró el comportamiento relativamente estático del mercado de la tierra y la vivienda, y que con los otros factores mencionados dinamizaron la vivienda y la tierra urbana en el ciclo de la especulación, comercialización y acumulación.

El modelo económico convirtió a la tierra urbana en factor clave de un proceso de especulación sin precedentes en la sociedad paraguaya. La conformación de un sector empresarial-inversionista, así como la creación de instituciones que facilitaban a los sectores con ingresos medios y altos, invertir en la compra de tierra y vivienda urbanas, sentaron la base de un proceso que alejó las posibilidades de los sectores más populares para acceder a la vivienda.

Los factores mencionados influyeron decisivamente en la conformación y uso del espacio. El proceso de urbanización que hasta la década del 60 se caracterizó por un escaso dinamismo se alteró sustancialmente. La población de los municipios cercanos a Asunción se incrementó notablemente (Véase Cuadro 2.26).

A mediados de la década del 70 Asunción absorbía el 80,9% de la población del área metropolitana, en 1992 absorbía el 50%, la tendencia por consiguiente es clara: la periferización de la ocupación espacial. Por otra parte, los pueblos con más de 5.000 habitantes ubicados en el Departamento Central, empezaron un proceso de crecimiento notable conformando un espacio relativamente integrado al Gran Asunción, con una población global de alrededor de 1.200.000 habitantes que confirman una manifestación evidente del proceso de urbanización localizado preferentemente en torno a la ciudad capital.

Los pueblos de más de 5.000 habitantes del departamento Central, que en el período intercensal de 1962-1972 crecieron con una ínfima tasa anual de 0,6%, en el período 72-82 aumentaron su población con una tasa de 11%, y entre el 82 y 92 se expandieron en forma inusitada con una tasa de 53,7% anual acumulativo (Véase cuadro 2.27).

Si consideramos como urbano a los núcleos poblacionales de 5.000 y más habitantes constatamos, de acuerdo al Censo de 1992, que el 43,3% viven en áreas urbanas. Del 43% indicado, el 66% habita en Asunción y ciudades del Departamento Central, lo que implica una alta concentración poblacional en un espacio relativamente restringido del Paraguay.

El crecimiento de las poblaciones de más de 5.000 habitantes en el departamento Central indica por otra parte con claridad la agudización del proceso de periferización, con el consiguiente deterioro de las condiciones de vida en la medida en que el acceso a los servicios indispensables para el medio urbano resultan insuficientes y notablemente deficitarios.

Asimismo, se ha establecido con nitidez la formación de otros polos de urbanización con características propias, una dinámica y una sustentabilidad que por primera vez se concretan al margen de los parámetros de la capital del país y su área de influencia.

Ciudad del Este y su entorno, y las ciudades de Encarnación y Pedro Juan Caballero en el este, sur y nor-este del país, respectivamente, conforman casi la totalidad del porcentaje de lo que llamamos resto urbano del Paraguay. En todos

los casos, el carácter de ciudades fronterizas representa un déficit adicional en las condiciones de vida urbana por los altos niveles de delincuencia e inseguridad ciudadana (Véase Cuadro 2.28).

El crecimiento urbano trajo aparejado en muchos casos un severo deterioro de las condiciones ambientales y un virtual colapso de las capacidades de los municipios de menores recursos económicos ante las crecientes exigencias de servicios públicos (agua, luz, etc.), así como la recolección de basuras, infraestructura urbana y transporte. A esto deben sumarse otras pérdidas, quizás menos tangibles, pero igualmente importantes, vinculadas a la calidad de vida urbana, como la pérdida de niveles de identidad local por la extinción o las drásticas alteraciones del patrimonio histórico construido, la desnaturalización de los referentes simbólicos urbanos o las modificaciones y rupturas de las tramas sociales hasta entonces vigentes, a partir de determinadas actividades productivas locales que quedaron rebasadas o sustituidas por la irrupción de redes de comercialización o producción de alcance nacional.

En el caso del área metropolitana y ciudades del departamento Central, así como el caso de Ciudad del Este, por falta de un marco legal apropiado que distinga entre suelo urbanizable y no urbanizable, y por las particularidades de la legislación que identifica los límites del municipio con los de los distritos territoriales, la expansión urbana ha quedado fuera de toda limitación que no sean los criterios de lucro de las empresas loteadoras e inmobiliarias. El resultado ha sido no sólo la visible y dramática depredación de los recursos naturales, de las reservas paisajísticas, de las áreas abiertas de uso público y las existencias forestales; sino también el menos evidente pero decisivo deterioro, por incapacidad de cobertura, de las redes de comunicación y servicios, cada vez más precarias y costosas; que terminan significando para los pobladores de las deterioradas periferias el sobre costo del aislamiento y la distancia a los sitios de trabajo.

Los planes estatales de vivienda, implementados desde el CONAVI -Consejo Nacional de la Vivienda- se han convertido en poderosos factores de deterioro ambiental y depredación de las áreas abiertas interurbanas de la zona metropolitana, que se suman a los efectos de las urbanizadoras.

El procedimiento de adquisición de terrenos no urbanizados, generalmente de uso agrícola -chacras o granjas- para la implementación indiscriminada de loteos y construcción de viviendas unifamiliares, ha significado en la práctica una periferización urbana caracterizada por el anonimato, la depredación de los recursos forestales y paisajísticos, la precariedad o inexistencia de los servicios y la negación de la identidad comunitaria.

El resultado de esta política con énfasis casi exclusivo en la vivienda como objeto, formulada al margen de sus implicancias urbanísticas y culturales; se expresa no sólo en su escasa repercusión cuantitativa ante el déficit habitacional de país; sino de manera dramática e irrefutable en el fracaso para crear condiciones de habitación que vayan más allá de la limitada materialidad del techo y las paredes dentro de un lote sin proyección y de esperanzas de contruirse en realidad urbana. En relación a la vivienda, las respuestas del sector público se limitan al CONAVI, institución que no puede exhibir logros ni cuantitativos ni cualitativos, con los niveles de relevancia que las necesidades exigen.

La falta de respuestas y la incapacidad para administrar los requerimientos crecientes en el área de la vivienda, tanto a nivel urbano como rural, son los

aspectos más llamativos de la situación de la vivienda en el Paraguay, estimándose que presenta un déficit del orden de unas 400.000 unidades. Las cada vez más consolidadas y expandidas condiciones de vida urbana incorporan permanentemente un número de habitantes a los problemas y necesidades propias de la ciudad, y las respuestas desde el sector público son débiles, desarticuladas y carentes de ideas, limitándose apenas a los aspectos más restringidos y obvios del problema de la vivienda, sin abordar los demás aspectos vinculados.

Cuadro N° 5.26				
Crecimiento de la población en el Area Metropolitana de Asunción y Municipios aledaños				
Población	1982	1992	Aumento en 10 años	Tasa porcentual promedio anual
Asunción	455.517	500.939	45.422	0.99
Fco. de la Mora	66.810	25.072	28.262	4.23
Lambaré	65.145	99.572	34.427	5.28
Luque	24.917	84.572	59.660	24.10
M.R. Alonso	2.676	39.289	36.613	136.82
San Lorenzo	74.359	133.355	59.036	7.94
Total zona metropolitana (Sin Asunción)	233.907	452.205	218.298	9.33

Fuente: Censo Nacional de Población y Viviendas 1982 y 1992

Cuadro N° 5.27					
Tasa de crecimiento intercensal de ciudades de 5.000 y mas habitantes en Asunción y su periferia, Departamento Central y resto urbano del país					
Areas	1950	1962	1972	1982	1992
Periferia de Asunción	14.613	38.095	95.519 (*)	245.570 (*)	452.205
Resto Dpto. Central	8.905	11.546	12.236	36.734	230.253
Asunción	206.634	288.552	356.300	455.517	500.939
Resto del país	71.052	97.533	128.078	311.255	619.377

Fuentes: Ciudad y Viviendas en el Paraguay, Saep 1984 y Censo de Población y Vivienda 1992
 (*) Se incluye a Mariano Roque Alonso con menos de 5000 hab.
 (*) Se incluye a Mariano Roque Alonso

Cuadro N° 5.28			
Cuadro comparativo de la ubicación de las ciudades de 5.000 y más habitantes según área de ubicación.			
Area	Población	% relación a Población total	% relación a ciudades con más de 5.000 habitantes.
Total de Ciudades con más de 5.000 hab.	1.802.774	43.4	100
Asunción y Dpto Central	1.193.397	---	66.0
Ciudad del Este, Hernandarias y Presidente Franco	193.885	---	10.3
Asunción, Central C. Este y alrededores	1.377.283	---	76.3
Población total del país	4.142.588	---	43.4

Fuente: Censo Nacional de Población y Vivienda 1992.

II MARCO ESTRUCTURAL PARA EL FINANCIAMIENTO HABITACIONAL.

Como se ha visto, el esfuerzo que requeriría superar el déficit habitacional supera con creces las capacidades presupuestarias del sector público, agente sobre el cual en el pasado se tendió a depositar la responsabilidad exclusiva de financiar las soluciones habitacionales para los sectores de menores recursos de la sociedad.

Sin embargo, en la actualidad se ha generado un importante consenso de la existencia de un amplio espacio para el financiamiento privado de los programas de vivienda pública. No obstante, como se verá más adelante, para que estos recursos efectivamente fluyan a financiar este sector se necesita el cumplimiento de una serie de requisitos tanto en el funcionamiento los mercados como del marco normativo, que en definitiva aseguren un nivel de garantías y rentabilidad a estos fondos, impulsando a los agentes privados a canalizar sus recursos hacia el financiamiento habitacional.

Actualmente se han realizado una serie de reformas que han permitido configurar un positivo cuadro económico –más allá de la coyuntura– que permite enfrentar con un moderado nivel de optimismo el futuro del financiamiento habitacional en general, y del sector de vivienda social en particular.

En este contexto, se observó la existencia en nuestros países de procesos de estabilización y reforma estructural, los cuales, en conjunto con las reformas al sector financiero, facilitarán el desarrollo de los sistemas de financiamiento habitacional.

Procesos de estabilización y reformas estructurales en América Latina.

La Región ha sido tremendamente exitosa en realizar las reformas estructurales que le han posibilitado disminuir la tasa de inflación promedio desde más de 500% en 1993 a menos de 10% en 1998. Por otro lado, las economías de la región han sabido ordenar sus cuentas externas, condición necesaria para estabilizar sus respectivas monedas, alejando así las crónicas expectativas de devaluación.

De esta manera, las reformas estructurales y la disciplina de las autoridades han permitido que las dos principales variables que se incorporan a la tasa de interés, vale decir expectativas de inflación y de devaluación, se encuentren actualmente acotadas, permitiendo consecuentemente una drástica caída de los tipos de interés, ampliando el plazo efectivo de los créditos hipotecarios y, en definitiva, afectando en forma positiva el financiamiento a largo plazo para la vivienda.

Las reformas estructurales de la región han modificado sustancialmente el panorama en ámbitos tan diversos como: comercio exterior, sector financiero, sistema tributario, mercado laboral, privatizaciones y seguridad social. Estas reformas han propiciado un clima más favorable para los negocios y permitiendo a nuestros países situarse en una senda de mayor crecimiento, sustentada en bases mucha más sólidas que las prevalecientes en el pasado.

Por una parte, la reforma al comercio exterior se ha traducido en una drástica caída en los aranceles y en el dismantelamiento de las trabas pararancelarias al comercio, incrementando así los niveles de eficiencia de los sistemas productivos de nuestros países.

Por otra parte, la reforma financiera implementada en América Latina –que se discute con mayor detalle más adelante– ha comprendido varios aspectos, entre ellos, eliminación de la banca pública o de la banca especializada, liberalización de la tasa de interés y aumento de la regulación prudencial. Estas medidas se han traducido en un sistema financiero con mayores grados de consistencia global, situación que abre insospechadas perspectivas de disponibilidad de recursos en el futuro, una vez que las reformas hayan madurado y comiencen a rendir sus frutos.

El sistema tributario se ha simplificado, reduciendo el número de impuestos y las tasas impositivas, ampliando a la vez la base imponible. Estas medidas han conducido a una mayor recaudación y mayor solidez de las finanzas públicas. Esta posición favorable de los presupuestos públicos proveerá de un sustento más sólido a los avances anteriormente comentados en términos de estabilización macroeconómica.

Las reformas al mercado laboral, sin embargo, han avanzado a menor ritmo que el resto de los sectores. Como se sabe, una de las formas en que las economías pueden absorber las inevitables crisis y *shocks* externos es a través de mercados laborales flexibles, que permiten que los recursos humanos fluyan hacia los sectores de mayor productividad, maximizando de esta forma la producción y niveles de empleo. Sin embargo, en el pasado la política laboral implementada en nuestros países tendió, por ejemplo, a implementar protección excesiva a las mujeres o se establecieron onerosos esquemas de indemnización al momento de despedir a un trabajador. Estas políticas, paradójicamente, perjudicaron a los sectores de la población a los cuales en principio debían proteger, al ser más rentable para la firma contratar hombres, o bien los altos costos de despido restringieron la capacidad de generación de empleo de la economía en su conjunto.

Por otro lado, la reforma a la seguridad social ha significado la creación de una importante fuente de ahorros para nuestras economías. En efecto, en la actualidad ocho países del área han reformado sus sistemas de seguridad social, desde programas basados en esquemas tipo *pay-as-you-go*, hacia programas basados en la capitalización individual de los ahorros previsionales, estableciendo de este modo un vínculo entre los aportes de los cotizantes y los beneficios. Este vínculo, que en el antiguo sistema previsional era prácticamente inexistente, genera los incentivos económicos para que la oferta de fondos de retiro o de pensiones crezca en forma exponencial, proporcionando niveles de profundidad inéditos en nuestros sistemas financieros. Esta característica permitiría el establecimiento de instrumentos de largo plazo esenciales para el financiamiento de la vivienda.

- Reformas al Sistema Financiero

Como se dijo anteriormente, la Reforma del Sistema Financiero implementada en Latinoamérica ha sido materializada a través de la acción en varios frentes, cuyo objeto ha sido dotar al mismo de adecuados niveles de coherencia, toda vez que un sistema financiero dinámico, eficiente y profundo requiere el cumplimiento simultáneo de varias condiciones *sine qua non*.

En primer término, se ha producido la eliminación casi en su totalidad de la banca pública o de la banca especializada, incluyendo la banca pública dedicada al financiamiento de vivienda. Estos mecanismos, además de desviar la acción del Estado hacia los sectores medios, significaron tanto la implementación de esquemas costosos para el erario nacional como la creación de un número importante de distorsiones. Por otro lado, se debe propender a que el

financiamiento a la vivienda provenga de todas las fuentes de ahorro de la economía, y no circunscribirlo a la capacidad de captación de fondos de las instituciones destinadas únicamente a la intermediación financiera para el sector vivienda.

Al respecto, un fenómeno de creciente importancia es la securitización de hipotecas, el cual, al divorciar la captación de la colocación de fondos para la vivienda, facilitará el flujo de fondos hacia el sector. Para el desarrollo de este mercado, entonces, se requiere establecer una normativa clara respecto de la estandarización de las hipotecas y de los riesgos, así como se debe profundizar el mercado secundario de estos instrumentos de manera de asegurar su liquidez.

En segundo lugar, nuestras autoridades monetarias han liberalizado la tasa de interés, permitiendo de este modo que este parámetro refleje adecuadamente el costo del crédito. Obviamente, como se dijo, previamente a esta liberalización se han debido controlar las presiones sobre ella, en términos de inflación y depreciación de la moneda.

Por otra parte, nuestras instituciones financieras deben presentar una estructura financiera sólida, que les permita hacer frente a los inevitables períodos de inestabilidad que aún se registran en la región. En efecto, los mayores requerimientos de capital (normas de Basilea) a pesar de haber obstaculizado su expansión, han permitido que el desarrollo exhibido recientemente por el sector bancario se funde sobre bases sólidas. De este modo, los mayores requerimientos de capital, al incrementar la confianza del público en la seguridad del sistema financiero, conllevan a una profundización del mercado de capitales, con los conocidos beneficios para el desarrollo de la economía y del mercado de la vivienda.

- ***Principios generales de las Políticas de Vivienda.***

Además de las reformas del sistema financiero esbozadas más arriba, al Gobierno le cabe una importante cuota de responsabilidad al momento de definir sus políticas habitacionales, de manera de hacer viable el financiamiento privado para programas de vivienda:

- Como se dijo anteriormente, el Estado es esencialmente un mal empresario o, en otras palabras, presenta ventajas comparativas en la regulación de los mercados, no así en la producción de bienes y servicios. Por ello, debe abstenerse de producir viviendas, circunscribiendo su rol inmobiliario al aseguramiento para todos los sectores de la población de igualdad de oportunidades en la obtención de vivienda.
- Los subsidios destinados a la solución habitacional deben tomar la forma de apoyo a la demanda, abandonándose los esquemas de subsidio a la oferta. En efecto, si se le otorga al consumidor un efectivo poder de compra, la libre competencia entre las empresas se traducirá en la introducción de innovaciones tecnológicas y mejoramientos de estándares. Además, su mayor capacidad de focalización permite a los subsidios a la demanda evitar onerosas filtraciones hacia segmentos de la población ajenos a aquellos originalmente considerados en el programa de subsidio.
- Se deben mejorar las instituciones de crédito, de manera de establecer los mecanismos e incentivos que aseguren la disposición de los prestatarios a pagar los préstamos. En caso contrario, al no existir seguridad en la recuperación del empréstito, disminuirá la oferta de fondos al sector y el mercado del crédito habitacional perderá profundidad.

Al respecto, es importante la existencia de créditos colateralizados que aseguran la disposición a pagar por parte del prestatario. Obviamente, un requisito para que el colateral se constituya en un incentivo para el pago lo constituye la posibilidad, a un costo razonable, de poder tomar el colateral. Sin embargo, es necesario constatar que aproximadamente un 45% de las viviendas en nuestra región o no disponen de títulos de propiedad o disponen de títulos dudosos. Esta situación corresponde a uno de los grandes obstáculos para el desarrollo del crédito habitacional, dado que sin título no existe colateral y, consecuentemente, no existirá crédito, dado el nulo incentivo a pagar la deuda una vez contraída.

La segunda característica que incrementa la disposición de pagar es la existencia de mecanismos expeditos de propagación de información respecto del desempeño del deudor. Es así como el no pago de sus deudas le significará un costo no menor para el deudor en términos de reputación al interior del sistema financiero.

Finalmente, la normativa debe establecer un apropiado balance entre la protección de los derechos de los deudores frente a la protección de los derechos de los acreedores. La existencia de cuerpos legales que establezcan asimetrías marcadas a favor de los deudores, reduce la disposición a pagar aumentando de este modo la siniestralidad de los créditos. Este fenómeno tiene como consecuencia un desincentivo al flujo de fondos hacia el sector habitacional, perjudicando finalmente a los potenciales demandantes de crédito.

Con las reformas señaladas y los aspectos de políticas propuestas, se estima que el financiamiento habitacional, en general, y el de la vivienda social, en particular, deberían tender a un desarrollo estable en el tiempo.

III. DESCRIPCIÓN DEL MODELO DE FINANCIAMIENTO HABITACIONAL EN

CHILE.

1. Marco general de operación.

Chile se caracteriza por una economía de mercado abierta en que se reconoce al Estado un rol subsidiario y de regulador, aún cuando todavía mantiene presencia en algunas áreas productivas. Por su parte, le corresponde al sector privado impulsar y ejecutar acciones tendientes a generar recursos económicos que redundan en un desarrollo para el país. En materia habitacional se le reconocen las siguientes funciones:

- Financiamiento de la oferta y demanda habitacional
- Producción y distribución de materiales de construcción
- Diseño y edificación de viviendas
- Organización de la demanda habitacional
- Promoción inmobiliaria y corretaje de propiedades

En este marco, en Chile rige una política habitacional que se basa en los siguientes fundamentos sociales y económicos:

- Fundamentos sociales

- El derecho a la vivienda: se le concede a la vivienda la calidad de bien indispensable y por lo tanto se promueve su adquisición como parte de los derechos del hombre y su familia.
- Atención preferente a la extrema pobreza: al Estado le corresponde definir programas que al menos contemplen:
 - Generar una gran cantidad de soluciones con el fin de evitar que se acentúe las condiciones de precariedad y hacinamiento en que se desenvuelven muchas familias de América Latina, en general.
 - Las soluciones deben contemplar la participación del beneficiario a fin de que resulte ser un bien digno en su medio de adquisición.
 - Las primeras soluciones deben apuntar a entregar los servicios básicos de agua, luz, alcantarillado y pavimentación.
- Redistribución de ingresos: se deben generar soluciones que apunten a dar soluciones a los más necesitados, estableciéndose los mecanismos que permitan efectivamente detectarlos.
- Calidad de vida: debe considerarse un desarrollo urbano, acorde con la realidad, considerando la planificación de construcción de lugares públicos, equipamiento urbano y vialidad urbana.

- Fundamentos económicos

- Fomento al ahorro: en la medida que se compromete al beneficiario con la solución habitacional mediante la acumulación de recursos para adquirirla, se logra un nivel de ahorro que se constituye como pilar fundamental de la generación de inversión productiva.
- Libertad : se deben generar las condiciones de libertad para la localización y tipo de vivienda que se desea adquirir, para el programa habitacional al que se

desea adscribir, para la institución con la que se desea operar y para establecer el monto el plazo en el programa elegido.

- Contribución al producto, empleo e inversión: se le reconoce a la actividad de la construcción su gran capacidad de generación de empleo, de formar parte importante del Producto Interno Bruto y en definitiva de constituirse en un motor reactivador de la economía en épocas de crisis.

En este contexto y según lo demuestra el diagrama siguiente se reconocen los siguientes agentes participantes en el mercado habitacional con la función que se indica:



Persona natural:

Es la persona que desea adquirir una vivienda la que elige dentro de su restricción presupuestaria y sus necesidades de grupo familiar; esto es, de comodidad, de ubicación y dentro de las expectativas económicas que le permiten financiar el sistema que elija para ello.

Proveedor de viviendas:

Esta función la ejercen las empresas constructoras, a través de la edificación de las viviendas o las entidades inmobiliarias a través de la compra de las viviendas que luego ponen a disposición de las personas. En algunos casos y tratándose de viviendas de interés social el Estado encarga la construcción de viviendas, situación que cada vez es menos frecuente.

Estado:

Este participa en el mercado principalmente a través de la asignación de subsidios para quienes cumplen con los requisitos de ser beneficiario. A su vez, es la entidad que dicta las normas que regula a las instituciones que operan en el financiamiento habitacional.

Bancos, Sociedades Administradoras de Mutuos y Cajas de Compensación:

Estas instituciones operan, por una parte, en la administración del ahorro de las personas, el que pueden tener como objetivo la acumulación del pago inicial de la vivienda o para la acumulación y acreditación del ahorro previo exigido para la asignación del subsidio estatal.

Por otra parte, los Bancos y Sociedades Administradoras de Mutuos son las instituciones encargadas de operar el financiamiento habitacional en cualquiera de las modalidades existentes: esto es, a través de letras hipotecarias, mutuos hipotecarios endosables o contratos de arrendamiento con promesa de compraventa. Desde el punto de vista de su relación con la persona son las entidades encargadas de evaluar las condiciones de sujeto de crédito de quien lo solicita y la calidad de las garantías hipotecarias. Respecto del financiamiento, son las entidades encargadas de emitir los instrumentos de deuda que respaldan la operación hipotecaria.

Inversionistas institucionales:

Son las entidades, principalmente las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) y Compañías de Seguros que demandan los instrumentos de deuda que se originan con motivo de los créditos hipotecarios. Se transforman en los principales demandantes y por lo tanto son una importante fuente de recursos.

Mercado financiero:

Es el medio en que se transan los valores emitidos y adquiridos. Su existencia permite el dinamismo y la transparencia para la existencia de operaciones de esta naturaleza pues prevalecen las condiciones de mercado al momento de efectuarse una transacción.

2. Sistemas de financiamiento habitacional.

La adquisición de vivienda en Chile puede ser financiada a través de tres mecanismos: letras hipotecarias, mutuos hipotecarios y por medio del sistema de arrendamiento de vivienda con promesa de compraventa (leasing habitacional).

2.1. Letras hipotecarias.

Este es un sistema de financiamiento basado en la emisión de un instrumento financiero emitido al portador que se redime con el pago de cupones periódicos, generalmente trimestrales, que comprende cuotas tanto de amortización como de intereses.

La letra es emitida por un banco sólo con motivo del otorgamiento de un préstamo que necesariamente debe estar garantizado con primera hipoteca sobre un bien raíz.

El monto máximo del crédito no debe ser superior al 75 % del valor de tasación de la propiedad ofrecida en garantía.

En esta modalidad, los activos representados por el préstamo y los pasivos representado por la letra, están expresados en unidad de fomento.

El riesgo asociado a la emisión de estos instrumentos está asociado con la morosidad del conjunto de deudores que respaldan una serie de letras, por cuanto los dividendos asociados al préstamo hipotecario proporcionan los recursos financieros que requiere el banco para redimir los cupones. Asimismo, existe una garantía del Banco, por consiguiente, en definitiva el riesgo de una letra está asociado primordialmente al Banco y luego a la cartera de deudores. Es por este motivo que las letras se consideran instrumentos securitizados.

Los bancos que deseen emitir letras de crédito deben solicitar, para cada una de sus emisiones, autorización de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. Se trata de un permiso que faculta al emisor para originar letras de diferentes características, considerando que las letras se emiten por series. Pertenecen a una misma serie las letras que tienen el mismo plazo, la misma tasa de interés y se amortizan de la misma forma.

Junto con solicitar la autorización para emitir las letras, los bancos han de presentar una tabla de desarrollo de la serie, en que se indica el valor de cada uno de los cupones, desglosando lo que corresponde a amortización y lo que corresponde a intereses. También se debe presentar la tabla de desarrollo de los prestamos hipotecarios que se otorgarán al amparo de la autorización requerida. En dicha tabla se indica el valor de cada dividendo mensual, expresando separadamente los cobros por concepto de amortización, interés y comisión. El valor presente de los dividendos mensuales, descontados a la misma tasa en que están expresados, debe ser igual al valor presente de los cupones de las letras.

Naturalmente, para calcular este valor presente no se considera la columna correspondiente a la comisión. Cabe destacar que la comisión es la única utilidad del emisor.

Una vez obtenida la autorización del organismo contralor, el banco debe confeccionar las láminas físicas de las letras. Como se trata de instrumentos que van a circular en el mercado financiero durante muchos años, la autoridad ha puesto especial preocupación en que la impresión de estos instrumentos consulte los máximos resguardos de seguridad, para prevenir adulteraciones, esto es, papeles especiales, tintas de gran sensibilidad y definición, sellos de agua incorporados, etc. Lo habitual es que los emisores ordenen la confección de las láminas a la Casa de Moneda de Chile. En consecuencia, los bancos tienen láminas ya impresas de las letras de las diferentes series que van a utilizar, según las condiciones imperantes en el mercado.

Las láminas consignan los siguientes antecedentes:

- El valor de la letra, expresado en unidades de fomento. Como no se conoce el monto exacto de los prestamos que van a pedir los clientes, lo razonable es imprimir láminas de distintos valores o cortes, de suerte de poder redondear el monto de cualquier préstamo. Lo más común es que se usen láminas de 10, 20, 100, 200 y 500 unidades de fomento. Por consiguiente, quien deba otorgar un préstamo por 1.840 unidades de fomento, utilizara tres láminas de 500 unidades de fomento, tres láminas de 100 y dos láminas de 20.
- La tasa de interés que ganará la letra.
- La moneda en que está expresada, que normalmente es la unidad de fomento.
- La forma en que se amortizará la letra, la cual esta indicada expresamente en cada uno de los cupones del instrumento.
- El plazo al cual será emitida la letra, el cual dependerá el número de cupones del instrumento.

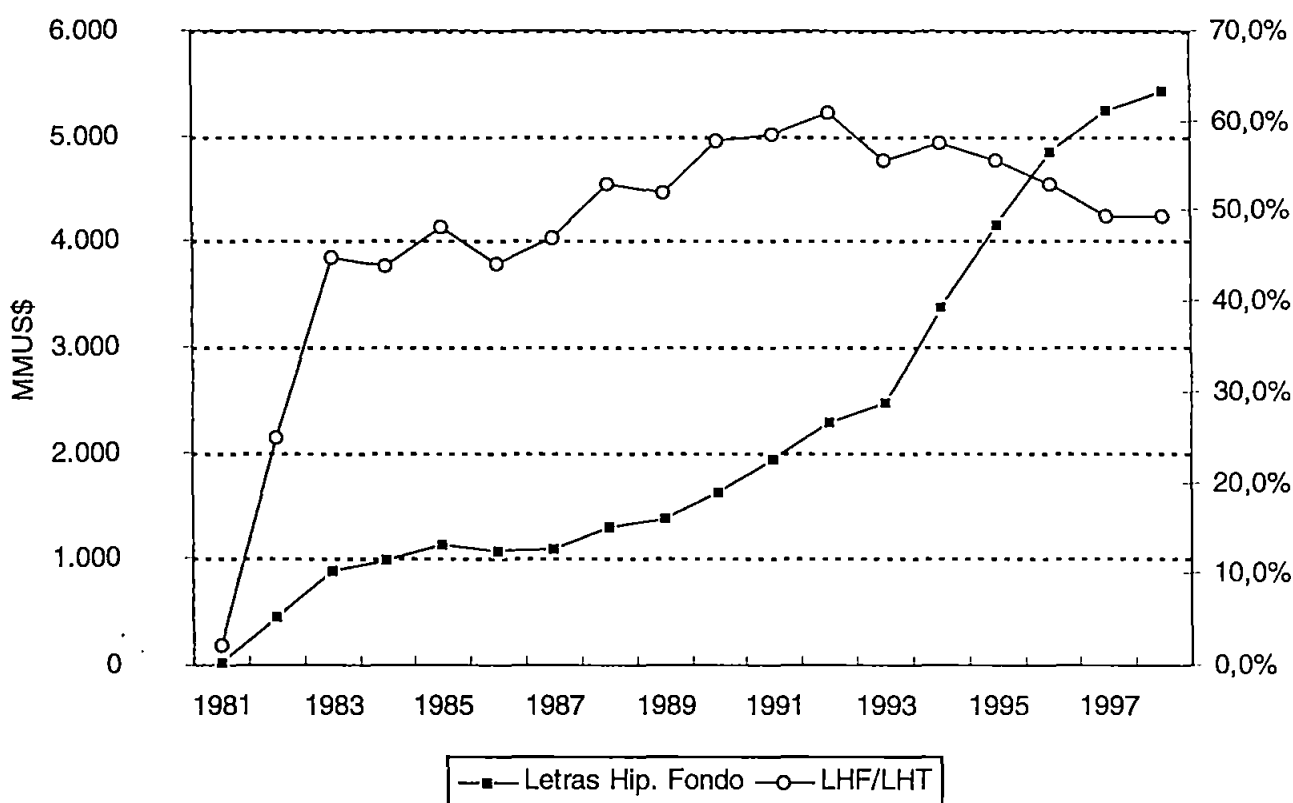
Si bien, en general el financiamiento de vivienda a través de letras hipotecarias corresponde a una operación entre privados, en Chile el Estado ha participado directamente en este mecanismo a través de préstamos directos a las personas que acceden a viviendas de carácter social, por cuanto

financia estas viviendas con el subsidio, un ahorro previo y un crédito otorgado por el Ministerio de Vivienda y Urbanismo.

Cabe señalar, que esta modalidad no se considera exitosa por cuanto continuamente se producen repactaciones, que han significado en términos generales, bajar las tasas de interés de los créditos originales y rebajar dividendos lo que se traduce en definitiva en no recuperar los préstamos originales con el consecuente deterioro de la calidad de los préstamos otorgados y la existencia de subsidios implícitos. Si bien, esta situación aún se encuentra en vigencia ha habido claras muestras de generar mecanismos de otra naturaleza para dirigirse a la vivienda social que redunde en un mejor manejo de las carteras hipotecarias, transfiriendo la responsabilidad al sector privado.

El monto de operaciones cursadas a través de letras hipotecarias ha evolucionado desde 1.302 millones de dólares en el año 1981 a 11.006 millones de dólares en el año 1998. Por su parte, la evolución de los montos en letras hipotecarias mantenida por los fondos de pensiones y su relación con el fondo de pensiones se muestra en el gráfico N° 1.

Gráfico N°1
“Participación del Fondo de Pensiones en mercado de Letras Hipotecarias”



LHF: Letras hipotecarias del Fondo de Pensiones
LHT: Letras hipotecarias totales en circulación

2.2. Mutuos hipotecarios.

El mutuo es un préstamo en dinero, es decir, el deudor obtiene directamente del acreedor el dinero con que pagará al vendedor de la propiedad que está adquiriendo.

Los mutuos pueden ser otorgados por los bancos, sociedades financieras y por agentes Administradores de Mutuos Hipotecarios Endosables, que son sociedades que deben tener como giro específico el de otorgar y administrar mutuos hipotecarios creadas al amparo de la ley de seguros, cuya función, entre otras, consiste precisamente en otorgar y administrar este tipo de préstamos.

El agente o el banco cede, mediante endoso, el contrato a una Compañía de Seguros o a otras sociedades autorizadas para invertir en estos instrumentos, con el objeto de refinanciar la operación y continuar otorgando créditos.

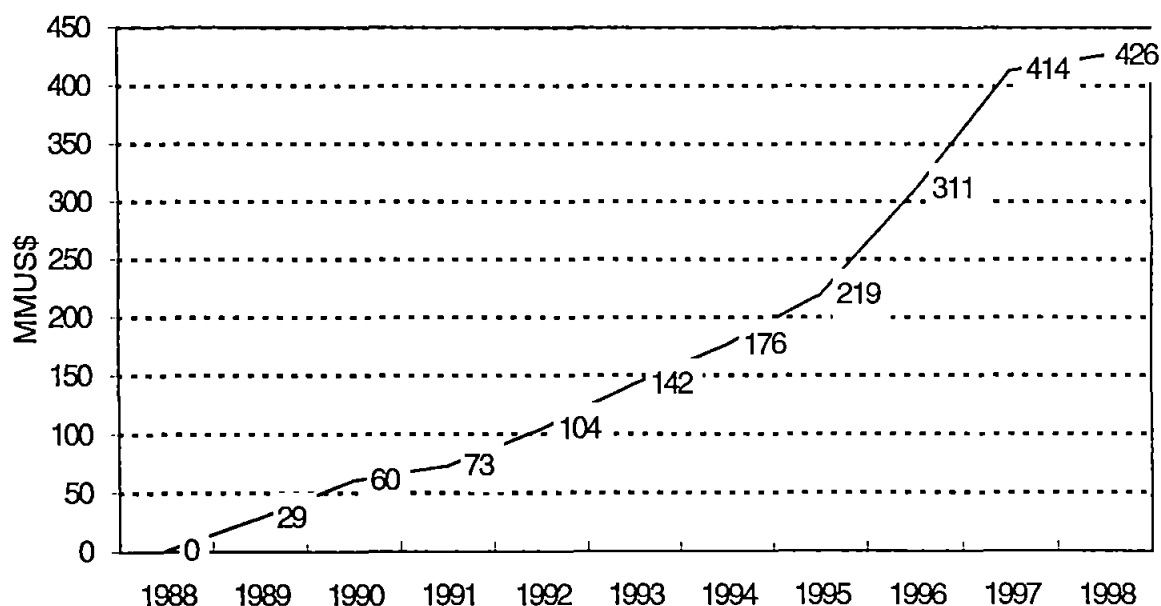
A diferencia del sistema de letras de crédito hipotecarias, en el mutuo hipotecario endosable es el mismo contrato el que se constituye en instrumento financiero. La cesión se realiza descontando el flujo de dividendos a que se ha comprometido el deudor, a la tasa interna de retorno que se acuerde con el inversionista institucional más un premio por riesgo. Dicha tasa de cesión es inferior a la de colocación del mutuo, lo que permite al cedente obtener su margen de utilidad. En consecuencia, en el uso de los mutuos hipotecarios no existe una comisión explícita propiamente tal.

De lo anterior se deduce que en el mutuo el riesgo del instrumento está directamente relacionado con la solvencia del deudor y la calidad de la garantía.

Los mutuos presentan una baja liquidez, sobre todo por su gran heterogeneidad. Esto no constituye, por el momento, una desventaja para las Compañías de Seguros, las que requieren instrumentos para el calce de sus reservas. Sin embargo, en la medida que los plazos residuales sean menores, será deseable que las Compañías tengan la posibilidad de sacar los mutuos de sus activos y reemplazarlos por otros de mayor plazo.

La evolución que ha tenido en Chile la emisión de mutuos hipotecarios se muestra en el gráfico N° 2.

Gráfico N°2
“Operaciones de Mutuos Hipotecarios”



Cabe señalar que dado que este mecanismo responde al respaldo de un crédito directamente asociado a una persona, no se constituye como instrumento elegible por los Fondos de Pensiones para invertir sus recursos. Se estima que en la medida que la securitización de estos instrumentos alcance madurez se podrá generar un mercado más dinámico. Respecto de las viviendas sociales, este es un mecanismo que respalda adquisición de viviendas de mayor valor, sobre las UF 700, dado el mecanismo de asegurar la calidad de deudor del comprador.

2.3 Sistema de arrendamiento con promesa de compraventa (leasing habitacional).

Mediante el mecanismo de leasing habitacional, una persona celebra un contrato de arrendamiento con una sociedad inmobiliaria con el compromiso de adquirir la vivienda, una vez ahorrado un monto igual al precio de ésta. El arrendatario se compromete, con el propósito de acumular el valor de la vivienda, a ahorrar una cantidad fija mensual, la que pagará periódicamente conjuntamente con el arriendo.

Asimismo, el arrendatario puede obtener subsidio habitacional por parte del Estado en forma inmediata. Este subsidio, a diferencia del subsidio habitacional más tradicional, será desembolsado trimestralmente y está condicionado al comportamiento de pago del arrendatario, sistema que se detalla más adelante.

* 1 UF = US\$ 30.00 aprox.

En forma simplificada, podemos resumir el proceso del leasing habitacional en cinco pasos:

- Ahorro previo.

La persona tiene la posibilidad (no la obligación) de abrir una cuenta de ahorro en una institución financiera o caja de compensación de asignación familiar (en adelante "institución") la cual se denomina "cuenta de ahorro para el arrendamiento de viviendas con promesa de compraventa". En ésta, la persona va depositando sus ahorros con el fin de firmar posteriormente un contrato de ahorro metódico o puede mantener la cuenta como un sistema de ahorro convencional.

- Firma del contrato de arrendamiento con promesa de compraventa.

La persona selecciona una vivienda y acude a una sociedad inmobiliaria para celebrar un contrato de leasing. La sociedad inmobiliaria, previo análisis de la situación crediticia del cliente, celebra el contrato y compra la vivienda seleccionada. La ley no establece un ahorro previo mínimo, sin embargo, en el mercado se ha observado la exigencia de un ahorro inicial de la persona que, considerando el efecto en el pago del pie del subsidio habitacional, está dentro del rango exigido en otros instrumentos de crédito.

La sociedad inmobiliaria puede considerar este ahorro como parte del pago por el precio de la vivienda, fijando el monto del arriendo como un porcentaje de la diferencia entre el valor de la vivienda y el ahorro. En tal caso, la persona usa su ahorro inicial para realizar un pago parcial del precio al momento de la firma del contrato y quedar con un saldo igual a cero en su cuenta de ahorro individual.

Una forma alternativa es establecer el arriendo como porcentaje del valor total de la vivienda y considerar el ahorro de la persona como saldo inicial de su cuenta individual.

- Firma del contrato de ahorro metódico o acuerdo del pago parcial del precio.

Existen dos opciones para completar el precio de la vivienda convenido. En una primera modalidad, el arrendatario se compromete a realizar ahorros metódicos de montos fijos en una institución, durante el tiempo que se haya pactado el contrato de arrendamiento con promesa de compraventa. Para esto, el arrendatario debe celebrar un contrato con una institución que, a través de una Administradora de Fondos para la Vivienda (AFV), invertirá en el mercado de capitales el dinero acumulado en su cuenta. De esta forma, los fondos obtienen una rentabilidad que se irá acumulando en la misma cuenta de ahorro individual del arrendatario. Una segunda alternativa es el pago parcial del precio pactado directamente a la sociedad inmobiliaria en forma mensual, sin la participación de la institución.

- Aportes metódicos.

El arrendatario efectúa los aportes mensuales establecidos en los contratos firmados con la institución. Esta distribuye el total recibido de la siguiente manera: a) paga el arriendo a la sociedad inmobiliaria o, si ha vendido los contratos y viviendas, a la sociedad securitizadora; b) cobra para sí una comisión por administrar los fondos en la cuenta; c) el monto restante lo deposita en la cuenta de ahorro individual del arrendatario en la AFV o se realiza el pago parcial de la vivienda, de acuerdo con la modalidad de contrato convenida. El arrendatario puede disponer de los saldos de su cuenta de ahorro metódico única y exclusivamente para el pago del precio de la vivienda. Asimismo, tiene la facultad de efectuar aportes voluntarios, con el fin de acelerar el plazo de compraventa. En el caso de ser beneficiario de subsidio habitacional, en la cuenta de arrendatario se depositarán los aportes complementarios otorgados por el SERVIU respectivo.

- Pago del precio pactado

Cuando en la cuenta de ahorro se completa un monto igual al precio de compraventa pactado, el contrato de arrendamiento con promesa de compraventa se resuelve, y se celebra un contrato de compraventa de la vivienda.

Los depósitos en la cuenta de ahorro del arrendatario estarán conformados por lo aportado por éste, más el subsidio habitacional otorgado por el Estado, si existiese. Los aportes efectuados periódicamente serán distribuidos por la institución en las proporciones señaladas en el contrato de ahorro metódico, de acuerdo a las condiciones estipuladas.

Si se cumple el plazo y no se hubiese completado el precio de compraventa, el contrato puede prorrogarse. En este caso, el arriendo se calculará por la diferencia entre el precio convenido y el total acumulado y la cuota de ahorro se calculará de tal forma de mantener el mismo monto de aporte total mensual del arrendatario.

Sobre la base de lo descrito en este sistema destacan la participación de dos grupos de entidades, las primeras relacionadas con la administración de los recursos de los ahorrantes, entidades recaudadoras y Administradoras de Fondos para la Vivienda y las segundas relacionadas con la provisión de las

viviendas y con la generación de recursos para su financiamiento, las sociedades inmobiliarias y las sociedades securitizadoras.

Se estima que las AFV adquieran especial importancia como inversionistas institucionales, por cuanto han sido autorizadas para invertir en instrumentos de carácter hipotecario. Así a diciembre de 1998, manejaban recursos por UF 1.082.900 con un 17% de su cartera invertida en letras de crédito.

El esquema siguiente muestra la relación que se genera entre los distintos participantes del sistema:

SISTEMA DE ARRENDAMIENTO CON PROMESA DE COMPRAVENTA FLUJO OPERATIVO



Las soluciones habitacionales a través de este mecanismo desde el inicio de su operación a diciembre de 1998, alcanzan a 1.355 viviendas, para viviendas promedio de 721 UF de las que 1.114 han utilizado el subsidio en su financiamiento.

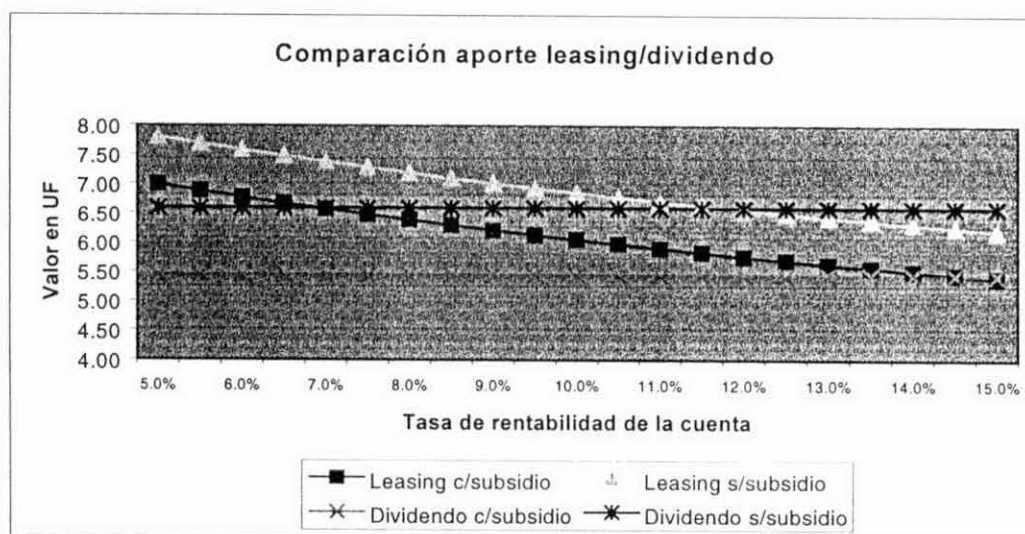
Si se compara este mecanismo, con los existentes tradicionalmente en Chile como son las letras y los mutuos hipotecarios, se debe señalar que éstos últimos mecanismos se basan en la transferencia inmediata de la propiedad de la vivienda al sujeto de crédito, otorgándose a éste un crédito por el valor de la vivienda, pagadero en el plazo definido en dicho instrumento, con una modalidad de cobro de capital e intereses que implica el pago de cuotas fijas que incluyen intereses sobre el saldo insoluto y amortización creciente. Por su parte, en el sistema de arrendamiento con promesa de compraventa el deudor debe pagar mensualmente los intereses sobre el capital total (valor de la vivienda) y depositar en una cuenta de ahorro una cantidad mensual fija tal que acumulada en el plazo del contrato más los intereses permita tener el valor de la vivienda al término del plazo del contrato. Desde esta perspectiva, la comparación entre ambos sistemas tiene dos fuentes de diferencia, la primera asociada a la tasa del crédito (arrendamiento en el caso del leasing) y la segunda asociada a la rentabilidad de la cuenta que implica una tasa de "rentabilidad" de la amortización distinta a la del crédito. Esto significa que ante igualdad de tasas

del crédito hipotecario y de arrendamiento, el valor de la cuota mensual a pagar por el interesado diferirá entre ambas alternativas de financiamiento en la medida que la tasa de rentabilidad de la cuenta sea distinta a la del crédito. De la misma manera, la tasa de actualización del subsidio para el caso de que se opere con este beneficio influirá en esta diferencia.

Según antecedentes obtenidos de una muestra de 342 contratos de arrendamientos con promesa de compraventa suscritos con tres inmobiliarias y que tienen asociado un contrato de ahorro metódico, los plazos han oscilado entre 8 y 20 años; y, la tasa de interés cobrada como arrendamiento alcanza en promedio a un 11,8% real anual, oscilando entre 8,7% y 14,3%. El pago inicial alcanza en promedio al 10% del valor de la vivienda.

Utilizando estas cifras promedio, esto es, una tasa de arrendamiento del 11,8% y un 10% del valor de la vivienda de pago inicial; además un valor de vivienda de 700 UF, un plazo de 20 años y un subsidio de 110 UF, se sensibilizó para distintas tasas de rentabilidad de la cuenta de ahorro, el valor a pagar como aporte para un contrato de ahorro metódico, cuyos resultados se presentan en el gráfico, para la situación con subsidio y sin subsidio. Adicionalmente, se agrega a este gráfico la línea de un crédito hipotecario equivalente, es decir, por el 90% del valor de la vivienda, con una tasa de interés del 11,8% y un plazo de 20 años, con subsidio y sin él. Esto último sólo se efectúa con fines comparativos puesto que en la realidad no existen créditos hipotecarios por el 90% del valor de la vivienda y menos por valores tan bajos de ella; asimismo el valor del subsidio para este tramo es de 100 UF como máximo, pero se consideró 110 UF para hacerlo comparable.

Gráfico N°3

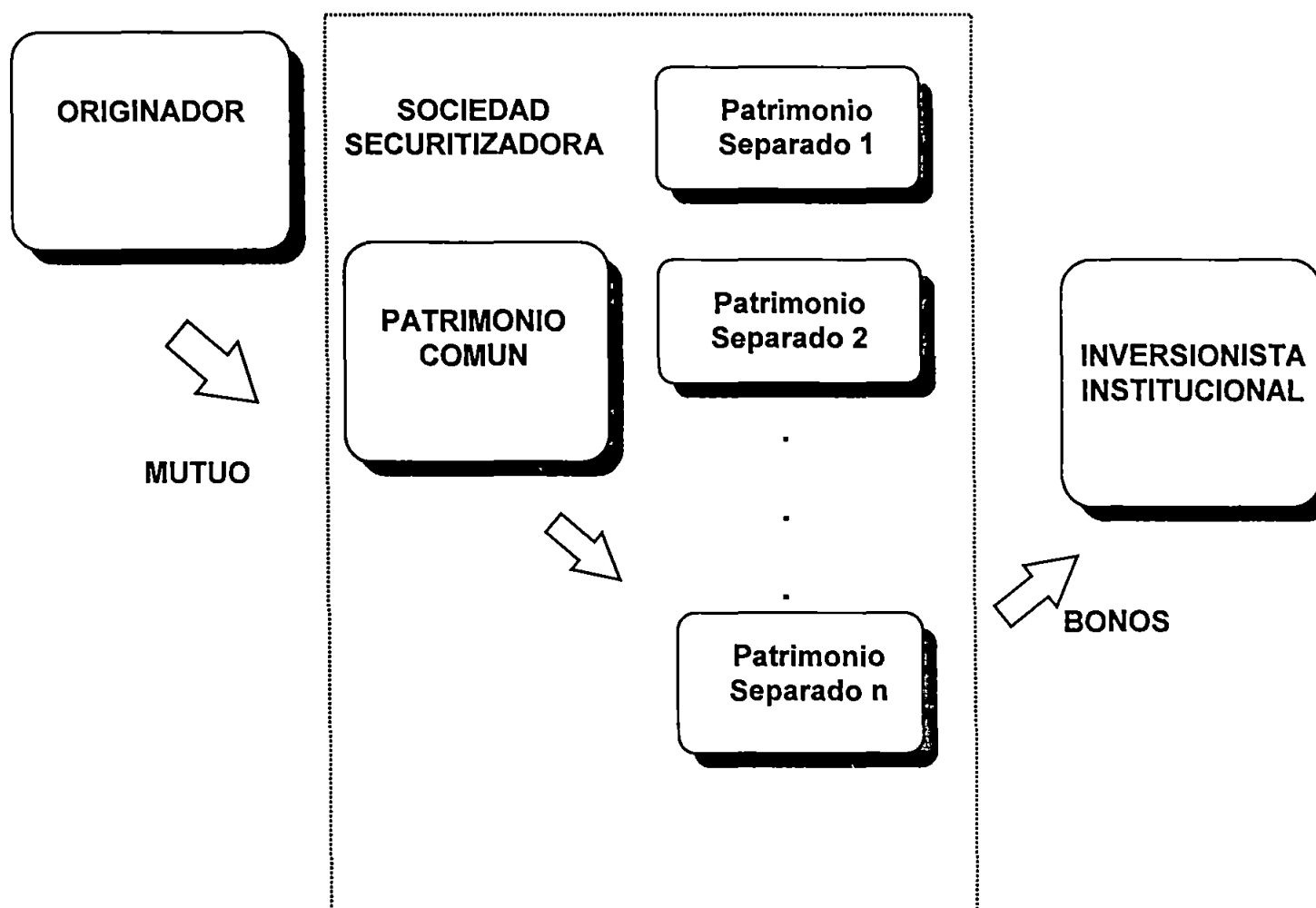


En el gráfico N° 3 anterior se puede observar que la diferencia entre el dividendo hipotecario con subsidio respecto del sin subsidio es de 1,51 UF equivalente a una cuota constante calculada con la tasa de interés del crédito (11,8% anual). Al comparar el aporte leasing con el dividendo hipotecario sin subsidio se aprecia que éstas se igualan cuando la rentabilidad de la cuenta alcanza la tasa de interés del crédito, esto es el 11,8%. Por su parte cuando se comparan las cifras resultantes del escenario con subsidio, la igualdad de valores se produce a una tasa mayor (14,5%), debido a que la tasa de actualización empleada para calcular las cuotas del subsidio (6,5%) es significativamente inferior a la tasa de arrendamiento.

2.4. Securitización.

Según se ha señalado, es de especial importancia cualquiera sea el sistema de financiamiento que se adopte, la posibilidad que los inversionistas cuenten con instrumentos que permitan refinanciar la inversión en viviendas. En este contexto, Chile, como otros países, ha desarrollado el mecanismo de la securitización, el que consiste en términos simples como el mecanismo financiero mediante el cual una sociedad securitizadora emite títulos de deuda respaldados por un conjunto de activos, de forma tal que, el bono que se emita tenga un menor riesgo relativo respecto de los activos individualmente considerados y, por consiguiente, tenga una mayor liquidez en el mercado, mecanismo que se esquematiza en el diagrama siguiente.

ESQUEMA DE LA SECURITIZACION



En este contexto, las letras hipotecarias por su naturaleza se consideran instrumentos securitizados y quizás a eso se deba su amplio desarrollo, los mutuos hipotecarios y los contratos de arrendamiento deben sufrir la transformación para que se generen como tal.

No obstante que el monto de los contratos de arrendamiento con promesa de compraventa financiados por las inmobiliarias hasta la fecha supera las 880.000 UF, aún no se ha efectuado ninguna securitización utilizando las viviendas con los respectivos contratos. Considerando que el giro de las inmobiliarias está centrado principalmente en la operación crediticia más que en el refinanciamiento, se estima que dichas empresas dentro de un breve plazo efectuarán este proceso.

En cuanto a mutuos hipotecarios, se han emitidos bonos securitizados por un total de UF: 1.100.000, los que se transaron en el mercado secundario a una tasa de interés de alrededor del 1% sobre los Pagarés Reajustables del Banco Central.

Uno de los puntos básicos en la consolidación del sistema se refiere a la tasa de interés que exigirán los inversionistas institucionales por bonos securitizados cuyo colateral esté constituido por viviendas con sus respectivos contratos de arrendamiento con promesa de compraventa, puesto que en la medida que esta tasa se sitúe alrededor de la exigida para otros instrumentos similares como son las letras hipotecarias o los bonos securitizados respaldados con mutuos hipotecarios, este sistema podrá competir en igualdad de condiciones con dichas alternativas de financiamiento.

En este sentido se observan algunas ventajas de las emisiones de bonos efectuadas con viviendas del sistema leasing respecto de las otras alternativas de financiamiento, entre ellas se pueden destacar: que la propiedad de las viviendas las mantiene la inmobiliaria o la securitizadora en su caso hasta el término de la obligación con ella; la eventual existencia de un seguro de desempleo; el uso del fondo acumulado en la cuenta de ahorro del arrendatario para el pago de aportes atrasados cumpliendo ciertas condiciones de período y tramitación legal; el establecimiento de jueces árbitros especiales para la resolución de conflictos. Asimismo, el descuento por planilla para el trabajador dependiente, establecido en el artículo 9º de la Ley Nº19.281, dándole el carácter de descuento previsional, constituye una ventaja adicional para el inversionista, como también la participación en el proceso de las Cajas de Compensación, entidades con amplia experiencia en la emisión y cobro de descuentos por planilla a trabajadores afiliados.

Por otra parte, existe una limitación importante que agrega riesgo a este tipo de instrumentos y ésta se refiere al plazo del contrato, el que si bien está definido inicialmente en el mismo, éste puede reducirse por depósitos voluntarios en la cuenta de ahorro metódico del arrendatario o por mayor rentabilidad de la cuenta que la proyectada; a su vez, el plazo puede verse aumentado por una menor rentabilidad de la cuenta respecto de la proyectada.

En todo caso, la tasa que en definitiva obtengan las inmobiliarias por el refinanciamiento estará supeditada principalmente a la calidad de sus deudores, que será consecuencia de sus procedimientos administrativos de evaluación de la capacidad crediticia del arrendatario promitente comprador y de la tasación de garantías.

3. Sistemas de subsidios habitacionales.

Los sistemas de subsidios habitacionales en Chile, excepto el del leasing habitacional, basan su otorgamiento en el ahorro, considerado como el esfuerzo en dinero que las personas efectúan para obtener los beneficios que le genera la adquisición del bien raíz.

En este marco, existen diversos programas de subsidios habitacionales los que son otorgados por el Estado a través del Ministerio de Vivienda y Urbanismo pero administrados en cuanto a la certificación de ahorro por las siguientes entidades en el rol que se les indica:

- Bancos, sociedades financieras y cajas de compensación que operan cuentas de ahorro para la vivienda
- Servicios de bienestar social que administren cuentas de ahorro con fines habitacionales
- Cooperativas abiertas de vivienda que capten aportes de capital

Los programas existentes están destinados a personas mayores de edad que no sean propietarios de una vivienda y que no hayan recibido, el postulante o su cónyuge, con anterioridad un subsidio habitacional.

Las posibilidades de postulación son :

- Individual: si la persona postula y realiza los trámites por cuenta propia.
- Colectiva: si la persona se incorpora a un grupo en un Comité de Vivienda u organización a fin, con personalidad jurídica quien realiza las gestiones de postulación del grupo.

El SERVIU opera dos modalidades de ejecución:

- Modalidad SERVIU: esta institución contrata la construcción de viviendas que luego vende a los postulantes seleccionados. Operan bajo este esquema los programas Primera Etapa Vivienda Progresiva y el Programa de Vivienda Básica.
- Modalidad Privada: El Serviu otorga un certificado de subsidio que le permite al beneficiario comprar o contratar la construcción de su vivienda.

Todos los programas basan su asignación a través de un puntaje que otorgan a sus postulantes. Este puntaje está relacionado con:

- Ahorro previo acumulado
- Antigüedad de la cuenta de ahorro en que se completó el ahorro previo
- Componentes del grupo familiar
- Propiedad de terreno
- Puntaje ficha CAS: puntaje que se asigna a una encuesta de caracterización socioeconómica que se aplica a través de las Municipalidades. Sólo se requiere en algunos programas.

Los principales programas vigentes se describen en los puntos siguientes.

3.1 Subsidio general unificado.

A través de este sistema se puede construir o adquirir una vivienda nueva o usada, en área urbana o rural cuyo precio no supere las 1.500 UF. (US\$)

Este sistema opera en tres tramos con los siguientes requisitos de ahorro previo y valor de vivienda:

Cuadro N°3.1
Subsidio General Unificado
Monto de subsidios según valor de vivienda

Tramo	Valor vivienda UF	Subsidio UF	Ahorro postulante UF
I	Hasta 500	120-110-100	50
II	501- 1.000	100-90-80	100
III	1.001- 1.500	80-70-60	150

Fuente: Modernización de la seguridad social en Chile, Ciedess.

A este programa se puede postular en forma individual o colectiva. En caso de hacer uso de la postulación colectiva en cada tramo se pueden incluir viviendas de otro tramo en las siguientes proporciones:

- En proyectos de tramo de 500 UF, se puede incluir hasta un 20% de viviendas de 1000 UF y un 5% de viviendas de 1500 UF.
- En proyectos de tramo entre 501 y 1000 UF se puede incluir hasta un 5% de viviendas de hasta 2.000 UF y cualquier cantidad de menores de 500 UF.
- En proyectos del tramo de hasta 1.500 UF no hay límite para la inclusión de otros tramos.

3.2 Programa Especial de Trabajadores.

A este programa se puede acceder sólo a través de grupos organizados por entidades de derecho público o privado, para la adquisición de una vivienda básica mejorada. La superficie promedio de las viviendas es de hasta 50 m² y su costo de alrededor de 400 UF. El subsidio asciende a 90 UF.

El SERVIU suscribe un convenio con la entidad organizadora donde se compromete al número de viviendas y se individualiza a los beneficiarios del grupo organizado.

3.3 Subsidio habitacional rural.

Este programa permite la adquisición de una vivienda nueva que esté ubicada en cualquier lugar del territorio nacional, excepto en las áreas urbanas. El valor máximo de las viviendas es de 260 UF para postulación individual y de 400 UF para postulación colectiva. Subsidio del Estado: 150 UF.

3.4 Programa de Vivienda Básica.

Es el programa dedicado a la adquisición de viviendas destinadas a atender las situaciones de marginalidad habitacional. Estas tienen una superficie de 35 a 45 m² y un valor promedio de 260 UF. Este Programa contempla también la posibilidad que sea el sector privado el que actúe como Inmobiliaria, en la modalidad de Vivienda Básica de Libre Elección.

El subsidio máximo para este Programa asciende a 140 UF.

3.5 Programa de Vivienda Progresiva.

En este programa la construcción de vivienda se efectúa por etapa. En la primera se construye la infraestructura sanitaria y en la segunda, el resto del

proyecto aprobado para la vivienda. La vivienda progresiva en una primera etapa tiene una superficie aproximada de 13 m² y un valor promedio de 120 a 140 UF. El valor estimado de la segunda es de 50 a 70 UF, hasta completar un valor total de 210 UF. El subsidio del Estado puede alcanzar hasta 132 UF.

3.6 Leasing habitacional.

Las personas que compran viviendas a través del leasing habitacional también tienen derecho a subsidio, sin embargo es distinta la forma de acceder a él. En general, sólo se requiere la apertura de una cuenta de ahorro, la inscripción en un registro de postulantes que mantiene el SERVIU y cumplir con los requisitos básicos para ser sujeto beneficiario de subsidio. La asignación se produce 60 días después de la firma del contrato de arrendamiento con promesa de compraventa. En esta modalidad el subsidio se entrega en cuotas trimestrales y se deposita periódicamente en la cuenta del ahorrante. El valor presente del subsidio otorgado es el que se indica en el cuadro N° 3.2, según los tramos de valor de vivienda adquirida.

Cuadro N°3.2
Sistemas Leasing Habitacional
Monto del subsidio según valor de vivienda

Valor vivienda	Subsidio (Valor presente UF)
Hasta 500 UF	130
501-1.000 UF	110
1.001- 1.500 UF	90

Fuente: Modernización de la seguridad social en Chile, Ciedess

Los números de subsidios otorgados por cada programa y el monto asociado, durante el año 1998 se muestran en el cuadro N° 3.3:

Cuadro N°3.3
Número y cuentas de subsidios otorgados Año 1998

Programa	Número de subsidios	Monto UF
Vivienda progresiva	2.951	475.111
Vivienda Básica	21.636	3.312.904
Sistema rural	8.155	1.096.526
PET	12.686	n.d.
Unificado	20.686	2.450.998
Leasing habitacional	912	101.850

Fuente: Ministerio de Vivienda y Urbanismo

Este sistema de subsidio, con cada uno de los programas vigentes dirigidos a cada grupo poblacional, ha sido un importante mecanismo de acceso a la vivienda en Chile para muchas familias. Las cifras del cuadro N° 3.4 siguientes muestran una evolución de las soluciones habitacionales de cada programa, que se han entregado desde 1990 a la fecha.

Cuadro N°3.4
Evolución número de subsidios otorgados según Programa

Año	Vivienda Básica	Vivienda Progresiva	Sistema Rural	PET	Unificado	Leasing habitacional
1990	11.902	n.d	6.307	15.759	24.801	
1991	17.267	920	4.910	15.255	22.721	
1992	23.583	6.736	8.353	16.257	21.840	
1993	19.997	3.736	7.477	15.035	22.084	
1994	20.072	4.525	6.944	18.079	23.274	
1995	17.008	2.778	7.539	17.545	23.325	
1996	17.548	1.994	5.454	16.246	23.899	
1997	9.096	1.162	7.328	11.901	21.972	199
1998	21.636	2.951	8.155	12.686	20.686	912
Total	158.109	24.802	62.467	138.763	204.602	1.114

Fuente: Ministerio de Vivienda y Urbanismo.

En anexo se presenta un diagrama ilustrativo de la operación de cada programa.

4. La vivienda social en Chile

La vivienda social es abordada desde el punto de vista de otorgar a los interesados la opción de contar con financiamiento habitacional, a través del Estado, adicional a los subsidios dirigidos a este tipo de soluciones.

Las características de los principales créditos que otorga el SERVIU son :

- 4.1. Créditos destinados a pagar del precio de venta de vivienda destinadas a la atención de situaciones de marginalidad habitacional. Estos créditos están regulados en el art. 21 del DS N° 62 (V.y U.) de 1984.

Estos créditos son hipotecarios, se expresan en Unidades de Fomento o en Índice de Valor Promedio, o en pesos, moneda nacional, reajustables conforme al Índice de Remuneraciones, pagaderos en un plazo no superior a 20 años, en dividendos mensuales iguales, anticipados y sucesivos, que comprenden en la amortización, intereses y primas de los seguros de incendio y de desgravamen. El plazo del crédito se determina de tal forma que el dividendo a pagar no exceda el 20% de la renta mensual del postulante, incluida la de su cónyuge, a la fecha de la asignación. El dividendo mínimo es equivalente a 0,6 Unidades de Fomento. El interés que devengan estos créditos se determina mediante resoluciones del Ministerio de Vivienda y Urbanismo. El servicio de crédito comenzará a hacerse exigible el mismo mes que se proceda a la entrega material de la vivienda al asignatario.

- 4.2 Créditos destinados a pagar parte del precio de venta de la segunda etapa de viviendas progresivas. Estos créditos están contemplados en la letra c) del art. 16 del DS N° 140 (V. y U.) de 1990.

Se trata de créditos hipotecarios hasta por 47 Unidades de Fomento, pagaderos en un plazo no superior a 20 años, en dividendos mensuales, iguales, anticipados y sucesivos, que comprenden la amortización, los intereses y las primas de los seguros de incendio y desgravamen. El plazo se determina de tal forma que el dividendo a pagar no exceda el 20% de la renta mensual de postulante, incluida la de su cónyuge, a la fecha de la asignación. El dividendo mínimo es equivalente a 0,3 Unidades de Fomento. El interés que devengan estos créditos es determinado mediante resoluciones del Ministerio de Vivienda y Urbanismo.

- 4.3 Créditos destinados a enterar el precio de la construcción del entorno, que complementen las soluciones habitacionales denominadas "infraestructuras sanitarias". Están contemplados en el art. 20 del DS N° 235 (V. Y U.) de 1985.

Estos créditos se expresan en Unidades de Fomento y su monto máximo es equivalente a 30 Unidades de Fomento –con un interés máximo efectivo no superior al 8% anual real- que se paga en un plazo no superior a 8 años, en dividendos mensuales iguales, anticipados y sucesivos, que comprenden la amortización. El dividendo mínimo es equivalente a 0,3 Unidades de Fomento. El interés que devengan es determinado mediante resoluciones del Ministerio de Vivienda y Urbanismo. El servicio del mutuo comenzará a hacerse el mes siguiente a aquel en que se diere término a la construcción del entorno.

- 4.4 Préstamos a corto plazo que otorga el SERVIU DS N° 135 (V. Y U.) de 1986.

El SERVIU además otorga préstamos a corto plazo, para los siguientes fines:

- a) Para la construcción y reparación de viviendas económicas, de viviendas sociales, y de infraestructura sanitarias, urbanas o rurales;
- b) Para la ejecución de obras de pavimentación urbana, sean éstas de construcción, conservación, reparación, reposición o ampliación de pavimentos, para obras de urbanización, para obras complementarias de ingeniería u obras de defensa de todas ellas, a ejecutarse en bienes propios o en bienes nacionales de uso público, o en inmuebles fiscales o municipales, siempre que tengan por objeto complementar obras de construcción, de conservación, mantención o de preservación de pavimentos, o que su finalidad se relacione directamente con la función de construcción, de conservación, de reparación, de reposición o de ampliación de pavimentos que compete a los SERVIU;
- c) Para la ejecución de obras de urbanización y de saneamiento de poblaciones; y,
- d) Para la construcción, ampliación o terminación de obras de equipamiento comunitario.

Estos préstamos son otorgados a los beneficiarios del Sistema General de Subsidio Habitacional, del Subsidio Habitacional destinado a la atención del Sector Rural, del Subsidio Habitacional para el Sistema de Ahorro y Financiamiento de la Vivienda o de los Programas Especiales a que se refiere el DS N° 235 (V. Y U.) de 1985, para la construcción de viviendas económicas en sitios de propiedad de estos beneficiarios; o a las cooperativas a través de las cuales hubieren postulado los beneficiarios de subsidios antes mencionados, para la construcción de viviendas económicas de esos beneficiarios en sitio de su propiedad o de la cooperativa.

Se otorgan también estos préstamos a las empresas constructoras o inmobiliarias que construyan o financien viviendas económicas susceptibles de acogerse a los beneficios de los Sistemas Habitacionales de los SERVIU.

Estos préstamos se otorgan hasta un plazo máximo de dos años y devengan la tasa de interés anual vigente para el período en que se otorguen. La tasa de interés anual de estos préstamos será fijada mensualmente por el Ministerio de Vivienda y Urbanismo.

Por último, hay créditos que si bien es cierto son otorgados por determinadas instituciones bancarias, son administrados, escriturados y cuentan con la garantía del SERVIU.

Se trata de créditos otorgados en virtud de convenios suscritos entre determinadas instituciones bancarias y el SERVIU. A vía de ejemplo se puede señalar los celebrados entre el SERVIU y el Banco del Estado de Chile, para financiar parte del precio de venta de viviendas adquiridas con el subsidio habitacional establecido por el DS N° 44 (V.y U.) de 1988 y de las adquiridas a través de los Programas Especiales a que se refiere el DS N° 235 (V.y U.) de 1985.

Se trata de mutuos hipotecarios en letras de crédito otorgados por la respectiva entidad bancaria. Sin embargo, corresponde al SERVIU recibir las solicitudes de crédito, calificar la capacidad económica de los interesados y determinar el monto del préstamo; practicar los estudios de títulos y las tasaciones correspondientes, preparar las escrituras y encargarse de su inscripción.

En estos convenios se pacta que si la vivienda gravada con la hipoteca que cauciona estos créditos fuere objeto de remate seguido por el Banco por incumplimiento en el servicio de la deuda o en juicio seguido por terceros y el producto del remate no alcanzare a cubrir el saldo insoluto de ésta, el SERVIU respectivo enterará al banco hasta un determinado porcentaje de la diferencia correspondiente al saldo insoluto.

5. Los inversionistas institucionales.

La reforma previsional chilena fue un factor clave en el desarrollo del mercado de instrumentos hipotecarios.

Las 32 instituciones previsionales existentes, antes de la reforma, administraban más de 100 regímenes previsionales distintos, caracterizados por una enorme variedad en los beneficios que otorgaban y en los requisitos que exigían para acceder a las pensiones.

Por diversas razones, tales como la no constitución de reservas para las obligaciones contraídas, el otorgamiento de créditos no calzados en plazos, ni respaldados en cuanto a riesgo inflacionario o calidad de deudor, redundaron en que las bases financieras del antiguo sistema previsional se debilitaran y llevaran a la autoridad a tomar la determinación de reformar drásticamente el sistema previsional.

En la práctica, el establecimiento del nuevo sistema previsional no solo ha significado canalizar cuantiosos recursos líquidos de largo plazo. También ha inducido a un fuerte proceso expansivo en los negocios de la industria de seguros de vida. En la actualidad, entre las AFP y las compañías aseguradoras de vida relacionadas con la previsión, el sector maneja recursos del orden de 32.000 millones de dólares.

Para diversificar los riesgos y extraer la máxima utilidad de los ahorros previsionales de los trabajadores, las AFP manejan un portafolio de inversiones que con el tiempo se ha ido ampliando en instrumentos y alternativas. Inicialmente, las regulaciones fueron muy estrictas y las AFP solo podían invertir en títulos emitidos por la Tesorería General de la República o por el Banco Central; en depósitos a plazo u otros títulos representativos de captaciones de instituciones financieras; en instrumentos garantizados por esas mismas instituciones o en letras de crédito emitidas por ellas. Las normas establecían límites muy estrictos y conservadores con relación a los porcentajes máximos de inversión en cada instrumento y en papeles de un mismo emisor.

Naturalmente, con el desarrollo del sistema y dada la magnitud de los recursos que se han ido acumulando, las alternativas de inversión son ahora más numerosas que antes. Por de pronto, los fondos de pensiones están en la actualidad abiertos a los bonos de empresas públicas y privadas debidamente calificadas; a títulos accionarios de sociedades anónimas abiertas; a acciones de sociedades anónimas inmobiliarias; a cuotas de fondos de inversión; a efectos de comercio representativos de letras de cambio y pagarés; y a títulos de crédito, valores o efectos de comercio emitidos o garantizados por estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias externas.

Para dar solo una idea de lo que significó la creación del nuevo sistema previsional en términos de desarrollo del mercado hipotecario, conviene tener presente que ambos son complementarios. En efecto, los títulos emitidos para el financiamiento de una vivienda son, por la naturaleza de la operación, papeles de largo plazo. Por otra parte, las prestaciones a que se obligan tanto las AFP como las Compañías de Seguros son también de largo plazo, puesto que están diferidas hasta el momento en que el trabajador o los beneficiarios puedan pensionarse.

La racionalidad que tienen los recursos de corto plazo en el sistema privado de pensiones está conectada básica y principalmente al derecho que asiste a los afiliados para trasladar sus fondos de una AFP a otra, en el momento en que lo crean conveniente y sin necesidad de justificación alguna. Obviamente, estos traslados plantean necesidades de liquidez a los cuales sólo se puede responder mediante instrumentos de corto plazo.

Los principales inversionistas institucionales en Chile son: los Fondos de Pensiones; las Compañías de Seguros de Vida (CSV); los Fondos Mutuos; las Sociedades Inmobiliarias y los Fondos de Inversión.

Luego de la reforma legal de Marzo de 1994, la ley distingue tres tipos de Fondos de Inversión: los "Inmobiliarios", cuyos recursos se deben invertir preferentemente en bienes raíces y títulos hipotecarios; los de "Desarrollo de Empresa" que se invierten en nuevos proyectos; y los de "Créditos Securitizados" que se invierten en carteras de crédito o de cobranzas.

Cabe señalar, que la inversión de los agentes institucionales en el sector vivienda depende tanto de las distintas restricciones legales a las que están sujetos, como de sus propias políticas de inversión. Dado que los Fondos de Pensiones y CSV representan más del 90% del capital institucional en el país, en general se hará comentarios a estos dos inversionistas.

La inversión de los Fondos de Pensiones se encuentra extensamente regulada por un conjunto de normas que: definen los procedimientos que deben seguir las AFP en la administración de los respectivos portafolios; establecen las características mínimas de solvencia que deban cumplir los emisores de

instrumentos financieros que puedan ser objeto de inversión de los Fondos de Pensiones y las características de los respectivos instrumentos, y fijan un conjunto de límites máximos de inversión por tipo de instrumento y emisor, con el objeto de garantizar la diversificación del portfolio de inversiones de cada Fondo de Pensiones.

Aunque el sistema de pensiones chileno es administrado por empresas privadas que compiten en un mercado donde no existen barreras de entrada, la regulación parece necesaria por tratarse de un sistema obligatorio (lo que significa que existen garantías estatales – implícitas y explícitas- comprometidas), para evitar conflictos de interés y para superar situaciones de información asimétrica entre proveedores y afiliados.

Así en lo que se refiere al sector inmobiliario, la ley sólo permite a los Fondos de Pensiones comprar letras hipotecarias emitidas por los bancos; acciones de sociedades inmobiliarias; y cuotas de Fondos de Inversiones Inmobiliarias. Las regulaciones vigentes no autorizan la inversión directa de los Fondos de Pensiones en bienes raíces – cualquiera sea el destino de los mismos – así como tampoco la adquisición de mutuos hipotecarios ni el otorgamiento de ningún tipo de Crédito Hipotecario. Por otra parte, las mismas Sociedades Inmobiliarias y los Fondos de Inversión Inmobiliarios no tienen autorización para invertir en bienes raíces destinados a vivienda. En consecuencia, las únicas formas en que se puede captar capital de los Fondos de Pensiones para financiar viviendas es directamente a través de la emisión de letras de crédito o indirectamente a través de la venta de mutuos hipotecarios a las Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliarios.

El uso de los Fondos de Pensiones con el objeto de financiar créditos hipotecarios para vivienda- o eventualmente la construcción de viviendas que posteriormente serán arrendadas o vendidas – ha sido una materia de intenso y permanente debate desde que empezó a operar el nuevo sistema previsional. Hasta el momento se ha impuesto el criterio más conservador, que rechaza este tipo de inversión por las siguientes razones: riesgo de conflictos de interés que podrían perjudicar las pensiones en beneficio de una solución habitacional; heterogeneidad de la inversión inmobiliaria directa, que dificulta una adecuada valorización de los activos correspondientes; y falta de especialización de las AFP en la administración directa de créditos hipotecarios.

Se teme que si los afiliados se constituyen en deudores de sus Fondos de Pensiones, esto genere presiones –especialmente en épocas de crisis económicas– para resolver políticamente la cancelación de las respectivas deudas (o su renegociación) con daño para la rentabilidad de los fondos acumulados y el consiguiente perjuicio de las pensiones futuras. Además, se ha procurado evitar que las AFP usen el crédito hipotecario como una herramienta más de su estrategia comercial, para asegurar así que la competencia entre ellas se concentre en aumentar la eficiencia para producir pensiones y en mejorar los servicios directamente vinculados a éstas.

Por otra parte, se ha insistido en la necesidad de tener mecanismos de valorización continua y de mercado para los distintos activos que forman el Fondo de Pensiones y evitar así transferencias discrecionales de riqueza entre distintos grupos o generaciones de afiliados y desde los afiliados hacia los administradores de los fondos o personas relacionadas con éstos.

Finalmente, ha prevalecido la idea que la naturaleza de las funciones de administración de portfolios es completamente distinta de las funciones de análisis, otorgamiento y control de crédito, por lo cual resulta eficiente la división del trabajo y la especialización en estas materias.

En consecuencia, hasta la fecha sólo se ha autorizado la inversión de los Fondos de Pensiones en activos financieros con respaldo hipotecario que sean perfectamente homogéneos, tengan un mercado profundo y sean emitidos por intermediarios especializados (letras hipotecarias; acciones de Sociedades Inmobiliarias y cuotas de Fondos Inmobiliarios)

Por las diferencias en la naturaleza de los negocios de las Compañía de Seguros de Vida (estas empresas usan activos propios para pagar las obligaciones con sus clientes cuyo monto, además, queda previamente definido), la regulación les da mayor flexibilidad para la inversión inmobiliaria y, en particular, para el financiamiento de viviendas. Así, las CSV pueden invertir en letras hipotecarias, acciones de Sociedades Inmobiliarias y cuotas de Fondos Inmobiliarios igual que los Fondos de Pensiones y, además, están autorizadas para invertir directamente en bienes raíces (con uso distinto a vivienda) y en mutuos hipotecarios.

En el caso de los Fondos de inversión Inmobiliaria, se autoriza la inversión en letras y mutuos hipotecarios, y en bienes raíces que no estén destinados a vivienda. Por último, las Sociedades Inmobiliarias pueden invertir en estos mismos activos con excepción de letras hipotecarias (probablemente el hecho que estas entidades se hayan desarrollado principalmente como vehículos de inversión para los Fondos de Pensiones, explique las restricciones que enfrentan para financiar y administrar viviendas directamente).

Los principales instrumentos financieros de inversión en el sector vivienda que está disponible para los inversionistas institucionales del país son: las letras hipotecarias; los mutuos hipotecarios; las cuotas de Fondos de Inversión Inmobiliarios; y las acciones de Sociedades Inmobiliarias.

CONCLUSIONES

Del desarrollo del trabajo se pueden extraer las siguientes conclusiones:

1. La vivienda es considerado un bien altamente apreciado por las personas y que genera importantes externalidades a la sociedad. En ello radica el esfuerzo personal y de Gobierno para convertir a las personas en propietarios de sus viviendas.
2. En América Latina según estimaciones de Cepal existe un déficit que alcanza a 28 millones de unidades que en términos de inversión se calcula en MUS\$ 527 millones.
3. Las políticas de vivienda y financiamiento prevalecientes en la región se habían caracterizado históricamente por una fuerte participación estatal y una limitada participación del sector privado.
4. El papel asumido por el Estado era no sólo sobrerregulador del funcionamiento de los mercados de operación de los agentes participantes, sino que además asumía un papel directo en la construcción de viviendas y en la provisión de recursos.
5. La sobrerregulación del sector público y la limitada capacidad de pago de la población se ha considerado como causal para que el sector vivienda sea tomado como opción no rentable para la inversión privada.
6. La activa intervención del Estado como constructor de viviendas, definiendo burocráticamente las características, los precios y los mecanismos de asignación de éstas, eliminó el funcionamiento de los mecanismos de mercado para el rango de viviendas dirigidos a los sectores de más bajos ingresos, desplazando al sector privado de la construcción.
7. Producto de las políticas que existían el crédito para la construcción y adquisición de viviendas ha sido insuficiente en comparación con los requerimientos de América latina. En efecto, mientras que en los países desarrollados un 90% de las viviendas origina un crédito hipotecario, en América Latina esta cifra apenas se supera el 30%.
8. Con el objeto de revertir la situación señalada y propender a disminuir el déficit habitacional de la región algunos países se han desarrollado un modelo de política de vivienda y de financiamiento habitacional que tienen en común la decisión de emprender un modelo de desarrollo sectorial basado en el mercado, compatible con el modelo general de desarrollo económico y social y de carácter integral en el sentido de incluir instrumentos y recursos adecuados para atender las necesidades de viviendas de cada estrato socioeconómico. En este modelo al Estado se le asigna un rol regulador en el sentido que cree los incentivos de recuperación de costos, rentabilidad y estabilidad similares a otros campos del espectro productivo y financiero. Al Estado le compete la producción directa de vivienda sólo en la medida que el sector privado no incursione en la construcción de viviendas de muy bajo costo.

9. En un esquema como el planteado, el Estado también juega su rol subsidiario en el sentido de crear las condiciones para que cualquier familia, sin importar su condición económica, tenga la posibilidad de atender su problema de vivienda a través del mercado accediendo a la solución habitacional que sea compatible con su esfuerzo propio y sus posibilidades económicas. En este sentido, los subsidios habitacionales directos han sido la herramienta que ha permitido complementar la capacidad de compra de viviendas producidas por el sector privado para el segmento de bajos ingresos. Este mecanismo se encuentra presente en varios países de la región: Chile, Costa Rica, Colombia, El Salvador, Uruguay, Paraguay y México.
10. Con el fin de contar con recursos financieros en el sector vivienda, se requiere que este sistema pueda competir en el mercado de capitales, a través de instrumentos que ofrezcan tasas atractivas, mantengan las posibilidades de acceso a los prestatarios y provean seguridad a los ahorrantes. Esto significa que se deben crear los mecanismos que permitan aislar la captación de ahorros para vivienda de los efectos de la inflación, la existencia de instrumentos apropiados para una movilización de recursos de largo plazo y la disponibilidad de fuentes de recursos susceptibles de ser invertidos a largo plazo a fin de lograr el equilibrio de plazo entre activos y pasivos.

Esta exigencia encuentra su opción y compatibilidad con la implementación y desarrollo de los fondos de pensiones, aspecto que muchos países de la región han abordado mediante la transformación de su antiguo sistema previsional en uno basado en la capitalización individual.

11. La inflación ha sido causal del fracaso de los esquemas tradicionales de financiamiento habitacional, provocando distorsiones en los mercados financieros de vivienda. Una de ellas es el establecimiento de tasas de interés negativas en términos reales para el sector al margen de la realidad financiera y monetaria del país, considerando que la inflación provoca la erosión del valor real del ahorro y del retorno de los créditos para vivienda de largo plazo, en definitiva esta situación da lugar a la desaparición del crédito de largo plazo y a la disminución de las inversiones en el sector.

Para contrarrestar estos efectos cada país ha implementado mecanismos de indización con diversos alcances: el primer tipo es el que basa la corrección en función de la inflación, sistema que se aplica en Chile con la Unidad de Fomento (UF), en Ecuador con la Unidad de valor constante (UVC) y en México con la Unidad de Inversión (UDI); el segundo tipo es el que la corrección monetaria depende esencialmente de la tasa de interés prevaleciente en el mercado, este sistema se utiliza en Colombia con la Unidad de Poder Adquisitivo Constante (UPAC); el tercer tipo es el que emplea la variación de salarios como índice de reajuste, este sistema se utiliza en Uruguay mediante la Unidad Reajutable UR; el cuarto tipo es el doble indización que se aplica en México y que comprende una indización financiera del saldo de crédito basada sobre la tasa de interés y una indización de la cuota basada en la evolución del poder de compra del salario; un quinto tipo que se reconoce, es el que basa la originación de los créditos hipotecarios en dólares, este esquema se encuentra en Argentina, Bolivia y Perú.

12. Según se ha señalado en este trabajo, la movilización de recursos hacia el sector vivienda deberá estar fundamentalmente orientado a captar el ahorro general de la economía para canalizarlo de alguna forma al financiamiento de viviendas. El hecho que en varios países se haya producido un proceso de transformación de la banca especializada hacia la banca universal o

multibanca y la utilización de un mecanismo como la securitización o titularización de hipotecas que entre otras implicancias, permite separar el rol de generación de hipotecas del rol de captación de ahorro del público, determinan que el sector vivienda podrá captar recursos del ahorro general de la economía, ya sea del que se deposita en los bancos universales, el ahorro proveniente de los fondos previsionales o el ahorro del resto del mundo a través del intercambio de instrumentos de intermediación del sector financiero.

Con el fin que se generen las condiciones que permitan un efectivo intercambio de recursos a nivel regional se deberían introducir algunas mejoras asociadas a la generación de instrumentos principalmente relacionadas con:

- Estandarización en la documentación que origina las hipotecas
- Estandarización en los criterios de originación de créditos
- Homogenización de los mecanismos que garantizan el cumplimiento de los créditos

Lo anterior, debiera verse reforzado en la medida que cada país aumente sus volúmenes de emisión de hipotecas, de modo que permitan generar información que registre el desempeño histórico de los préstamos hipotecarios.

13. Lo expuesto respecto del desarrollo que se debería generar para el financiamiento habitacional de la región supone la existencia de un marco jurídico estable que garantice la participación de cada agente en su respectivo rol.
14. Por último, se estima importante considerar que existen opciones internacionales para acceder a financiamiento externo, tal es el caso de la Fundación Fannie Mae que opera en Estados Unidos y que cuenta con una vasta experiencia al respecto.

Bibliografía

Este trabajo corresponde a una recopilación de los textos que se indican y ha sido actualizado con cifras y diagramas que permiten clarificar el tema abordado:

- Políticas de financiamiento habitacional en Chile, Edición 1992, Ciedess.
- Experiencia latinoamericana aplicada al Sistema Financiero para la Vivienda de Costa Rica, Ing. Guillermo Carazo Ramírez
- Regulación y modernización del financiamiento habitacional, UNIAPRAVI, Edición 1998.
- Publicaciones Diarios El Salvador, El Diario de Hoy El Salvador.com
- Centro de Información, Documentación Empresarial sobre Iberoamérica
- Comité de Iglesias para ayudas de emergencia "La vivienda digna como problema social"
- Financiamiento de vivienda y titularización de hipotecas en América Latina. Uniapravi, 1999.
- Internet, Páginas WEB.
<http://websiec.bccr.fi.cr>
<http://www.hondurasinfo.hn>
<http://www.odci.gov>
<http://www.derechos.org/nizkor/paraguay/ddhh>

Equivalencias monetarias a Julio de 1999.

País	Moneda	Cambio (Moneda local por US\$ 1)
Argentina	Peso	1,000
Bolivia	Boliviano	1,000
Brasil	Real	1,846
Colombia	Peso	1.846,000
Costa Rica	Colón	288,530
Chile	Peso	473,77
Ecuador	Sucre	11.450,000
El Salvador	Colón	8,758
Honduras	Lempira	14,345
México	Peso	9,487
Perú	Nuevo sol	3,362
Uruguay	Peso	11,500
Venezuela	Bolívar	613,000

A N E X O S

09165

363.506 0
C/72
XII
CL
V.1
CA



Cámara Chilena de la...

AUTOR

Subtema 1: Sistemas de...

TITULO

FECHA	NOMBRE	FIRMA

363.506 0
C/72
XII
CL
V.1
CA

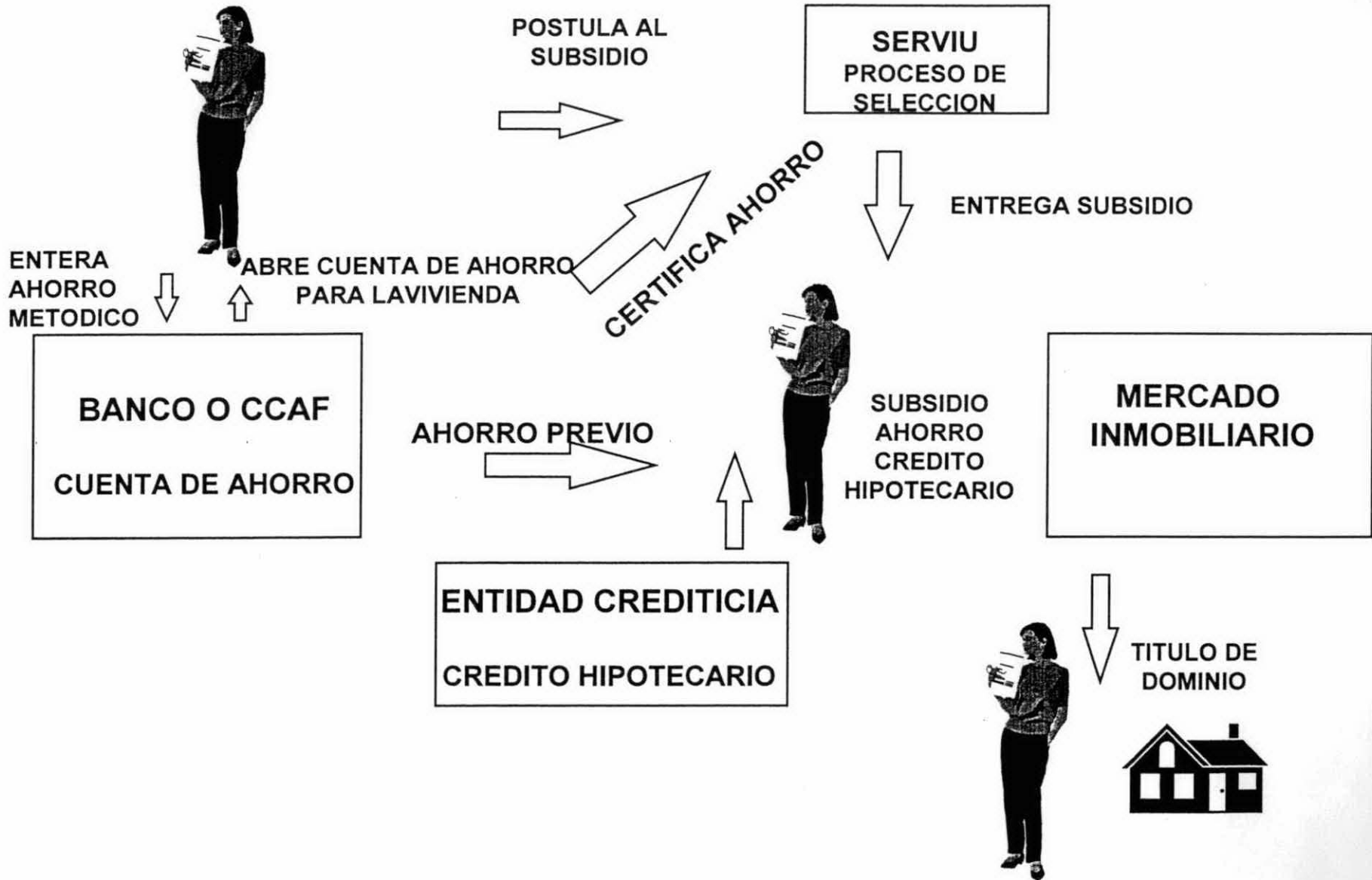


AUTOR Cámara Chilena...

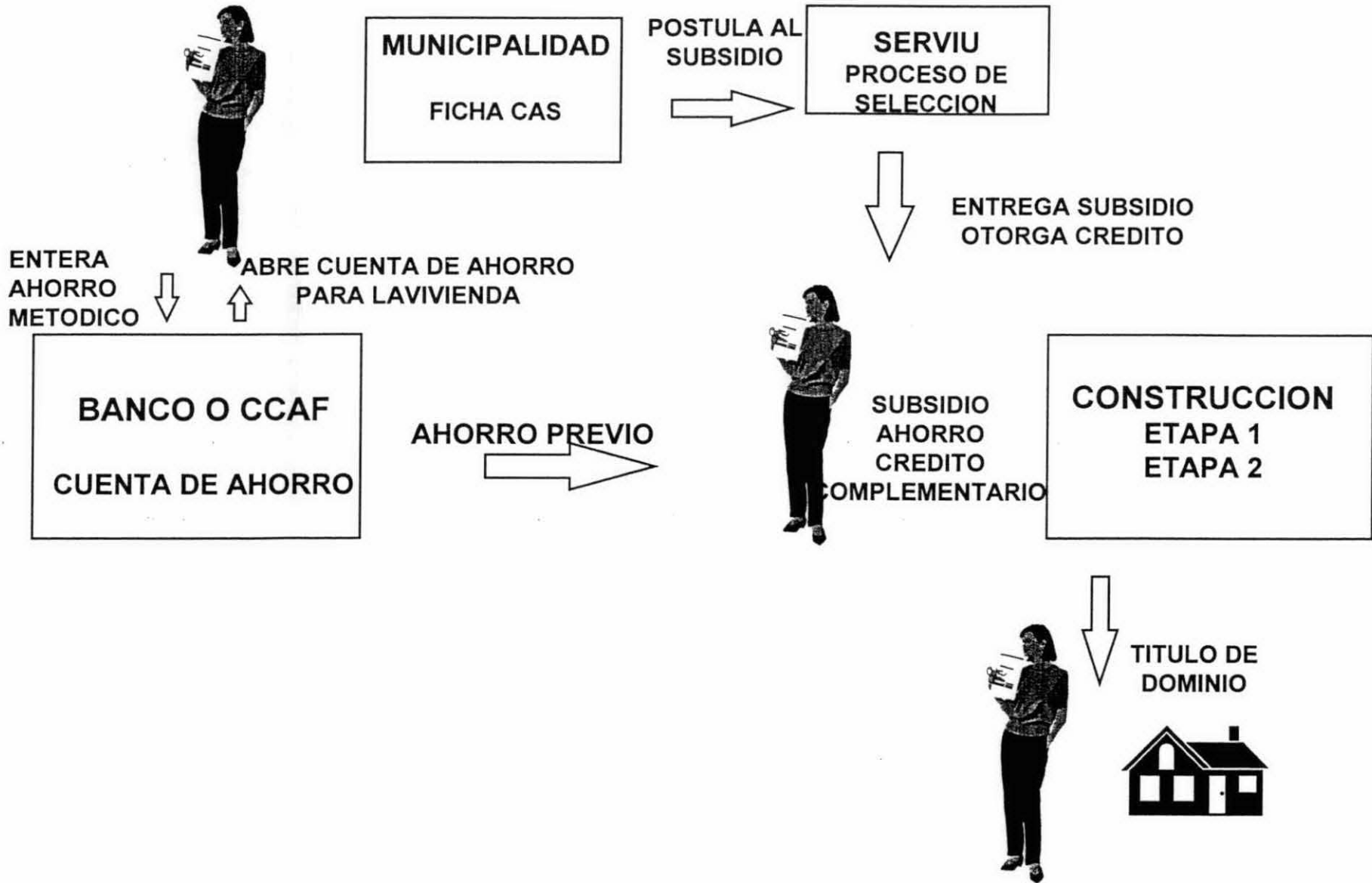
TITULO Subtema 1: Sistemas...

N° TOP 09165

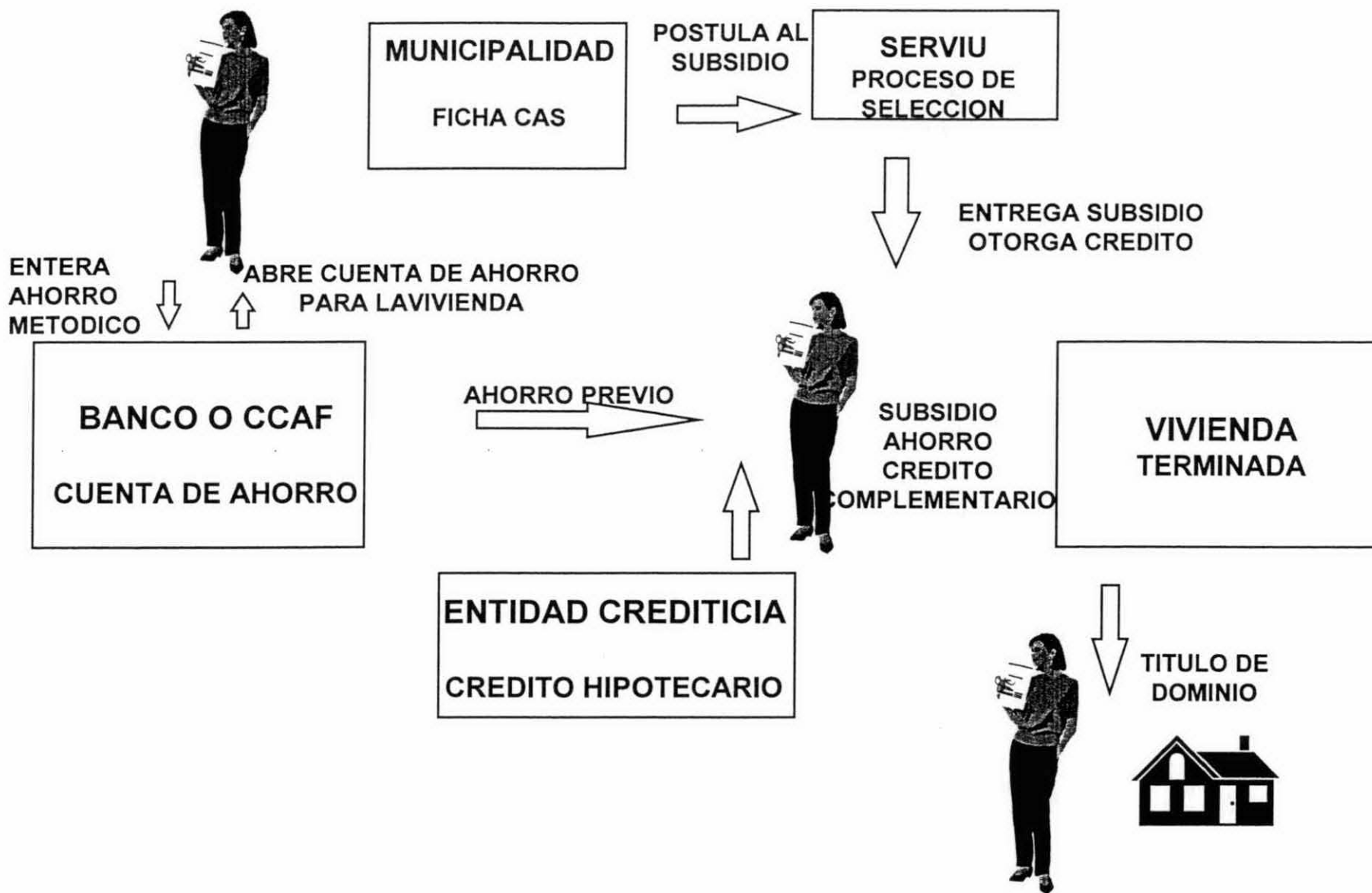
PROGRAMA SUBSIDIO UNIFICADO



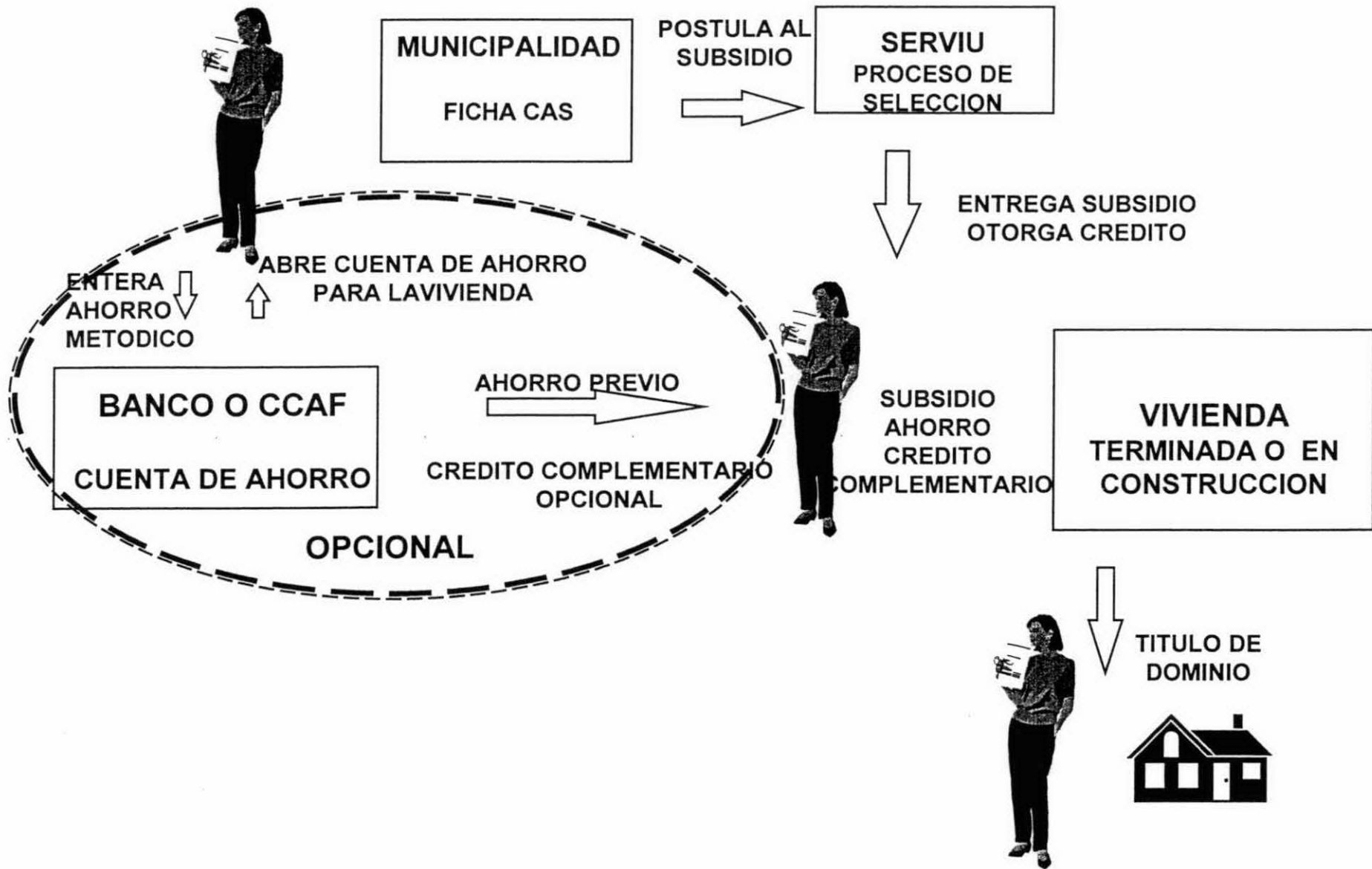
PROGRAMA VIVIENDA PROGRESIVA



PROGRAMA VIVIENDA BASICA



PROGRAMA SUBSIDIO RURAL



PROGRAMA ESPECIAL DE TRABAJADORES

