

332.7:
A 396
c.1

SERGIO ALMARZA ALAMOS

HOLANDA 946 - FONO 2317162

SANTIAGO

ALGUNOS COMENTARIOS Y PROPOSICIONES EN TORNO A LAS POLITICAS
DE FOMENTO HABITACIONAL Y LA SITUACION DEL SISTEMA FINANCIERO

	<u>PAG.</u>
1.- Introducción	1
2.- Necesidad de Vivienda e Inversión Sectorial	2
3.- Ingresos Familiares	4
4.- Capacidad de Compra y Financiamiento para las Familias Pobres y de Ingreso Medio	6
5.- Algunos Comentarios sobre los Resultados de los Sistemas de Subsidio Habitacional y sus Modificaciones	10
6.- Propositiones de Política de Fomento Habitacional	17
6.1. Sistema de Subsidio Habitacional	18
6.2. Sistema de Financiamiento Habitacional para los Sectores Medios	20
6.3. Política de Vivienda para los Sectores restantes	23
7.- El problema de la Tasa de Interés, el Sistema Financiero y el Rol del Estado	23
8.- Reflexión Final	46

CAMARA CHILENA DE LA CONSTRUCCION

COMISION DE INVESTIGACION

482-

SERGIO ALMARZA ALAMOS

HOLANDA 946 - FONO 2317162

SANTIAGO

ALGUNOS COMENTARIOS Y PROPOSICIONES EN TORNO A LAS POLITICAS
DE FOMENTO HABITACIONAL Y LA SITUACION DEL SISTEMA FINANCIERO

1.- Introducción.-

El sector de la vivienda es uno de los de mayor trascendencia económica y social, por atender a las necesidades más básicas de los seres humanos y simultáneamente por su impacto en la generación de empleos directos e indirectos.

Ello es especialmente cierto en nuestro país, en que las carencias en los sentidos señalados afectan a una parte importante de nuestros compatriotas.

Es ilustrativa al respecto la apreciación de la autoridad cuando señala que "la falta de vivienda con condiciones de mínima dignidad, atenta gravemente contra la estabilidad de la familia y, por ello, contribuye al deterioro de la vida en común".^{1/}

Es por ello que las políticas de fomento habitacional son un asunto que debe preocupar a toda la comunidad y que exceden el interés puramente sectorial. Por esta misma razón es conveniente someterlas permanentemente a análisis, confrontando los resultados obtenidos con los objetivos y metas perseguidos.

Este documento ha sido preparado con la intención de ayudar en la discusión del tema y no pretende ser un estudio completo sobre la materia, ni tampoco deben considerarse las proposiciones planteadas como proyectos acabadamente definidos.

Aún así, el autor ha considerado importante reunir y presentar estos antecedentes e ideas preliminares, porque a su juicio es posible y necesario introducir algunas correcciones en las actuales po

^{1/}: Plan Trienal 1984-1986.

líticas de fomento habitacional, las cuales podrán surgir del debate de numerosas y más capacitadas personas, entre otros, empresarios, profesionales de distintas disciplinas y miembros de la administración.

Por su importancia para el desarrollo del sector, se incluye un análisis sobre la situación del sistema financiero.

2.- Necesidad de Vivienda e Inversión Sectorial.-

"La necesidad de vivienda se determina midiendo el déficit acumulado de viviendas, el cual, a su vez, resulta de aplicar a las viviendas existentes un juicio que se refiere tanto al número como a la calidad de ellas.

La medición de las necesidades debe, por otra parte, considerar también la evolución que experimenta el déficit acumulado, especialmente por el crecimiento demográfico y por los requerimientos de reposición derivados de la obsolescencia de las viviendas existentes y de los cataclismos que las destruyen o las inutilizan". 1/

Pensamos que, siendo de tal magnitud la necesidad, no vale la pena detenerse en comparar estimaciones y proyecciones de distintas fuentes. Basta con remitirse a las cifras oficiales, cuyo diagnóstico puede resumirse así : 2/

Déficit al 31.12.82

Sector Urbano	583.220
Sector Rural	169.308
Total Nacional	752.528

1/: Vivienda y Desarrollo: una visión personal. Modesto Collados N.

2/: Diagnóstico del Problema Habitacional Chileno. MINVU.

Este déficit se ha incrementado a la fecha (noviembre de 1985) en más de un 15%, tanto por un nivel de construcción insuficiente como por el daño ocasionado por el sismo que afectó a la zona central, el cual destruyó más de cincuenta mil viviendas. En consecuencia, con los estándares oficiales, el déficit a fines de 1985 debe situarse probablemente en una cifra cercana a las 900.000 viviendas.

Por otra parte, según las estadísticas de población disponibles, la población de hasta 24 años supera los seis millones de habitantes, de lo que puede inferirse que la formación de nuevas parejas se situará en promedio, fácilmente por sobre cien mil por año.

Si consideramos en forma conservadora, que el número de familias se incrementa en términos netos en 2% al año y que el stock de viviendas en condiciones aceptables se deteriora al ritmo de 1% anual, se requiere construir alrededor de 65.000 nuevas viviendas anuales sólo para mantener el déficit antes señalado, mínimo que sería ascendente en el tiempo.

El P.G.B. anual es de alrededor de mil millones de unidades de fomento. En consecuencia la inversión requerida teóricamente para eliminar el déficit habitacional, en términos absolutos y en relación al producto nacional anual, para diferentes estándares de calidad resulta ser :

Estándar UF/unidad	Inversión Total 900.000 Viviendas	
	MM de UF.	% P.G.B. anual
200	180	18
400	360	36
600	540	54

Por otra parte, mantener el déficit o sea construir a lo menos ... 65.000 viviendas por año, a un costo promedio de 500 UF implica

Decil	Porcentaje del Ingreso	
	Percibido por Decil	Acumulado
1°	1.5	1.5
2°	1.8	3.3
3°	3.1	6.4
4°	3.9	10.3
5°	4.8	15.1
6°	5.7	20.8
7°	8.2	29.0
8°	9.9	38.9
9°	14.9	53.8
10°	46.1	99.9

Por otra parte, el autor del presente documento, partiendo de los resultados de una encuesta a 3.000 hogares del Gran Santiago 1/ y ajustando los resultados de ingresos familiares por la caída en las remuneraciones reales, el aumento en la desocupación abierta y el aumento de personas en programas especiales de empleo con remuneraciones inferiores a las de mercado, determinó que los ingresos reales disminuyeron en promedio en un 14% para los hogares de ingresos bajos y medios, entre 1980 y 1985.

Con ello resulta que alrededor del 60% de los hogares del Gran Santiago tendría ingresos mensuales inferiores a \$28.000.= a Mayo de 1985, con la siguiente distribución :

1/: Encuesta de hogares sobre el mercado de la vivienda en el Gran Santiago. INECON. Octubre de 1980.

Tramo	Ingreso Familiar Promedio (\$)	% Sobre Total Hogares
1	6.356	12.0
2	13.256	31.2
3	22.791	18.5

En relación a la extensión del estado de extrema pobreza, entendiendo por tal la carencia de medios necesarios para satisfacer las recesidades básicas mínimas y la falta de capacidad de estas personas para salir por sí solos de esa situación, es necesario recordar que ello afecta a una proporción significativa de los chilenos.

Es bien conocido el estudio realizado en 1974 por ODEPLAN y la Universidad Católica, que estimó que el 21% de las familias eran de extrema pobreza, sobre la base de indicadores relacionados con la vivienda ocupada.

Hoy en día, otros estudios considerando criterios más precisos, fruto de la experiencia de las distintas investigaciones desarrolladas, sugieren que alrededor del 30% de las familias tiene la calidad de extremadamente pobres.

4.- Capacidad de Compra y Financiamiento para las Familias Pobres y de Ingreso Medio.-

La capacidad de compra de una vivienda por una familia, con sus propios recursos, depende de su nivel de ingreso permanente y las condiciones de financiamiento a que puede tener acceso. Estas últimas se definen en términos de plazo y tasa de interés real, si simplificamos el análisis suponiendo que no se produce un efecto perverso en la variación relativa entre IPC y remuneraciones a través del tiempo.

El porcentaje del ingreso que las familias pueden destinar a vivienda depende del nivel de ingreso de éstas. Aquellos hogares - que tienen dificultad para satisfacer sus necesidades de alimentación no pueden destinar parte de sus exiguos recursos financieros a otros fines, salvo aquellos vitales para mantener el flujo de ingresos, como son los gastos en transporte.

Es interesante revisar que porcentaje de los hogares incurría en gastos de vivienda (no se incluyen servicios) al efectuarse la última encuesta de presupuestos familiares : 1/

Item de Gasto	% de los Hogares de Cada Quintil				
Arriendo	12.8	13.0	13.3	16.8	22.3
Dividendo	17.5	24.3	26.4	21.6	25.1
Seguros	0.5	0.7	0.9	1.4	5.5
Gastos Comunes	6.2	7.9	11.1	16.6	19.4
Reparación y mantención	11.3	14.2	20.6	29.9	52.5
Contribuciones	47.4	50.4	57.1	65.0	67.6

En un estudio reciente aún sin publicar y cuyos resultados preliminares se expusieron en un seminario 2/, se efectuó una estimación de un presupuesto familiar de una familia tipo de dos poblaciones de Santiago, que considera el gasto mínimo en que deberían incurrir para cubrir necesidades básicas (en pesos por mes a Agosto de 1985).

1/: III Encuesta de Presupuestos Familiares. INE 1978.

2/: Condiciones de Vida y Nutrición en dos poblaciones de Santiago. Mariana Schkolnik.

<u>Item</u>	<u>Población</u>	
	<u>José María Caro</u>	<u>Lo Hermida</u>
Electricidad	500	800
Agua	250	250
Gas	1.050	800
Parafina	1.800	1.800
Carbón	-	250
Locomoción	2.100	2.100
Salud	500	250
Dividendo	1.350	800
Alimentos	5.000	4.757
TOTAL	12.550	11.807

De ello resulta un gasto porcentual de 10.8% y 6.8% para el ítem vivienda respectivamente. Cabe señalar que en la práctica el estudio recogió, en general, niveles de ingreso inferiores, por lo cual las familias no incurren en todos estos gastos. A modo de ejemplo, puede señalarse que se detectó una proporción importante de hogares colgados ilegalmente del servicio eléctrico.

En definitiva, para los fines de este documento se trabajará sobre la siguiente estimación del porcentaje de su ingreso que las familias pueden destinar en promedio a la adquisición de una vivienda, según el nivel del mismo :

<u>Ingreso Familiar</u>	<u>Dividendo Posible en Promedio</u>	
UF/mes	<u>UF</u>	<u>% del Ingreso</u>
2	-	-
4	0.12	3
6	0.30	5
8	0.64	8
10	1.10	11
12	1.68	14
16	3.04	19
20	5.00	25

En consecuencia, la capacidad de compra en función de su nivel de ingreso y las condiciones de financiamiento a que eventualmente tu vieren acceso se indica a continuación :

Ingreso UF/mes	Capacidad de Compra según Financiamiento en años y tasa de interés (UF)								
	20/8	20/9	20/10	25/8	25/9	25/10	30/8	30/9	30/10
2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4	14.65	13.68	12.81	15.93	14.72	13.66	16.80	15.39	14.19
6	36.62	34.20	32.03	39.82	36.80	34.15	41.99	38.49	35.47
8	78.13	72.95	68.33	84.95	78.50	72.85	89.59	82.11	75.66
10	134.29	125.39	117.44	146.00	134.92	125.21	153.98	141.12	130.04
12	205.09	191.50	179.36	222.98	206.06	191.24	235.16	215.53	198.61
16	371.12	346.53	324.56	403.50	372.88	346.05	425.53	390.00	359.38
20	610.39	569.95	533.82	663.64	613.29	569.15	699.89	641.45	591.09

Como puede observarse de las cifras anteriores, existe aproximadamente una equivalencia entre la capacidad de compra con un financiamiento a un determinado número de años y tasa de interés, con otro financiamiento por un período 5 años más extenso y con una ta sa de interés aumentada en un punto porcentual. Naturalmente que la capacidad de compra se incrementa con el ahorro de las familias y los subsidios que puede otorgarles el Estado.

Otra conclusión interesante es que las familias con ingresos infe riores a 16 UF mensuales, en general no tienen acceso al financia - miento en instituciones financieras por encontrarse su capacidad de endeudamiento por debajo del préstamo mínimo que opera habitual mente el mercado. En efecto, las instituciones más fuertemente o - rientadas a préstamos para viviendas operan préstamos de monto mí nimo que varía entre 400 y 500 UF.

5.- Algunos Comentarios sobre los Resultados de los Sistemas de Subsidio Habitacional y sus Modificaciones.-

Es de interés analizar los sistemas de subsidio desde dos ángulos: su aprovechamiento y las características de los beneficiarios. En primer lugar nos referimos al sistema que ha operado a través del mercado, al cual concurren las familias seleccionadas con un certificado que acredita la disponibilidad del beneficio.

El aprovechamiento, medido como número de operaciones efectuadas en cada año, para aquellos llamados 1/ que han tenido a lo menos dos años de vigencia ha sido el siguiente :

<u>Llamado</u>	<u>% de Operaciones Materializadas 2/</u>				
	<u>Año 1</u>	<u>Año 2</u>	<u>Año 3</u>	<u>Año 4</u>	<u>Año 5</u>
Primero	35.1	34.8	9.1	3.7	0.9
Segundo	40.6	37.7	8.8	1.3	0.2
Tercero	34.8	32.4	10.2	1.0	-
Cuarto <u>3/</u>	83.7	13.8	-	-	-
Quinto <u>4/</u>	2.5	12.5	16.9	3.2	-
Sexto	33.2	51.6	-	-	-

Como puede observarse, la utilización ha sido relativamente lenta y en todos los casos el aprovechamiento ha sido inferior al 90% (al 31.12.84), a excepción del Cuarto Llamado, correspondiente al subsidio rural.

1/: Como se denominan por el MINVU los procesos de selección de beneficiarios.

2/: Cálculo efectuado a partir de estadísticas contenidas en Boletín N°150 de la Cámara Chilena de la Construcción.

3/: Correspondió al subsidio rural.

4/: Correspondió al subsidio variable.

En relación a los beneficiarios, una clasificación según el nivel de renta mensual que considera como nivel de corte 10 UF, arroja los siguientes resultados: 1/

<u>Llamado</u>	<u>% Beneficiarios Según Renta</u>	
	<u>Hasta 10 UF/mes</u>	<u>Más de 10 UF/mes</u>
Primero	40.7	59.3
Segundo	21.5	78.5
Tercero	4.8	95.2
Quinto	73.7	26.3
Sexto	0.3	99.7
Séptimo	30.5	69.5

Aunque ciertamente puede considerarse un criterio arbitrario, se ha elegido una renta de 10 UF como nivel de corte entre sectores pobres y medios, ya que según algunos antecedentes disponibles sobre ingresos familiares, aproximadamente el 60% de los hogares de Santiago tiene ingresos inferiores a esa cantidad y por otra parte corresponde, a nuestro juicio, a un piso bajo el cual una familia de tamaño medio debe mantener un nivel de vida estrecho o con necesidades básicas no satisfechas adecuadamente.

Según este criterio, se observa que los subsidios habitacionales han sido captados mayoritariamente por los sectores medios, en desmedro de los sectores pobres. La única excepción es el Quinto Llamado, el cual otorgó un subsidio variable, en que el criterio de selección optaba por los montos menores solicitados. Sin embargo, éste ha sido a su vez el llamado de más bajo aprovechamiento (35.1% al 31 de diciembre de 1984).

1/: Fuente: Estadísticas Básicas del Subsidio Habitacional. MINVU. No se incluye el Cuarto Llamado por ser de características diferentes.

El Estado ha desarrollado otros dos programas de fomento habitacional, los cuales se han dirigido directamente a los sectores más pobres, consistentes en viviendas básicas y en infraestructura sanitaria. El costo unitario de estas soluciones ha variado entre - 110 UF (infraestructura sanitaria) y 267 UF (viviendas básicas) a proximadamente. Además hubo otros programas como continuación de compromisos anteriores, a los cuales no nos referimos por haberse les puesto término.

Estos programas operan a través de la contratación de las obras por parte del Estado y la posterior asignación por éste a los beneficiarios. A éstos se les entrega como subsidio el 75% del costo de la solución habitacional y el resto deben pagarlo con ahorro o un crédito especial.

Dada la mecánica operacional no se presentan en estos casos los problemas de aprovechamiento detectados en el sistema de subsidios que opera a través del mercado.

Estos programas han tenido un mayor éxito desde un punto de vista redistributivo. Según concluye un estudio relacionado con la materia 1/, el ingreso mensual promedio de los beneficiarios de estos programas hasta 1981 fué de 8,2 UF contra un promedio de 20,4 UF de los beneficiarios del sistema de subsidio tradicional (3 prime ros llamados).

Pero creemos que estos programas no sólo han sido exitosos desde estos puntos de vista. Hay otros elementos que conviene considerar y que permiten apreciar aspectos socialmente muy valiosos y realistas contenidos en este enfoque de política habitacional para los sectores más pobres.

1/: Política de Vivienda Popular. José Pablo Arellano.

En relación a la importancia de proveer a estas familias de infra estructura sanitaria adecuada, ello queda demostrado en un estudio en terreno con una experiencia piloto 1/.

Citan los autores un informe de World Health Statistic Report que indica que las diarreas y las enfermedades digestivas ocasionadas por ingesta de agua contaminada y por inadecuada eliminación de excretas, constituyen la causa primaria de morbimortalidad infan - til en los países en desarrollo.

En Chile, a 1977 se habían implementado programas de distribución gratuita de leche o alimentos, con una cobertura superior al 90% . A pesar de ello no se había logrado eliminar la desnutrición, probablemente debido a que no se había mejorado en igual medida las condiciones sanitarias. En experiencias de cultivos de biberones en poblaciones marginales, el 75% de las muestras se encontraron con taminadas con Colifecal, Shigella o Salmonella 2/.

En la experiencia piloto se dotó a un grupo de familias de una po blación marginal de Unidades Sanitarias y se controlaron diversos aspectos sanitarios en este grupo y en otro grupo de control que no dispuso de estos elementos durante el período del estudio. Todas las familias participantes tenían una situación socioeconómica similar y baja. La experiencia se desarrolló por 20 meses in - cluyendo 2 veranos.

Algunos resultados destacables son :

. el grupo con unidad sanitaria consumió una cantidad significati i vamente mayor de agua potable que el grupo control y la incre -

1/: La Caseta Sanitaria: Elemento Básico de Saneamiento de la Vivien da Marginal Urbana. Fernando Monckeberg y Otros.

2/: Food and Nutrition Policy en Chile. Conpan. F. Monckeberg y S. Valiente.

mentó a través del tiempo.

- . se produjo un significativo descenso del porcentaje promedio de episodios de diarrea del grupo de niños que recibieron interven
ción sanitaria; en cambio en el grupo control no hubo modifica-
ción alguna.
- . al término del estudio se observa que disminuye el porcentaje de niños de bajo peso de un 31% a un 25% en el grupo con unidad sa
nitaria, en tanto que en el grupo control aumenta el porcentaje de niños de bajo peso de un 23% a un 33%.
- . hubo mejoramiento en la calidad de vida. Al finalizar la expe-
riencia, el 60% de las familias que recibió intervención, por su propia iniciativa había iniciado o terminado la construcción de su vivienda definitiva. Este deseo de cambio, también se eviden-
ció en el grupo control, al que se había prometido construir la Unidad Sanitaria en la segunda etapa del proyecto. Un 35% de esas familias inició la construcción de su vivienda definitiva, esperando la construcción del baño y cocina.
- . también se notaron cambios importantes en el comportamiento de la comunidad. Espontáneamente aparecieron organizaciones comuni
tarias, las cuales realizaron además una activa campaña que en-
tre otras cosas, cambió el aspecto físico de la población : mayor limpieza, árboles, jardines, etc.

Por otra parte existe evidencia empírica sobre la viabilidad de las soluciones habitacionales progresivas si se dota a las fami-
lias pobres de una infraestructura inicial. Hay quienes conside-
ran esta modalidad como ineficiente frente a la solución alterna-
tiva de proporcionar una vivienda completamente desarrollada por la cual el propietario paga posteriormente, durante un largo plazo, un dividendo.

Creemos que se olvida con este razonamiento que grupos importan -

tes de familias pobres no cuentan con ingresos estables, lo que no se aviene con el servicio regular de una deuda. Tampoco se toma en cuenta que en el desarrollo progresivo a partir de una infraestructura inicial, las familias comprometen no sólo recursos financieros, sino que su propio trabajo, el de terceros que tienen conocimientos apropiados, por la vía de la ayuda mutua o el intercambio de servicios y el aporte de materiales adquiridos de fuentes diversas y en forma gradual.

En este sentido pueden citarse algunas conclusiones de un interesante trabajo que aborda este aspecto en particular 1/.

La investigación analizó lo ocurrido con una muestra de aproximadamente el 10% de las viviendas de cinco poblaciones de Santiago. Aquí reproducimos resultados referentes a las dos más antiguas, habiendo transcurrido un período suficientemente extenso desde su creación hasta la fecha de la investigación: población German Riesco y población José María Caro.

La población German Riesco (1955) consistió en la instalación de 651 familias erradicadas de poblaciones callampas en terrenos de aproximadamente 130m², a las que se proveyó de casetas sanitarias. Luego, por un programa de auto construcción con apoyo de organismos técnicos, las familias deberían terminar sus viviendas definitivas de 50 m² de construcción sólida y un programa para cuatro habitantes.

La población José María Caro (1960) nació con la instalación en los terrenos del fundo Lo Valledor de alrededor de 9.000 familias, por distintos motivos. Estas se distribuyeron según su nivel socio-económico en sectores de estándares habitacionales diferentes: vivien-

1/: 25 años de Vivienda Social. La Perspectiva del Habitante. Joan MacDonald.

das de albañilería, de madera prensada y sitios urbanizados. En esta población se emplearon 6 tipos de viviendas, entre las cuales la más frecuente tenía 28 m² y contemplaba dos recintos y una casetta sanitaria. El estudio citado se centró en una muestra de este tipo de viviendas.

La realidad a 1981 captada por la investigación que comentamos indicaba :

	<u>Superficie Media Viviendas (m2)</u>		<u>1981</u>
	<u>Original</u>	<u>Actual</u>	<u>m2 / persona</u>
German Riesco	50.4	71.7	11.9
J. María Caro	28.1	80.5	11.3

<u>Superficie Ampliada (m2)</u>	<u>% de Casas</u>	
	<u>German Riesco</u>	<u>J. María Caro</u>
Sin ampliación	11.9	2.4
Hasta 10.	16.7	2.4
10 a 19.9	16.7	-
20 a 29.9	33.3	9.5
30 a 39.9	9.5	9.5
40 a 49.9	9.5	26.2
50 o más	2.4	50.0

	<u>Materiales Usados en las Ampliaciones (%)</u>		
	<u>Albañilería</u>	<u>Mixtos</u>	<u>Maderas</u>
German Riesco	30.8	3.8	65.4
J. María Caro	39.0	43.9	17.1

Hace poco más de un año el Estado puso en marcha un nuevo sistema de fomento habitacional, conocido como Sistema de Ahorro y Financiamiento. Aunque el plazo en que ha podido operar es aún relativamente corto, es posible señalar algunas conclusiones en relación a sus características y su funcionamiento :

- . administrativamente es engorroso y de difícil comprensión para los beneficiarios.
- . contiene elementos regresivos, ya que incluye subsidios para viviendas de hasta 2.000 UF.
- . al 30 de Junio de 1985 se había materializado un número de operaciones de alrededor del 5% de los subsidios otorgados.^{1/}
- . a la misma fecha el ahorro acumulado en el sistema era de aproximadamente 2,99 millones de UF y los préstamos otorgados 0,22 millones de UF, o sea poco más del 7%. En la práctica hay una transferencia de recursos del sector vivienda al resto de la economía. ^{1/}

Por último nos referimos brevemente al subsidio implícito en las franquicias tributarias para los propietarios de vivienda tipo DFL 2. Es todo un tema, que escapa a los alcances de este documento, la racionalidad y sobre todo el nivel que debe tener una política de tributos a los bienes inmuebles, particularmente en el caso de la vivienda ocupada por su propio dueño.

Es interesante señalar en todo caso, que Arellano en el estudio ya citado, estima que una vivienda avaluada en 3.200 UF y considerando un interés de 10% anual, conlleva un subsidio de 200 UF.

6.- Proposiciones de Política de Fomento Habitacional.-

En las páginas precedentes se ha analizado un conjunto de antecedentes que dicen relación con la realidad actual del sector vi -

^{1/}: Fuente: Departamento de Estudio Cámara Chilena de la Construcción.

vienda y las políticas de fomento en aplicación.

Considerando este marco objetivo y la visión particular del autor sobre como lograr un uso más eficiente y equitativo de los recursos, se esboza a continuación una proposición de políticas de fomento habitacional, que implican introducir algunas modificaciones en la labor que desempeña el Estado.

6.1. Sistema de subsidio habitacional:

Se propone limitarlo exclusivamente a los sectores más pobres. Operaría de la siguiente manera:

- a) Tendría acceso al subsidio cualquier persona que cumpliera requisitos mínimos : ser jefe de hogar, no tener vivienda propia ni tampoco su cónyuge, no haber sido anteriormente beneficiario de otro sistema de ayuda para vivienda estatal o paraestatal.
- b) El monto del subsidio sería único y suficiente para la adquisición de terreno con infraestructura sanitaria , cocina y un recinto. Las características técnicas de esta solución básica y, de las viviendas más desarrolladas que podrían adquirirse según se explica más adelante, así como la determinación del monto del subsidio, debería estudiarlo la autoridad competente con la colaboración de los sectores empresariales. Ello aseguraría un desarrollo serio del sistema en el largo plazo. Pensamos que el monto del subsidio debe situarse probablemente entre 150 y 180 UF.
- c) El Estado garantizará al postulante un préstamo de largo plazo por un monto igual al ahorro familiar que se invierta en la adquisición de una vivienda, con un tope de 80 unidades de fomento y con una tasa de interés anual no superior al 8%. La administración la efectuará directamente

o podrá subcontratarla, pero la responsabilidad del otorgamiento de los préstamos será del Estado.

De esta forma los hogares más pobres podrán optar entre la solución básica que le asegura el subsidio y una mejor con los recursos adicionales de su ahorro y un monto equivalente reembolsable a largo plazo.

Para los efectos del reajuste de los dividendos operaría un mecanismo similar al propuesto por la Cámara Chilena de la Construcción.^{1/}

- d) No existirá un proceso de selección previa de postulantes. Podrán optar al beneficio simultáneamente y sin límite de tiempo todas las familias que cumplan los requisitos generales.
- e) La oferta de soluciones habitacionales básicas y de mayor desarrollo será proporcionada por el sector privado en libre competencia.
- f) El Estado comprometerá un flujo de recursos trimestrales para el sistema con un horizonte no inferior a tres años. El uso del beneficio será en el orden de prelación en que se presentan las solicitudes, que deberán acompañarse de contrato de promesa de compra-venta, o construcción en el caso de propietarios de sitio.
Además deberá acompañarse el ahorro familiar en forma de un depósito en una institución financiera en favor de la agencia que administra el sistema.
- g) El Estado pagará directamente al vendedor o constructor el monto del subsidio, además del ahorro y del crédito si fue

^{1/}: Proposición de un nuevo esquema de reajustabilidad del Servicio de las deudas habitacionales.

re el caso, al término de la operación de venta o construcción en sitio propio. El cupo de fondos no utilizados en cada trimestre pasará a incrementar los fondos programados para el trimestre siguiente.

- h) Los recursos recuperados por concepto del pago de dividendos irán incrementando los fondos programados para cada trimestre.

Vale la pena hacer dos consideraciones, en relación al mecanismo propuesto.

En primer lugar, que se propone entregar gratuitamente la totalidad del subsidio suficiente para adquirir la infraestructura habitacional más básica. Pensamos que ello acarrea muchos más beneficios sociales que el costo atribuido al no incentivo del esfuerzo propio.

A quienes todavía piensan en contrario de esta postura los llamamos a reflexionar sobre las conclusiones del estudio de F. Monckeberg y otros sobre la experiencia con casetas sanitarias.

El otro aspecto, es que pensamos que debería analizarse a fondo la conveniencia de agregar a los requisitos, una clasificación determinada dentro del sistema de información sobre estratificación social (Fichas CAS) u otro sistema similar. O por el contrario, la limitación de las características de las viviendas a que puede accederse, es un mecanismo suficiente para asegurar que no habrá filtraciones de los beneficios hacia los sectores medios.

6.2. Sistema de Financiamiento Habitacional para los Sectores Medios.

Operaría de la siguiente manera :

- a) Tendría acceso al sistema cualquier persona que cumpliera requisitos mínimos : ser jefe de hogar, no tener vivienda propia ni tampoco su cónyuge, no haber sido anteriormente beneficiario de otro sistema de ayuda para vivienda estatal o para estatal, cumplir características objetivamente definidas en el propio sistema para ser sujeto de crédito (nivel y continuidad de ingresos y endeudamiento).
- b) El beneficiario podrá optar a la adquisición de una vivienda de hasta 800 UF. Existirán normas técnicas que relacionen las características mínimas que deberían tener las viviendas en relación a su precio, las que deberían ser estudiadas por la autoridad competente con la colaboración de los sectores empresariales.
- c) El beneficiario deberá financiar con su ahorro a lo menos el 30% del valor de la vivienda.
- d) El Estado garantizará al postulante un préstamo hipotecario de largo plazo que cubra hasta el 70% del valor de la vivienda a una tasa de interés anual no superior al 9%.
- e) La administración del sistema se efectuará a través de las instituciones financieras interesadas sobre la base del siguiente mecanismo :
 - . el Estado licitará los fondos disponibles para cada período a un costo de 6% anual y con un tope de comisión para el administrador del 3%.
 - . los licitantes a la administración deberán indicar en sus ofertas el préstamo mínimo que están dispuestos a otorgar.
 - . todo licitante a la administración deberá garantizar el otorgamiento del préstamo a cualquier beneficiario que

- cumpla los requisitos definidos en el sistema.
- . no existirá selección previa de postulantes. Las instituciones administradoras deberán otorgar los préstamos en el orden de prelación con que sean presentadas las solicitudes de crédito de los postulantes que cumplan los requisitos, para lo cual existirá un registro público actualizado diariamente.
 - . para los efectos de los reajustes de los dividendos operaría un mecanismo similar al propuesto por la Cámara Chilena de la Construcción, antes aludido.
- f) El Estado reservará una parte de los recursos disponibles, para el otorgamiento de préstamos de monto inferior a los mínimos que operarían las instituciones financieras. Estos préstamos se administrarían en la misma forma que aquellos que se otorguen a través del Sistema de Subsidio Habitacional propuesto.
- g) Los postulantes deberán presentar junto con su solicitud de crédito, el contrato de promesa de compra-venta de la vivienda y el ahorro familiar en forma de un depósito a plazo en la institución financiera en que se postula o en un depósito a favor de la agencia administradora si fuere el caso.
- h) La oferta de viviendas será proporcionada por el sector privado en libre competencia.
- i) El Estado comprometerá un flujo de recursos trimestrales para el sistema con un horizonte no inferior a tres años. Los fondos serán captados por el Estado en el mercado de capitales mediante la emisión de bonos reajustables a largo plazo a una tasa de interés no superior al 6% anual. La

viabilidad de este supuesto se discute ampliamente en el punto 7 siguiente.

6.3. Política de Vivienda para los Sectores Restantes:

Para el resto de los sectores, o sea viviendas de valor superior a 800 UF, viviendas de monto inferior pero que no cumplan con las normas que se establezcan para los sistemas de fomento propuestos y compradores que no cumplan los requisitos que se exijan para esos sistemas, se postula que deben operar a través del mercado de crédito hipotecario u otros mecanismos, sin apoyo especial del Estado.

Sin embargo creemos que es el rol del Estado crear las condiciones para que el mercado funcione adecuadamente, lo que se discute a continuación.

7.- El Problema de la Tasa de Interés, el Sistema Financiero y el Rol del Estado.-

En los párrafos que siguen se efectúa un análisis que intenta explicar: el por qué hemos tenido en los últimos años una tasa de interés tan elevada, como ha influido este precio clave en las decisiones de los agentes económicos, el desempeño y resultados del sistema financiero como asignador de recursos y el rol que ha tenido el Estado en relación a estos hechos.

Tanto por el efecto que puede tener para remover o prolongar el estado de estancamiento en que se encuentra la economía chilena, como por su trascendencia para la propiedad privada como institución, se discute el proyecto en marcha para la capitalización y saneamiento de la banca intervenida, en un sentido más amplio que el meramente económico.

Finalmente se plantea la opinión del autor sobre los términos en que debería basarse una solución pragmática y realista para la crisis del sistema financiero, que logre el retorno de la confianza, permita el crecimiento económico y resuelva con certidumbre los problemas actuales y potenciales de propiedad originados en el sobreendeudamiento.

Pensamos que examinar estas materias se justifica plenamente en este documento, ya que ellas guardan estrecha relación con lo que ha ocurrido y ocurre en el mercado de la vivienda. Además, lograr una solución verdadera para la crisis financiera es crucial para el desarrollo de las políticas de fomento habitacional y para el mercado inmobiliario en general.

Cabe preguntarse :

¿ por qué hemos tenido tasas de interés tan altas ?

¿ cómo se ha comportado el ahorro con este incentivo tan fuerte ?

En definitiva, las explicaciones a estas interrogantes mostrarán como ha funcionado el mercado de capitales y en un sentido más preciso el sistema financiero.

El modelo de desarrollo para el sector financiero que se puso en marcha hace aproximadamente una década se caracterizaba por :

- . libre competencia de empresas con acceso a todos los negocios de la industria.
- . libertad de precios 1/.

1/: Sólo con una limitación de precio máximo en relación al precio medio del período anterior.

. libertad de colocación, solo regulada por normas técnicas de aplicación general 1/.

Se esperaba con ello lograr una mejor utilización intertemporal de los recursos, o sea entre ahorro y consumo. Al mismo tiempo el sistema debería conducir a la asignación de los recursos a los proyectos más rentables (en términos de rendimiento y riesgo), con lo cual la economía podría crecer a tasas superiores que las históricas por unidad monetaria invertida. Después de 10 años, los resultados son impresionantes :

- a) La intervención de varias instituciones financieras a fines de 1981 le costó al Estado alrededor de US\$ ochocientos millones 2/. Este costo debe haberse incrementado con la intervención y liquidación de otras instituciones financieras, entre ellas las más grandes, ocurrida en Enero de 1983.
- b) Se ha producido un significativo aumento en relación a la participación del sector público en la economía. Al respecto es ilustrativo el siguiente cuadro 3/.

1/: Salvo líneas de créditos especiales refinanciadas por el Estado u organismos internacionales.

2/: Información entregada por el Ministro Director de Odeplan en Seminario de Géminis en Mayo de 1982.

3/: Fuente: Cieplan.

	<u>Area Propiedad Social 1971*</u>	<u>Intervenidas 1982</u>
	<u>% del Sector</u>	<u>% del Sector</u>
	<u>Valor Agregado</u>	<u>Valor Agregado</u>
Industria	19.6	9.8
Construcción	-	0.8
Transportes	18.8	9.2
Comercio	14.3	14.9
Servicios Financieros	13.8	34.3
<u>Total Sectores</u>	<u>9.3</u>	<u>8.6</u>

* 91 empresas y 14 bancos originalmente incluidos en el proyecto de expropiaciones de la Unidad Popular.

El control estatal ha aumentado posteriormente a través de lo que se conoce como "el área rara".

- c) Los bancos privados más grandes están hoy administrados por el Estado, los cuales sólo han podido evitar la cesación de pagos en virtud de cuantiosos préstamos especiales del Banco Central, adicionales a los programas generales en pro de la recuperación de la banca. Se estima que la ayuda para uno de ellos por ese concepto alcanza todavía a un monto de alrededor de \$... 30.000 millones.
- d) La suma de colocaciones e intereses por cobrar vencidos más las colocaciones vendidas al Banco Central alcanzaba al 31 de Julio de 1985 a la suma de 488.011 millones de pesos para todo el sistema financiero, equivalente a 1,32 veces el monto del capital más reservas y más provisiones. Esta relación sube a 2,86 veces para el caso de los dos principales bancos intervenidos, en conjunto 1/.

1/: Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Estos indicadores llevan a la conclusión que, más allá de cualquier consideración sobre el impacto del ciclo recesivo internacional en las actividades económicas internas, hubo una mala asignación de recursos.

Desde el punto de vista del uso intertemporal de éstos, tampoco el sistema funcionó bien, ya que se constata un sobreendeudamiento bastante extendido entre personas naturales y empresas a todo nivel. Este fenómeno se originó incluso en períodos con las más altas tasas de interés, en que debiera haberse producido un freno a la demanda por fondos y un aumento del ahorro.

En los párrafos que siguen intentaremos describir cómo operó el sistema financiero desde su liberalización hasta la crisis, lo que a nuestro juicio explica suficientemente los resultados obtenidos, y entre éstos, las altas tasas de interés.

Para ello partiremos desde una conceptualización teórica del modelo implementado, que luego confrontamos con su administración real en aquellos aspectos más fundamentales.

En un esquema simplificado, algunos analistas tienden a representar el mercado del dinero como un mercado similar al de otros bienes, en que existe una demanda y una oferta que se equilibran a través de la libre competencia, determinándose un monto transado a un cierto precio. Ello se representa en el Gráfico 1 (pág. 30), en que el equilibrio ocurre a la tasa i_0 , siendo F_0 el monto de recursos prestados (en términos reales).

En este esquema el problema habría radicado en una insuficiencia de oferta de capitales, escasez que en el caso chileno provendría de situaciones ocurridas con anterioridad a la liberalización de este mercado, por lo cual el equilibrio se produjo a un precio, reflejado en la tasa de interés real, muy elevado.

Este esquema de equilibrio simple dista, a nuestro juicio, de ser representativo del comportamiento del mercado de fondos, si existe un grado razonable de eficiencia en su funcionamiento.

Por el contrario, si consideramos que el mercado se comporta si quiera aproximadamente dentro de los supuestos de la competencia perfecta, lo que ocurre es más o menos lo siguiente :

- a) Por el lado de la oferta de fondos, no existe una curva única, sino que nos encontramos con una familia de curvas de oferta. Ello se representa en el Gráfico 2 (pág.30). Cada curva lleva asociado el riesgo que están dispuestos a asumir los prestamistas o ahorrantes.

Cuantificando el riesgo como la probabilidad de no recuperación, éste asume un valor que pertenece al intervalo abierto $(0,1)$. Vale decir, por definición no existe el riesgo cero $1/$. Tampoco el riesgo igual a la unidad, ya que correspondería a certeza total de pérdida.

Como puede observarse en el gráfico, para un mismo precio, representado por la tasa de interés i_0 , se tendrían distintas cantidades ofertadas de fondos, en forma inversamente proporcional al riesgo implícito en las transacciones.

- b) Por el lado de la demanda, también existe una familia de curvas. La diferencia con la oferta es que éstas pueden entrecruzarse entre sí, independientemente del riesgo asociado a los usos para los que se requieren los fondos. Es decir, es posible encontrar para una misma alternativa $F_0 - i_0$ (fondos demandados a una cier

1/: Aún en depósitos garantizados por ley, el ahorrante intuye que puede haber un cambio de reglas, tributos, congelación de fondos, etc. que afecten su recuperabilidad.

ta tasa), proyectos de distinto nivel de riesgo.

Naturalmente, en el esquema próximo a la competencia perfecta, los proyectos de menor riesgo desplazarían a los de mayor riesgo.

La situación de la demanda se representa en el Gráfico 3 (pág. 30).

c) El equilibrio en el mercado depende a lo menos de cuatro aspectos, y no de dos como se supone en el esquema simple:

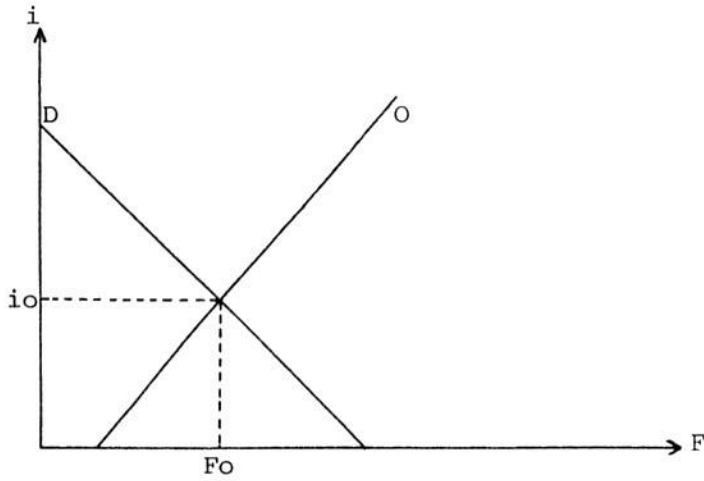
- . cantidad de fondos
- . precios o tasas de interés por unidad de tiempo
- . riesgo, como probabilidad de no pago o no recuperación
- . tiempo, como período(s) entre préstamos y devoluciones de fondos

El equilibrio se produce generando una composición adecuada de las transacciones en relación a precios, riesgos y tiempo de recuperación.

d) Los agentes económicos tienen acceso a la información sobre oferta y demanda en cantidad y calidad suficiente, de tal manera que el equilibrio del mercado significa maximizar el bienestar social, en términos de crecimiento y consumo.

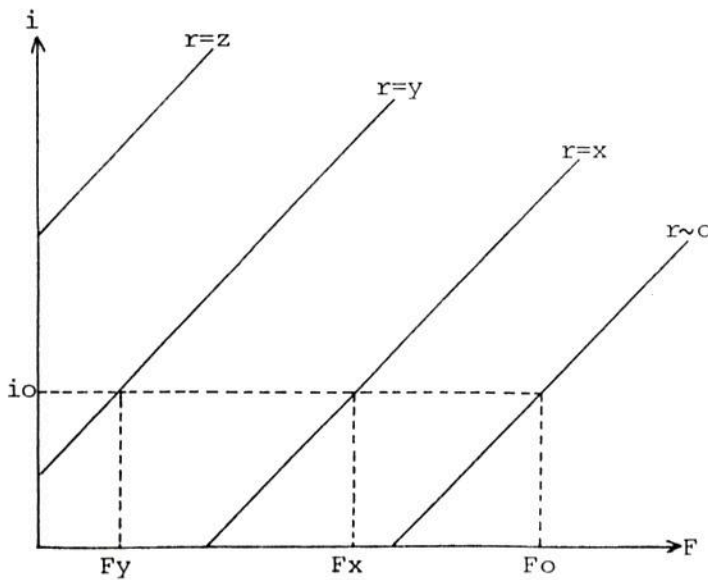
El acceso y uso de la información se produce en una forma piramidal, que va del pequeño ahorrante o usuario de fondos a la gran institución financiera de multiservicios. El agente menor percibe señales muy agregadas, básicamente de las instituciones financieras. En el otro extremo, éstas perciben la información de toda la cadena hacia abajo.

GRAFICO 1



Esquema de equilibrio simple de funciones de demanda y oferta de recursos financieros.

GRAFICO 2



Familia de curvas de oferta de fondos, que se desplazan hacia la izquierda del gráfico, a medida que crece el riesgo r . $r \in (0,1)$ mide la probabilidad de no recuperación.

Oferta a tasa i_0

r	F
0	F_0
x	F_x
y	F_y
z	0

en que $z > y > x > 0$

GRAFICO 3

i

e) La actuación de los intermediarios entre todos los agentes que actúan en el mercado es clave. Se supone que éstos, que son principalmente las instituciones financieras, disponen y utilizan correctamente de capacidades técnicas para recoger, procesar y transmitir las señales que inducen al equilibrio socialmente óptimo. Dentro de este supuesto, es crucial la neutralidad de los intermediarios, en el sentido que son meros instrumentos técnicos que hacen viable la interacción informada y racional entre oferta y demanda, con las características de complejidad que éstas tienen.

Ahora bien, interesa confrontar la realidad con la teoría, lo que haremos en forma resumida, por tratarse de situaciones ampliamente conocidas :

Supuesto : actuación técnica y neutra de los intermediarios financieros y acceso de los agentes económicos a la información.

En la realidad los intermediarios más importantes fueron controlados por grupos financieros que los utilizaron principalmente como canalizadores de recursos a las distintas actividades de estos conglomerados, en gran parte para su expansión por la vía de adquirir empresas existentes. A fines de 1983 las colocaciones a empresas relacionadas a esos bancos, varían aproximadamente entre 18% y 50%.

Las estructuras profesionales y los sistemas normales de operación de esos intermediarios, poca o ninguna influencia tuvieron en la asignación de estos recursos.

Esto era ignorado por el público. A mediados de 1984 no se conocía con certeza la deuda de los grupos, estimándose para los

dos principales en casi US\$ 2.800 millones 1/.

Supuesto : percepción del riesgo por parte de los ahorrantes y oferta de fondos en forma consecuente.

Al respecto es interesante citar la opinión de un importante funcionario relacionado al mercado de capitales : ". . . . Si se piensa que en Chile en los últimos diez años se ha desarrollado un mercado de capitales bastante importante, y que ese mercado de capitales ha funcionado en la más absoluta ignorancia respecto al riesgo de los instrumentos que se están vendiendo, se podrán entender muchas de las cosas que han ocurrido en los últimos diez años en el país.

Sucedió que se crearon instituciones financieras que captaron dinero del público en grandes cantidades, y un público inocente, ingenuo, desinformado, colocó sus ahorros y sus depósitos en aquellas instituciones. Ahí hubo, a mi modo de ver, un error de parte de la política fiscal, porque el Fisco si debía conocer esas situaciones y no las dió a conocer al público" 2/.

Supuesto : la demanda por fondos decrece con el aumento de la tasa de interés.

La actuación de los agentes económicos en contrario de la teoría fué oportuna y públicamente explicada por la Cámara Chi-

1/: De acuerdo a informaciones de prensa citadas por Juan Pablo Arellano en "La difícil Salida al Problema del Endeudamiento Interno".

2/: Juan Aristía Matte, Superintendente de A.F.P. en revista Ercilla N°2616.

lena de la Construcción, cuando no se lograban los resultados esperados con la política del ajuste automático : "..... Más de la mitad de las colocaciones son a corto plazo y en consecuencia se han visto afectadas por el violento aumento del costo del crédito. A pesar de ello la demanda se ha mostrado inelástica y ello se explica por el hecho de que la mayor parte de esas colocaciones son endeudamientos de mediano y largo plazo disfrazados, cuyas condiciones son repactadas periódicamente, que las empresas no están en condiciones de amortizar en un período corto. Más aún, los actuales niveles de la tasa de interés de corto plazo a algunos deudores no les permite siquiera servir los intereses, hecho que se refleja en el continuo aumento de la cartera vencida de las instituciones financieras". 1/

Supuesto : el sistema se equilibra sobre la base de los 4 factores señalados (cantidad, precio, riesgo y tiempo), en una combinación adecuada que en un sistema competitivo significa maximizar el bienestar social.

Sin duda el sistema estuvo lejos de maximizar el bienestar social. Fundamental fué la actuación de los conglomerados, que rompieron la racionalidad del esquema.

Al respecto vale la pena consignar la opinión de quien ocupara los más altos cargos públicos en el sector económico, al señalar que ".....el problema de los conglomerados económicos no está dado por su tamaño sino por la actitud con la cual se

1/: Necesidad de Medidas Equitativas y Globales. En página de la Cámara Chilena de la Construcción en diario El Mercurio del 21.07.82.

manejan. Creo,asimismo,que deberíamos reflexionar,con algún grado de objetividad y realismo,en que probablemente la acción de algunos empresarios estuvo reñida con la moralidad y legitimidad que debe primar sobre las acciones que desarrollan. Estimo francamente que el problema de los grupos no está en su tamaño,sino que está en fortalecer una actitud y una conducta".1/

El Estado no evitó este problema y tampoco puso esta situación oportunamente en conocimiento del público,funciones que le eran ineludibles en cualquier definición de su rol subsidiario,por muy restrictiva que ésta fuera.

Veamos ahora cual fué el efecto de las altas tasas de interés sobre el ahorro nacional. Las estadísticas disponibles se presentan en el siguiente cuadro :

Año	Tasas de Captación Reales Anualizadas (%) <u>1/</u>			Ahorro Nacional (% del P.G.B.) <u>2/</u>
	Corto Plazo	Reajustables 90-365 días	Brokers	
1976	8.62	-	-	14.5
1977	18.45	15.52	29.21	10.7
1978	24.92	17.54	28.78	12.6
1979	4.43	14.40	9.02	12.4
1980	4.75	8.38	6.54	13.9
1981	28.57	13.09	32.89	8.2
1982	22.43	12.02	31.34	2.1

1/: Ex-Ministro Carlos Cáceres,citado por el Diario El Mercurio del 26.10.85.

2/: Fuente:Síntesis Monetaria y Financiera.Banco Central.Incluye sólo bancos;en sociedades financieras fué superior.

3/: Fuente:Cuentas Nacionales de Chile.

De la evidencia empírica, surge que el ahorro nacional no puede explicarse como una relación directa de la tasa de interés. Esta es una conclusión importante de tener en cuenta al considerar políticas para el futuro. El examen de este fenómeno escapa sin embargo al alcance de este documento.

Queda, a nuestro juicio, meridianamente claro las causas por las cuales el sistema financiero funcionó con distorsiones tan serias en relación a los supuestos teóricos del esquema que se pretendió aplicar. Naturalmente, de ellas derivaron los crecientes desequilibrios y particularmente las persistentemente elevadas tasas de interés. Es penoso comprobar que este sacrificio fué estéril en relación al comportamiento del ahorro.

Pensamos que la responsabilidad principal recae en la ineficiente forma en que el Estado ejerció lo que es su rol natural, sin perjuicio de la actuación de los principales conglomerados que controlaban la banca, ya comentada.

Es importante que los sectores más discriminados y afectados por lo ocurrido en la última década comprendan cabalmente esta situación. Así estarán en condiciones de exigir las profundas y necesarias correcciones, conscientes de su legitimidad.

Pero la responsabilidad del Estado en la distorsión con que ha operado el mercado de capitales es mayor.

Cuando la situación de algunas instituciones financieras las hizo caer prácticamente en falencia, el Estado actuó para evitar las pérdidas de sus acreedores.

Somos de la opinión que éste ha sido el más grave error en el manejo del "modelo de economía social de mercado", aún de mayores consecuencias que la política cambiaria. Con ello se violó la regla clave en uno de los mercados más importantes.

Vale la pena recordar la opinión de quien fuera el principal impulsor del modelo, en relación a las quiebras : "...no hay que olvidar que las quiebras son el medio idóneo por el cual una economía pone punto final a una inversión ineficiente. Así se logra el traslado de los recursos productivos envueltos en ella a otra actividad más rentable, o el reemplazo de una administración ineficiente por otra más eficiente. Si el Gobierno interfiere ese proceso con ayudas crediticias o de cualquier otro género, prolonga el período de ineficiencia y además crea una irresponsabilidad en el sector público y privado, los cuales empiezan a confiar en esas ayudas". 1/

Especialmente grave fué dicha actuación al no haber ido acompañada de un control de las tasas de interés. Se creó en los hechos un esquema híbrido que hizo imposible alcanzar un equilibrio razonable y más aún, incentivó la profundización de la crisis.

Ello es fácil de demostrar con un razonamiento simple. Ese suceso creó o reforzó fuertemente en los tenedores de fondos la impresión que una institución financiera no podía quebrar, que ello sería el fin del sistema en aplicación y por lo tanto la autoridad no podía permitirlo.

Resultaba entonces que un tenedor de fondos enfrentaba como alternativa de inversión el depósito a plazo con una rentabilidad real superior al 20% anual y que visualizaba con la mayor seguridad posible, versus adquirir bienes de capital que rentan muy por debajo, sometidos a importantes riesgos y que incluso pueden perderse.

Un inversionista habría requerido en ese caso tales rebajas en

1/: Ex-Ministro Sergio de Castro en Exposición sobre el Estado de la Hacienda Pública. 1981.

los activos productivos para cambiar su inversión, que hacía imposible las transacciones.

¿Qué hacían entonces los deudores, propietarios de activos, pero con flujos de caja negativos?. Pues, mientras la banca lo permitía, siguieron endeudándose, superando en muchos casos por este concepto el total de su patrimonio.

En relación a los acreedores extranjeros, el daño que tuvo para el país la actuación del Estado puede resumirse en lo siguiente: a 1981 la deuda pública representaba el 35% de la deuda externa total, porcentaje que a 1984 se había incrementado al 65%.

Desde que la crisis del sistema financiero se hizo explícita en 1981, se han venido desarrollando diversas acciones y programas tendientes a reconocer parcialmente las pérdidas inevitables, otorgar facilidades en el tiempo para servir sus compromisos tanto a instituciones financieras como a los deudores de éstas y otorgando diversos subsidios a los deudores. Por último, se ha otorgado la garantía estatal a los depósitos.

Estas medidas han ido casi siempre acompañadas de declaraciones de las autoridades, en el sentido que son definitivas y suficientes para salir de la crisis, no sólo del sistema financiero, sino del estancamiento en que se encuentra la economía.

Los porfiados hechos se han impuesto una y otra vez y han transcurrido prácticamente cuatro años en que la situación no mejorara.

A nuestro juicio, las medidas adoptadas han sido siempre insuficientes y el Estado ha contribuido a prolongar la crisis. Ello a causa que no ha sabido o no ha podido reconocer que el problema no es de liquidez, sino que de solvencia.

Apreciamos que el desajuste entre activos y pasivos a nivel gene

ral de la economía es de tal magnitud, que pretender resolverlo con el tipo de medidas adoptadas, es condenar al país al estancamiento y crear incertidumbre en los agentes económicos, ya que no es claro el destino de la propiedad.

Los negocios y los ingresos de las personas no generan flujos su ficientes para recuperar las pérdidas de la banca.

Un estudio efectuado en 1984 1/ estimó que el endeudamiento exce sivo, definido como aquella deuda que los deudores difícilmente podrán servir en condiciones normales y que en buena parte se constituirá a la corta o a la larga en pérdidas que alguien deber á asumir, se situaría entre un 20% y un 40% de las deudas con el sistema financiero.

Un ensayo de otra naturaleza 2/, señala que "la deuda interna, por su monto, por su generación, por su sobredimensión, está corroyendo la economía y el desarrollo del país. No puede pagarse, porque no hay negocio capaz de generar en forma periódica los elementos que permanentemente la sobredimensionan como la Unidad de Fomento, el anatocismo o intereses compuestos, las alzas bruscas del dólar; y las aplicaciones erróneas de estos elementos al margen de la ley".

Por último, nos parecen muy ilustrativas las recientes declaracion es del Presidente de la SNA 3/, por ser la agricultura uno de los sectores de mayor reactivación y es lógico esperar entonces que esos empresarios estarán en mejores condiciones que el resto para servir sus compromisos. Transcribimos textualmente la parte

1/: La Difícil Salida al Problema del Endeudamiento Interno. José Pablo Arellano.

2/: Deuda Interna e Ineficacia Jurídica. Jorge Baraona Urzúa. El Mercurio del 20.10.85.

3/: Entrevistado por Raquel Correa. El Mercurio del 03.11.85.

ral de la economía es de tal magnitud, que pretender resolverlo con el tipo de medidas adoptadas, es condenar al país al estancamiento y crear incertidumbre en los agentes económicos, ya que no es claro el destino de la propiedad.

Los negocios y los ingresos de las personas no generan flujos suficientes para recuperar las pérdidas de la banca.

Un estudio efectuado en 1984 1/ estimó que el endeudamiento excesivo, definido como aquella deuda que los deudores difícilmente podrán servir en condiciones normales y que en buena parte se constituirá a la corta o a la larga en pérdidas que alguien deberá asumir, se situaría entre un 20% y un 40% de las deudas con el sistema financiero.

Un ensayo de otra naturaleza 2/, señala que "la deuda interna, por su monto, por su generación, por su sobredimensión, está corroyendo la economía y el desarrollo del país. No puede pagarse, porque no hay negocio capaz de generar en forma periódica los elementos que permanentemente la sobredimensionan como la Unidad de Fomento, el anatocismo o intereses compuestos, las alzas bruscas del dólar; y las aplicaciones erróneas de estos elementos al margen de la ley".

Por último, nos parecen muy ilustrativas las recientes declaraciones del Presidente de la SNA 3/, por ser la agricultura uno de los sectores de mayor reactivación y es lógico esperar entonces que esos empresarios estarán en mejores condiciones que el resto para servir sus compromisos. Transcribimos textualmente la parte

1/: La Difícil Salida al Problema del Endeudamiento Interno. José Pablo Arellano.

2/: Deuda Interna e Ineficacia Jurídica. Jorge Baraona Urzúa. El Mercurio del 20.10.85.

3/: Entrevistado por Raquel Correa. El Mercurio del 03.11.85.

pertinente de la entrevista :

P. Da la impresión que los empresarios agrícolas están muy con tentos ahora.

R. Están bajo los efectos del valium de la reprogramación. Es un veranito de San Juan. Pero en 1987 empiezan a vencer las reprogramaciones más importantes. Para esa fecha queremos tener esclarecida la forma de pago.

P. ¿Y qué les dice el Ministro de Agricultura al respecto?

R. Está bastante consciente de la necesidad de llegar a acuer do.

P. Y el Ministro de Hacienda, ¿qué les dice?

R. Lo mismo.

P. ¿Dónde está la dificultad, entonces?

R. El problema es que alguien tiene que perder la plata. Porque aquí se produjo un siniestro.

El último intento de la autoridad para solucionar la grave crisis del sistema financiero ha sido poner en marcha una legislación para capitalizar por el sector privado los principales bancos intervenidos. Se espera con esta medida, adicional a la mantención del programa de venta de cartera vencida y riesgosa al Banco Central, resolver definitivamente el problema de estas ins tituciones, y habida su importancia, por ende el de la banca en su conjunto.

Para ello se dictó la ley 18.401, modificada posteriormente por la ley 18.425 1/, que permiten el aumento de capital de los ban

1/: Publicadas en los Diarios Oficiales del 26.01.85 y 10.08.85, respectivamente.

cos intervenidos por la vía de emisión de acciones de pago a ser colocadas en el público en las siguientes condiciones generales, para el caso de suscripción de un monto de hasta 2.105 UF : 1/

- . pago al contado del 5%
- . saldo con crédito CORFO a 15 años en UF y sin intereses, con un año de gracia
- . 30% de descuento en cada cuota pagada oportunamente
- . descuento en la renta imponible de un 20% del monto total de la compra, por todo el período en que se conserve la propiedad de las acciones 2/
- . en caso de no pago de una o más cuotas, la CORFO puede ejecutar al deudor exclusivamente ejercitando la acción derivada de la prenda por los títulos adquiridos con el crédito

La viabilidad de esta solución para resolver el problema de solvencia de la banca debe examinarse al menos desde dos puntos de vista :

Viabilidad económica :

El sistema está diseñado sobre la base de que los bancos devolverán los préstamos de urgencia mediante los recursos generados por el aumento de capital y recomprarán la cartera vendida al Banco Central y absorberán las pérdidas generadas por el resto de las colocaciones con una proporción mayoritaria

- 1/: Los contribuyentes pueden adquirir en estas condiciones un monto equivalente a lo tributado en los últimos tres años. Las personas naturales, aunque no sean contribuyentes un monto de hasta 400 UF.
- 2/: En virtud del art.57 bis de la ley de renta (Ley 18.293) y Circular N°18 del SII publicada en Boletín de Marzo de 1985.

de sus utilidades. Una parte minoritaria de éstas se destinaría a dividendos a las nuevas acciones.

Al respecto caben las siguientes observaciones, que hacen dudar que puedan alcanzarse los resultados esperados :

. los proyectos de capitalización fueron elaborados dentro de un marco global en que la autoridad visualizaba un crecimiento del 5% anual para los próximos años. Esta proyección ya no se considera realista, según se desprende de las estimaciones dadas a conocer hace poco por el FMI, en que se plantea un nivel de crecimiento de alrededor del 3% anual 1/.

Ello implica que los deudores estarán en peores condiciones de servir sus compromisos y por lo tanto esos bancos no tendrán las recuperaciones esperadas.

. la suscripción de acciones no ha sido lo suficientemente rápida para anular significativamente el cuantioso costo financiero que significan para esos bancos los préstamos de urgencia.

. a pesar de ser en apariencia la inversión en acciones de esos bancos tan rentable (según datos de la publicidad y comentarios de prensa la TIR va del 40% a más del 100%), para intentar convencer al público se modificó la legislación en el sentido que no puede perseguirse la deuda por el crédito para comprar acciones, más que con la ejecución de la prenda sobre estos mismos títulos. O sea no parece un instrumento de inversión creíble ni para la propia autoridad, ya que introdujo esa modificación al inicio de la campaña de venta.

. la propia autoridad está dando señales al sector privado que la situación económica seguirá estancada. Así se desprende

1/: Carta de FMI a Banca Acreedora de Chile.

del nuevo intento de postergar los beneficios de la reforma tributaria, esta vez por dos años.

Si la economía fuera a crecer aumentarían los recursos fiscales y no serían necesarios los nuevos tributos que se intenta recoger con esa iniciativa.

Viabilidad Política :

Evaluar la viabilidad de la solución en marcha desde este ángulo, es mucho más complejo y conlleva una dosis de subjetividad que depende de la visión particular que sobre la sociedad tiene cada persona.

Sin embargo, por las características del problema, nos parece que no puede dejarse de lado este aspecto. Y a nuestro juicio, el elemento central que debe tenerse en cuenta es : quienes asumen los costos y quienes reciben los beneficios, en la eventualidad que la solución resultara en términos meramente económicos.

La respuesta es simple : el costo lo asume el Estado, vale decir todos los chilenos, y los beneficiarios serían principalmente los sectores de más altos ingresos.

Ello se desprende de los resultados contenidos en el Cuadro 1.

Afirmamos que el costo lo asume el Estado porque :

- . la mayor parte de las cuotas se cancelan por la vía de rebajas tributarias
- . el Estado otorga un crédito subsidiado (sin intereses)
- . el Estado otorga una rebaja del 30% en cada cuota pagada oportunamente
- . el riesgo de que la inversión sea fallida lo asume el Estado, ya que no puede perseguir la deuda más que con la ejecución de las mismas acciones

CUADRO 1Beneficios Teóricos para Suscriptores de Acciones
de Bancos Intervenidos 1/

Valor Acciones suscritas UF	Valor Presente Cancelado <u>2/</u> UF	Renta Mensual Neta Tributable UF	Subsidio del Estado	
			Monto en UF <u>3/</u>	% sobre Inversión
100	41.26	10*	58.74	58.74
200	71.15	20*	128.85	64.43
400	134.51	40*	265.49	66.37
800	24.73	138**	775.27	96.91
1400	(125.57)	176**	1525.57	108.97
2105	(256.27)	210**	2361.27	112.17
2105	(738.34)	400***	2843.34	135.08

1/: Sin considerar eventuales dividendos.

2/: Considerando tasa de descuento del 8% anual y suponiendo que se mantiene vigente la reforma tributaria (Ley 18.293).

3/: Corresponde a la diferencia entre el valor inicial de las acciones suscritas y el valor presente cancelado por ellas. Este cálculo no incluye las ganancias por dividendos ni ganancias de capital por aumento del precio de las acciones.

* La legislación no establece la necesidad de ser contribuyente para adquirir con el crédito CORFO hasta 400UF. En estos casos se supone que la persona adquiere acciones por un monto tal que la cuota al contado equivale a 1/2 mes de renta neta tributable.

** Renta promedio mensual (base imponible) requerida para alcanzar nivel de tributación exigido para suscribir acciones por este monto. Se aplicó en este ejercicio la escala del impuesto global complementario correspondiente al año tributario 1985. Esto corresponde a una aproximación.

*** No puede suscribirse más de 2.105 UF en las condiciones generales para personas naturales (límite dado por crédito a 15 años por el 95% del valor de la suscripción, que no puede ser superior a 2.000 UF).

Que los principales beneficiarios son los sectores de más altos ingresos, resulta obvio si se observa el Cuadro 1.

Considerando las condiciones fuertemente regresivas de la solución diseñada, la distribución de ingresos existentes en el país y la necesidad de recursos que tiene el Estado para atender los inmensos requerimientos de gran parte de la población, dicha solución nos parece aún menos viable desde este ángulo, que desde el punto de vista de sus resultados económicos.

No debe olvidarse que su maduración completa abarca un tiempo equivalente a prácticamente dos períodos presidenciales.

Hemos llegado al convencimiento que la crisis del sistema financiero es profunda, básicamente de solvencia, y que las medidas para enfrentarla han sido insuficientes y tienden a prolongar el estancamiento de la economía en su conjunto. Con ello la propiedad privada como institución se encuentra amenazada. La solución en marcha para la capitalización de la banca intervenida, nos parece de dudoso éxito, por las razones expuestas.

En estas circunstancias, es crucial actuar de manera realista y pragmática, superando estrechos enfoques ideológicos, para implementar una solución que sea eficiente para resolver los problemas del sobreendeudamiento, equitativa, y que pueda ser socialmente aceptada.

En opinión del autor, las bases principales para una solución capaz de lograr esos objetivos son las siguientes :

- a) Término de la garantía estatal a los depósitos en el sistema financiero.
- b) Capitalización por parte del Estado de los préstamos de urgencia y la cartera vendida al Banco Central.

- c) Racionalización de la banca que quede bajo control mayoritario del Estado, incluyendo al Banco del Estado, organizando tres instituciones de tamaño similar.
- d) Dictación de una legislación que promueva el manejo profesional y técnico del sistema financiero.

Esta debe contener una clara responsabilidad civil y penal para los directores y ejecutivos superiores de estas entidades por sus actuaciones en el desempeño de sus funciones.

- e) Regulación de las captaciones de la siguiente manera :

- . plazo mínimo de captación: un año
- . captación en documentos negociables en el mercado secundario en unidades reajustables con un interés máximo anual equivalente a 0.5% por cada año del período de vencimiento
- . para captaciones con amortizaciones parciales se captará a las tasas promedio ponderadas resultantes de aplicar la regla anterior. No habrá amortizaciones antes de transcurrir un año de la emisión del documento
- . opción de captar con tasa hasta 20% más alta en documentos no negociables

- f) Formulación de un programa general de renegociación de deudas que ofrezca una escala de tasas sobre UF en forma inversamente proporcional al plazo total para cancelar.

El deudor deberá optar voluntariamente a la alternativa que se acoge, dentro de un plazo limitado.

Tentativamente, pensamos en una tasa de 4% anual para pagos hasta un año, incrementándose la tasa en 0,3% anual por cada año o fracción de año adicional, con un plazo total máximo de 15 años.

No tendrán acceso a este programa los grandes deudores y aquellos que eran "relacionados" a la institución financiera al momento que se originó la deuda.

Tanto estos deudores como aquellos en que el programa anterior les sea insuficiente, deberán resolver su problema por la vía de venta de activos, transferencias de la propiedad o aumento de capital.

- g) Licitación inmediata al mejor postor de todos los activos en poder actual (o futuro) de la banca, ajenos a su giro.

Naturalmente esta propuesta supone la derogación de la legislación dictada para capitalizar la banca intervenida (Leyes 18.401 y 18.425) y su reemplazo por otra adecuada a esta finalidad.

El destino definitivo para la propiedad de la banca que quede bajo control estatal se resolvería una vez normalizado el funcionamiento del sistema financiero.

8.- Reflexión Final.-

La situación social y económica es mala y se prolonga ya por demasiado tiempo. Una proporción muy importante de nuestros compatriotas se encuentra en condiciones de pobreza extrema.

Probablemente habrá de venir en un futuro próximo, un conjunto de políticas con un fuerte énfasis en lo redistributivo.

Esto no sólo a consecuencia de la creciente presión social, sino que como respuesta natural de una sociedad que se precia de cristiana.

En esas condiciones, el sector de la vivienda seguramente tendrá un rol protagónico, con una fuerte expansión.

El aporte técnico de empresarios y profesionales es indispensable para que las políticas sean eficientes y se aprovechen en la

mejor forma los limitados recursos. Y también para evitar que tomen cuerpo planteamientos irreales que terminan por agravar los problemas.

Ello requiere de una actitud pragmática y de un enfoque amplio , ya que no es oportuno plantear soluciones puramente sectoriales.

Puede ser una importante contribución al bien común, que los organaismos y personas más calificadas técnicamente, formulen sus propuestas hacia todos los sectores de la sociedad.