

363.5060
C172
XII
CL
V2.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"

RESUMEN EJECUTIVO

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

- 09166 -
CAMARA CHILENA DE
LA CONSTRUCCION
Centro Documentación

3 al 5 de Octubre DE 1999
SAN SALVADOR

SISTEMAS DE FINANCIAMIENTO Y/O TRANSFERENCIA PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDAS DE INTERES SOCIAL

RESUMEN EJECUTIVO

1. Antecedentes generales

El acceso a la vivienda propia constituye una aspiración natural de todas las familias, junto con otras necesidades básicas. Estas viviendas, en especial las de interés social, deben cumplir con ciertos estándares mínimos, tales como: Ser Unifamiliar y que permita a la familia vivir en condiciones de seguridad, salubridad y privacidad. Seguridad, en cuanto a que debe ser una estructura 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 con una distribución que permita el desarrollo de actividades diarias en ambientes distintos: dormitorios, comedor, cocina y baño.

En Latinoamérica, Continente en vías de desarrollo y por consiguiente con muchas necesidades pendientes por satisfacer, proveer a las familias los medios necesarios para acceder a una vivienda propia se considera de especial importancia. Es así como en un intento por determinar el déficit habitacional de la región, la CEPAL¹ ha estimado un stock de viviendas para Latinoamérica y el Caribe de aproximadamente 99,6 millones de unidades. 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.

Por otra parte, el número de hogares existentes en la región alcanza a 117,6 millones por lo que, una vez deducidos los 89,6 millones de viviendas, permite estimar una demanda insatisfecha o déficit habitacional de aproximadamente 28 millones de unidades.

Los volúmenes de inversión necesarios para saldar el déficit existente según estimaciones de Cepal, 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 la demanda por soluciones habitacionales, provenientes de los hogares que se formarán en los próximos veinticinco años, impondrán un importante desafío para nuestras economías.

En este sentido, y dado que gran parte de las soluciones habitacionales de la región comprometen ingentes recursos de los presupuestos públicos, es posible que la definición de los estándares de las viviendas de interés social responda en términos relativos al concepto de necesidades mínimas, considerando 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.

De esta manera, se concluye que la magnitud de los recursos que permitiría 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. Más aún, en el pasado –en que el Estado asumía un papel directo en la construcción de viviendas y en la provisión de recursos– la sobrerregulación del sector público y la limitada capacidad de pago de la

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

población se ha considerado como causal para que el sector vivienda haya sido tomado como opción no rentable para la inversión privada. En efecto, mientras que en los países desarrollados un 90% de las viviendas origina un crédito hipotecario, en América Latina esta cifra apenas supera el 30%

Por ello, se han debido 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.

Asimismo y dado el efecto multiplicador de la construcción, el desarrollo de esta actividad generará un mayor dinamismo en las economías de la región.

El marco que define el accionar de países que han alcanzado un mayor grado de desarrollo en el sector está basado en la existencia de una institucionalidad y una normativa adecuada que ha permitido a los sectores público y privado trabajar de manera complementaria. En este sentido, se le ha asignado al sector público una función normativa y un rol subsidiario y se otorga al sector privado la tarea de producir viviendas y otorgar el financiamiento para la adquisición de las mismas.

En el ámbito de su rol subsidiario, al Estado le compete determinar las condiciones para que grupos de bajos ingresos tengan acceso a este bien. El esquema que parece ser el más apropiado es el de **subsidios a la demanda**, mediante el cual se provee a los sectores de bajos ingresos de los mecanismos para complementar su capacidad de pago y de compra. Este mecanismo se basa en la constitución de un ahorro previo, metódicamente conformado como requisito para la adjudicación del subsidio. De esta forma, se logra un aporte focalizado, transparente y medible cuya asignación se basa en procedimientos objetivos. Este mecanismo se encuentra presente en varios países de la región: Chile, Costa Rica, Colombia, El Salvador, Uruguay, Paraguay y México.

Cabe señalar, además, que Latinoamérica en general se encuentra en proceso de reforma estructural, entre otros, a sus sistemas financieros. Esta reestructuración tiene por objetivo establecer normas de regulación y supervisión bancaria que entregue a los depositantes seguridad en sus ahorros. En este marco se encuentra el desarrollo de productos financieros que fomenten el financiamiento habitacional.

La tendencia en la región es el desarrollo de un mercado secundario de hipotecas y la securitización de cartera hipotecarias, actividad que se ve favorecida por los procesos de reforma estructural en los que destaca la reforma de los sistemas previsionales, que generan cuantiosos y crecientes recursos. Así, en diciembre de 1998 la región contaba con recursos por este concepto equivalentes a 160 mil millones de dólares, que requieren instrumentos de largo plazo para ser invertidos, situación que se ajusta a las necesidades del sector vivienda. Si bien los fondos de pensiones acumulados no permiten por sí solos la eliminación del déficit habitacional, su consolidación y desarrollo facilitarán en gran medida la reducción del mismo.

Asimismo, la existencia de mecanismos que faciliten la colocación de recursos en el área de la vivienda como la securitización, flexibilizarán el uso de los recursos de los fondos de pensiones en este mercado. Este mecanismo está en aplicación en Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica y México.

Según se observa de lo expuesto la movilización de recursos hacia el sector vivienda deberá estar fundamentalmente orientado a captar el ahorro general de la economía para canalizarlo al financiamiento de viviendas. El hecho que en varios países se haya producido

un proceso de transformación de la banca especializada hacia la multibanca o banca universal y la utilización de un mecanismo como la 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, del 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.

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.

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.

2. La realidad de algunos países latinoamericanos

La mayoría de los países de la región ha debido enfrentar procesos inflacionarios persistentes, situación que ha afectado en forma importante al mercado de financiamiento habitacional. En efecto, la falta de calce entre obligaciones no reajustables y de corto plazo con créditos hipotecarios de largo plazo reajustables o con tasa nominal variable, implicó un significativo problema de financiamiento que llevó a la desaparición de muchas entidades que operaban sistemas de créditos hipotecarios. Por otra parte, el crecimiento por inflación de las deudas contraídas por los trabajadores que generalmente no se compadecía con el deterioro salarial de los mismos, afectaba la tasa de morosidad del sistema, aspecto que también atentaba contra la permanencia financieramente equilibrada de las instituciones responsables de su operación. Asimismo, la dificultad para obtener fondos de largo plazo para invertirlos en vivienda ha sido otro aspecto importante que ha limitado el desarrollo del sector, aspecto que en gran medida ha contribuido a resolver la constitución de fondos de pensiones en la región. Elementos como los señalados, han repercutido en la descapitalización de las instituciones que conforman el sistema e impedido la recuperación oportuna de la cartera hipotecaria.

Los aspectos mencionados anteriormente y que tienen su origen en procesos inflacionarios sufridos por los países de la región, han sido abordados y resueltos en mayor o menor medida por ellos sobre la base de la utilización de políticas monetaria y fiscal tendientes a mantener una estabilidad monetaria razonable, tal como se indica para las situaciones de Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, El Salvador, México y Perú.

En **Argentina**, sólo desde 1991 con la aplicación del Plan de Convertibilidad se ha logrado controlar el problema inflacionario y, con ello, estabilizar un conjunto de mecanismos financieros entre los cuales se encuentra el tema habitacional, ya que hasta antes de la

implementación del mencionado Plan no existía un mecanismo que cubriera el riesgo inflacionario de las operaciones hipotecarias.

En **Bolivia**, si bien se hacen esfuerzos a partir de 1986 con un plan de ajuste estructural, que indexa la economía boliviana al dólar, el sector de la vivienda no logró surgir, sino hasta 1995 cuando se produce la capitalización de las empresas públicas y se instaura el nuevo modelo del sistema de pensiones, el que al igual que en otros países cuenta con la modalidad de invertir parte importante de sus recursos en instrumentos para el financiamiento de viviendas.

En **Brasil**, no obstante la existencia desde 1966 de una moneda de valor constante UPC, no se logró un crecimiento del sector vivienda por cuanto hubo un conjunto de decisiones de carácter político que afectaron negativamente a este sector. En 1993 se instaura nuevamente la URV (moneda de valor constante) a través de la cual, junto con otras medidas, entre las que se cuentan los fondos de pensiones, se pretende lograr una estabilidad y crecimiento del sector.

Colombia, ha sido el país que cuenta con un sistema financiero habitacional más estable desde 1972. Este sistema se basa en las Corporaciones de Ahorro y Viviendas (CAV) y en el uso de moneda de valor constante denominada UPAC. Las CAV están dirigidas al ahorro y prestación de servicios a las personas mientras que los bancos atienden a las empresas. En los últimos años Colombia ha incorporado el mecanismo de la securitización, considerándose bastante avanzada en la materia.

Costa Rica, cuenta con un sistema de indexación en la tasa de interés relativa a la pérdida del poder adquisitivo. Por otra parte, si bien cuenta con una moneda de valor constante, ésta es calculada por el Banco Central de Costa Rica y sólo es utilizada para fines comparativos. No se maneja el concepto de ahorro previo que relaciona el esfuerzo de cada persona que quiere ser propietaria. No existe un mercado de capitales que permita manejar instrumentos de largo plazo, situación que juega en contra de cualquier sistema de financiamiento habitacional.

En **México**, existe el sistema de la doble indexación, método que consiste en indexar los pagos del deudor al salario mínimo, como también el saldo del crédito con la inflación vía tasa de interés. Este mecanismo permitió enfrentar los períodos inflacionarios como si se tratase de la existencia de una moneda dura.

En **El Salvador**, la instauración del nuevo sistema de pensiones afectó directamente al sistema público de financiamiento habitacional por cuanto el Fondo Social para la Vivienda (FSV) dejó de percibir cotizaciones, aún cuando dispuso la adquisición del Fondo de Pensiones en instrumentos del FSV. Esta medida ha significado que se dejen de financiar un número importante de viviendas lo que ha motivado al sector privado a promover la generación de instrumentos y mecanismos de financiamiento habitacional.

En **Perú**, desde el mes de marzo de 1999 entró en vigencia el Programa "MIVIVIENDA" a cargo del sector privado, cuyo objetivo principal es promover el acceso a la propiedad privada de vivienda, especialmente la de interés social, con financiamiento de mediano y largo plazo. El precio de cada unidad no debe superar los US\$ 28.500. Se espera que este programa curse 120 créditos por semana. Han participado en la colocación de préstamos el Banco de Crédito y se espera que participen al menos otras 16 entidades. En relación a la provisión de viviendas se encuentran en desarrollo diversos proyectos financiados por diversas empresas constructoras. Por otra parte, se espera dirigir un programa para atender a la denominada población emergente constituida por los empresarios informales cuyos ingresos oscilan entre US\$ 625 y US\$ 732 mensuales.

3. El financiamiento habitacional en Chile

Sobre la base de una política habitacional que tiene como fundamento la obtención de una vivienda propia para todos los sectores, formales e informales, pero teniendo presente que quien aspira a obtenerla debe hacer un esfuerzo para lograrlo, en Chile se ha estructurado un sistema de acceso a la vivienda donde se diferencian las funciones del sector público por cuanto, el Estado asume un rol de fiscalizador y de proveedor de subsidios a la demanda como complemento para quienes no tienen capacidad para financiar el 100% de su vivienda; de las del sector privado que opera en los campos de la producción, distribución, financiamiento, organización y promoción inmobiliaria. En materia de **créditos hipotecarios**, en Chile operan tres alternativas para la adquisición de viviendas: **las letras hipotecarias, los mutuos hipotecarios y los contratos de arrendamiento con promesa de compraventa.**

Cabe señalar que cualquiera sea el mecanismo de financiamiento utilizado el Estado otorga la posibilidad de acceder al **subsidio habitacional**, para lo cual en términos generales se requiere la acreditación de un ahorro previo y conforme al valor de la vivienda se entrega un monto inversamente proporcional al valor de la vivienda.

En la actualidad operan principalmente cinco programas dirigidos a distintos estratos socioeconómicos: el primero, es la **Vivienda Básica**, que pretende entregar solución a las familias más necesitadas; el segundo, es el programa de **Vivienda Progresiva**, el que mediante dos etapas logra la vivienda definitiva; el tercero, es el **Programa de Vivienda Rural**, dirigido a sectores no urbanos; el cuarto, es el **Programa Especial para Trabajadores**, al que se accede a través de grupos organizados; y, por último, está el **Sistema de Subsidio General Unificado**, el que está dirigido a personas de ingresos medios y viviendas de mayor valor.

El mecanismo de **letras hipotecarias** data de 1976; se trata del financiamiento a través de letras hipotecarias que es un sistema 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.

Este instrumento es emitido 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. Actualmente, las soluciones habitacionales financiadas a través de este mecanismo alcanzan a unos 11.000 millones de dólares.

La segunda alternativa es la efectuada a través de los **mutuos hipotecarios endosables** que consiste básicamente en 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.

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. En consecuencia, en el uso de los mutuos hipotecarios no existe una comisión propiamente tal sino que está incluida en la tasa total del crédito.

Los préstamos emitidos a través de mutuos hipotecarios han evolucionado desde 29 millones de dólares en 1989 a 426 millones de dólares en 1998.

La tercera alternativa, implementada a partir de 1996, se denomina arrendamiento de vivienda con promesa de compraventa o **leasing habitacional**. Esta modalidad consiste básicamente en la adquisición del bien raíz mediante la celebración de un contrato de arrendamiento con una sociedad inmobiliaria quien provee la vivienda que el interesado elige. Mientras dura el contrato el interesado entera un aporte en una institución recaudadora. Este aporte consta de una parte destinada a pagar el arriendo (fijado en función del valor de la vivienda) y seguros, y la otra, se mantiene en una cuenta de ahorro con el objeto de enterar el valor de la vivienda al término del plazo pactado.

En este mecanismo, con los recursos recibidos en las cuentas de ahorro se constituye el Fondo para la Vivienda, cuya administración se encarga a instituciones especializadas, denominadas Administradoras de Fondos para la Vivienda, las cuales invierten los recursos en instrumentos similares a los autorizados para el Fondo de Pensiones. Las cuentas de ahorro devengan la rentabilidad que generen las inversiones del Fondo.

Las soluciones habitacionales a través de este mecanismo alcanzan a 1.355 viviendas a diciembre de 1998, para viviendas promedio de US \$21.600 de las cuales 1.111 han utilizado el subsidio en su financiamiento.

Cabe señalar, que en este mercado se considera de especial importancia el funcionamiento del mecanismo de **securitización**, con el objeto de generar el refinanciamiento de las entidades prestatarias o de inversión, mediante la colocación en el mercado de instrumentos elegibles por los inversionistas institucionales.

En términos simples una securitización puede definirse como un 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.

En relación con los inversionistas institucionales, en Chile lo constituyen principalmente: 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.

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.

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 portfolios; 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.

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.

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.

Por las diferencias en la naturaleza de sus negocios, las CSV pueden invertir en letras hipotecarias, acciones de Sociedades Inmobiliarias y cuotas de Fondos Inmobiliarios al 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.

09166

363.506 0



C172
X11
CL
V2
CA

Cámara Chilena de la...

AUTOR

Ciudades deseables v.s...

TITULO

FECHA	NOMBRE	FIRMA

363.506 0

C172
X11
CL
V2
CA



AUTOR Cámara Chilena...

TITULO Ciudades deseables...

N° TOP 09166