

Autor: Arq. Damián Tabakman
damiantabakman@fibertel.com.ar

Qué se puede hacer para que realmente vuelvan las hipotecas?

Todos los que tenemos algún interés en el mercado inmobiliario, hemos recorrido, semanas atrás, el Salón Inmobiliario en La Rural. Y sin lugar a dudas, todos tuvimos la misma percepción: el gran ausente de tan importante evento fueron los proyectos de clase media, que lideraron el escenario en la segunda parte de la década pasada, cuando teníamos un mercado hipotecario de cierto dinamismo.

Las estadísticas no mienten: en esos años, aproximadamente el 30% de las transacciones de compra venta se financiaban con hipotecas. Para los parámetros internacionales, la proporción era muy baja, pero a todas luces era mucho más elevada que la actual. En efecto, hoy en día los bancos informan que la actividad hipotecaria volvió a crecer, y que la originación llega a los 250 millones de pesos al mes. Esa cifra es el doble que la que tenían a principios de año, que a su vez duplicaba la media del año anterior.

No puede objetarse entonces que el crecimiento es muy fuerte en términos relativos, y muy acelerado a la luz de la profundidad de la crisis vivida, pero francamente no lo es aun en términos absolutos. Actualmente solo el 10% de las compras de viviendas se financian con hipotecas, es decir un tercio de lo que teníamos la década pasada, y la originación apenas si permite sostener el stock de créditos de todo el sistema financiero. Sucede que la caída natural de las carteras, que se produce por amortizaciones y cancelaciones, es igual a los nuevos préstamos que se pactan.

Explicaciones

El fenómeno descrito tiene esa dinámica por varias razones, entre las que se destaca, por ejemplo, la reticencia de la gente a endeudarse a largo plazo, producto de persistente inestabilidad laboral. Además, debemos reconocer el fuerte desfase que hay entre el recompuesto valor de las propiedades y los ingresos de la población, aun retrasados.

Pero lo cierto es que hoy vemos que las tasas de los préstamos que ofrecen los bancos son atractivas, seguramente las más bajas que podamos recordar. De hecho, créditos en pesos a tasas fijas del orden del 11 o 12% anual, y a 10 años o más, muy probablemente terminen siendo negativas, netas de la inflación promedio proyectada para ese mismo período.

Pero por lo visto esto no alcanza para motorizar la demanda. Sin embargo, la baja propensión al endeudamiento no debería explicarse por la crisis de los últimos años, por cuanto los deudores hipotecarios estuvieron lejos de ser los más perjudicados por lo sucedido. En efecto, sus deudas se pesificaron mientras que el valor de todos los inmuebles se recuperó, de manera que quienes tenían pasivos con entidades financieras, en rigor se vieron beneficiados por la devaluación.

En resumen, el cuadro que hoy vemos podría resultar paradójico para muchos: estamos ante un mercado que ha tratado bien a los deudores en la crisis y que actualmente ofrece de nuevo préstamos hipotecarios en pesos, a largo plazo y en condiciones atractivas. Sin embargo, la demanda no responde de modo generalizado.

Pero de ninguna manera esto supone que no se hagan transacciones. Por el contrario, a espaldas del Salón Inmobiliario, del marketing y de la sofisticación de las torres de lujo que nos hacen creer que Puerto Madero es Miami en Argentina, hay una realidad: la cantidad de compra-ventas de viviendas que actualmente se hacen, no deja de crecer, aunque el grueso esté motorizado por unidades usadas, que se compran de contado, sin financiación. Concretamente hoy ya se compran y se venden mensualmente la misma cantidad de unidades que en la Convertibilidad, pero virtualmente todas se adquieren en efectivo.

¿Cómo es el mercado hipotecario que hoy existe?

La respuesta a esta pregunta es muy simple: los cuatro o cinco bancos que ofrecen líneas están focalizados en un micro segmento, que es la población que trabaja en relación de dependencia, con ingresos demostrables, buena historia crediticia, antigüedad laboral y salarios en blanco del orden de los tres mil o cuatro mil pesos al mes por grupo familiar.

Ninguna entidad se escapa de este nicho. No admiten a quienes ganan menos, o a quienes tienen ingresos informales, o con mal crédito, e incluso miran con desdén a los que ganan mucho más. Todos buscan la bancarización de ese particular segmento, con la idea tradicional de anclar a los clientes con el producto hipotecario, virtualmente subsidiado, para ganar más con los otros productos típicos de la banca minorista, como la tarjeta de crédito, el préstamo personal, el descubierto en cuenta, etc.

En consecuencia, una buena parte de las operaciones inmobiliarias que se dan dentro de este grupo socioeconómico, se hacen con hipotecas bancarias. Pero nadie financia a los demás, y eso empieza a preocupar a todo el sector: se sabe que el crédito es el motor del crecimiento y, a no dudarlo, si no se hace algo al respecto, tarde o temprano encontraremos un techo en nuestra actividad.

La enorme mayoría de los compradores de clase media, en cualquier parte del mundo, solo pueden mudarse si tienen financiación a largo plazo. Los que compran de contado, con sus ahorros, son pocos y son menos aun los que pueden acceder a las lujosas torres de Puerto Madero. Un mercado inmobiliario sustentable necesita del crédito. De lo contrario, se agota.

¿Cuál es la razón por la cual los bancos no están verdaderamente dispuestos a abordar el mundo hipotecario?

Hay una cuestión de fondo para este interrogante: no se pueden originar activos a largo plazo, de un modo masivo, en pesos, a tasa fija no indexable, en un contexto inflacionario, con un fondeo basado en depósitos a 30 días. En los países desarrollados, son los Fondos de Pensión los que naturalmente compran este tipo de activos porque son quienes tienen compromisos a largo plazo en el mercado doméstico.

Allí, los créditos son originados por los bancos comerciales, quienes también se ocupan del servicing (cobranza), pero las carteras se securitizan casi en su totalidad. En los Estados Unidos este fenómeno se ha generalizado, mientras que en Europa avanzan en el mismo camino. Hay casos puntuales, como el de México, donde los aportes patronales se registran directamente en sub-cuentas diferentes, tanto para el retiro como para la vivienda.

Sin embargo, no se les puede pedir hoy a nuestras AFJPs que inviertan en hipotecas porque adquirirían activos que se licuarían en el tiempo como consecuencia de la inflación. Exigirles, en estas condiciones, que financien hipotecas sería una irresponsabilidad frente a los futuros jubilados. Sucede que los Fondos de Pensión en nuestro país siguen con dificultades para colocar los recursos que mensualmente recaudan, y han vuelto a comprar, de nuevo, títulos públicos.

Si los créditos inmobiliarios fueran indexados, quizás a CER más 2 o 3% anual, probablemente ya los estarían adquiriendo mediante securitizaciones. Pero la indexación está prohibida por ley. Políticamente es “mala palabra”. Incluso, en caso que estuviera permitida para contratos de largo plazo, como sucede en Chile por ejemplo, la gente estaría más reticente aun a aceptar ese tipo de créditos. Las hiperinflaciones pasadas y la tristemente célebre 1050, todavía están en la memoria de muchos, y ello exacerba el temor a endeudarse.

Soluciones

La única manera de resolver este problema es precisamente mediante la introducción de alguna gestión o intervención del Estado. A mi criterio, el gobierno no debe orientarse, como se está sugiriendo desde las autoridades políticas, a subsidiar las tasas de interés. Esa modalidad ha caído en desuso en todo el mundo. En mi opinión, el Estado debe hacer algo respecto de la inflación.

Las hipotecas son hijas de la estabilidad macroeconómica y monetaria. Aparecen cuando estas condiciones se dan, y desaparecen en contextos de incertidumbre. Para que, tanto las AFJPs como los potenciales deudores empiecen a animarse a incursionar en el mundo hipotecario, los clientes tomando créditos en pesos y los Fondos de Pensión fondeando las operatorias, en la actualidad hace falta que el gobierno intervenga.

Desde mi punto de vista, se debe admitir, por excepción, que los préstamos hipotecarios residenciales sean indexados. Quizás no sea la palabra a utilizar masivamente por tratarse de un término

políticamente inadecuado. Probablemente haya que usar algún eufemismo, como “unidad de referencia” o algo similar.

Lo importante al respecto es que el Estado garantice un tope inflacionario en los contratos y se haga cargo de la diferencia, en caso que ese escenario se presentara, sin cargárselo al tomador ni al acreedor. Una garantía estatal en préstamos para la vivienda de largo plazo es algo que, bajo diversos formatos según el riesgo típico de cada mercado, existe en muchas partes del mundo. En la Argentina, actualmente lo importante para las hipotecas es la intervención gubernamental en materia inflacionaria.

El rol de los bancos debe concentrarse en la originación, a su riesgo, y en la cobranza. Las entidades que quisieran conservar créditos en sus carteras, deberían poder hacerlo, pero debería incentivarse muy especialmente su descarga en los Fondos de Pensión, como sucede en todas partes.

Una alternativa a estudiar podría ser que el límite a la indexación funcionara como un “seguro anti-inflacionario”, que se le cobre a cada cliente al momento de firmar su hipoteca, y que se conforme con esos recursos un fondo público para afrontar una mayor inflación, en caso que sucediera.

En este escenario, las AFJPs adquirirían carteras securitizadas de hipotecas en pesos, idealmente a tasa fija más CER, con el seguro estatal en cuestión. Obviamente ello supone agregarle a estos papeles un componente adicional de riesgo país y una determinada percepción respecto de la solvencia del Estado para afrontar a futuro esa situación.

Sin embargo, esto no es muy diferente que la adquisición de títulos públicos que, de todos modos las AFJPs están haciendo, contando además con el flujo genuino proveniente de las hipotecas. Ello no es poco a la luz del comportamiento que las carteras de créditos inmobiliarios han tenido durante la crisis: si bien se han pesificado, como todos los pasivos locales, la realidad es que la morosidad nunca se disparó.

La iniciativa podría acotarse solo a los préstamos hipotecarios vinculados a unidades a estrenar, para incentivar así la construcción de obras nuevas para clase media. Sin embargo, de ese modo el impacto de la medida quedaría muy limitado.

En resumidas cuentas, es necesario que el Estado se concentre en este tipo de cuestiones para resolver un problema de fondo y lograr así que el mercado hipotecario realmente vuelva a existir, no como ahora sucede: hoy se declama que volvieron los préstamos, pero en realidad es solo para unos pocos. Ello tiene que cambiar, ésta es una asignatura pendiente para todos.