

000. TCC
CCHC
C172
C.2



**FINANCIAMIENTO HABITACIONAL Y
DESARROLLO DE LA VIVIENDA
EN CHILE**

**DEPARTAMENTO DE ESTUDIOS ECONOMICOS
CAMARA CHILENA DE LA CONSTRUCCION**

SANTIAGO, DICIEMBRE 1994

07257

FINANCIAMIENTO HABITACIONAL Y DESARROLLO DE LA VIVIENDA EN CHILE

I.- UNA BREVE MIRADA RETROSPECTIVA

El financiamiento hipotecario ha ocupado desde siempre un lugar destacado en la intermediación financiera chilena. En la década de los treinta, el Bono Hipotecario llegó a representar entre el 58 y el 40% de las colocaciones del sistema bancario.

Desgraciadamente, estas operaciones hipotecarias se vieron afectadas por la inflación, que convirtió las tasas nominales de interés de estos préstamos en tasas reales negativas, menguando el capital de los inversionistas, lo que a la postre representó una transferencia de riqueza en favor de los deudores hipotecarios.

Esta rentabilidad negativa desplazó del mercado a los Bonos Hipotecarios, debiendo recurrirse a nuevas fuentes de recursos y mecanismos de financiamiento para la vivienda.

Tal fuente se encontró en las Cajas de Previsión Social de la época, organismos públicos autónomos que recaudaban las cotizaciones obligatorias para la seguridad social, y otorgaban y pagaban las pensiones de jubilación y montepío en base a un sistema de reparto.

Estos organismos, que debían realizar reservas a largo plazo de las cotizaciones recaudadas para pagar las pensiones, invirtieron gran parte de su liquidez en préstamos habitacionales a los trabajadores cotizantes. Sin embargo, una vez más las tasas de inflación resultaron superiores a las tasas de interés cobrados por los préstamos habitacionales, lo que erosionó los fondos acumulados, que se recuperaban desvalorizados, afectando el valor de las pensiones y requiriendo de crecientes necesidades de financiamiento público, que en definitiva se constituiría en un subsidio encubierto a los deudores que eran privilegiados con dichos préstamos.

Así, paulatinamente las Cajas de Previsión debieron retirarse del financiamiento para la vivienda.

En atención a las serias consecuencias que este hecho significó para la construcción habitacional, con graves secuelas en la actividad económica general y sobre el empleo, y el aumento del déficit habitacional, en 1960 se estableció un régimen de corrección monetaria para las operaciones de largo plazo, con índices de reajuste para las operaciones activas y pasivas, entrando a operar el Sistema de Ahorro y Préstamos, creado a semejanza del esquema de las Savings and Loans Associations norteamericanas.

El Sistema de Ahorro y Préstamos llegó a tener un importante desarrollo como captador de ahorros del público y revitalizó la actividad habitacional.

Esto se logró gracias al apoyo financiero de organismos de crédito internacionales, como el AID y el BID, que proporcionaron el "capital semilla", al aporte del Gobierno con fondos presupuestarios, y al ahorro de la población a través de cuentas de ahorro.

La penetración del sistema en el medio financiero, que en 1970 llegó a representar el 80% del financiamiento privado, se basó en un régimen de indexación de los ahorros, así como en el establecimiento de diversas ventajas tributarias, y al seguro otorgado por el Estado a las cuentas de ahorro, con lo que el público rápidamente captó la seguridad y rentabilidad del sistema, lo que se revela por la notable dinámica que exhiben las estadísticas sobre el número neto de ahorrantes en las Asociaciones.

Para movilizar la cartera hipotecaria de tales Asociaciones se crearon los Valores Hipotecarios Reajustables, en tanto que la Caja Central de Ahorro y Préstamos, organismo público autónomo rector del sistema, que controlaba a las Asociaciones a la vez que les prestaba asistencia financiera y era el asegurador de ciertas operaciones, con respaldo en sus hipotecas lanzaba al mercado financiero los Pagarés Reajustables.

Estos instrumentos financieros se constituyeron en el germen de un mercado secundario de los créditos hipotecarios, el que se desarrolló asociado a los pactos de retrocompra que asumía la entidad emisora de los títulos.

Rápidamente el sistema, creado en 1960, alcanzó niveles de autofinanciamiento, por lo que en 1968 dejó de recibir aportes del Gobierno.

Este autofinanciamiento pasó luego incluso a constituirse en un exceso de liquidez, el que de acuerdo a lo pactado con los ahorrantes, debía ser rentable más allá de la inflación.

El exceso de liquidez de las Asociaciones se depositaba en la Caja Central con tasas de interés anual del 3% más reajustes. Este organismo, a su vez, depositaba estos recursos en el Banco Central adquiriendo bonos expresados en dólares que devengaban un interés anual del 5%.

Los depósitos podían retirarse en cualquier momento y los bonos se podían retrovender al Banco Central, y así el sistema proveía la rentabilidad, seguridad y liquidez necesaria, lo que indujo a las asociaciones a captar mayores volúmenes de ahorro.

Al inicio de la década del 70 los ahorros se incrementaron, pero la incertidumbre política y económica hizo decaer notoriamente la demanda por créditos hipotecarios de largo plazo.

Para dar salida al exceso de liquidez sin seguir afectando las presiones inflacionarias, que por diversas circunstancias había devenido en hiperinflación, con una tasa anual entre 500 y 700%, las Asociaciones se vieron obligadas a orientar sus recursos a la compra de terrenos y a la edificación por cuenta propia, lo que congeló parte importante de los fondos acumulados, sumiendo al sistema en una posición de escasa liquidez para responder a los rescates de los instrumentos hipotecarios de su emisión, produciéndose un desajuste en los flujos, que el Estado, garante del sistema, se vió obligado a afrontar, debiendo finalmente decretar el bloqueo de los VHR.

Esto generó la desconfianza del público en el sistema y una drástica disminución de las captaciones, hasta el colapso final del sistema entre los años 76 y 78.

Tal vez las razones de fondo de este desenlace estuvieron ligadas al hecho de que se financiaba operaciones hipotecarias de largo plazo con recursos captados, en la práctica, a corto plazo, debido a una falta de diversificación operativa que permitiera a las propias Asociaciones absorber la liquidez del sistema.

Durante su nacimiento y desarrollo, este sistema tuvo el monopolio del ahorro reajutable. Al extenderse este al resto de las instituciones financieras, se afectó drásticamente el atractivo del sistema, produciéndose el descalce de los flujos.

No obstante, debe reconocerse los importantes logros alcanzados por el sistema en términos de fomento del ahorro y de la actividad habitacional privada.

II. EL NUEVO ESQUEMA

A partir de 1976 se desarrollaron en Chile una serie de reformas estructurales, tendientes a modernizar la economía, orientándola a un esquema de mercado, caracterizado por el respeto irrestricto de los derechos de propiedad, a la libertad de precios y de comercio, al control del crecimiento burocrático y productivo del Estado, el que asume un rol subsidiario frente al sector privado.

Junto con las medidas de ordenamiento interno y de liberalización de la economía, se dió origen a una política de apertura hacia el exterior. En materia financiera se procedió a liberalizar las tasas de interés y el sistema bancario se llevó a un esquema de multibanca, en la que tanto los bancos hipotecarios existentes como los comerciales están autorizados a realizar todas las operaciones de intermediación financieras definidas en la legislación que las regula.

Con un aporte del AID, en 1976 el Banco Central encargó a la Universidad de Chile el estudio de un nuevo sistema de financiamiento habitacional.

II. 1. CARACTERISTICAS DEL SISTEMA CON LETRAS HIPOTECARIAS

Como resultado de este estudio, en 1977 se estableció el actual sistema de financiamiento hipotecario, el que se basa en préstamos bancarios de largo plazo, que normalmente oscilan entre 12 y 20 años, que se conceden en Letras de Crédito emitidas al portador, por el mismo monto y plazo y a igual tasa de interés del Mutuo Hipotecario a que da origen la operación.

Tanto las Letras de Crédito como los Mutuos están expresados en una unidad de cuenta reajutable, la Unidad de Fomento (UF), cuyo objetivo es mantener en el tiempo el valor real de los recursos prestados.

Esta UF constituye una moneda teórica o de cuenta cuyo valor en pesos, nuestra moneda nacional, varía diariamente de acuerdo con las fluctuaciones que ha experimentado el Índice de Precios al Consumidor en el mes anterior.

Los préstamos no pueden exceder del 75% del valor de la vivienda y, en general, al calificar a los potenciales deudores, los Bancos consideran como capacidad de pago una fracción no superior al 25% de los ingresos mensuales familiares.

La emisión de la Letra de Crédito se produce una vez que la vivienda objeto del mutuo ha sido inscrita en favor del comprador y se ha constituido la garantía hipotecaria en favor del Banco.

El deudor hipotecario (comprador de la vivienda) recibe del Banco estos títulos financieros (las Letras Hipotecarias), las que son ofrecidas en descuento en el mercado de capitales a través de las Bolsas de Comercio, donde son demandadas por los inversionistas, quienes tienen garantizados el uso de sus fondos por la solvencia del emisor. De este modo, el sistema incorpora un mercado secundario automático para estos instrumentos, ya que los bancos no prestan el dinero directamente.

Por la intermediación los bancos cobran una Comisión que cubre el costo de la administración, el riesgo de la operación, y su propia utilidad. Esta Comisión, que se calcula sobre el saldo insoluto de la deuda, se agrega a la Tasa de Interés que se aplica al Mutuo. Esta Comisión, fijada libremente por cada Banco, ha ido bajando desde un 4% inicial hasta un 2.3% como promedio actual. (GRAFICO 1)

El costo para el deudor está dado, por tanto, por la tasa de interés de emisión de la letra (tasa de interés real toda vez que el crédito es reajutable), más la comisión por concepto de la intermediación del Banco, ajustada por el diferencial que representa en la cotización de la letras las diferencias entre la tasa de emisión y la Tasa Interna del Retorno prevalenciente en el mercado para este tipo de instrumentos de largo plazo. En la práctica el costo resulta ser la suma de la TIR de mercado más la comisión del Banco.

Los bancos recaudan los dividendos mensuales y pagan trimestralmente a los tenedores de las letras (los inversionistas que procuran los fondos) los cupones que ellas devengan en ese período, y que incluyen intereses y amortizaciones.

Los principales tomadores de estas letras son inversionistas institucionales, como las Administradoras de Fondos de Pensiones del nuevo sistema previsional privado de capitalización individual de las cotizaciones obligatorias de los trabajadores, y de las Compañías de Seguros, que invierten en estos instrumentos parte de sus reservas técnicas de largo plazo.

Actualmente las AFP mantienen invertido en Letras Hipotecarias entre el 15 y el 20% de los fondos previsionales acumulados, los que a la fecha alcanzan a unos 16.000 millones de dólares.

Los Bancos tratan de acercar la tasa de emisión de las letras a la Tasa Interna de Retorno (TIR) que resulta de las transacciones en Bolsa de este tipo de instrumentos, para evitar cotizaciones bajo la par que se producen cuando la tasa de emisión es baja y debido a lo cual los deudores reciben menos dinero que el monto en que se endeudan, y deben recurrir a fuentes complementarias de financiamiento para enterar el valor de la vivienda, y los prepagos que obligan al rescate anticipado de las letras, cuando la tasa de emisión es alta en relación a la TIR de mercado.

El GRAFICO 2 ilustra la evolución de la TIR (la Tasa Interna de Retorno que representa la rentabilidad real que obtienen los inversionistas) de las Letras de Crédito, y el GRAFICO 3 el costo para el adquirente de la vivienda, incluida la Comisión del Banco.

III. 2. LOS MUTUOS HIPOTECARIOS ENDOSABLES

De más reciente creación, a partir de 1988 se reguló un sistema para el otorgamiento y adquisición de Mutuos Hipotecarios Endosables. Esto dio lugar a la aparición de entidades llamadas Administradoras de Mutuos Hipotecarios o Sociedades Mutuarias. Estas sociedades realizan las funciones de evaluar a los interesados en solicitar un crédito, estudiar los títulos de propiedad y tasar las garantías que se otorgan como hipotecas.

El otorgamiento de los mutuos se realizan con fondos propios de estos agentes que, en general, han sido creados por sociedades vinculadas a los propietarios de Compañías de Seguros de Vida, de modo que actúan inicialmente con un inversionista principal que es dicha compañía. Con su desarrollo en el tiempo comienzan a diversificar su cartera de inversionistas.

Este sistema se diferencia del bancario ya que opera sin Letras Hipotecarias, otorgándose un crédito directo por el 100% de lo solicitado, situación que elimina el riesgo de cotización bajo la par que implica ese instrumento. Además, se presta hasta un 80% del valor de la propiedad, siendo los plazos y tasas de colocación muy similares a los de los bancos, pero con un préstamo mínimo más alto (45.000 dólares), por lo que las viviendas financiadas por este mecanismo corresponden a valores medios y altos. En la actualidad, estos agentes están representando un 12% del monto total de los préstamos hipotecarios habitacionales.

El GRAFICO 4 muestra la evolución reciente de las tasas de colocación (costo para el deudor) de los préstamos con Letras Hipotecarias (Tir de las letras más comisión bancaria) y con Mutuos Endosables.

III. POLITICA HABITACIONAL EN CHILE

Siendo fundamental para la solución del problema habitacional la existencia de sistemas de financiamiento hipotecarios adecuados a las distintas realidades nacionales, los que como hemos visto requieren de mecanismos de reajustabilidad en países con tradición inflacionaria, como el nuestro, estos se insertan en el marco de las políticas habitacionales globales.

En lo que sigue se presenta una breve descripción del contexto y los criterios que conforman la política habitacional actualmente vigente en Chile.

III. 1. CONSIDERACIONES GENERALES

La vivienda es un bien esencialmente privado, por lo que la intervención del Estado tiene un carácter subsidiario y se origina en consideraciones de índole social por tratarse de un bien básico, de alto costo, y cuya satisfacción implica un mejoramiento sustancial en la calidad de vida de la población.

En su esencia, el programa habitacional chileno apunta a asegurar a todas las familias, cualquiera sea su condición social o económica, la igualdad de oportunidades para acceder a una vivienda propia y digna.

La igualdad de oportunidades se refiere no a un mismo tipo de soluciones igualitarias, sino a que cada familia pueda acceder a la vivienda que mejor satisface sus aspiraciones y que su propio esfuerzo de ahorro le permite.

Las normas, en tal sentido, son de carácter general, objetivas y ampliamente difundidas, garantizándose la impersonalidad y la no discrecionalidad para obtener el beneficio.

Por vivienda digna y mínima se entiende una vivienda unifamiliar, que permita a la familia vivir en condiciones de seguridad, salubridad y privacidad. Seguridad, en cuanto a estructura constructiva que resista las características sísmicas del país; salubridad, en cuanto debe tener conexión a los servicios de agua potable, alcantarillado, electricidad y vialidad urbana; y privacidad, en cuanto debe contar a lo menos con 2 dormitorios, estar-comedor, cocina y baño.

Históricamente, en nuestros países, el obstáculo principal para solucionar los déficit de vivienda ha sido el de obtener el financiamiento necesario. La experiencia indica que la oferta de viviendas se activa rápidamente si la demanda está bien alimentada.

El programa habitacional chileno ha tomado plena conciencia de esta realidad y ha establecido políticas para incrementar el flujo de recursos, especialmente privados, hacia la vivienda.

Siendo la vivienda el bien de más alto valor al que acuden las familias, y que satisface una necesidad básica del grupo familiar, requiere de sistemas idóneos de financiamiento de largo plazo para su adquisición, que permitan distribuir en el tiempo el gasto que demanda esta inversión.

En el caso de los recursos privados, las políticas persiguen estimular el ahorro personal y familiar para la construcción o la adquisición de viviendas, y estimular a los inversionistas a destinar recursos hacia el sector, garantizando al ahorrante o inversionista la recuperación de sus fondos con una adecuada rentabilidad en términos reales.

Esto supone la existencia de mecanismos de reajustabilidad que salvaguarden a los agentes de la incertidumbre que sobre el valor real de sus fondos produce la inflación.

Además, y con el fin de integrar al financiamiento a los inversionistas institucionales (AFP, Compañías de Seguros, Sociedades de Inversiones, etc.), los instrumentos de ahorro en inversión que se generan en el financiamiento habitacional son al portador y transables en el mercado secundario.

Por su parte, los recursos públicos están consignados en el presupuesto anual de la Nación, que son canalizados por el Ministerio de Vivienda y Urbanismo, a fin de financiar subsidios directos a los sectores que requieren algún tipo de apoyo para obtener su vivienda.

Los subsidios son de monto previamente conocido y se otorgan por una sola vez, directamente al usuario de la vivienda, en lugar de otorgarlo a la empresa oferente, puesto que esto no garantizaría que el beneficio llegue realmente al que lo necesita. Estos subsidios son progresivos, es decir, benefician en un monto mayor a las familias de menores recursos relativos, y dentro de la distribución total de los recursos públicos, benefician a los estratos relativamente más necesitados.

El crédito de largo plazo, en cambio, es fundamentalmente de origen privado y sólo se utilizan recursos públicos en créditos hipotecarios si las instituciones financieras privadas no pueden atender algún estrato, por no reunir las condiciones mínimas para ser considerados sujetos de crédito. En cualquier caso se procura que estos créditos se otorguen a tasas de mercado.

Además pueden existir recursos externos, que están constituidos básicamente por los créditos de organismos financieros internacionales que se canalizan a través del Estado y, por principio, van

dirigidos a los sectores de más bajos ingresos. Su otorgamiento depende de los programas específicos y de la eficiencia que pueda exhibir el Estado en su aplicación.

Por otro lado, uno de los problemas más dramáticos que observamos en nuestros países es el crecimiento explosivo de nuestras ciudades y, dentro de éstas, la migración hacia las ciudades con mayores expectativas económicas y de empleo, todo lo cual viene representando un creciente deterioro de la calidad de vida en esas ciudades.

Con este antecedente, la política habitacional chilena considera, por una parte, el otorgamiento de subsidios para asentar a los habitantes rurales y, por otra, el otorgamiento de subsidios en proporción a la demanda habitacional de cada región del país, a fin de revertir el flujo migratorio, respetando las preferencias y la libertad de elección de las familias interesadas. En otras palabras, constituye también una herramienta de descentralización económica y social.

Conviene señalar, finalmente, que las políticas que conforman el programa habitacional chileno se han caracterizado especialmente por su estabilidad y perseverancia, no obstante haber estado sometidas continuamente a un proceso de evaluación y perfeccionamiento, a través de los 15 años que llevan en aplicación.

III. 2. LOS SISTEMAS DE ACCESIBILIDAD A LA VIVIENDA

A continuación se describen los procedimientos y líneas de acción que permiten a la población acceder a su vivienda propia, y que se estructuran en función del ingreso familiar neto mensual. TABLA 1

Programas para Sectores de Menores Ingresos

En primer lugar, está la vivienda para los sectores más pobres (Ingreso familiar mensual neto de hasta US\$ 200), para los cuales el Estado, a través del Ministerio de Vivienda y Urbanismo, ha puesto en práctica los siguientes programas habitacionales:

Viviendas Progresivas

Este programa está destinado a familias cuyo ingreso mensual no supera los 50 dólares. Este contempla 2 etapas hasta llegar a una superficie construida de 35 mt². La idea es entregar a las personas que viven en condiciones de indigencia y escasa salubridad la posibilidad de mejorar sus condiciones de vida, que de otra manera no tendrían ninguna forma de lograr.

La primera etapa considera una superficie construida del orden de 20 mt² con un costo máximo de 3.500 dólares, financiado con un subsidio estatal de hasta US\$ 3.300 y un ahorro previo mínimo del postulante de US\$ 200. El resto del financiamiento se realiza a

través de un crédito hipotecario otorgado por el Ministerio de Vivienda y Urbanismo a 5 años, sin intereses, y un pequeño ahorro previo de 72 dólares (2% del valor de la vivienda). Como referencia se puede señalar que el ingreso mínimo legal asciende actualmente a US\$ 100 por mes, pero sólo una fracción mínima de los trabajadores perciben este ingreso.

La segunda etapa consiste en una ampliación de 15 mt² aproximadamente, con un costo máximo de US\$ 1.750, pero esta vez financiada con subsidio que no puede superar los US\$ 450, de modo que el subsidio total a esta solución habitacional no exceda del 75% de su valor final. El financiamiento faltante de esta segunda etapa se entera con un ahorro previo mínimo adicional de US\$ 125 y un crédito hipotecario de US\$ 1.175 otorgado por el propio Ministerio de la Vivienda, sin intereses, a un plazo de hasta 20 años. En todo caso, el dividendo mensual mínimo exigido es de US\$ 7.5, y no puede exceder al 25% del ingreso familiar.

Aunque es un programa nuevo, la primera etapa ha tenido que irse rediseñando, agregando a la caseta sanitaria el entorno correspondiente a la segunda etapa, para entregar una solución habitable que no derive en una favela o callampa, toda vez que sus resultados iniciales señalan que no satisface plenamente las aspiraciones de los postulantes, y la solución final resulta más cara que las construcciones que se contratan de una vez.

Viviendas Básicas

Las viviendas básicas reúnen los requisitos mínimos de superficie, programa arquitectónico y especificaciones que, a juicio técnico del Ministerio, son necesarios para que habite una familia.

Actualmente el programa va dirigido a familias con un ingreso mensual entre US\$ 50 y US\$ 200, considerando una superficie media construida de 40 m² para viviendas con un valor del orden de 5.800 dólares, y de 8.250 dólares en las regiones extremas que presentan mayores costos de construcción.

Los compradores se financian con un pequeño ahorro previo mínimo de US\$ 250, un subsidio fiscal que alcanza al 75% del valor de la casa y un Crédito Hipotecario otorgado por el propio Ministerio, a una tasa del 8% real a 20 años plazo, que significa un dividendo que no va más allá de los 10 dólares mensuales.

Hasta 1977, en los sistemas de adquisición de vivienda con apoyo público sólo la tarea de construcción era entregada a las empresas privadas, mientras que actualmente el Estado sólo se encarga de canalizar un subsidio, asumiendo un rol más activo en el caso de los planes de vivienda que van dirigidos específicamente a los estratos más pobres de la población. GRAFICO 5

Es así como en estos programas las viviendas son construidas por la empresa privada a través de licitaciones públicas, donde el Ministerio fija las características mínimas y el monto total disponible, dejando al empresario la responsabilidad de entregar el diseño y el número total de viviendas que ofrece por el monto prefijado. Naturalmente, se adjudica la licitación quien ofrece un mayor número de viviendas o, lo que es lo mismo, el menor precio unitario. Las viviendas deben ser ampliables. Los contratos son en unidades reajustables en UF.

La asignación y venta de las casas se realiza mediante un sistema de postulación regional, en que las familias son seleccionadas en función de su tamaño, de su ingreso y otras características socioeconómicas, de acuerdo a una pauta preestablecida y ampliamente conocida, habiéndose logrado una alta focalización hacia los estratos que se intenta favorecer.

El resultado de este sistema ha sido extraordinariamente eficiente desde el punto de vista de utilización de los recursos, por la gran especialización que han logrado las empresas, ofreciendo diseños con aprovechamiento integral de los espacios y los materiales, a la vez que una eficaz administración de las obras, lo que ha permitido obtener importantes bajas de los costos por m² construido, del orden del 25% desde que se inició el programa, según se muestra en el GRAFICO 6.

Programas Especiales para Trabajadores (P.E.T.)

Estos son programas dirigidos a grupos cuyo ingreso mensual está entre los 200 y 300 dólares, que acceden a viviendas de hasta 10.000 dólares. La característica principal de estos programas es que la inversión de los fondos que aportan los interesados (ahorro previo de 750 dólares) más el subsidio otorgado por el Ministerio (2.000 dólares) es administrado por una entidad organizadora, que puede ser, por ejemplo, una Municipalidad, un sindicato, una cooperativa, una empresa, etc.; la cual contrata directamente la construcción o adquiere las viviendas o encarga por mandato al Ministerio de Vivienda y Urbanismo para que lo haga. Este último, a su vez, garantiza el acceso a un crédito hipotecario por hasta el 75% del valor de la vivienda con el Banco del Estado de Chile, a una tasa actualmente del 8%, y plazos desde 12 hasta 20 años.

Programa de Subsidios Rurales

Este programa se orienta a la atención de familias de recursos modestos que habitan en el sector rural, y contempla no sólo la construcción de viviendas en predios individuales, sino que también fomenta la formación de villorrios u otras formas de agrupamiento, para así facilitar la provisión de servicios comunitarios como redes de urbanización, educación y salud.

Las viviendas construidas pueden alcanzar los 50 mt² con un máximo de valor de US\$ 6.500. De este monto el Ministerio de Vivienda y Urbanismo financia un 58% (US\$ 3.750), requiriéndose un ahorro previo de US\$ 250. La diferencia (US\$ 2.500) se obtiene a través de un crédito hipotecario con el Banco del Estado de Chile a un plazo de 20 años y una tasa de interés del 8%, lo que significa un dividendo mensual para el beneficiario de alrededor de US\$ 13.

A este sistema se puede postular en forma individual o colectiva, a través de cooperativas de vivienda o como personas naturales constituidas en comunidades, donde la selección se realiza por puntaje, por tipo de postulación individual o colectiva, y por Región.

A través de este programa se generan alrededor de 7.500 viviendas por año.

Subsidio Unificado

Para atender a los segmentos socioeconómicos siguientes en la escala, el Estado ha implementado el sistema denominado "Subsidio Unificado".

En este sistema el Estado subsidia parcialmente el valor de la vivienda, mediante un bono o certificado de subsidio, que se asigna

a los interesados a través de un sistema de postulación, impersonal y ampliamente conocido.

Con el objeto de establecer la progresividad del subsidio, se ha dividido este sistema en tres tramos, según el precio de la vivienda que se desea adquirir. En el primer tramo el valor máximo de la vivienda es de US\$ 12.500; en el segundo tramo es de US\$ 25.000; y en el tercer tramo es de US\$ 37.500.

El monto máximo del subsidio fiscal es de US\$ 3.250 en el primer tramo; US\$ 2.750 en el segundo tramo; y US\$ 2.250 en el tercer tramo. La distribución total de los recursos fiscales para este sistema es de 75% para el primer tramo, 19% para el segundo y 6% para el tercero.

Para postular al subsidio se debe acreditar que no se es propietario de otra vivienda y que se ha cumplido un contrato de ahorro con alguna Institución Financiera, de acuerdo con las normas del Sistema de Ahorro y Financiamiento establecido en 1984 y que regula las cuentas de ahorro para la vivienda.

De este modo, el aporte que el Estado entrega en la forma de un subsidio habitacional se ha convertido en un claro catalizador del ahorro privado para la vivienda, como se observa en el GRAFICO 7, que muestra la evolución del Ahorro para la vivienda acumulado en estas cuentas bancarias.

La selección de los postulantes se realiza por regiones del país y por tramo de subsidio, de acuerdo al puntaje que logra acreditar el postulante. Este puntaje califica el monto del ahorro efectuado (1 punto por cada US\$ 25), la antigüedad promedio del ahorro, el tamaño del grupo familiar (10 puntos por cada carga familiar) y el monto del subsidio solicitado.

Una vez seleccionado y con su certificado de subsidio en la mano, el beneficiario tiene un plazo de 18 meses para hacer efectivo su cobro, por lo cual debe acudir con anticipación al mercado a comprar la vivienda que satisface sus aspiraciones, dentro del precio máximo del tramo.

En conocimiento del número total de subsidios que acudirán al mercado anualmente, el empresario planifica y desarrolla sus obras, con su propio financiamiento o el de algún banco, asumiendo el riesgo de venta de sus viviendas.

El comprador se financia con el subsidio, con su ahorro previo, que queda bloqueado una vez que se adjudica el subsidio, y con un crédito hipotecario mediante Letras de Crédito, que le concede alguna Institución Financiera. Sólo el primer tramo tiene garantizado un crédito a través del Banco del Estado, pero las letras hipotecarias de estos préstamos también son vendidas en el mercado secundario. Los créditos hipotecarios pueden ser a 12, 15 ó 20 años, con una tasa de interés real del 8.5% anual.

Una vez terminadas las viviendas y transferidas mediante escritura pública a favor del comprador, el empresario puede cobrar el valor del subsidio y del ahorro previo. El producto de la venta de las Letras de Crédito es entregada directamente al vendedor por la institución financiera que dio el crédito hipotecario.

Si en la venta de las Letras de Crédito se produce un menor valor, por efecto de las fluctuaciones de la tasa de interés del mercado, el Estado otorga al comprador un subsidio marginal hasta completar el valor nominal del crédito, con un tope previamente fijado, actualmente de 60 UF (1.500 US\$).

En cuanto a los resultados del Sistema, puede destacarse que entre 1978 y 1993 se han otorgado 413.000 certificados de subsidios habitacionales, de los cuales se han pagado 329.000 en el mismo período. Los **GRAFICOS 8 y 9** muestran la evolución del otorgamiento y pago de subsidios en términos anuales y acumulados, respectivamente.

Sistema de Mercado

Normalmente, cuando el precio de la vivienda supera los US\$ 37.500, los interesados no recurren al sistema de subsidio sino operan directamente con el crédito hipotecario de una institución financiera mediante el sistema de Letras de Crédito o de Mutuos Endosables, descritos en las secciones II.1 y II.2, respectivamente.

Hoy en día el costo de estos créditos fluctúa entre el 8.5% y el 9% sobre UF, como ya se vió en el **GRAFICO 4**.

La demanda en este estrato mantiene una estrecha relación con las expectativas económicas del país, subiendo en períodos de crecimiento o de moderadas tasas de interés y cayendo cuando sucede lo contrario.

El Leasing Habitacional

Por último, el año pasado se promulgó la Ley que regula un nuevo sistema de acceso a la vivienda, el Leasing Habitacional, esto es, un "Sistema de Arrendamiento de Viviendas con Promesa de Compra-venta", que se aplicará tanto para propiedades nuevas como usadas.

En este sistema, el interesado o arrendador pactará, a través de un contrato con una sociedad inmobiliaria, el acceso inmediato al uso de una vivienda, obligándose a efectuar un depósito metódico mensual mínimo, no mayor del 25% de su ingreso, en una cuenta individual. Esta cuenta estará a cargo de un Banco o una Administradora de Fondos de Pensiones (AFP), quien, a su vez, pagará mensualmente al arrendador (Empresa Inmobiliaria) el valor del arriendo acordado, con cargo a los fondos existentes.

Los titulares podrán hacer depósitos voluntarios, en cualquier momento o regularmente a través de un descuento por planilla. Estos depósitos adicionales acelerarán el término del contrato y la obtención del título de propiedad.

Para los sectores de ingresos medios y bajos que accedan a este sistema, el Estado apoyará el acceso a la vivienda con un subsidio habitacional que complementará los aportes de los beneficiarios, depositándolo en cuotas mensuales, con un valor presente neto (VAN) similar al que se otorga en el Sistema de Subsidio Unificado.

Las sociedades inmobiliarias deberán ser personas jurídicas constituidas como Sociedades Filiales de Bancos; Sociedades Inmobiliarias de giro único y con acciones que puedan ser adquiridas por los Fondos de Pensiones; Sociedades de Cooperativas de viviendas; y Sociedades Inmobiliarias constituidas como Sociedades Anónimas abiertas o cerradas, sujetas al control de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Pese a que aún no entra en operación, está en trámite un proyecto de modificación de la Ley para adecuarla a las nuevas disposiciones sobre el Mercado de Capitales, facilitando así la secutirización de los flujos que este mecanismo permite generar.

Se espera que este sistema entre en funcionamiento el próximo año, abriéndose un canal más flexible para acceder a la vivienda propia,

estimulando el ahorro con este fin, y con claros beneficios para aquellas familias actualmente arrendatarias que no seguirán haciendo un gasto sin destino, como las parejas jóvenes que no disponen de ahorro previo suficiente para comprar con crédito hipotecario, y todos aquellos trabajadores independientes y pequeños empresarios con buenos flujos de ingresos, pero que no son sujetos de crédito por no tener empleador.

Bajo este nuevo mecanismo se proyecta entregar del orden de 30 a 40.000 soluciones anuales en los próximos años.

IV. LOS RESULTADOS DEL SISTEMA HABITACIONAL CHILENO

Entre 1973 y 1994 la inversión habitacional se habrá incrementado en más de un 100% en términos reales, lo que se ha logrado con una inversión pública un 40% inferior a la existente en 1973, al tiempo que la inversión privada habitacional más que se quintuplica en el período. El GRAFICO 10 ilustra este drástico cambio registrado en la composición de la inversión habitacional.

En cuanto a edificación, como se indica en la TABLA 1 ya analizada, para el presente año se proyecta la construcción de unas 110.700 viviendas, las que deben compararse con las 36.000 que como promedio anual se edificaban antes de establecerse el actual sistema habitacional. GRAFICO 11

El sistema de financiamiento habitacional en Letras Hipotecarias ha alcanzado su madurez y es de aceptación generalizada, toda vez que en la actualidad acumula un saldo de colocaciones ascendentes a US\$ 3.000 Millones, correspondientes a 320.000 créditos vigentes, con un flujo de aproximadamente 43.000 préstamos anuales por más de US\$ 560 Millones, en tanto el mecanismo de los Mutuos Endosables se encuentra en pleno desarrollo aportando actualmente unos US\$ 80 Millones al financiamiento habitacional, y con excelentes perspectivas por el interés que despiertan estos instrumentos entre los inversionistas institucionales, nacidos a partir de la reforma del Sistema Previsional, y que mantendrán una tendencia creciente en los flujos de financiamiento de la actividad económica nacional.

Por último, la aprobación del Sistema de Leasing Habitacional abre las puertas a un nuevo canal privado de financiamiento, moderno y de alto potencial, por lo cual es posible proyectar, a mediano plazo, un nuevo impulso a la construcción de viviendas en el país.

V. LA PROXIMA ETAPA DE LA MODERNIZACION HABITACIONAL

Recientemente las autoridades de Gobierno han dado a conocer un conjunto de medidas que se encuentra en preparación para perfeccionar el actual modelo de política habitacional.

En este nuevo esquema se busca generar nuevos instrumentos financieros acordes con la dinámica de funcionamiento de la vivienda social, incrementando el número de instituciones oferentes de financiamiento, actualmente radicado en los bancos y algunas financieras, al incorporar a las compañías de Leasing, las mutuarías y a las Cajas de Compensación.

Además, se establece un nuevo enfoque de la subsidiariedad en materia habitacional, reforzando el traspaso de responsabilidades al sector privado, tanto en materia de la producción de las viviendas sociales como en el de su financiamiento, reservándose el Estado la función de otorgar y focalizar los subsidios y de asumir los riesgos propios del financiamiento de los sectores de menor capacidad económica.

Finalmente se formulan medidas que permitan desarrollar un mercado secundario de viviendas sociales, abriendo con ello interesantes perspectivas para lograr la movilidad habitacional, lo que permitirá el escalamiento de las familias de acuerdo con los cambios en sus aspiraciones, necesidades y capacidad económica, redundando en un mejor aprovechamiento del parque habitacional existente y en un aumento de la riqueza.

VI. ALGUNAS CONCLUSIONES DE LA EXPERIENCIA CHILENA

Según los resultados del Censo Nacional de Población y Vivienda levantado en Abril DE 1992, en los últimos 10 años la población de Chile creció un 16.8%, en tanto que el stock de viviendas lo hizo en un 29.3%, lo que significa que el déficit de viviendas, aún existente en el país, se ha venido reduciendo paulatinamente.

Esto en definitiva es mérito del Sistema Habitacional establecido a partir de 1978, el mismo que, en esencia, adecuado y perfeccionado, sigue vigente hoy en día.

El Sistema Habitacional así estructurado no ha sido el resultado de políticas aisladas ni de medidas dispersas, sino que es la consecuencia de un esquema económico coherente que ha permitido asentar las bases de una economía sana y adecuadamente estructurada, dentro de un modelo de economía social de mercado.

Las bases, criterios, políticas y mecanismos que conforman el Modelo Habitacional Chileno antes anotadas, describen el enfoque particular y concreto con que se ha abordado la solución del problema habitacional chileno, debiendo tenerse presente que las experiencias de los distintos países, en cualquier campo, no son traspasables directamente, sino que debe asimilarse lo mejor de

cada una de ellas a cada realidad nacional, en su propio contexto histórico, político, económico y social.

En cuanto al tema más específico del financiamiento habitacional, nuestra conclusión es de que la indexación es un mecanismo conveniente, y muchas veces indispensable para promover el financiamiento habitacional, pero frente a altos niveles de inflación, cualquiera sean los mecanismos de reajuste que se utilicen, no funciona. Se concluye de ello que la mejor receta, pero la más difícil de alcanzar, es combatir la inflación hasta llevarla a niveles razonables. Ello exige grandes esfuerzos, disciplina fiscal y en muchos casos la necesidad de afrontar los desequilibrios macroeconómicos con reformas que algunas veces necesitan tener un carácter estructural.

En Chile así se ha hecho, afortunadamente con buenos resultados.

Departamento de Estudios Económicos
CAMARA CHILENA DE LA CONSTRUCCION

PAP/mcr.

CHILE
EVOLUCION DEL VALOR DE LAS
VIVIENDAS BASICAS ADQUIRIDAS POR
MINISTERIO DE VIVIENDA Y URBANISMO

AÑO	ESTADISTICAS DE VIVIENDAS TERMINADAS					
	TOTAL VIVIENDAS	SUPERFICIE		VALOR VIVIENDAS		VALOR
		TOTAL	UNITARIA	TOTAL	UNITARIO	m ²
	Nº	m ²	m ²	Miles US \$	US \$	US \$
1979	11,857	586,205	49.44	108,176	9,123	185
1980	3,751	94,389	25.16	14,828	3,953	157
1981	6,741	185,622	27.54	35,809	5,312	193
1982	7,629	342,914	44.95	66,355	8,698	194
1983	10,363	325,356	31.40	52,046	5,022	160
1984	16,338	581,252	35.58	89,655	5,488	154
1985	23,112	752,993	32.58	95,499	4,132	127
1986	26,037	911,396	35.00	109,616	4,210	120
1987	25,219	872,165	34.58	106,186	4,211	122
1988	15,210	511,748	33.65	68,758	4,521	134
1989	25,060	830,324	33.13	117,830	4,702	142
1990	20,853	742,084	35.59	106,825	5,123	144
1991	25,252	923,971	36.59	128,713	5,097	139
1992	22,314	846,003	37.91	116,983	5,243	138
1993	22,331	873,872	39.13	122,149	5,470	140

NOTA (*) INCLUYE VALOR DEL TERRENO.
DOLARES DE 1993

FUENTE : MEMORIAS ANUALES DEL MINVU 1979 - 1993

CHILE
PROGRAMAS DE SUBSIDIO HABITACIONAL
1978 - 1994
(Nº de Subsidios Otorgados)

	PROGRAMAS DE SUBSIDIO HABITACIONAL					TOTAL SUBSIDIOS OTORGADOS	SUBSIDIOS OTORGADOS ACUMULADOS
	RURAL	SUBSIDIOS URBANOS					
	TOTAL	TRADIC.	S.A.F.	UNIFIC.	TOTAL		
1978		10,000			10,000	10,000	10,000
1979		10,327			10,327	10,327	20,327
1980	2,802	10,002			10,002	12,804	33,131
1981		24,104			24,104	24,104	57,235
1982		9,638			9,638	9,638	66,873
1983		16,938			16,938	16,938	83,811
1984	1,959	17,934	2,650		20,584	22,543	106,354
1985	2,035	18,304	9,499		27,803	29,838	136,192
1986		19,024	8,263		27,287	27,287	163,479
1987	7,397	19,122	8,046		27,168	34,565	198,044
1988	14,903			22,721	22,721	37,624	235,668
1989	7,568			22,872	22,872	30,440	266,108
1990				28,958	28,958	28,958	295,066
1991	15,143			28,780	28,780	43,923	338,989
1992	7,748			28,530	28,530	36,278	375,267
1993	7,801			30,183	30,183	37,984	413,251
1994	8,000			30,000	30,000	38,000	451,251

NOTA : Las cifras para 1994 son estimadas

FUENTE : Ministerio de Vivienda y Urbanismo

CHILE
PROGRAMAS DE SUBSIDIO HABITACIONAL
 1978 - 1994
 (N° de Subsidios Pagados)

	PROGRAMAS SUBSIDIO HABITACIONAL				TOTAL PROG. SUBSIDIO	SUBSIDIOS PAGADOS ACUMULADOS	PROG. P.E.T. TOTAL	TOTAL GENERAL		TOTAL GENERAL ACUMULADO	
	RURAL		URBANOS					TOTAL	SUBSIDIOS NUEVAS		USADAS
	TOTAL	TOTAL	NUEVAS	USADAS							
1978		1	1	0	1	1		1	0	1	
1979		3,509	3,474	35	3,509	3,510		3,509	3,474	3,510	
1980		7,675	7,521	154	7,675	11,185		7,675	7,521	11,185	
1981	2,345	8,876	8,539	337	11,221	22,406		11,221	10,884	22,406	
1982	387	7,538	7,224	314	7,925	30,331		7,925	7,611	30,331	
1983	0	8,510	8,081	429	8,510	38,841		8,510	8,081	38,841	
1984	0	13,522	12,664	858	13,522	52,363		13,522	12,664	52,363	
1985	1,507	14,378	13,537	841	15,885	68,248		15,885	15,044	68,248	
1986	1,914	20,644	16,285	4,359	22,558	90,806		22,558	18,199	90,806	
1987	1,831	20,335	18,700	1,635	22,166	112,972	14,421	36,587	34,952	127,393	
1988	7,253	26,996	24,630	2,366	34,249	147,221	11,143	45,392	43,026	172,785	
1989	8,088	24,711	22,551	2,160	32,799	180,020	16,379	49,178	47,018	221,963	
1990	6,307	24,801	21,970	2,831	31,108	211,128	15,640	46,748	43,917	268,711	
1991	4,910	22,721	19,519	3,202	27,631	238,759	16,252	43,883	40,681	312,594	
1992	8,353	21,840	18,643	3,197	30,193	268,952	16,218	46,411	43,214	359,005	
1993	7,477	22,084	19,131	2,953	29,561	298,513	13,669	43,230	40,277	402,235	
1994	7,500	22,500	19,500	3,000	30,000	328,513	16,000	46,000	43,000	448,235	

NOTA : Las cifras para 1994 son estimadas

FUENTE : Ministerio de Vivienda y Urbanismo

CHILE
AHORRO E INVERSIÓN EN VIVIENDA
1960 - 1994

AÑO	AHORRO PARA LA VIVIENDA			INVERSIÓN EN VIVIENDA			
	CTAS.	ACUM.	PACT.	TOTAL	PUB.	PRIV.	PRIV.
	Nº	MM US\$ DE 1993					%
1960				620	317	303	48.9%
1961				482	393	89	18.5%
1962				664	450	213	32.1%
1963				880	446	434	49.3%
1964				694	414	280	40.3%
1965				661	435	226	34.2%
1966				690	577	113	16.4%
1967				644	487	156	24.3%
1968				719	553	165	23.0%
1969				842	622	219	26.0%
1970				878	540	338	38.5%
1971				922	704	217	23.6%
1972				758	711	47	6.2%
1973				682	593	88	13.0%
1974				775	359	417	53.7%
1975				579	168	411	71.0%
1976				468	180	288	61.5%
1977				473	196	277	58.6%
1978				405	162	243	60.0%
1979				554	198	356	64.3%
1980				782	237	545	69.7%
1981				976	216	760	77.9%
1982				482	192	290	60.2%
1983				513	130	383	74.7%
1984	23,043	8	54	510	181	329	64.5%
1985	83,642	73	172	688	299	389	56.5%
1986	146,252	113	267	810	281	529	65.3%
1987	214,137	151	324	918	283	635	69.2%
1988	335,143	185	394	1,091	309	782	71.7%
1989	443,376	220	461	1,314	274	1,040	79.1%
1990	499,243	228	511	1,332	275	1,057	79.4%
1991	613,366	253	593	1,494	324	1,170	78.3%
1992	723,763	304	702	1,807	355	1,452	80.4%
1993	848,837	371	737	2,079	337	1,742	83.8%
1994	954,661	420	960	2,003	355	1,648	82.3%
60-78				12,836	8,309	4,527	35.3%
79-94				17,353	4,246	13,107	75.5%

NOTA : Las cifras de Inversión para 1994 son estimadas

FUENTES : Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras
Ministerio de Vivienda y Urbanismo
Banco Central de Chile

CHILE
EDIFICACION HABITACIONAL
1960 - 1994

AÑO	VIVIENDAS	SUBSIDIOS	PERMISOS	TOTAL DE VIVIENDAS	
	CONTRATADAS	PAGADOS	CONSTRUCCION	PROBADAS EN PERMISO	
	SECTOR	VIVIENDAS	VIVIENDAS	DE CONSTRUCCION	
	PUBLICO	NUEVAS	PRIVADAS	TOTAL	SUPERFICIE
N° de Viviendas					Miles m ²
1960	22,080		8,617	30,697	1,780
1961	25,060		12,335	37,395	2,334
1962	17,615		20,405	38,020	2,637
1963	11,988		15,731	27,719	2,080
1964	6,938		14,901	21,839	1,735
1965	36,486		15,677	52,163	3,133
1966	13,433		15,328	28,761	1,870
1967	28,285		16,251	44,536	2,506
1968	32,730		20,516	53,246	3,163
1969	14,460		24,668	39,128	2,536
1970	5,914		20,317	26,231	1,935
1971	76,079		13,124	89,203	4,557
1972	20,312		15,915	36,227	2,307
1973	20,877		16,986	37,863	2,341
1974	3,297		20,456	23,753	1,873
1795	3,652		15,717	19,369	1,439
1976	24,022		13,372	37,394	2,217
1977	14,057		10,986	25,043	1,709
1978	4,863	1	18,362	23,226	1,645
1979	17,884	3,474	16,257	37,615	2,413
1980	16,187	7,521	22,576	46,284	3,214
1981	13,952	10,884	29,714	54,550	3,929
1982	10,429	7,611	9,296	27,336	1,501
1983	22,586	8,081	7,057	37,724	2,023
1984	26,773	12,664	7,332	46,769	2,397
1985	26,284	15,044	19,905	61,233	3,055
1986	27,218	18,199	6,665	52,082	2,897
1987	17,744	34,952	7,620	60,316	3,554
1988	22,700	43,026	11,775	77,501	4,014
1989	20,943	47,018	15,930	83,891	4,827
1990	23,039	43,917	11,948	78,904	4,495
1991	27,695	40,681	20,105	88,481	5,213
1992	33,417	43,214	29,038	105,669	6,877
1993	35,251	40,277	41,855	117,383	7,055
1994	37,700	43,000	30,000	110,700	6,039
60-78	382,148	1	309,664	691,813	43,797
79-94	379,802	419,563	287,073	1,086,438	63,501

NOTA : Las cifras para 1994 son estimadas.

FUENTES : Instituto Nacional de Estadísticas
Ministerio de Vivienda y Urbanismo

GRAFICO 1

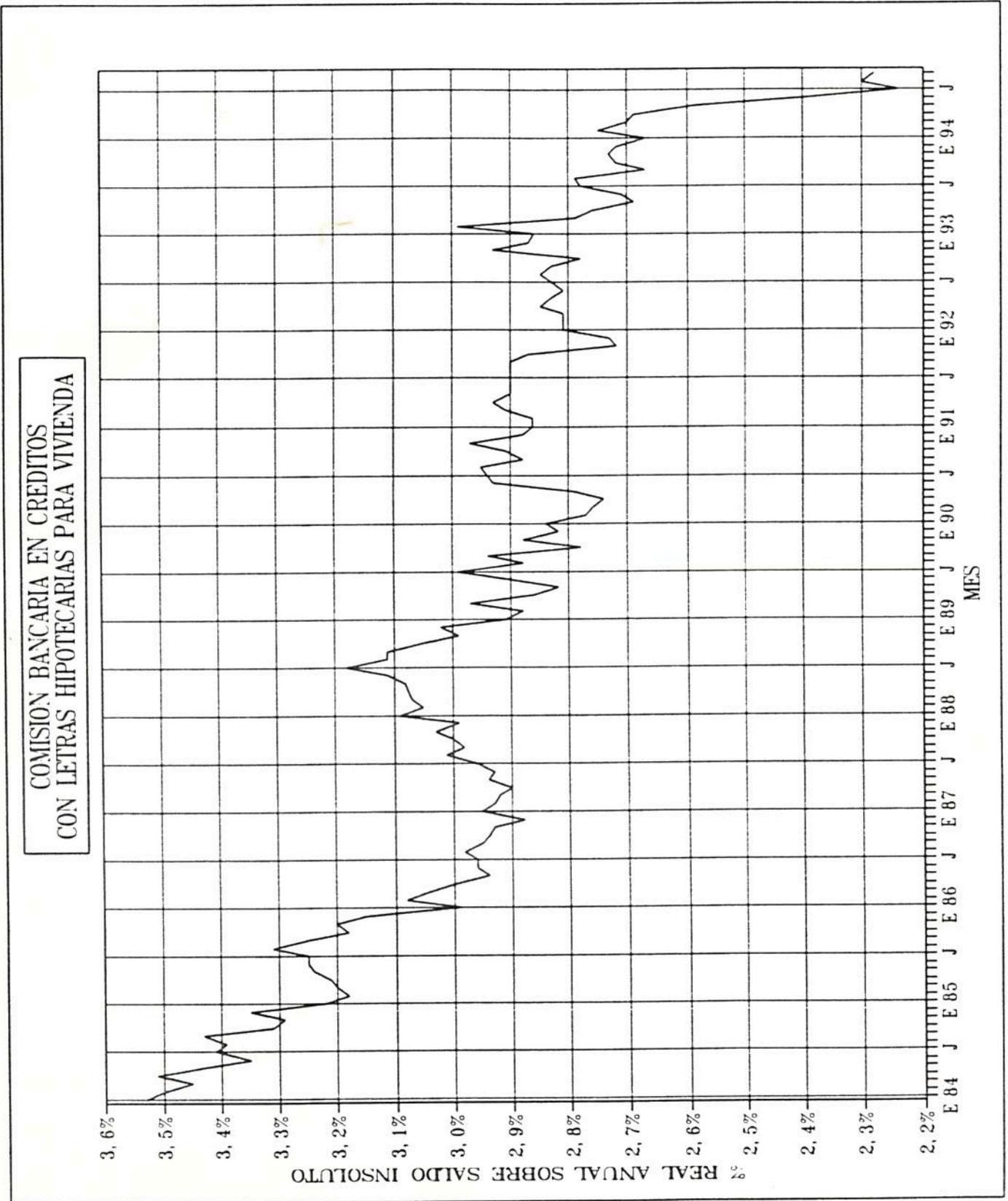


GRAFICO 2

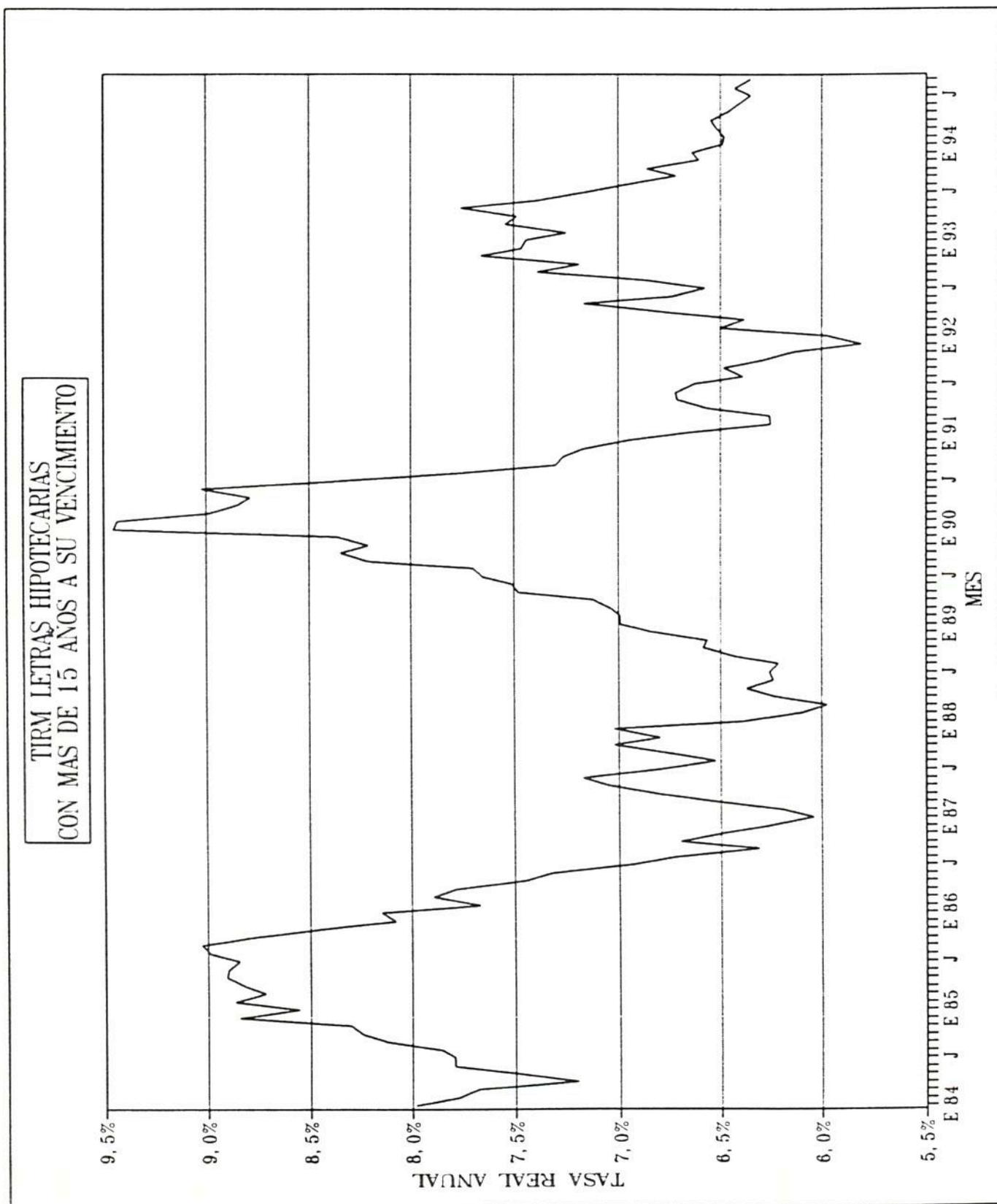


GRAFICO 3

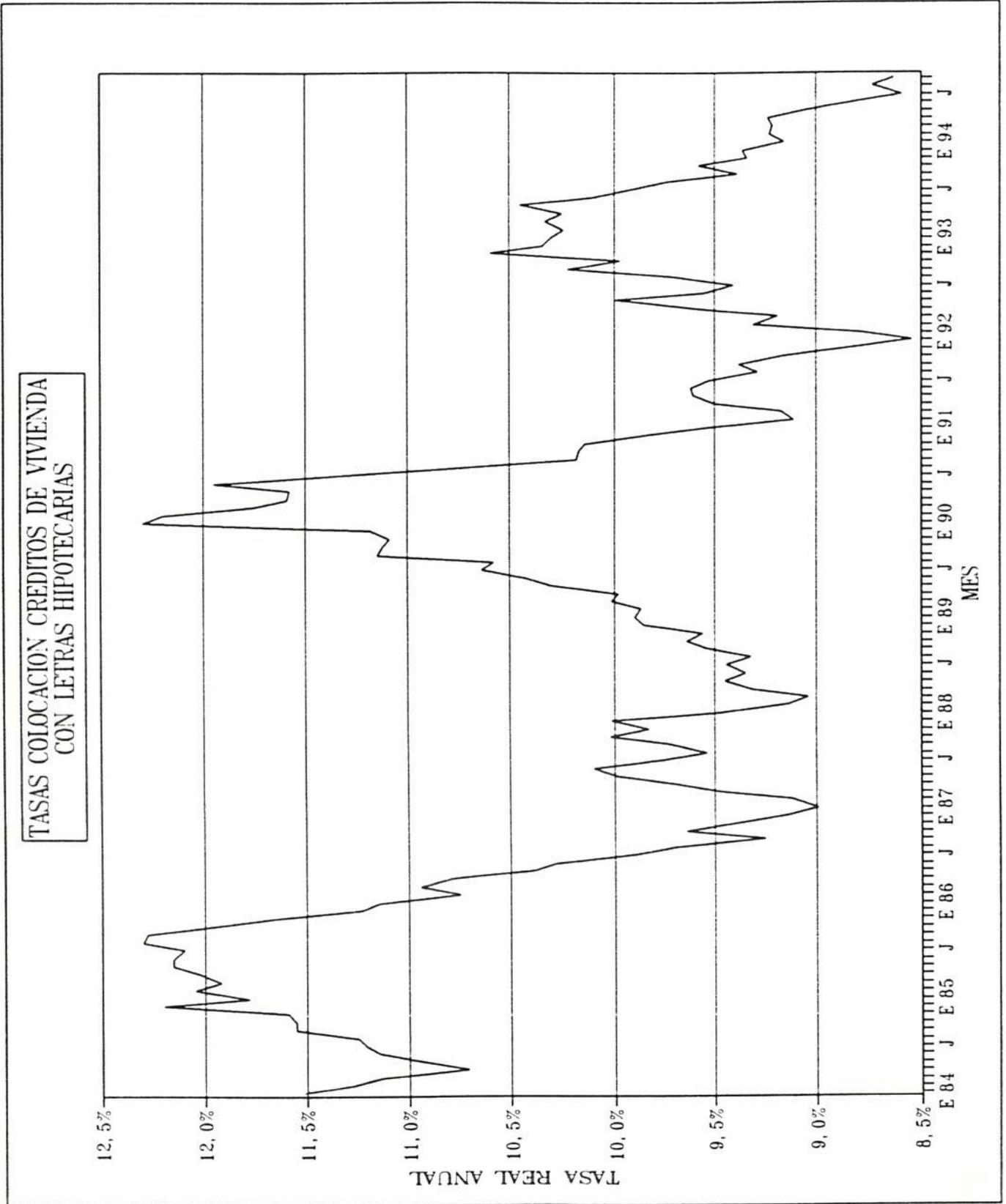
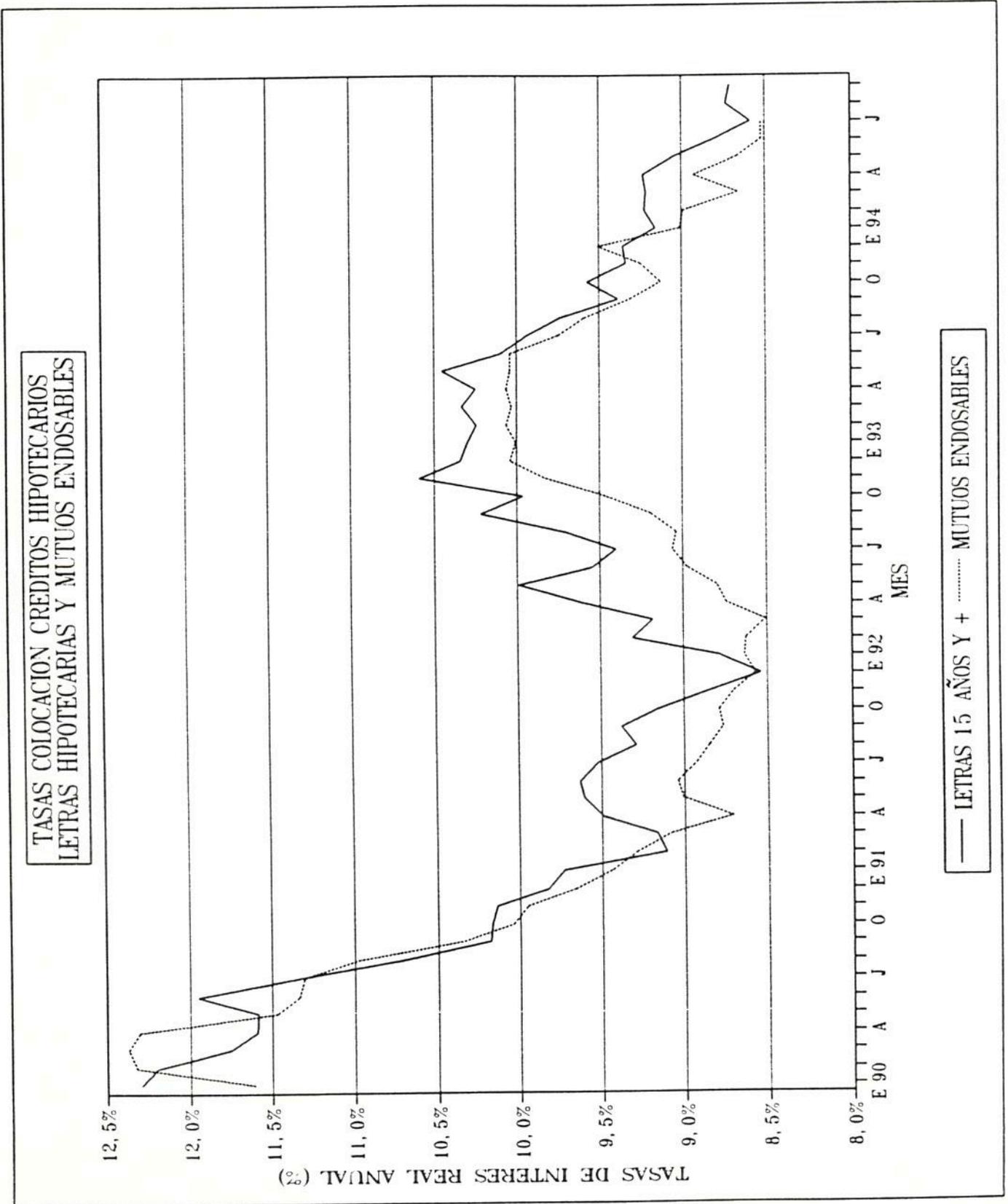


GRAFICO 4



SISTEMAS DE ACCESIBILIDAD A LA VIVIENDA EN CHILE

INGRESO MENSUAL US \$	PROGRAMA	SUPER FICIE m ²	VALOR VIVIENDA US \$	SUBSIDIO ESTATAL US \$	AHORRO PREVIO		OTORGA Institución	PLAZO Años	TASA %	DIVIDENDO US \$	SOLUC. 1994 N°
					US \$	US \$					
0 a 50	VIVIENDAS 1ª ETAPA PROGRESIVAS 2ª ETAPA	35.00 20.00 Máximo -> 15.00 Máximo ->	4,840 3,340 3,500 1,500 1,750	3,450 3,000 3,300 450 450	520 340 200 180 125	870 0 <---Mínimo 870 1,175 <---Máximo				10	7,500 2,500
100 a 150	SUBSIDIOS RURALES	38.50 Máximo ->	4,700 6,500	2,804 3,750	250	1,646	BCO.ESTADO	20	8.0%	13	7,500
50 a 200	VIVIENDAS BASICAS	40.00 Máximo ->	5,800 8,250	4,350 3,500	250 <--- Para Regiones extremas.	1,200	MINVU	20	8.0%	10	27,700
200 a 300	P.E.T.	44.50 Máximo ->	8,300 10,000	2,000 2,000	750	5,550	BCO.ESTADO	12 a 20	8.0%	45	16,000
300 a 500	SUBSIDIO UNIFICADO TRAMO 1	46.00 Máximo ->	8,900 12,500	3,000 3,250	1,250	4,650	BCO.ESTADO	20	8.5%	40	12,500
500 a 800	TRAMO 2	56.00 Máximo ->	15,500 25,000	2,500 2,750	2,500	10,500	BCO.PRIVADO	20	8.5%	89	5,500
800 a 2,200	TRAMO 3	82.00 Máximo ->	33,800	2,000	3,750	25,000	BCO.PRIVADO y 3,050 BCO.PRIVADO	20 20	8.5% 9.0%	213 28	1,500
2,200 y +	VIVIENDAS MERCADO (Ejemplo Tipo Promedio)	90.00	51,770	0	12,943	38,828	BCO.PRIVADO 6 ADM.MUTUOS 12 a 20	12 a 20	9.0%	352 352	30,000
TOTAL SOLUCIONES PROYECTADAS PARA 1994											110,700

NOTA: Valores estimados en base a RELACION vigente el 31/12/93

1 UNIDAD DE FOMENTO (UF) = US \$ 25

**SISTEMA DE ADQUISICION DE VIVIENDAS CON APOYO ESTATAL
DISTRIBUCION DE FUNCIONES Y RESPONSABILIDADES ENTRE
SECTOR PUBLICO Y PRIVADO**

TE- RRE- NO	PRO- YEC- TO	FINANC. CONS- TRUC.	CONS- TRUC- CION	RIES- GO	COMER- CIALI- ZACION	SUB- SI- DIO	FINANC. COM- PRADOR
-------------------	--------------------	---------------------------	------------------------	-------------	----------------------------	--------------------	---------------------------

Hasta 1977

VIVIENDAS SOCIALES	E	E	E	P	E	E	E
--------------------	---	---	---	---	---	---	---

Desde 1978

VIVIENDAS BASICAS	P	P	P	P	E	E	E
SUBSIDIOS	P	P	P	P	P	E	P

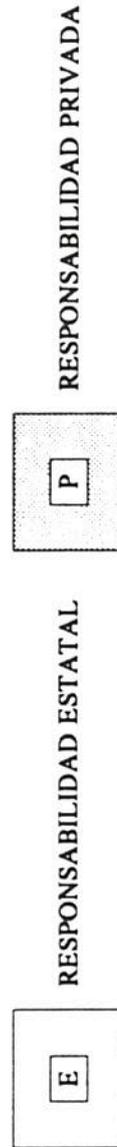


GRAFICO 6

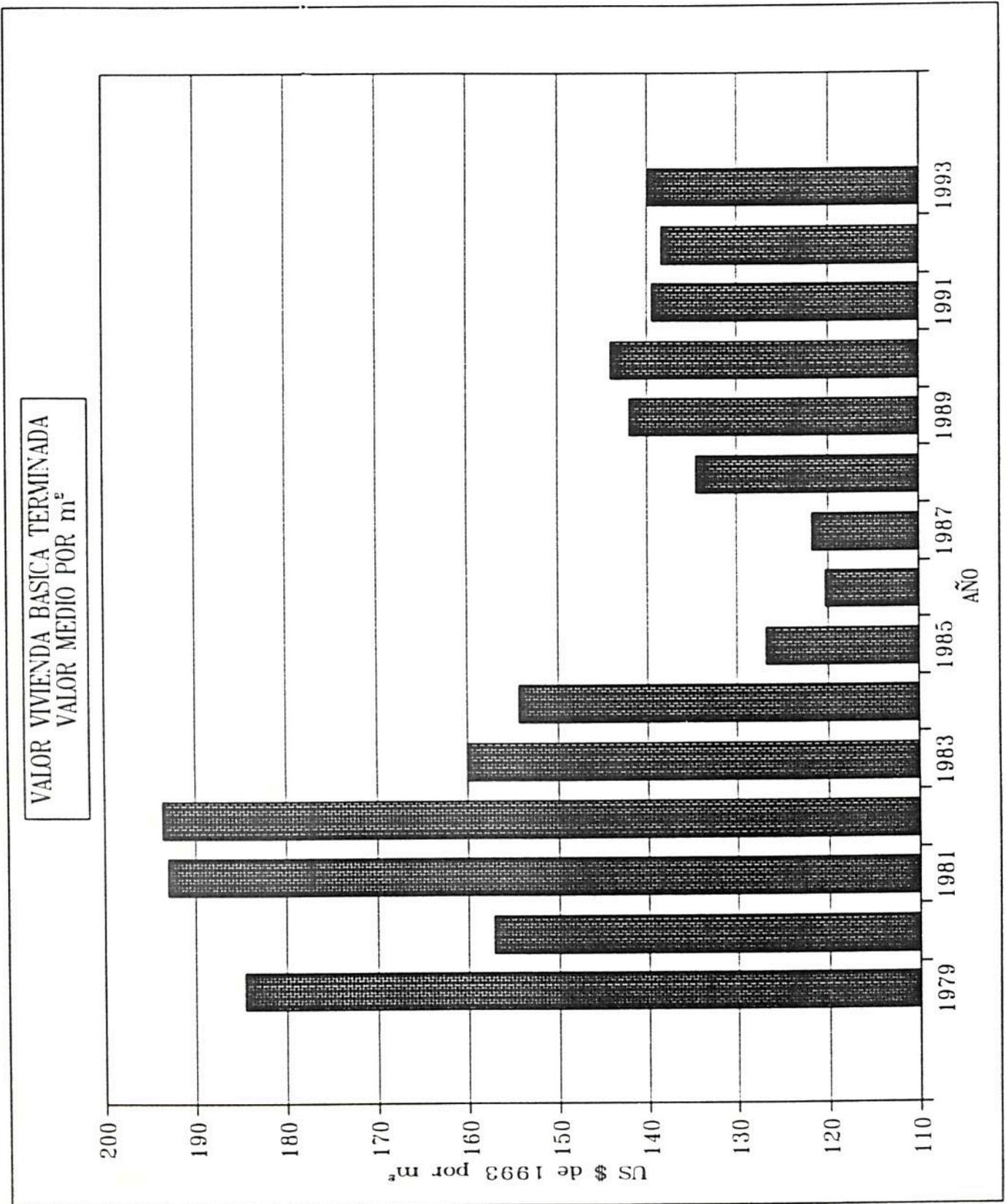


GRAFICO 7

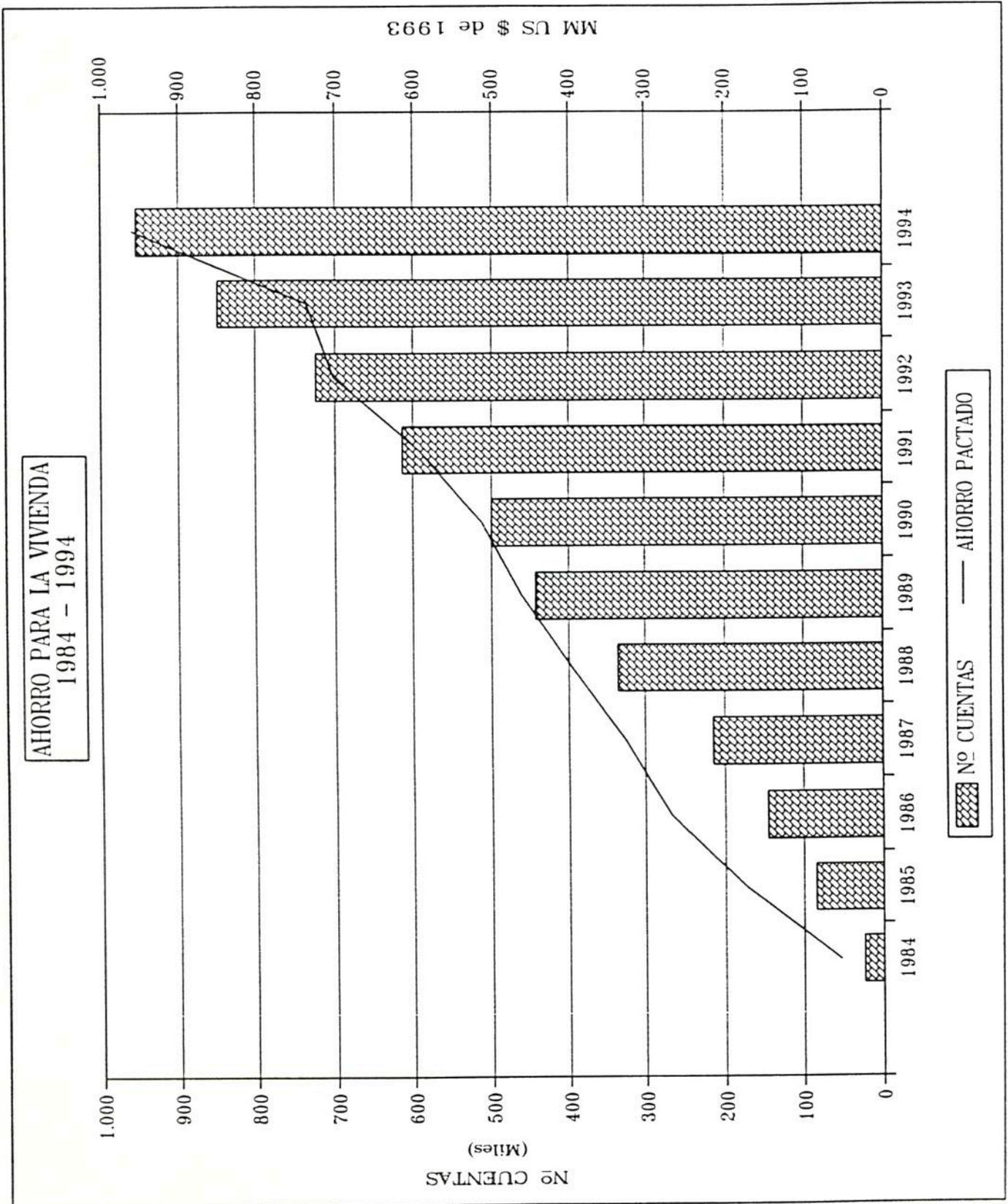


GRAFICO 8

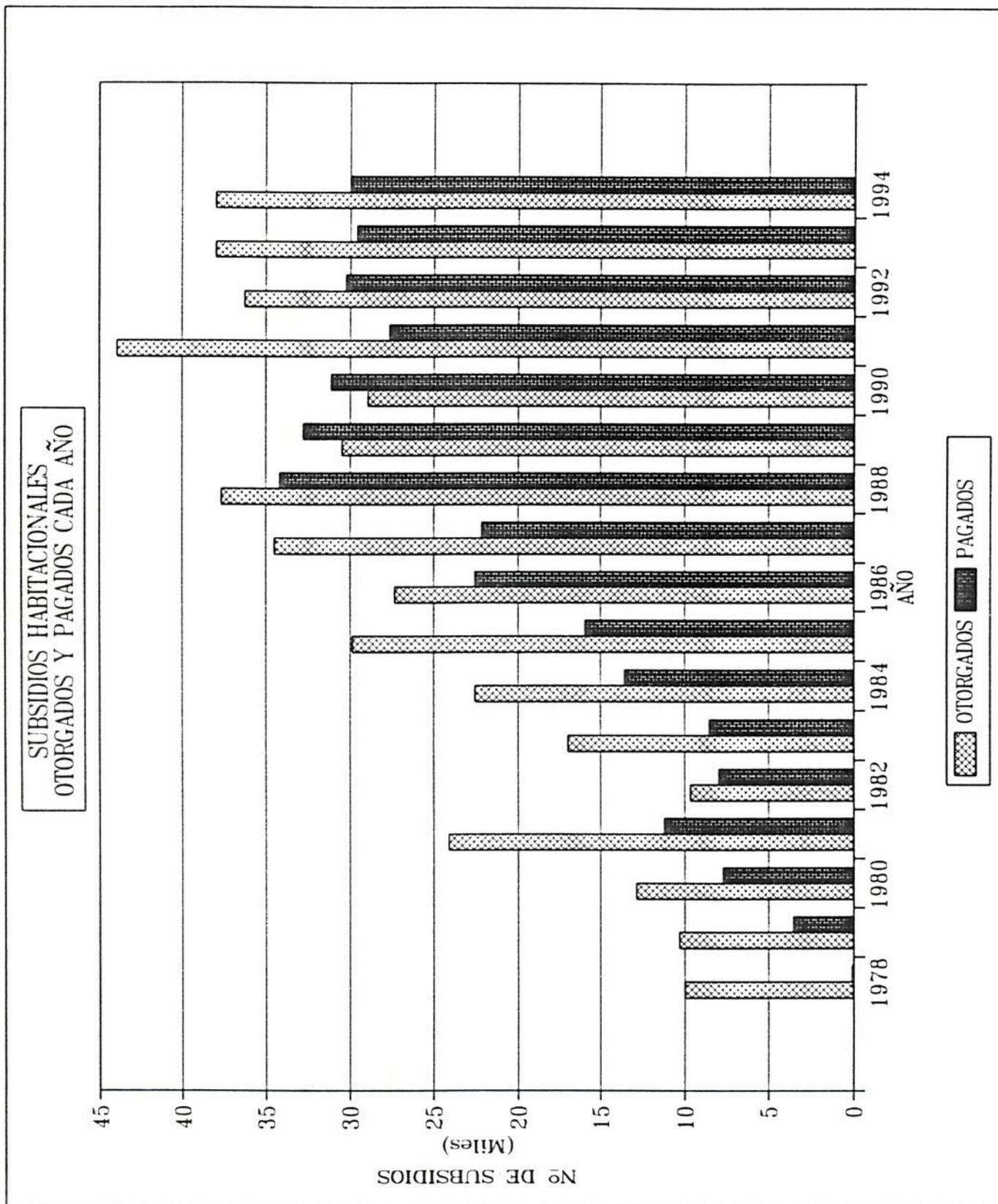


GRAFICO 8-A

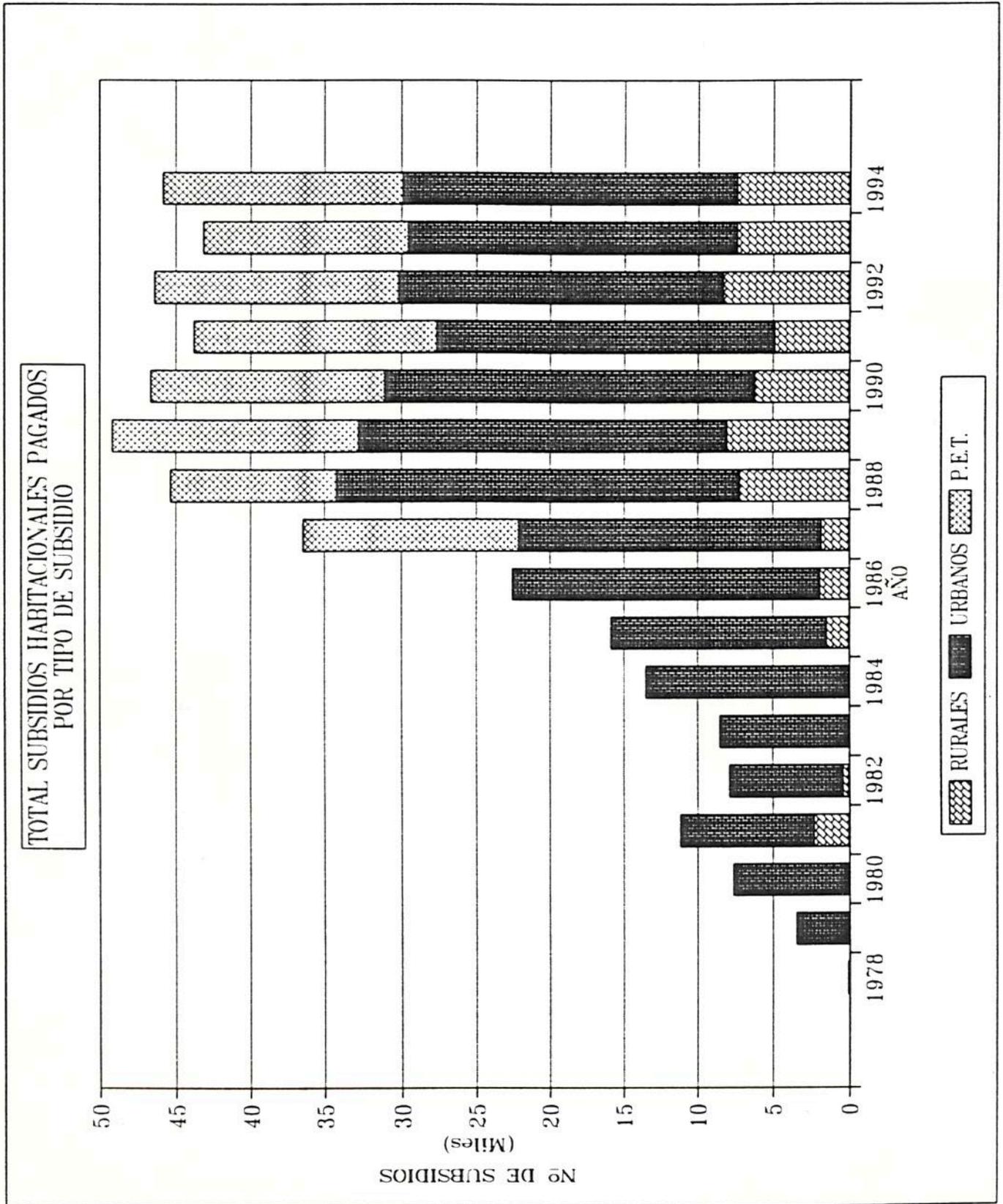


GRAFICO 9

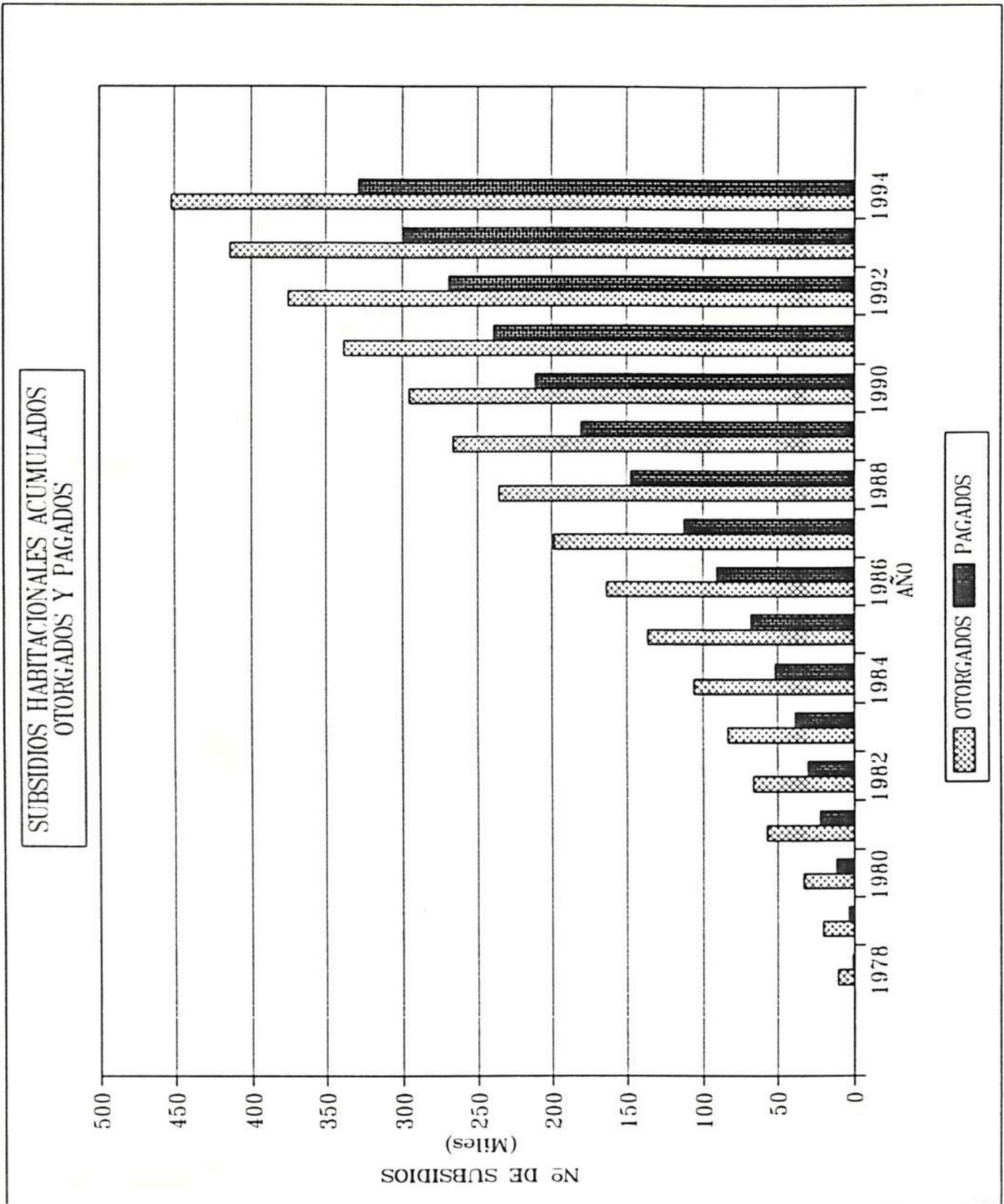


GRAFICO 10

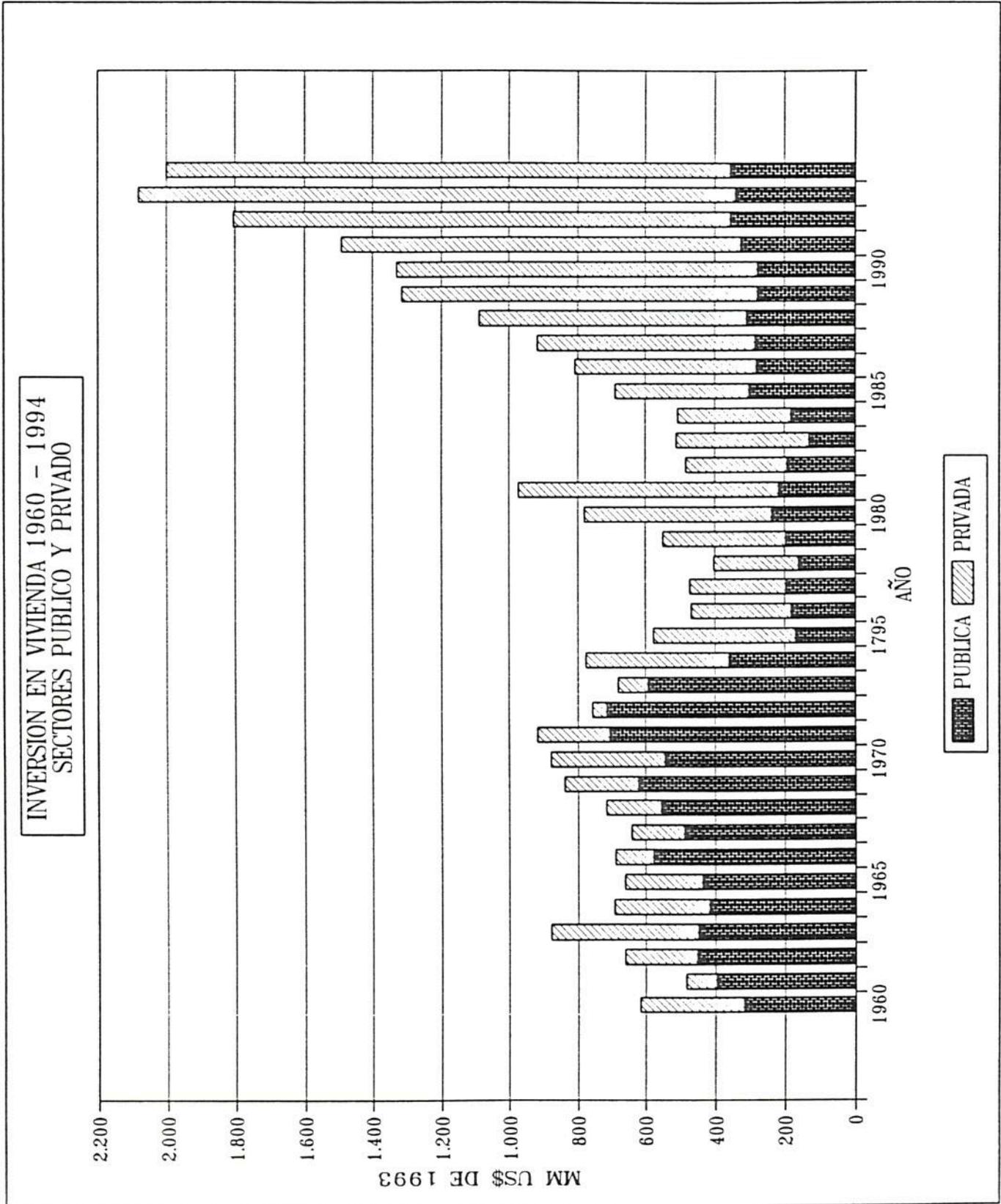


GRAFICO 11

