

Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado

CARRERA DE ESPECIALIZACIÓN EN
ADMINISTRACIÓN DE ORGANIZACIONES
FINANCIERAS

TRABAJO FINAL DE ESPECIALIZACIÓN

Acceso a la vivienda mediante pre stamos hipotecarios
ajustables. Ana lisis de las UF en Chile y de los Cre ditos
UVA en Argentina

AUTOR: MARIANO ARTURO ROJAS

TUTOR: ALBERTO CRISCI

OCTUBRE, 2020

Resumen

El presente trabajo de investigación se propuso indagar la viabilidad de los créditos UVA como una posible solución a solventar los problemas de acceso a la vivienda que la clase media, y también baja, tiene en la actualidad. Basándose en el éxito que tuvo una propuesta similar en Chile, lo que se pretende es analizar cuáles son sus condiciones de éxito a fin de proponer una solución para Argentina.

En una primera instancia, se halla una recopilación de información sobre las condiciones y problemas de aquellos individuos que buscan acceder a una vivienda en Argentina. Siguiendo a esto, se analiza la implementación de las UF's en Chile y sus claves de éxito, para luego llegar al análisis propio de los créditos UVA, estableciendo sus ventajas y desventajas y las posibles conveniencias de acceder a un crédito de este estilo.

Luego, se procede al diagnóstico de cómo es la dinámica actual del acceso a la vivienda y su relación con la implementación de los créditos UVA. A su vez, se estudia la evolución de dichos créditos en el período analizado, con sus problemáticas y obstáculos, además de presentarse la opinión de diversos profesionales del sector donde se contrastan manifestaciones a favor y en contra de este tipo de créditos.

Como instancia final, con la información recopilada a lo largo del trabajo, se plantea una propuesta de intervención que ayude a solventar el interrogante inicial sobre la posible viabilidad de la toma de un crédito UVA como método de acceso a la vivienda.

La metodología de este trabajo parte de un enfoque cualitativo, con un diseño de carácter histórico-descriptivo, no experimental y transversal. Se trata de un estudio de caso único, donde los instrumentos de recolección de datos se basan en leyes, decretos, libros, informes y artículos.

Palabras clave. Préstamos hipotecarios ajustables - Créditos UVA - Derecho a la vivienda - Acceso a la vivienda

Índice

Introducción.....	4
Fundamentación y planteo del problema	4
Objetivos	6
Aspectos metodológicos revisar	7
Marco Teórico	8
1. Acceso a la vivienda	8
2. La UF en Chile. Precursor latinoamericano del crédito hipotecario.....	10
3. Una nueva opción para acceder a la vivienda en Argentina: los créditos UVA	12
3.1 Ventajas y desventajas de los créditos UVA.....	15
3.2 Conveniencias de tomar un crédito UVA.....	17
Diagnóstico.....	20
1. Acceso a la vivienda y créditos UVA	20
2. Evolución de los créditos UVA (período 2016-2018)	21
3. Problemática de los créditos UVA (período 2016-2018)	25
4. La decisión final: acceder (o no) a un crédito UVA	29
Propuesta de intervención/mejora	31
Conclusiones.....	40
Referencias bibliográficas	43

Introducción

Fundamentación y planteo del problema

El acceso a la vivienda, para una sociedad en su conjunto, representa no sólo el ejercicio de un derecho universal que satisface determinadas necesidades fundamentales en el ser humano sino que reviste una importancia mayor pues refiere a la dignidad del individuo de contar con un espacio donde pueda comer, dormir y cubrir aspectos básicos que hacen a una vida digna.

La problemática de falta de acceso a la vivienda digna la atraviesa un significativo porcentaje de la población argentina (Martín, 2017) que afecta tanto a las clases más pobres y vulnerables como a las clases medias quienes, técnicamente hablando, disponen de más recursos.

De acuerdo con el Observatorio de la Deuda Social Argentina (UCA), el primero de estos sectores parte ya de la imposibilidad de acceder por vías formales a suelo bien equipado y localizado (urbanizado), lo que hace de la autourbanización la solución más alcanzable para estas familias, aunque ello implique la precariedad edilicia y sanitaria. (Martín, 2017, párr.3)

La importancia que tiene para cualquier persona acceder a la vivienda propia reviste aspectos políticos, económicos y sociales que hacen al desarrollo de una sociedad, mientras que dicho acceso normalmente se da a través de un préstamo hipotecario.

Actualmente, los créditos hipotecarios en Unidades de Viviendas (UVA) permiten el pago de una cuota similar a un alquiler con la particularidad de que el capital se ajusta diariamente, como así también la actualización de la cuota mensual exigible al tomador.

La actualización de la cuota y el capital implica que el tomador del crédito destine una proporción mayor de su ingreso a la cancelación de la cuota viéndose afectada la capacidad de repago siempre que la actualización del ingreso no tenga la misma frecuencia y cuantía que la variación de la UVA (Arbia, 2017).

Por otro lado, cabe señalar que el sistema de otorgamiento de préstamos hipotecarios en Chile, país que introdujo previamente un sistema similar que también indexa capital y valor de la cuota en función de una moneda que actualiza su valor por inflación, denominado Unidades de Fomento (UF) constituye un referente en la implementación de

este tipo de programas por el éxito que significó y significa para el país vecino (Otálora y Rocco, 2018).

Argentina y Chile, países vecinos de la región sudamericana que viven o vivieron procesos inflacionarios que afectan el otorgamiento de préstamos hipotecarios por parte de las entidades financieras de carácter privado, implementan una particular forma de otorgarlos: cada préstamo hipotecario otorgado por una entidad bancaria no está expresado en moneda de curso sino que se recurre a una moneda ad hoc que utiliza un sistema de indexación previamente determinado.

Debido a los escenarios inflacionarios, esta modalidad resulta potable ya que los periodos de inflación creciente hacen que el capital se licue en los sistemas tradicionales de tasa fija e imposibilidad de indexación de capital. Ello dificulta la determinación de la tasa de interés a aplicar a los préstamos tradicionales, incluso su plazo máximo, estando normalmente expresados a muy corto plazo y a una tasa de interés elevada, lo que dificulta a los tomadores cumplir con los requisitos de RCI (relación cuota ingreso). El impacto que esto trae aparejado es que el otorgamiento de préstamos hipotecarios quede en las entidades de carácter público (Arbia, 2017).

La indexación de las unidades de otorgamiento tiene el efecto de actualizar tanto el capital como la cuota exigible cada mes al tomador del préstamo. Es aquí que se plantea el problema principal de cómo impacta la actualización de la unidad de vivienda (UVA) tanto en el capital y la variación de la cuota a pagar por el tomador y la real posibilidad de realizar la devolución del capital y el pago efectivo de la obligación mensual. Para ello, el presente trabajo indaga en las soluciones normativas de ambos sistemas (en Chile y Argentina) para que el tomador del préstamo realmente pueda cancelar la obligación al término del exigible de cada cuota hasta la finalización del total de cuotas contraídas.

La efectiva cancelación de las cuotas por parte de los tomadores de préstamos hipotecarios es lo que le da sustentabilidad al sistema en el largo plazo: desde esta investigación se busca identificar los efectos que tiene la actualización de los UVAs y como ello afecta a los ingresos de los tomadores que están expresados en moneda nominal, los que no se actualizan en la misma medida.

En cualquier préstamo hipotecario siempre existe un comprador de un inmueble que recurre a la financiación de una entidad financiera de carácter público o privado, donde ésta otorga financiamiento a largo plazo constituyendo un gravamen sobre el activo a financiar (inmueble) denominada hipoteca. Esta financiación siempre tiene una moneda en la cual está expresada el pasivo para el tomador, un plazo, tasa, un sistema de amortización y un máximo porcentaje de asistencia a financiar en función del valor del inmueble.

La diferencia con un préstamo hipotecario denominado en pesos a tasa fija es que bajo el sistema UVA el capital adeudado al igual que la cuota exigible mensualmente permanece a lo largo de la vida del préstamo sin modificaciones, ya que la tasa es fija y el capital está nominado en pesos (Otálora y Rocco, 2018).

El tema de los préstamos hipotecarios en UVA está íntimamente relacionado con la Especialización en Organizaciones Financieras con varios módulos que fueron desarrollados durante el transcurso de la cursada, como ser, los temas en normativa de BCRA, Macroeconomía, riesgo crediticio, etc. Por todo lo expuesto, la oportunidad que constituyen, particularmente para la clase media, los créditos UVA en Argentina para adquirir el *techo propio* y el panorama que brindan las UF en Chile tienen puntos de encuentro que permiten un profundo análisis respecto del acceso a la vivienda y cómo solucionarlo con propuestas eficaces y viables en nuestro país.

Objetivos

Objetivo general

- Describir y analizar las principales diferencias a nivel normativo entre el sistema de préstamos hipotecarios en unidades de fomento en Chile (UF) y el sistema de Argentina otorgado en unidades de vivienda (UVAS) aplicado desde abril de 2016 para verificar su viabilidad en un plazo prolongado de tiempo.

Objetivos específicos

1. Determinar si los activos son suficientes para cubrir los montos de los préstamos otorgados en UVAS para así corroborar si tiene sustentabilidad el sistema.
2. Analizar las distintas alternativas que ofrecen estos sistemas de préstamos hipotecarios –las UF como los UVA–.

3. Identificar las características políticas y socioeconómicas de cada país –Argentina y Chile– que permiten la implementación de estos sistemas de préstamos hipotecarios.
4. Estipular si el sistema de préstamos hipotecarios mediante UVA es viable ya que el tomador del crédito debe afrontar el monto exigible de cada cuota durante distintas etapas de su vida laboral activa (incluso pasiva).

Aspectos metodológicos

El presente estudio parte de un enfoque cualitativo dado que se analiza la realidad (Blasco y Pérez, 2007) de los sistemas que regulan el acceso a la vivienda mediante las UF en Chile y los créditos UVA en Argentina. Su diseño es de carácter histórico-descriptivo porque se explica la problemática partiendo de un periodo de tiempo pasado. Es no experimental y transversal pues se recolectan y estudian datos en un periodo de tiempo específico (Hernández, Fernández y Baptista, 2003).

Dicho análisis se detiene en el estudio de caso único ya que la unidad de análisis la constituye el sistema de préstamos hipotecarios desde dos enfoques/metodologías: las UF en Chile y las UVA en Argentina. Su unidad de información se conforma de:

- fuentes primarias, leyes y decretos;
- fuentes secundarias: libros, informes y artículos vinculados a la problemática elegida.

El instrumento de recolección de datos primarios consiste en la lectura y riguroso examen de la unidad de análisis cuyos ejes temáticos serían:

- Clase media y el acceso a la vivienda.
- Posibilidad de hacer frente a la cuota mensual por los tomadores y la extensión del plazo ante cambios sustanciales en el valor de la cuota y desactualización del ingreso.
- Actualización del capital.
- Variación del valor de los activos puestos en garantías.
- Pre-cancelación anticipada del capital.

Marco Teórico

1. Acceso a la vivienda

El acceso a la casa propia de la población argentina perteneciente a la clase media constituye una problemática compleja ya que mientras la clase alta puede resolverlo, las acciones del Estado, en el aspecto habitacional, se orientan particularmente a resolver las necesidades de las clases bajas con planes sociales específicos. Comporta un arduo reto, para los propósitos estatales, diseñar políticas públicas destinadas a que la clase media pueda adquirir el techo propio mediante financiaciones efectivas y reales.

En la última década, el sector social compuesto por la clase media, a pesar de contar con mayores recursos económicos, ha presentado serias dificultades para poseer una vivienda propia debido a la falta de acceso al crédito, lo que derivó en la inmediata saturación del mercado de alquileres. Hoy en día, debido a las elevadas tasas de interés impuestas por el BCRA (Banco Central de la República Argentina), la situación crediticia se complica más todavía (Martín, 2017). Podría plantearse entonces que quienes están dentro de esta franja social son, de alguna manera, soslayados como beneficiarios de la mayoría de las políticas estatales ya que mientras los más pudientes tienen capital financiero para solventar sus consumos, las clases más pobres son la contracara de los más ricos y, por ende, son los primeros favorecidos de los programas implementados por el Estado.

Como respuesta a lo planteado, se implementaron políticas estatales para contrarrestar el conflicto como el plan de viviendas Programa de Crédito Argentino (ProCreAr) ,el cual supo llegar de buena manera a las familias de clase media para que pudieran obtener su casa propia, pero resultó ineficiente para las clases más bajas quienes no llegaban a cubrir la cuota mínima del crédito. A su vez, la ineficacia más seria fue que se filtró hacia las clases más pudientes ya que, pese a cubrir los requisitos para acceder a los créditos ofertados por la banca privada, se veían tentados por las bajas tasas que presentaba este crédito estatal (Martín, 2017).

Por otro lado, bajo los parámetros propios del país, de acuerdo a la Cámara Argentina de la Construcción, a partir de la crisis de 2001 “los desarrolladores privados se enfocaron en el nicho de los inversionistas del segmento medio-alto y alto que fueron atesorando bienes bajo las figuras de los fideicomisos inmobiliarios, y que son los que han apuntalado el

movimiento de la construcción de viviendas del sector privado en los últimos 15 años” (Tessmer, Jara Musurana y Almeida Gentile, 2018, p.3). No obstante, el acceso a la vivienda propia no comporta una problemática desconocida: se halla tangible en las últimas décadas de la historia argentina, y con la crisis económica de 2001 se acrecentó considerablemente (Tessmer et al, 2018).

Más allá de que durante los últimos años se acrecentó la inversión pública en el sector infraestructura y construcción de soluciones habitacionales, es fundamental mejorar estas propuestas (Peralta, 2017) si lo que se pretende desde las políticas estatales se acerca a lo planteado por Raquel Rolnik, quien sostiene que el acceso a “la vivienda digna y adecuada” es un tema complejo, con múltiples facetas y actores intervinientes, por lo cual abordarlo involucra tanto ofertas de construcción de nuevas viviendas así como mejorar el parque habitacional existente. Asimismo, Rolnik señala la importancia de la regularización dominial, el control de la intervención de los promotores privados sobre el mercado de suelo e incluso la necesidad de que el Estado ejerza control sobre la mecánica del mercado inmobiliario.

Otro aspecto, ya planteado por Hábitat Argentina como uno de los temas en la nueva legislación propuestas, es la promoción y regulación de los alquileres con fines de vivienda así como el acceso al crédito hipotecario, entre otras medidas que materialicen este derecho y el principio de la función social de la propiedad. (Rolnik, 2011, citado por Peralta, 2017, p.50)

A su vez, disponer de los recursos económicos o no condiciona que una persona o grupo familiar pueda acceder a la vivienda propia. Partiendo de esta premisa, es importante señalar la importancia del crédito y las implicancias sociales que conlleva.

Que un banco preste dinero a una empresa o a una familia no es solo un negocio financiero. El crédito iguala a una sociedad y ofrece, a quienes no las tienen, las mismas posibilidades que poseen otros de comprar un bien o crecer patrimonialmente. En una sociedad con crédito accesible, todos podemos acceder a los mismos bienes; la única diferencia es que algunos pudieron comprar y pagar en efectivo, y otros tuvieron que solicitar un crédito. Por este motivo el crédito iguala y genera un efecto multiplicador en la sociedad. (Otálora y Rocco, 2018, p.50)

Es así como la herramienta del crédito concede la posibilidad de materializar el sueño de la casa y/o departamento propio cuando el patrimonio no lo permite. De lo mencionado hasta el momento, se desprende que el derecho de acceso a la vivienda digna es un derecho humano esencial, con jerarquía constitucional. Sin embargo, hasta que se garantice su ejercicio efectivo, seguirá siendo uno de los derechos más vulnerados para gran parte de la población argentina y del mundo en vías de desarrollo.

2. La UF en Chile. Precursor latinoamericano del crédito hipotecario

Cruzando la cordillera, en el país limítrofe de Chile, se encuentra el referente que dio nacimiento a las UF (Unidad de Fomento) transformadas en moneda, la cual sirve como una unidad de cuenta. Es el nexo que une al ahorrista y a quien solicita un crédito hipotecario (Otálora y Rocco, 2018).

Las UF han permitido el desarrollo de un sistema de créditos de quince a veinte años de plazo que no podría existir si estos se denominaran en pesos corrientes. Cuando no existía la UF, tan sólo los que disponían del valor de la casa al contado podían comprar, ya que no existían créditos a largo plazo. (Otálora y Rocco, 2018, p.30)

El Ministerio de Hacienda chileno crea esta unidad en 1967 que, en sus inicios, se ajustaba trimestralmente, pero desde 1975 pasó a ajustarse de manera mensual. En la actualidad, la UF es un dispositivo mediante el cual se representa el ajuste del peso chileno según las variables de la inflación, siendo sus empleos más conocidos:

- Valores de casas o departamentos
- Créditos y bonos de gobierno
- Inversiones
- Préstamos (Otálora y Rocco, 2018).

Exactamente, la UF es una moneda virtual, reajutable en base a la inflación, mediante la cual puede evaluarse el valor del dinero en el tiempo. Constituye una unidad de cuenta indexada a la inflación, no acuñada ni impresa. Con mayor precisión, podría decirse que es un indicador económico hoy conocido como moneda virtual (Otálora y Rocco, 2018).

Fue la primera unidad de cuenta indexada del mundo que alcanzó, a escala nacional, tanto éxito que no sólo perdura hasta la actualidad sino que se expandió a otros países

latinoamericanos: en Colombia se crearon las Unidades de Poder Adquisitivo Constante, en Uruguay la Unidad Indexada y en México el Infonavit (Otálora y Rocco, 2018).

Podría especularse que las UF, frente a escenarios de intensas crisis financieras o inestabilidad política, no fueron lo suficientemente efectivas o perdieron valor. Lo cierto es que este instrumento franqueó diversas situaciones en la historia chilena y aún sigue vigente.

La UF fue introducida mediante una fórmula de cálculo transparente, con un tratamiento tributario adecuado y la debida protección jurídica. Ganó paulatinamente confianza cuando probó ser invulnerable ante crisis financieras y presiones políticas [...] su uso tomó mayor fuerza tras las crisis de 1982-1983 –la peor que tuvo Chile luego de la Gran Depresión–, cuando fue utilizada profusamente en los programas de reestructuración de pasivos apoyados por el Banco Central. Las crisis se fueron superando una a una, y la moneda fue ganando cada vez más popularidad entre los chilenos.

Una vez que la UF pasó a ser creíble como unidad protegida contra la inflación, se convirtió en la pieza central del mercado de capitales. (Otálora y Rocco, 2018, p.30-31)

Esto indica claramente que una conjunción entre un buen marco regulatorio que ampare las medidas crediticias y una efectiva evidencia de confianza que se les proporcione a los usuarios, podrían ser las claves del éxito de las UF. Pero ello o puede lograrse si no es a largo plazo, a base de tiempo y maduración de las UF. El hecho de haber podido superar crisis y financieras, y, encima, poder contribuir a la reactivación de la economía nacional, no ha contribuido más que a otorgar un plus a su valor intrínseco. Sumado a esto, el blindaje de la fórmula de cálculo de la UF, conformó el cimiento principal sobre el cual se produjo esta relación de confianza.

Por lo mencionado anteriormente, la credibilidad y la confianza no es algo que se da espontáneamente, ni mucho menos puede expresarse términos concretos. Su resultado es la culminación de acciones y hechos reales que la gente debe presenciar por sí misma, avalada por el Estado, el cual tiene el rol de ratificar dicha confianza realizando los ajustes que sean necesarios para que la UF no pierda credibilidad ni efectividad con los cambios económicos que se produzcan en el futuro.

3. Una nueva opción para acceder a la vivienda en Argentina: los créditos UVA

Durante los últimos años, el panorama crediticio para concretar el sueño de la casa propia en Argentina no ha sido muy alentador. En el año 2003, considerando sólo la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, el 24% de los hogares eran alquilados. Hacia el 2017, ese valor escalaba al 31% (Otálora y Rocco, 2018). A escala nacional, el horizonte del déficit habitacional es más sombrío todavía.

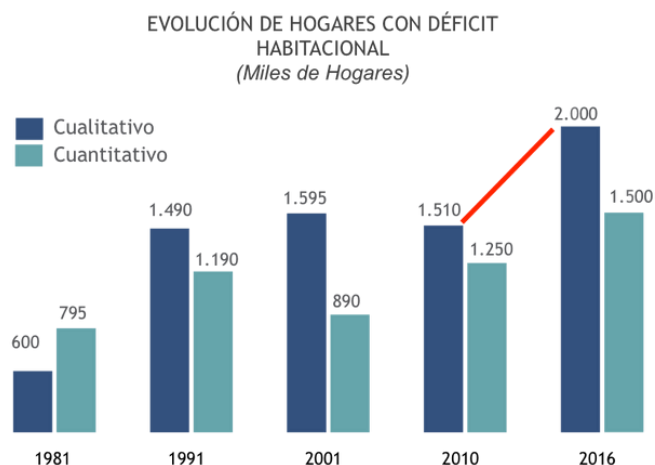
[...] se calcula que 3.500.000 familias sufren la falta de vivienda y quedaron ya consolidadas como inquilinos perpetuos. A esto hay que sumarle una disparada en los precios de los inmuebles. En los últimos veinte años, las propiedades crecieron 120% en dólares. Para dar un ejemplo: en 1998, para comprar un departamento de dos ambientes de 50 m² en la Ciudad de Buenos Aires, se necesitaban 44 mil dólares. Hoy en día se deberían desembolsar 100 mil dólares. La ecuación es cada vez más restrictiva. (Otálora y Rocco, 2018, p.18)

Como puede observarse, es necesario contar con un sólido y amplio respaldo económico para adquirir una propiedad sin morir en el intento, y sin opciones de crédito las posibilidades se tornan nulas.

Asimismo, los precios de los inmuebles superaron a los salarios y las tasas de interés de los créditos cada vez más altas impidieron que las personas pudieran adquirir una vivienda. Todo ello, resultado de vivir en una de las economías con valores de inflación más altos del mundo: 29% anual en los últimos cinco años, solo por debajo de los números inflacionarios manifestados por Sudán del Sur y Venezuela (Otálora y Rocco, 2018).

Claramente, el problema de acceso a la vivienda propia no resulta novedoso; sin embargo, se acrecentó a partir de la crisis económica de 2001. Por otro lado, las dificultades vinculadas a la calidad de vivienda (falta de refacciones o ampliaciones) se han intensificado desde 2010.

Gráfico 1. Evolución de hogares con déficit habitacional 1981-2016



Fuente: Platt, 2017

Como se puede apreciar en el gráfico 1, el déficit habitacional se ha incrementado paulatinamente durante el período 1981-2016, llegando a superar el triple de su valor inicial en términos cualitativos. Si bien, a modo cuantitativo, la cantidad de hogares con déficit habitacional disminuyó en la década del 90, a largo del período 1981-2016 (un poco más de 30 años) el valor inicial llegó a casi duplicarse. "Esto ha ido aumentando con un crecimiento vegetativo de 160.000 hogares por año" (Platt, 2017, párr.3).

Es así como la Cámara Argentina de la Construcción (Platt, 2017) propone en el año 2010 el Plan de Acceso Integral a la Vivienda, el cual al ser impulsado de forma constante dio origen al nuevo modelo protagonizado por los créditos UVA.

En abril de 2016, se empiezan a conferir préstamos hipotecarios en UVAs, sistema de otorgamiento de préstamos hipotecarios que consiste en tomar un pasivo en una moneda denominada Unidad de Vivienda, cuyo valor lo va actualizando diariamente el BCRA en función de la evolución de la inflación publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), constituyéndose así una hipoteca sobre el bien a adquirir por el tomador del préstamo.

Tras la suspensión del Plan ProCreAr por la nueva conducción nacional bajo la modalidad de financiamiento con recursos de la ANSES, y la fuerte caída de actividad ocurrida en el sector de la construcción durante 2015 y 2016, con origen en la revisión de contratos y suspensión de obra pública durante 2015; se buscó una nueva modalidad para revitalizar el crédito

hipotecario. En abril 2016 el BCRA creó la Unidad de Valor Adquisitivo (UVA). La misma, es una moneda artificial basada en el peso, diseñada para que cumpla con una de las funciones que la moneda local no puede cumplir por si sola: la de ser reserva de valor. (Tessmer et al, 2018, p.5)

La táctica detrás de las UVAs reside en que la misma se ajuste a la evolución del costo de construcción: la UVA se indexa a alguna variable que refleje la evolución de los precios del sector, el cual impulsa la necesidad de tomar créditos hipotecarios (Tessmer et al, 2018). Su propósito se traduce en expresar los precios de transacciones de largo plazo en moneda local (el peso), para desarticularlas de las variaciones de una extranjera (el dólar). El inconveniente es que el flujo de ingresos de los potenciales tomadores de crédito se expresa en pesos y, por ende, no necesariamente se ajustan a igual velocidad o nivel que el de la UVA.

Técnicamente hablando, para el cálculo de una UVA se tienen en consideración dos variables: la UVA y el CER (Coeficiente de Estabilización de Referencia). La UVA (Unidad de Valor Adquisitivo) que responde a una unidad indexada que equivale a la milésima parte del costo promedio de construcción de 1 metro cuadrado de vivienda.

Dicho de otra forma, representa el costo promedio de construcción de un metro cuadrado de viviendas de distinto tipo dividido mil, comprendiendo los hogares de CABA, Córdoba, Rosario, Salta, Paraná y Santa Fe. Su valor se actualiza de forma periódica, según lo que varíe el índice representado por el CER, el cual se traduce en pesos y se encuentra publicado por el BCRA. Por otro lado, el CER consiste en un índice de ajuste diario, elaborado por el BCRA, que se encarga de reflejar la evolución de la inflación. Para poder calcularlo, es necesario tomar como base de cálculo la variación registrada en el Índice de Precios al Consumidor (IPC). Una vez hecho esto, este coeficiente se origina luego de la "pesificación" de créditos y deudas en moneda extranjera, acción instrumentada mediante el decreto N° 214/2002 (Tessmer et al, 2018).

Este nuevo sistema imita al modelo chileno (UF) que comenzó hace 40 años. Posee un destacado potencial porque la cuota inicial equivale a menos de un tercio de la de un crédito a tasa fija en el sistema tradicional, asimilándose al valor de un alquiler (Arbia, 2017).

Básicamente lo que se hizo fue crear una unidad de cuenta denominada UVA que varía con el Coeficiente de Estabilización de Referencia – CER que no es otra cosa que una medición de la inflación. Las entidades financieras reciben depósitos en UVA y otorgan los créditos en la misma unidad a una tasa de interés que varía entre un 3,5 y un 7% en un plazo de hasta 30 años lo que genera la posibilidad de acceso a una propiedad en montos de cuotas similares a lo que cuesta un alquiler. (Platt, 2017, párr.7)

A su vez, también reglamentan la posibilidad de extensión del plazo ante variaciones en el valor de la UVA con respecto al ingreso.

Actualmente, dos importantes factores, la inflación y las tasas de interés de depósito, hacen que los créditos tradicionales a tasa fija se vuelvan restrictivos y que los créditos UVA aparezcan como la solución. Los créditos UVA, al actualizarse por inflación más una tasa real, pone fin a las maniobras bancarias de ofrecer préstamos a una tasa barata con el fin de beneficiarse con alguna situación cambiante de la economía. En este aspecto, los créditos UVA se actualizan permanentemente, funcionando como debería ser un crédito financiero: ofrecer la posibilidad de comprar un bien que sería imposible de adquirir con el mero ahorro mensual del sueldo de los ciudadanos. De esta manera, los créditos UVA vienen a romper con la inercia del mercado financiero. Así, los créditos UVA permiten contrarrestar el fuerte aumento de los inmuebles.

3.1 Ventajas y desventajas de los créditos UVA

El lanzamiento de los Créditos Hipotecarios UVA indexados por la inflación, con cuotas iniciales más accesibles para la clase media, constituye un importante impulso en la reactivación del mercado de hipotecas. Es requisito principal tener ingresos demostrables, es decir, poder presentar recibo de sueldo, o estar inscripto en la AFIP (Agencia Federal de Ingresos Públicos) como monotributista o autónomo (Arbia, 2017).

Podría argumentarse entonces que la gran pregunta es si es conveniente o no tomar un crédito hipotecario en UVA a 15 o 30 años de plazo. Profundos incrementos en la tasa de inflación, una suba del desempleo, la probabilidad de que aumenten el precio de los inmuebles, el valor de la cuota mensual y la tasa de interés son las cuestiones a contemplar al momento de tomar un crédito hipotecario.

Algunas de las ventajas que presentan son:

- La cuota inicial, en algunos casos, llega a ser la tercera parte de la de un crédito hipotecario tradicional. Por cada 1.000.000 de pesos, quien adhiere a un crédito UVA paga una cuota inicial que, según el banco y el plazo, oscila en promedio entre \$5.500 - \$8.000. En cambio, quien elige tomar un crédito a tasa fija debe efectuar pagos mensuales situados entre \$14.000 y \$18.000 pesos argentinos.
- El acceso al crédito UVA es más simple que el de un crédito hipotecario tradicional. Una cuota mensual más baja que el crédito hipotecario tradicional permite al tomador del crédito a acceder a un monto más alto con menores ingresos, ya que la cuota mensual del crédito no debe superar 25% del salario.
- En caso de disminuir la inflación, puede ahorrarse hasta un 10% en los primeros tres años. Por ejemplo, quien accede a un crédito con una cuota mensual de \$5.500 en un banco público a 30 días puede ahorrar estimativamente entre un 40% - 50% de lo que estaría obligado a pagar por un crédito a tasa fija.
- Frente a la posibilidad de que la inflación supere en más de 10 puntos al salario, los créditos UVA incluyen una cláusula que obliga a la entidad bancaria a ampliar los plazos de pago para refinanciar hasta el 25% del monto del préstamo (si el cliente lo requiere). En caso de que el salario vaya a la par de la inflación, la cuota y el capital mantendrán siempre la misma proporción con el sueldo a lo largo de toda la duración del crédito.
- Esencialmente, estos créditos están orientados a las cuentas sueldos (trabajadores en relación de dependencia) debido a que el objetivo de los bancos, en principio, es fidelizar y captar nuevos clientes (Arbia, 2017).

Por otro lado, algunas desventajas serían:

- El valor de las cuotas y del capital se actualiza con la inflación. Quien toma este tipo de crédito debe considerar que en algunos años su salario podría crecer menos que la inflación. En este caso, ocurren dos situaciones. En primera instancia, la cuota medida en la unidad denominada UVA se actualiza con los nuevos precios lo que representaría un mayor porcentaje de los ingresos mensuales. Por otro lado, el capital adeudado también se ajusta lo que demanda cancelarse con una mayor cantidad de salarios que el estipulado al momento inicial.

- Ninguna entidad presta el 100% del valor de una vivienda, motivo por el cual hay que disponer entre el 25% - 30% del valor de la propiedad e incluso de un dinero extra para los gastos de escrituración y la respectiva comisión de la inmobiliaria.
- Cuánto más extenso es el plazo del crédito menos años puede tener como máximo quien lo solicita, ya que los bancos apuestan a que el crédito sea totalmente cancelado a los 65 años de la persona (Arbia, 2017).

En resumen, el crédito hipotecario UVA, al tener una cuota inicial baja, el acceso crediticio puede extenderse a mayor cantidad de población, incluso quizás, a personas excluidas antiguamente del acceso a los préstamos tradicionales. Sumado a esto, al incluir una cláusula que obliga al banco (si el cliente lo solicita) a extender el plazo para realizar una refinanciación, se considera la posibilidad de ayudar a los tomadores en caso de crisis financiera. En general, como los créditos están orientados a las cuentas sueldos de los usuarios, el objetivo de los bancos es ganar y fidelizar nuevos clientes mediante la aplicación de tasas promocionales.

Además, en el caso de las desventajas, el valor de cada cuota y del capital se actualizan con la inflación, por lo que los ingresos de los deudores deberían incrementarse al mismo ritmo para poder solventar los pagos. Por ello es necesario contar con altos ingresos, o algún ahorro previo, para poder disminuir la brecha existente entre capacidad de pago y cuotas. Asimismo, cuanto más largo es el plazo de crédito menos años de edad puede tener como máximo el solicitante, lo cual representa una gran dificultad a la hora de solicitar el crédito, teniendo en cuenta que los plazos medios promedian en los 25 años (con posibilidad de poder alargarlo).

Sintetizando, es muy amplia la oferta de créditos hipotecarios con tasas, plazos y requisitos muy diferentes; por lo tanto, se torna imperante analizar varias posibilidades en diferentes bancos para acceder al crédito más conveniente según la realidad económica y capacidad de pago del cliente.

3.2 Conveniencias de tomar un crédito UVA

Como ya se ha dicho, respecto de los créditos tradicionales, los créditos UVA ajustan el capital adeudado y cobran una tasa de interés menor debido a que el sistema de amortización de deuda es diferente. A su vez, la tasa pactada en créditos tradicionales

también es distinta de la de los créditos UVA. Por ejemplo, la tasa de interés del Banco Nación para créditos UVA fue de 3,5% y para los tradicionales fue del 17% (Tessmer et al, 2018).

Debido a que los bancos ponen un tope a la relación cuota - ingreso para así otorgar un crédito, los créditos UVA al permitir una del 25% son ideales para quienes perciben sueldos no tan elevados que, de otra forma, no hubiesen podido acceder a un crédito hipotecario.

No obstante, las cuotas son crecientes si existe inflación. Contemplando que el salario de quien toma un crédito UVA se incrementa a la velocidad de la inflación, la relación cuota – ingreso se mantiene constante a lo largo de todo el crédito, mientras que en el caso del crédito tradicional está se irá "licuando" a medida que aumentan los precios (Tessmer et el, 2018). Precisamente, esta es la principal desventaja del crédito UVA respecto del tradicional.

Más recientemente, en 2019, desde el Gobierno Nacional se han lanzado una diversidad de medidas que podrían solucionar algunos de los inconvenientes que presentan los créditos UVA. En mayo de ese año, se anunciaron una serie de medidas económicas para aliviar el impacto de la inflación y la crisis económica. Entre ellas, se destaca un sistema que protege a los deudores de hipotecas UVA, mediante la implementación de un fondo compensador que serviría de paliativo para actuales y futuros tomadores de crédito, en relación a la diferencia entre el índice de inflación y los salarios (Casas, 2019).

Dicho fondo está constituido por un seguro que compensa a los tomadores de créditos, si el índice UVA supera al índice salarial en más de un 10%, desde el inicio de crédito. Para ejemplificar en un caso concreto, si la inflación acumulada desde el inicio de la toma de crédito es del 40%, y el índice salarial creció un 25%, el seguro se encarga de cubrir el 5% excedente (Casas, 2019).

En el caso de los futuros tomadores de dicho crédito para viviendas de valor inferior a 140.000 UVA, familiar, única y permanente, la cobertura es de manera obligatoria. El costo del seguro tiene un valor de 1,5% del valor de la cuota, es decir, el equivalente a 0,15% adicional de la tasa de interés anual. En un caso concreto de este estilo, en un

préstamo de \$2 millones, con una cuota de \$14.000, a 30 años y 7,5% de tasa, el aporte que debería realizar el banco, es equivalente a \$210. Para el resto de los deudores, de viviendas de más de 140.000 UVA, que no sea familiar, única y permanente, los bancos tienen la opción de optar por adherir a sus clientes con el pago del aporte de la misma magnitud (Casas, 2019).

En relación a lo mencionado anteriormente sobre la implementación de las UF en Chile, una de las claves de su éxito se basaba en los ajustes realizados por el Estado, siempre que ocurriese algún vaivén económico. Esto no sólo ha ayudado a superar las crisis financieras, dándole una mano a los tomadores de crédito, sino que también ha inspirado la confianza en los créditos UF. Por ello, basándose en las claves del éxito que han hecho perdurar en el tiempo a los créditos UF, es imperativo que el Gobierno tome medidas que permitan tanto solventar los problemas de liquidez de los tomadores de crédito, como la generación de confianza en los créditos UVA, buscando afianzar su confiabilidad por parte de los usuarios. Como ya se ha comentado anteriormente, esto es solo un puntapié de despegue que deberá sostenerse con evidencias de eficacia a lo largo del tiempo, si es que los créditos UVA quieren lograr el mismo éxito que los créditos UF han tenido en la situación crediticia y el acceso a la vivienda en Chile.

Diagnóstico

1. Acceso a la vivienda y créditos UVA

Uno de los problemas estructurales más importantes que presenta la Argentina es la falta de acceso a la vivienda propia, motivo por el cual las familias deben poner en juego distintas estrategias, que van desde la posibilidad de alquilar algún inmueble a compartir vivienda entre varios integrantes de la familia. Otra de las soluciones posibles a este problema, es la posibilidad de tomar un crédito hipotecario, los cuales siempre se encontraron accesibles a los estratos de más altos ingresos, pero escasa, o nulumamente desarrollado para familias de ingresos medios o bajos (Tessmer et al, 2018).

Bajo este contexto, la creación de los créditos UVA surgió para solventar este problema de acceso a la vivienda para toda la población, mediante tasas de interés ajustables a la inflación y a través de la creación de un valor de unidad cotizado en pesos. Si bien esta idea no es original del país, se basa en el éxito que han obtenido las UF en Chile, es decir, créditos hipotecarios que se han mantenido en el tiempo, superando varias crisis financieras, y ayudando a miles de ciudadanos chilenos a obtener su vivienda propia. La clave detrás de estos créditos reside en la menor exigencia de ingresos que se le pide a los tomadores de crédito para poder acceder al préstamo, en relación a los créditos tradicionales. Bajo la modalidad de los créditos adicionales, la tasa de interés es elevada desde el inicio debido a que el prestador descontaba un posible escenario inflacionario futuro, mientras que en el caso de esta nueva oferta crediticia la dinámica inflacionaria queda internalizada con la variación del propio valor de UVA, que le permite al prestador ofrecer una tasa de interés inicial mucho más baja (Tessmer et al, 2018).

Por otro lado, la utilización de las UVAs también contempla la actualización del capital y el alargamiento de plazos. Esto puede darse en el caso que la cuota se incremente por un valor mayor al 10%, en comparación al incremento del CVS (Coeficiente de Variación Salarial). En estos casos, el deudor tiene la opción de solicitar una extensión del plazo del préstamo que podrá ser de hasta 25% mayor del plazo original (Tessmer et al, 2018).

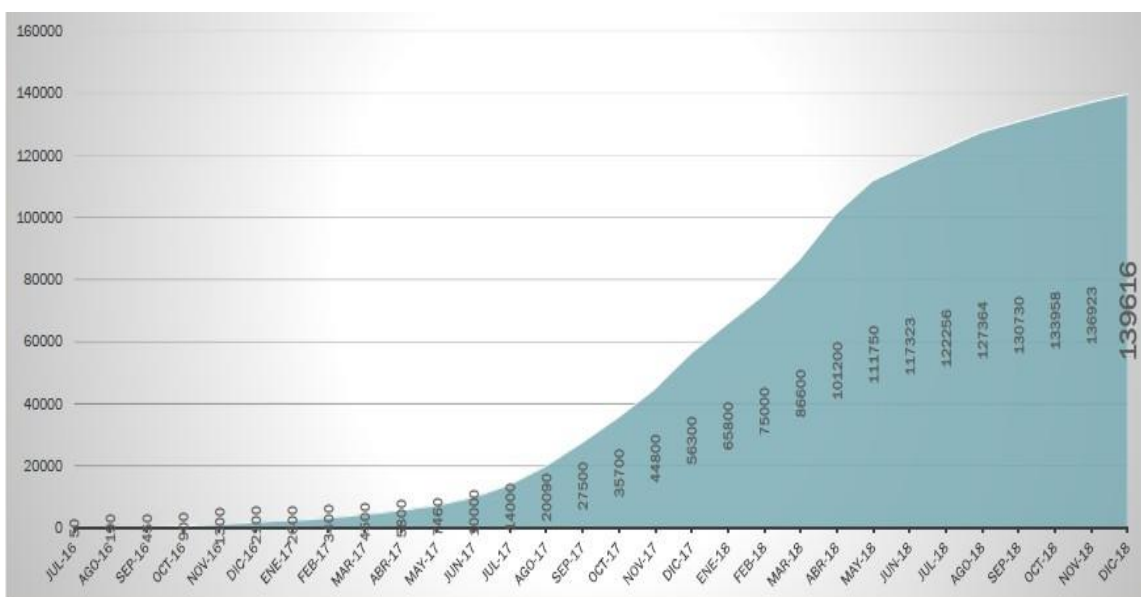
Siguiendo la línea de lo descrito de las UF y las UVAs, se abren varias líneas de investigación con respecto a cada uno de los componentes del préstamo hipotecario expresado en una moneda que se indexa a lo largo de toda la vida del préstamo:

- Demanda creciente: inicialmente (momento 0) la cuota es similar a la de un alquiler, situación que hace que haya un incremento de demanda.
- Escases de oferta: no existe suficiente oferta de bienes que acompañen la demanda
- Incremento del valor nominal de los activos hipotecados: ante una creciente demanda y escasas de oferta el valor nominal de los activos se incrementa el valor nominal de los activos.
- Indexación del capital y la cuota exigible: El tomador cada día que transcurre del préstamo tiene un pasivo mayor y la cuota representa destinar mayor porción de sus ingresos a la cancelación del valor exigible.
- Insuficiencia de garantía ante incumplimiento del tomador: el incremento del pasivo hace que la garantía no acompañe el valor del pasivo sin en algún momento el tomador entra en default (Galinsky y Grandes, 2017).

2. Evolución de los créditos UVA (período 2016-2018)

Teniendo en cuenta el dilema que plantea al tomador de crédito el acceder a un crédito UVA, a tan sólo dos (2) años de su implementación en Argentina, los datos recogidos del BCRA muestran un considerable crecimiento de los créditos hipotecarios, más allá de la incertidumbre que genera en el futuro deudor. Los datos difundidos por el BCRA muestran que el programa se consolidó en el año 2017, a partir de un tenue arranque en el año 2016 (Tessmer et al, 2018).

Gráfico 2. Evolución del monto prestado de los créditos UVA en el período 2016-2018



Fuente: Defensoría del Pueblo de CABA, 2019

Como se puede observar (ver Gráfico 2), el crecimiento durante 2016 se desarrolló de forma gradual y paulatina. Podría decirse que este movimiento califica de lógico, dado que, como se ha mencionado en las claves del éxito de las UF, una nueva modalidad de créditos hipotecarios debería llevarle cierto tiempo ganarse la confianza de los tomadores de crédito. Además, hay que tener en cuenta que la tramitación del crédito suele demorar varios meses. Ya para el año 2017, el despegue de estos créditos se llevó a cabo de manera exponencial (Defensoría del Pueblo de CABA, 2019).

Una de las causas posibles del creciente aumento de demanda de créditos podría ser que los valores de las cuotas iniciales tenían un valor similar a la del alquiler de una vivienda. Esto significaba una gran oportunidad de inversión, ya que, muchas de las personas sin acceso a vivienda propia, podían seguir pagando un valor mensual similar a un alquiler, pero con la diferencia de que cada mes se iban acercando más a lograr el sueño de obtener su propio inmueble. En mayo de 2017, los bancos ya habían otorgado más de 5000 millones de pesos en créditos UVA, con una fuerte presencia de bancos públicos al principio (Defensoría del Pueblo de CABA, 2019).

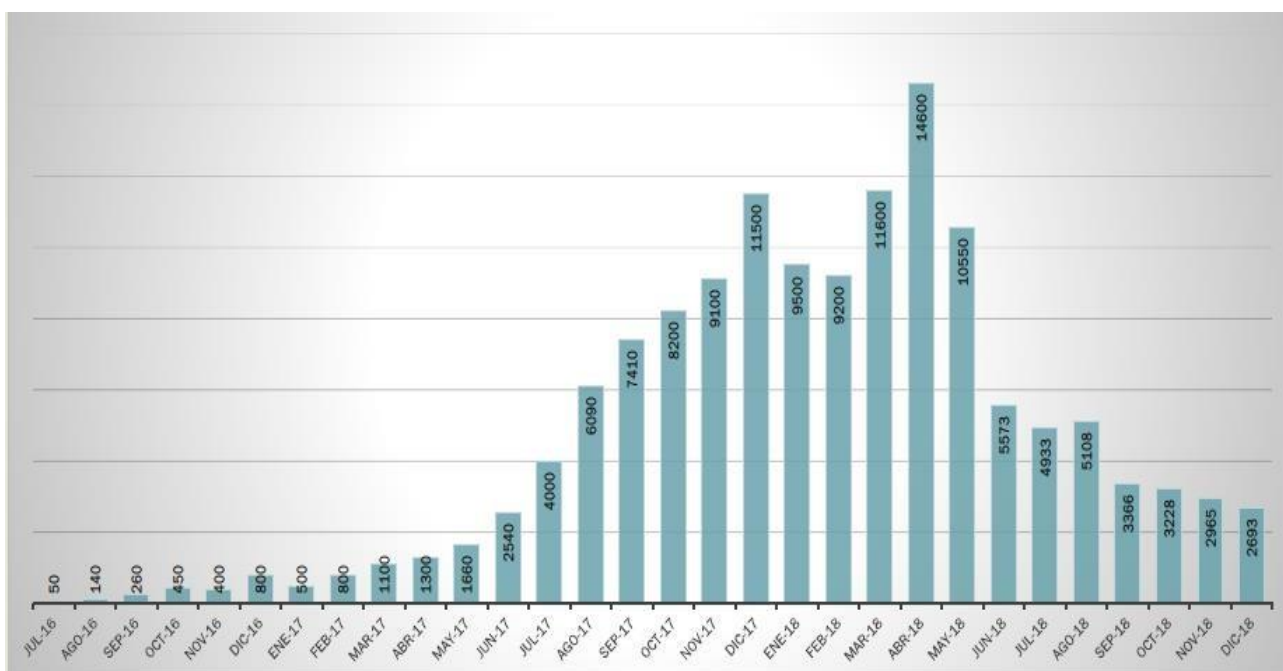
Hacia abril del 2018, según los datos del BCRA, la suma de préstamos hipotecarios UVA ascendía a 101200 millones de pesos, mostrando concreta evidencia del explosivo crecimiento que este tipo de créditos experimentó en tan sólo dos (2) años de vida. El crecimiento de los créditos UVA se sostuvo a lo largo del resto de los meses de 2018, cerrando en diciembre de ese año con un valor de 139.616 millones de pesos en préstamos hipotecarios UVA. Sin lugar a dudas, el crecimiento de los créditos UVA fue exponencial, desplazando a las líneas tradicionales de crédito, incluyendo a tomadores de préstamos nuevos dentro del sistema, los cuales no calificaban para la oferta crediticia previa al surgimiento de la unidad UVA (Defensoría del Pueblo de CABA, 2019).

En cierta medida, el crecimiento de los créditos UVA podría deberse, no sólo a las condiciones que las benefician frente a otros tipos de préstamos hipotecarios, sino a la inclusión de un grupo poblacional que anteriormente se veía excluido del mercado crediticio de capitales. Sumado a esto, poco a poco, los bancos comerciales privados fueron tomando participación en este sistema, ofreciendo plazos más extensos, mayor capital y mejores opciones crediticias relacionadas con la unidad UVA. La vigorosa entrada de la banca privada fue sustancial para consolidar la confianza de los tomadores de

créditos, demostrando el atractivo comercial de este tipo de créditos. Esto atrajo a los tomadores de créditos y afianzó también la confianza de la propia banca privada; principalmente debido a la rentabilidad asegurada a través de esta unidad (Defensoría del Pueblo de CABA, 2019).

Esta unidad, correlacionada con el índice CER, la tasa inflacionaria y los movimientos cambiarios, asegura mínimamente una rentabilidad dada por la tasa nominal del préstamo. Sin embargo, el crecimiento de los créditos UVA fue perdiendo su impulso luego del aumento de las tasas de interés, debido a la crisis inflacionaria y el considerable aumento del dólar luego del primer trimestre de 2018 (Defensoría del Pueblo de CABA, 2019).

Gráfico 3. Montos mensuales (en \$) otorgados por créditos UVA. Julio 2016-2018

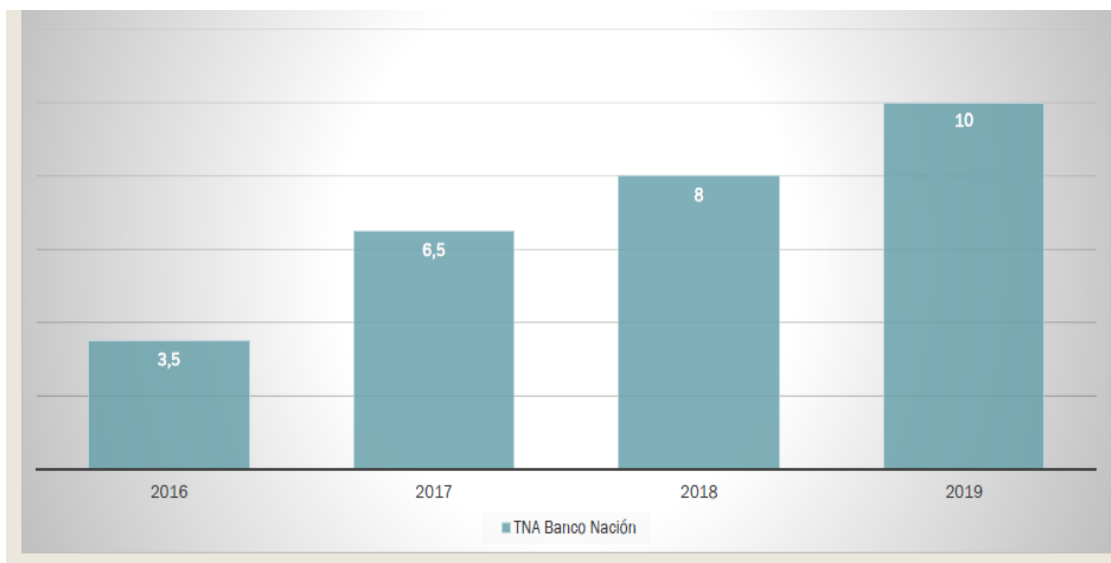


Fuente: Defensoría del Pueblo de CABA, 2019

Como puede observarse en el gráfico 3, desde mediados del 2016 hasta el 2018 ha sucedido una notoria fluctuación de los montos prestados, en materia de créditos UVA, donde en abril de 2018 se presencia la última evidencia de crecimiento sostenido e importante en la toma de créditos UVA. Esta es una de las consecuencias de la fuerte devaluación de la moneda nacional surgida desde finales de ese mes, la cual alcanzó su máximo pico en septiembre de ese año, llegando a valer 41,25 pesos cada dólar. Este descalce de monedas provocó un freno importante en las operaciones crediticias, debido a

que, las transacciones inmobiliarias son realizadas en dólares, mientras que los créditos hipotecarios son otorgados en pesos. Sumado a esto, el disparo de la crisis inflacionaria, dada la correlación existente entre créditos entre tipo de cambio e inflación doméstica, impactó directamente sobre la unidad de valor UVA (Defensoría del Pueblo de CABA, 2019).

Gráfico 4. Evolución de las tasas de créditos UVA del Banco Nación. 2016-2019



Fuente: Defensoría del Pueblo de CABA, 2019

Por otro lado, como puede notarse en el gráfico 4, las tasas de interés de los créditos UVA han ido aumentando, desde su inicio en 2016 hasta inicios de 2019. En este caso, las tasas nominales anuales fijas ofrecidas por la banca comenzaron a subir para los nuevos tomadores de crédito, incluso a pesar de que la propia variabilidad de la unidad de valor UVA mantenía a resguardo una rentabilidad real positiva, lo que constituye algo muy importante en períodos de inercia inflacionaria. En conjunción con esto, los montos de capital otorgados, crecieron en paralelo con las tasas de interés (Defensoría del Pueblo de CABA, 2019).

Por estos motivos, al seguir aumentando el índice de inflación durante este período, también los hicieron los montos de los préstamos UVA. Esto significa que el stock de deuda de créditos UVA es mayor con respecto al tiempo inicial de adquirir el préstamo, dada la constante actualización por inflación. Entonces, de esta forma, muchos de los tomadores de créditos iniciales se han visto fuertemente perjudicados por el aumento de las

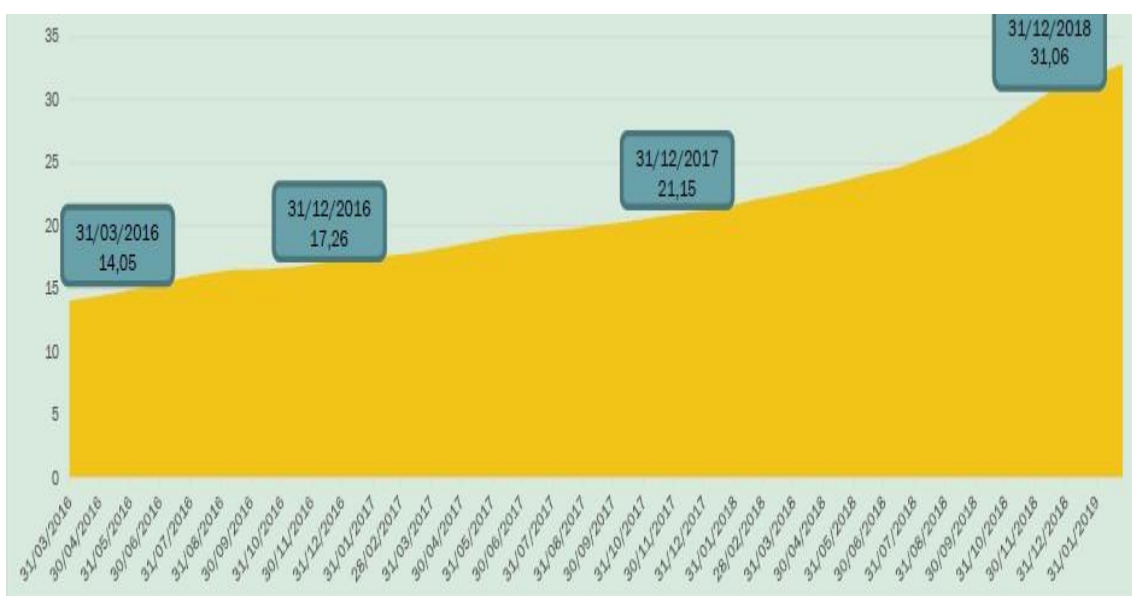
tasas y del capital adeudado, provocando dificultades de liquidez para poder solventar los pagos en los plazos estipulados.

3. Problemática de los créditos UVA (período 2016-2018)

En Argentina, casi todos los bancos han incrementado sus tasas desde la creación de los préstamos UVA en 2016. Ello ha empeorado las condiciones crediticias de los tomadores de crédito a lo largo del período 2016-2018. La variación del valor de la unidad UVA, desde su origen, ha sido del 133,38%. Según el sistema de amortización francés, los valores de cada cuota incluyen, además de los intereses, la amortización del capital por lo que el capital adeudado disminuiría con cada cuota pagada, aunque esto sucede en menor proporción durante los primeros meses de abono del préstamo. Por lo tanto, las variaciones que le sucedan a la unidad UVA terminan afectando al capital adeudado, haciendo que se incremente a medida que pasa el tiempo. De esta manera, la deuda original adeudada en UVAs, se termina incrementando en pesos siempre que sufra alguna variación (Defensoría del Pueblo de CABA, 2019).

Desde su creación en 2016, los créditos UVA han atravesado períodos inflacionarios que los han influenciado significativamente. Cabe recordar que, los créditos UVA son directamente afectados por la inflación, por lo que un aumento de la misma, afecta proporcionalmente en sus tasas y su capital (Defensoría del Pueblo de CABA, 2019).

Gráfico 5. Evolución del valor de las UVAs en el período 2016-2018



Fuente: Defensoría del Pueblo de CABA, 2019

Desde su valor inicial en marzo de 2016, el cual corresponde a 14,05, los créditos UVA experimentaron un aumento del 22,85%, cerrando ese año con un valor de 17,26. Durante el año siguiente, dicha variación alcanzó un 22,54%, cerrando el año 2017 con un valor de 21,15. Finalmente, para el año 2018, el valor de UVA cerró en 31,06, experimentando una suba considerablemente mayor, respecto de los años anteriores, representando, en este caso, un 46,86%. Como se mencionó anteriormente, estas variaciones están estrechamente relacionadas con la inflación del país.

Gráfico 6. Relación entre el valor UVA y la inflación anual en el período 2016-2018



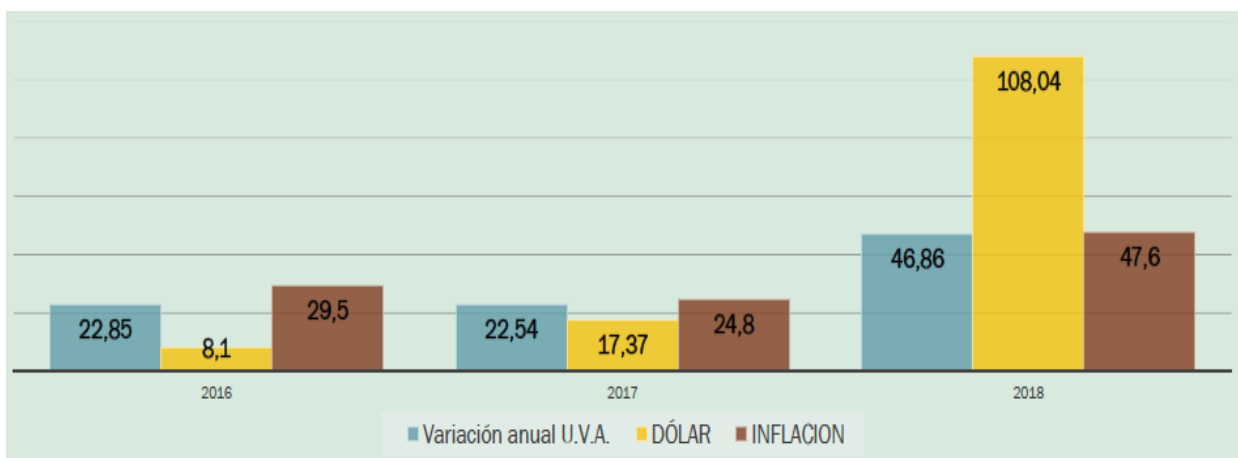
Fuente: Defensoría del Pueblo de CABA, 2019

Desde la creación de los créditos UVA, en 2016, su valor aumentó un 22,85%, mientras que la inflación lo hizo en un 29,5%. Para el caso del año 2017, el incremento de la unidad UVA fue de un 22,54%, mientras que la inflación aumentó en un 24,80%. Por último, para

el año 2018, el incremento del valor UVA quedó representado por un 46,86%, mientras que la inflación se aumentó en un 47,6%. Como se puede observar, la mayor diferencia se encuentra en el año 2016, correspondiendo a 6.65 puntos porcentuales ya que la inflación del período abril-diciembre de ese año fue mayor al crecimiento del valor UVA (ver Gráfico 6).

En consecuencia, queda en evidencia la estrecha relación existente entre la inflación y el valor de unidad UVA ya que en este período 2016-2018, ambos índices se incrementaron en porcentajes casi idénticos. Sumado a esto, no sólo la inflación afecta a la unidad de valor UVA, sino que la cotización del dólar también constituye un parámetro que influye fuertemente sobre ésta. Si bien la unidad de valor UVA está expresada en un equivalente en pesos argentinos, una devaluación de dicha moneda en relación al dólar afectaría negativamente en el valor de UVA. El gráfico 7 indica cómo han variado conjuntamente el valor UVA, el tipo de cambio peso/dólar y la inflación.

Gráfico 7. Relación entre valor UVA, dólar e inflación anual en el período 2016-2018



Fuente: Defensoría del Pueblo de CABA, 2019

Desde la creación de los créditos UVA en 2016 hasta el 2018, la devaluación del peso fue significativa. En marzo de 2016, la cotización del dólar cerró a \$14,80, mientras que en diciembre de 2018, esa cifra alcanzó el valor de \$38,60. Esto quiere decir que la depreciación del peso fue de 160,81%, produciéndose solo en el 2018, una suba del dólar del 108,4% (Defensoría del Pueblo de CABA, 2019).

Esta significativa devaluación del peso representa una importante dificultad adicional para el tomador de crédito porque, tomando el mismo crédito UVA en pesos, ya no se puede comprar la misma propiedad que se podía obtener al inicio del sistema en 2016. Para comprar esa misma propiedad que se pretendía al inicio del sistema (valuada en dólares), el tomador de crédito tendría que requerir de una mayor cantidad de capital que la poseía al inicio de gestionarse dicho crédito (Defensoría del Pueblo de CABA, 2019).

Sin embargo, dadas las subas de las tasas de los préstamos hipotecarios UVA, aunque los tomadores de crédito resignen la casa soñada por una de menor valor nominal, tampoco será suficiente para poder cancelar el valor creciente de las cuotas, debido a la crisis salarial. En una economía que ha iniciado un camino de recesión desde abril del 2018, con un índice inflacionario del 47,6%, caída del empleo y un significativo retraso salarial, las posibilidades de poder solventar cuotas cada vez más elevadas se vuelve una tarea inimaginable de realizar para los tomadores de crédito que han accedido a este tipo de financiamiento para concretar la ilusión de poseer una vivienda propia (Defensoría del Pueblo de CABA, 2019).

En síntesis, y en conjunto con lo mencionado en el apartado anterior, se puede establecer que las condiciones crediticias han empeorado. Aunque la oferta de los bancos haya crecido en el tiempo, las propiedades han aumentado considerablemente su valor debido a la devaluación del peso argentino. Esto provoca la inherente necesidad de tener un mayor ahorro previo, y mayor valor en moneda nacional para solicitar en préstamo. Sumado a esto, se aumenta el valor final de los préstamos debido al incremento en las tasas de interés. Todo ello, sumado al fuerte retraso salarial del año 2018, terminó por expulsar del mercado crediticio a los potenciales tomadores de crédito, con respecto a la situación inicial esperada desde 2016. Pero, lo más sustancial aquí es el creciente desfasaje entre el índice inflacionario y las variaciones salariales del período 2016-2018, el cual es un grave determinante de las serias dificultades que se presentan en los potenciales tomadores de crédito, a la hora de pedir préstamos con las características de UVA.

En relación a lo previamente establecido, es imperativo hacer cambios en la forma de actualización de las cuotas de los créditos UVA. La pérdida de salario real de los trabajadores, en conjunto con un contexto inflacionario, marcado por el estancamiento y la devaluación de la moneda nacional, llevan a la necesidad de generar alternativas que

puedan aliviar la presión sobre los ingresos y mejorar la liquidez de los asalariados. Para ello, es necesario que el Estado intervenga poniendo en práctica medidas que permitan ajustar las exigencias crediticias a las condiciones económicas del país, y consecuentemente, a las de los tomadores de crédito, tal como fue realizado en Chile con las UF. Cabe recordar que para lograr del éxito de las UF, el Estado chileno debió adoptar políticas ad-hoc para que dichos créditos puedan superar las crisis financieras y aumentar la credibilidad y confianza de los tomadores.

4. La decisión final: acceder (o no) a un crédito UVA

Un ciudadano precavido, antes de tomar la decisión de endeudarse a través de la solicitud de un crédito hipotecario, intenta buscar información sobre las distintas posibilidades que existen, no solo del crédito en sí, sino también de las condiciones que modifican la capacidad de pago de la hipoteca. Entre otras variables, el índice de inflación, el riesgo al desempleo, el precio de los inmuebles, el valor de la cuota mensual y la tasa de interés serían los aspectos que más preocupan al ciudadano común a la hora de tomar un crédito hipotecario (Otálora y Rocco, 2018). A continuación, se contrastan algunas opiniones profesionales sobre las ventajas y desventajas de solicitar un crédito UVA.

En un primer plano, existen aquellos profesionales que se manifiestan en contra de este tipo de préstamos, como es el caso de Agustín D'Attellis (2018, citado por Otálora et al, 2018), quien asume que los créditos UVA son muy riesgosos debido a que tanto la cuota como el capital, son ajustados debido a la inflación. Cabe aclarar que este profesional prevé que el incremento salarial iría a un ritmo mucho más lento que el aumento de las cuotas y el capital de los créditos UVA. Este especialista sostiene que, el tomador de crédito tendrá menos capacidad de consumo, haciendo que las cuotas se vuelvan impagables en tiempo y forma, con el agravante de que el capital va aumentando en lugar de amortizarse a medida que pasa el tiempo.

En este mismo contexto, Roberto Feletti (2018, citado por Otálora et al, 2018) sostiene que si bien los créditos UVA lograron acortar, en el corto plazo, la brecha existente entre el valor de crédito y la capacidad de pago de los tomadores, produciendo una cuota inicial baja e intercambiable por el valor mensual de un alquiler; el problema fundamental radica en el ajuste de capital debido al índice de inflación. Lo que termina sucediendo en el largo

plazo, es que el tomador de crédito, cada vez que paga, amortiza una porción menor de capital si se amplía la brecha entre precios y salarios. La terrible consecuencia de esta situación, termina por transformar al deudor en un inquilino permanente.

En otro plano, tomando una posición más positiva sobre los créditos UVA, Germán Gómez Picasso (2018, citado por Otálora et al, 2018) indica que un inquilino no debería dudar sobre la posibilidad de acceder a un crédito UVA. Gómez Picasso sostiene que, si bien las propiedades (en dólares) se encuentran caras en relación al salario percibido, siempre es mejor ser propietario (o al menos, parcialmente) que ser inquilino. En cualquiera de los dos casos, este profesional sostiene que, el riesgo de que el salario no siga al ritmo de la inflación, afecta de forma más negativa a un potencial propietario que a un inquilino. También remarca que, entrar lo antes al mercado crediticio, es conveniente para adquirir tasas bajas y mayor cantidad de oferta para elegir.

Por su lado, Alberto Hoyos (2018, citado por Otálora et al, 2018), si bien se manifiesta a favor de los créditos UVA, aclara que la opción de pedir este tipo de préstamos solo es recomendable para ciudadanos menores de 40 años que dispongan de ingresos medios. Sumado a esto, Martín Rapallini (2018, citado por Otálora et al, 2018) afirma que estos créditos inmobiliarios están destinados para familias con buenos ingresos. Una de las ventajas que resalta es el tope que se le pone a las cuotas: no pueden superar un determinado porcentaje del salario, lo que protege al deudor frente a devaluaciones o cambios bruscos en la economía. Además, sostiene que un fuerte crecimiento en el área de la construcción, podría ayudar a evitar un incremento sustancial de los precios, debido al abastecimiento de la demanda.

En conclusión, está determinado que el crédito UVA sería más conveniente en un escenario a largo plazo, donde el índice de inflación se mantiene bajo, y las tasas de interés reales son altas. En cambio, el uso de este tipo de crédito resultaría menos conveniente en los casos donde la inflación es alta y las tasas de interés reales son bajas. Además, estos créditos parecerían resultar más convenientes para personas que cuenten con altos ingresos de salario, lo cual les reduciría la brecha existente entre pago de cuotas y sueldo percibido. Es decir que, la decisión de tomar (o no) un crédito UVA se halla determinada por los plazos a cubrir del crédito, el poder adquisitivo de los tomadores, y las condiciones económicas del incierto futuro del país.

Propuesta de intervención/mejora

Analizando el marco teórico presentado en este trabajo, cabe señalar que el acceso a la vivienda digna por parte de los argentinos es un problema recurrente para cualquier clase social y que sigue vigente más que nunca en la actualidad. Por este motivo, para poder financiar la compra de una casa, la mayoría de los ahorristas opta por la obtención de un crédito. Es en este contexto donde aparecen los créditos UVA como una alternativa al resto de los créditos hipotecarios, basados en las UF chilenas para que cada ciudadano del país pueda tener acceso a su hogar. Sin embargo, este tipo de créditos tan exitosos en Chile, no ha tenido, hasta la actualidad, la eficacia deseada y les ha traído a los prestatarios más problemas que soluciones.

El régimen de créditos ajustables por UVA comenzó a regir en abril de 2016, con el propósito de crear un mecanismo de ajuste de las cuotas que facilitara el financiamiento para el acceso a la vivienda. No obstante, como el valor de la UVA se ajusta diariamente por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER), el sistema comenzó a generar problemas entre los tomadores de crédito por la elevada inflación de los últimos años, debido a la caída del poder adquisitivo de la población y a la necesidad de contar cada vez con una proporción mayor de los ingresos familiares para el pago de las cuotas. La UVA comenzó con un valor de \$14,05 en abril de 2016, lo que equivalía al costo promedio de la construcción de un metro cuadrado. A la fecha, el valor de la UVA es de \$46,97, lo que significa un 51,22% de incremento interanual y representa aproximadamente un 230% de aumento de ese valor inicial (Infobae, 2020).

En ese sentido, Miguel Ángel Pesce (2020, citado por Infobae, 2020), actual presidente del Banco Central de la República Argentina (BCRA) aseguró que el mecanismo de los créditos podría haber sido útil en otro contexto, con una inflación baja.

Lo que ha provocado el aumento de la cuota de los créditos UVA ha sido la inflación. El crédito UVA, al tener una cuota muy baja al inicio, permitió que mucha gente se pudiera comprar su casa y acceder a una relación cuota-ingreso aceptable. Lo que pasa es que eso puede funcionar con baja inflación. Ahora, con inflación del 50%, de ninguna manera. (Miguel Ángel Pesce, 2020, citado por Infobae, 2020, p.11)

Como consecuencia de la caída del salario real, los tomadores de crédito se encuentran con la dificultosa consecuencia de no poder seguir pagando la cuota del crédito UVA. Frente a este problema, los ahorristas solo tienen la posibilidad de solventar sus problemas económicos. El primero de ellos consiste en el hecho de poseer un ahorro inicial, independiente del crédito tomado, que les funcione como salvavidas para poder pagar las cuotas en los momentos donde el salario no alcance para realizar esa tarea. El segundo de los posibles salvatajes, consiste en la posibilidad de pedir una extensión de plazo que les brinde cierta flexibilidad a los prestatarios, re-financiando sus créditos a un plazo mayor (Otálora et al, 2018).

Con respecto a la primera de las posibles soluciones, la mayoría de los ahorristas han puesto sus esfuerzos y pequeños ahorros en la obtención de la vivienda, por lo que parece imposible pensar el hecho de contar con un ahorro inicial que les permita paliar los aumentos mensuales de las cuotas de los créditos UVA. En relación a la segunda de las posibles soluciones, si bien una de las ventajas de los créditos UVA es el hecho de pagar cuotas cuyo valor debería bajar mes a mes, a medida que la inflación crece, estas cuotas también se van encareciendo por ese lado. Debido a la gran y constante inflación que el país viene sufriendo durante los últimos años, los valores de las cuotas de los créditos UVA no paran de crecer mes a mes, por lo que pedir una extensión de plazo para re-financiar la deuda, lo único que conseguiría sería generar un efecto de bola de nieve que resultaría imposible de sostener por parte de los prestatarios (Otálora et al, 2018).

Así, considerando las claves del éxito de las UF en Chile, es indispensable que exista un marco regulatorio más robusto por parte del Gobierno Nacional que permita respaldar la confianza en los créditos UVA y que, a la vez, pueda proteger la economía de los pequeños ahorristas que deseen cumplir su sueño (y derecho también) de poder acceder a la vivienda propia y digna.

Es por estos motivos que, teniendo en cuenta las últimas medidas de ayuda y salvataje presentadas por el Gobierno Nacional, en el presente trabajo de investigación se plantea una propuesta de intervención cuyas aspiraciones residen en solucionar algunos de los problemas que rodean a los créditos UVA.

La propuesta de mejora e intervención planteada podría denominarse “el esfuerzo compartido”, basándose en la Ley de Emergencia Económica establecida por el Gobierno Nacional en enero de 2020 para poder mitigar los efectos negativos como consecuencia de la implementación de los créditos UVA.

Para comprender el contexto normativo sobre el cual se apoyaría esta propuesta, resulta pertinente mencionar que en diciembre de 2019 se presentó un extenso proyecto de ley que dedicó un breve apartado a los préstamos para la compra de viviendas UVA ajustados por inflación. El texto de la norma enviada por el Poder Ejecutivo establece que el Banco Central de la República Argentina (BCRA) debe evaluar el funcionamiento de los créditos hipotecarios UVA y su impacto, a la vez que le impone estudiar sus consecuencias negativas atendiendo al criterio del “esfuerzo compartido” (Infobae, 2019).

El artículo 56 del proyecto de ley enviado al Congreso dice: “El Banco Central de la República Argentina realizará una evaluación sobre el desempeño y las consecuencias del sistema de préstamos UVA para la adquisición de viviendas, sus consecuencias sociales y económicas, y estudiará mecanismos para mitigar sus efectos negativos atendiendo al criterio del esfuerzo compartido entre acreedor y deudor”. (Infobae, 2019, p.4)

Esta teoría, avalada oportunamente por la Corte Suprema de Justicia de la Nación, se utilizó para resolver conflictos entre acreedores y deudores luego de la crisis económica de 2001 y la mega devaluación de ese entonces. Para conciliar posiciones, en especial en contratos no bancarios, la vía del “esfuerzo compartido” proponía una cotización intermedia para el dólar entre el valor de \$1 que querían pagar los deudores y el de \$3 o \$4 que pretendían sus contrapartes (Infobae, 2019).

Mientras este proyecto de ley se mantenía en debate en el Congreso, otra de las medidas complementarias que desarrolló el Gobierno Nacional para brindarle una ayuda extra a los prestatarios y mitigar las consecuencias nocivas que la inflación produce en las cuotas de los créditos UVA, fue la decisión de congelar el valor de las cuotas por hasta enero del 2020. Esta propuesta fue llevada a cabo desde la finalización de las PASO, por lo que las cifras de las cuotas de los créditos UVA se mantuvieron estables desde agosto de 2019 hasta enero del 2020. Sin embargo, esta medida no fue para todos los casos en general,

sino que solo beneficiaba a aquellos tomadores de préstamos menores a 140.000 UVAs y que hayan tomado el crédito para comprar su única vivienda (Infobae, 2020).

Hacia enero del 2020, el Gobierno Nacional oficializó el mantenimiento de las cuotas de los créditos UVA por 30 días más, es decir, las cuotas se mantendrían fijas hasta febrero de 2020. La decisión fue acordada entre el BCRA y el Ministerio de Desarrollo Territorial y Hábitat. Esta resolución surge en el marco de la crisis inflacionaria que afecta primordialmente a la clase media y a los sectores más vulnerables. De esta forma, las cuotas que se cobraron durante el mes de febrero de 2020 son los valores vigentes al mes de agosto de 2019 (Infobae, 2020).

Desde el Central manifestaron que la iniciativa se da en el contexto de “crisis económica que atraviesa la Argentina” y anunciaron que “se conformará una comisión para evaluar el desempeño y las consecuencias del sistema de préstamos ajustables por UVA para la adquisición de viviendas, sus consecuencias sociales y económicas, atendiendo al criterio del esfuerzo compartido entre acreedor y deudor”. (Infobae, 2020, p.3)

En febrero del 2020 se decidió poner fin al congelamiento y avanzar con nuevas medidas para intentar darle solución a cientos de familias que decidieron tomar un crédito UVA y, resultado de las altas inflaciones y devaluaciones ocurridas entre el 2018 y 2019, hubo profundas dificultades para pagar una cuota que fue en franco aumento, al igual que el resto de los productos y servicios que se consumen, mientras que los salarios se vieron cada mes más y más deteriorados y devaluados. Por este motivo, el Gobierno Nacional le ordenó al BCRA solicitarle a las entidades financieras que remitieran información de aquellos tomadores de créditos que se encontraran dentro de estas características. El objeto de recopilar y organizar esta información consistía en tratar de ayudar a las autoridades y técnicos del Banco Central a formular una actualización para los créditos hipotecarios UVA, buscando realizar un diagnóstico y una propuesta (Infobae, 2020).

Tal como se establece en el texto de la Ley de Emergencia Económica, “la autoridad monetaria “estudiará mecanismos para mitigar sus efectos negativos atendiendo al criterio del esfuerzo compartido entre acreedor y deudor”” (Infobae, 2020, p.6).

Por otro lado, como ya se mencionó anteriormente, la normativa referente a los préstamos UVA contempla, además, la posibilidad de extender el plazo de repago sin aumentar las cuotas en caso de que las mismas se encarezcan un 10% por encima del valor que deberían tener si se hubieran calculado en base al crecimiento de los salarios (Infobae, 2019). Precisamente por ello, los efectos negativos de los préstamos hipotecarios UVA que el proyecto de ley pretende mitigar no se refieren a los relacionados a cuestiones de morosidad o dificultad de pago por un motivo de tiempo.

Con respecto al nivel de cumplimiento de los créditos UVA, éste mostró ser muy elevado, por encima del resto de los préstamos. La irregularidad de los hipotecarios UVA llega al 0,5% de la cartera, muy por debajo del 5% del sistema. Según los últimos datos disponibles del BCRA, sobre un total de 103.195 financiaciones hipotecarias en UVA otorgadas a personas humanas en el sistema financiero (73% generadas por bancos públicos, 16% por privados nacionales y 11% por privados extranjeros), solamente 705 se encuentran en situación irregular (Infobae, 2019).

Lo recientemente expuesto indica que, a pesar de las dificultades económicas que afrontan los tomadores de créditos (y el país en general), éstos se han mostrado deseosos de pagar todos los meses sus cuotas de créditos UVA, por lo que puede verse el esfuerzo que la gente pone todos los meses por dar un paso más adelante hacia la obtención de su vivienda. Por otro lado, esto también pareciera ser indicio de que las acciones tomadas por el Gobierno Nacional sobre el congelamiento de cuotas no ha sido del todo errónea y ha podido ayudar a que los prestatarios hayan podido cumplir con sus pagos mensuales en tiempo y forma. Sin embargo, actualmente este congelamiento ya no puede mantenerse por más tiempo, por lo que los aumentos en las cuotas de créditos UVA son inevitables. Es en este momento donde la propuesta del esfuerzo compartido se hace presente.

Según la "propuesta del esfuerzo compartido" aquí presentada, en el caso de aumento de los valores de las cuotas debido al incremento de la inflación, los tomadores de crédito se harían cargo tan sólo de una fracción del porcentaje de aumento, mientras que el Gobierno Nacional y las entidades prestadoras financiarían el resto. Por ejemplo, los prestatarios podrían hacerse cargo de una variación de hasta el 15% de incremento de la cuota, mientras que, para cualquier porcentaje superior a éste, entidades financieras y Estado serían los responsables de financiar el porcentaje excedente al 15%.

Esta idea, más que salvavidas o plan de rescate, vendría a funcionar como un seguro para los tomadores; un seguro de error de política económica, ya que los créditos UVA iban a resultar exitosos en un contexto de disminución de inflación, o en un contexto de crecimiento bajo de la inflación, tal como fue promesa de campaña del gobierno de Mauricio Macri, lo que incitó a los ahorradores a tomar créditos UVA bajo la excusa de que el crecimiento inflacionario se mantendría en tan sólo un dígito.

Actualmente, en febrero de 2020 el Gobierno Nacional puso fin al congelamiento de los valores de las cuotas de los créditos UVA, vigente desde agosto de 2019, y decidió establecer un plan de pagos para el saldo acumulado desde entonces, es una especie de esfuerzo en común que compartirán tanto bancos como deudores (Infobae, 2020). Es así que finalmente el BCRA decidirá aplicar la teoría del esfuerzo compartido, con el objetivo de suavizar los próximos aumentos. El fin del congelamiento establecido desde agosto del 2019 implicaría un incremento del 26% en las cuotas a partir de febrero.

Así, el BCRA llegó a un acuerdo con el Ministerio de Desarrollo Territorial y Hábitat, para implementar un mecanismo de compensación para amortiguar el incremento que deberían afrontar en febrero las cuotas de los deudores hipotecarios UVA. Se prevé que, en ningún caso, la cuota podrá superar el 35% de los ingresos familiares (Infobae, 2020).

Para garantizar este proceso de convergencia y, en consonancia con el criterio del esfuerzo compartido establecido en la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, las entidades financieras aportarán un total de \$1.411 millones durante el plazo de vigencia del mismo (los 12 meses del año 2020), tal como fue establecido por el BCRA. Esa cantidad, aportada en gran medida por los bancos públicos, es mucho menor que la que hubieran tenido que sumar si se mantenía el congelamiento de las cuotas (Infobae, 2020). De esta manera, con este método se puede conservar el instrumento de indexación con un menor costo fiscal en el seno de una renegociación de la deuda soberana.

A modo de ejemplo, considerando un crédito con una cuota de \$12.000, el incremento del 26% previsto implicaría un salto en la misma hasta los \$15.100 establecidos por la cuota contractual para febrero de 2020. En el marco del mecanismo de convergencia, la cuota se incrementaría a \$12.600, es decir, un 5% más. Si se toma en cuenta el crédito máximo al que accedieron los beneficiados por el congelamiento, la cuota debería pasar de los

\$24.300 en enero a \$30.700 en febrero, es decir, teniendo en cuenta un 26% más por la inflación. En cambio, con el mecanismo de convergencia, el monto a pagar en febrero sería de \$25.700, es decir, tan solo un 6% más. Incluso, según el relevamiento realizado por el BCRA, existen en la actualidad un total de 105 mil deudores hipotecarios UVA, de los cuales 95 mil corresponden a préstamos de hasta 120 mil UVAS y para vivienda única (Infobae, 2020).

Por otro lado, como ya se mencionó más arriba, en caso de que la cuota a pagar supere el 35% de los ingresos familiares acreditados por los deudores, la propuesta del Gobierno Nacional todavía no está clara, pero se decidió que las entidades financieras deberán establecer un esquema que atienda puntualmente a esos casos (Infobae, 2020).

Sin embargo, los deudores expresaron su descontento por la solución elegida por el Gobierno Nacional y el BCRA a través de las redes sociales, ya que consideran que no existe un real solución de fondo con los créditos UVA, es decir, una especie de redefinición de su concepto. Critican, específicamente, que el sistema no se toca y que la indexación de las UVAs se mantiene inalterable, por lo que se acusó en varias oportunidades a este plan como una estafa y una usura (Infobae, 2020).

Como se puede observar, las propuestas del Gobierno Nacional no son erróneas en cuanto a substancia, sino en cuanto a enfoque. Partiendo de la última información recopilada hasta la actualidad, puede verse claramente que la política de congelamiento ha servido de aliciente durante los últimos meses de 2019 y principios de 2020: funcionó como paliativo sobre los efectos inflacionarios y permitió frenar los aumentos de las cuotas de los créditos UVA.

Sin embargo, en la actualidad, el Gobierno ya no ha podido sostener el congelamiento de los valores de las cuotas y los valores se han actualizado con un incremento del 26%. Más allá de la implementación de la política económica del esfuerzo compartido para solventar parte de los aumentos, estos porcentajes no han resultado suficientes para que los prestatarios de bajos ingresos puedan hacerse cargo de las cuotas con sus propios salarios. Es así que el Gobierno Nacional no tiene en claro que hacer cuando las cuotas a pagar superen el 35% de los ingresos de los prestatarios.

Por otro lado, puede verse claramente, en los números mencionados anteriormente, la poca cantidad de irregularidades en los pagos de los tomadores de crédito, por lo que puede evidenciarse la buena voluntad de pago de los mismos, a pesar de los problemas financieros que los aquejan.

En conclusión, y teniendo en cuenta las medidas tomadas por el Gobierno Nacional y la incertidumbre de que acciones tomar a futuro, en el presente trabajo de investigación se propone mantener la ayuda del esfuerzo compartido con esos porcentajes que propuso la Ley de Emergencia Económica del Gobierno durante los 12 meses del año 2020, a la vez que el Gobierno debería armar un fondo de ahorros a los largo del año para poder solventar futuros aumentos inflacionarios, ya sean de este año, o del siguiente. Los fondos podrían extraerse de lo recaudado por las compras internacionales y de divisas según lo establecido por la Ley Solidaria, al mismo tiempo que los porcentajes de la medida del esfuerzo compartido deberían variar acorde a los aumentos y los niveles salariales, haciéndose cargo el Estado y las entidades financieras de un porcentaje mayor si la brecha entre los incrementos salariales y el aumento de las cuotas se hace cada vez mayor.

Por otro lado, con respecto a los ingresos mensuales de los tomadores de créditos UVA, éstos deben contemplarse como un recurso fundamental a la hora de aplicar la teoría del esfuerzo compartido. Claramente no es lo mismo compartir los mismos porcentajes de esfuerzo en un hogar donde los ingresos mensuales son de \$80000 mientras que en otro son de \$40000. Por ello, así como el Gobierno Nacional duda sobre qué hacer con los casos donde las cuotas superen el 35% de los ingresos familiares, lo que se propone aquí es adoptar una medida donde (en estos casos) el Gobierno Nacional subsidie completamente los aumentos de las cuotas de los créditos UVA hasta que se estabilicen los ingresos salariales y puedan alcanzar el nivel del resto de los tomadores de crédito. Este dinero también podría obtenerse de lo recaudado por la Ley Solidaria, a la vez que podría constituirse un fondo compensador para utilizar durante los plazos de tiempo donde la inflación escale más rápido que la actualización de las paritarias.

La idea siempre es tratar de mantener constante la relación cuota-ingreso mediante la intervención financiera del Estado y las entidades bancarias. Por ello, en el caso de que los sueldos puedan ganarle la carrera al proceso inflacionario, el Estado debería destinar parte de las cuotas recaudadas al fondo compensador anteriormente mencionado. De esta forma,

en el caso de que la inflación vuelva a dispararse por encima de los salarios, se podrá utilizar el dinero de dicho fondo acumulado para poder financiar el aumento de las cuotas y garantizar que las mismas no se incrementarán por encima de los sueldos, protegiendo a los deudores de un supuesto riesgo de morosidad. A su vez, dicho fondo debería nutrirse también de las utilidades del BCRA y de lo recaudado a través de la Ley Solidaria.

A modo de ejemplo, en el caso de que el Coeficiente de Variación Salarial supere al aumento de las cuotas en un 10%, el Estado debería ahorrar un 10% de lo recaudado de los pagos de los créditos UVA, con el objeto de poder financiar los aumentos de las cuotas cuando estas superen, en porcentaje, a dicho coeficiente, según los desarrollado anteriormente de la propuesta del esfuerzo compartido.

Claramente no se espera que estas soluciones puedan aplicarse directamente, o que puedan resultar como la cura milagrosa para los problemas financieros de los pequeños ahorristas que deseen tener acceso a su vivienda. Lo que realmente se espera es que esta propuesta sirva de base para construir las medidas de salvataje que puedan proponerse, tanto en el mediano como en el largo plazo, para que el Estado pueda retribuir a los inversionistas que creyeron y depositaron su confianza, y ahorros, en una política económica de Estado que no salió como se esperaba y que todavía no termina de cumplir su cometido.

Conclusiones

Tal como se ha planteado a lo largo de este trabajo, en Argentina, el acceso a la vivienda, lejos de constituir un derecho universal al que toda familia e individuo del país debería tener, termina por conformar un obstáculo más que importante para todo ciudadano argentino. Como se ha mencionado, las principales dificultades que impiden el acceso a la vivienda en Argentina, están vinculadas al acceso al crédito y las malas condiciones económicas del país, tales como la inflación, la desvalorización constante del peso argentino y las crisis macroeconómicas intermitentes de la historia económica argentina.

Teniendo este contexto como base, fue de imperiosa necesidad que el Estado tomara cartas en el asunto buscando tener algún tipo de regularización sobre el mercado de viviendas y los créditos inmobiliarios. De esta manera, el Estado buscó la forma de materializar un recurso crediticio que fuera extensivo a toda familia necesitada de hogar, para que todo habitante argentino pudiera cumplir su derecho a la tenencia de una vivienda digna. Es así que surgió la idea de los créditos UVA, basadas en los UF, las precursoras de los créditos hipotecarios en América Latina.

Siguiendo lo mencionado en el párrafo anterior, el objetivo general que trazó los lineamientos fundamentales de este trabajo, fue analizar las principales diferencias entre las UFs aplicadas en Chile y los créditos UVA aplicados en Argentina, tratando de verificar la viabilidad de estas últimas basándose en las condiciones de éxito de las primeras. Para lograr esto, también se compararon las condiciones socioeconómicas de cada país, buscando identificar características políticas y económicas que sirvieran al posible éxito de estos créditos, tanto en Chile como en Argentina.

Por lo pronto, se pudo observar que la característica fundamental del éxito de las UFs en Chile se debió a su condición adaptabilidad a períodos inflacionarios. Esto se vio demostrado cuando las UFs pudieron sortear varios escenarios inflacionarios con éxito y mantuvieron su vigencia hasta la actualidad. Se pudo concluir así, que no solo la confianza que esto generó fue clave de su éxito, sino que la introducción de la unidad mediante una fórmula clara y transparente y con una debida protección jurídica, la armó de una coraza invulnerable a las crisis financieras.

Basándose en el éxito que tuvieron las UFs en Chile, surgieron los créditos UVA en Argentina, con una táctica de ajuste de su valor en relación a la evolución del costo de construcción. Según lo analizado en este trabajo, se puede concluir que los créditos UVA tuvieron un éxito similar a las UFs chilenas, al menos en un principio. Introducidas con un bajo costo inicial y en un período económico de baja variabilidad inflacionaria que no afectó considerablemente a sus tasas de interés, entre los años 2016 y 2017 el valor nominal de las UVAs se mantuvo dentro de los márgenes esperados. Sin embargo, luego de la crisis económica surgida en el país en el año 2018, el valor de las UVAs se disparó estrepitosamente.

Esta crisis económica trajo consigo inflación y desvalorización de la moneda nacional, lo que generó un gran inconveniente que las UFs pudieron sortear, pero que las UVAs no. Este problema se encuentra evidenciado en que el flujo de ingresos de los tomadores de crédito no se ajustaba a igual velocidad que el valor creciente de las UVAs, por lo que las cuotas se volvieron imposibles de pagar.

A partir de los escenarios descritos, y alineado con lo antes mencionado sobre la implementación de las UF en Chile, este trabajo buscó plantear una propuesta que pudiera solventar estos obstáculos mediante una de las claves de su éxito en Chile y su sostenimiento en el tiempo. Es decir, la intervención estatal a través de ajustes en tasas y plazos, siempre que ocurriese algún vaivén económico.

Así, se planteó una propuesta de “esfuerzo compartido”, la cual se manifiesta como una posible solución para mitigar los efectos negativos anteriormente mencionados y encaminar a las UVAs en la dirección que tomaron las UFs al sortear crisis económicas. Basando esta propuesta en las medidas tomadas por el Gobierno Nacional mediante la Ley de Emergencia Económica, con unos ajustes personales, pero manteniendo los mismos porcentajes planteados por dicha ley, se cree que es posible de aplicarse durante los 12 meses del 2020, con el fin de solventar futuros aumentos inflacionarios. Sumado a esto, también se puede concluir que el fondo de ahorros para solventar los aumentos de las UVAs también es factible de crearse en base a lo recaudado mediante la Ley Solidaria.

Podría decirse entonces que la postura de este trabajo se mantiene a favor del éxito de los créditos UVA. Así como las UFs pudieron sortear los vaivenes económicos de Chile

mediante una precisa política económica del Estado, se cree que una propuesta similar es digna de aplicarse en Argentina, logrando el éxito buscado. Si bien esto es algo que podría llevar un largo plazo para tener éxito, es indispensable para fortalecer la credibilidad de las UVAs, una apuesta que debería desembocar en éxito con las correspondientes correcciones, en un país donde la inestabilidad es parte del ciclo de vida de la economía.

De esta forma, se puede concluir que, una clara fórmula de cálculo conocida por ambas partes intervinientes en el contrato crediticio, un efectivo marco regulatorio y jurídico establecido por el Estado que respalde a la unidad indexada y las evidencias de resistencia a las crisis económicas que demostraron tener las UFs, fueron las garantías de éxito que les permitieron sobrevivir en el tiempo. Sin embargo, como ya se ha mencionado en este trabajo, esto no puede lograrse si no es a largo plazo, a base de tiempo y maduración, ya que la confianza no es algo que surge de manera espontánea.

Referencias bibliográficas

- Arbia, C. (2017). "Las ventajas y desventajas de tomar un crédito hipotecario UVA", *Infobae*. Artículo disponible <https://www.infobae.com/economia/2017/04/01/las-ventajas-y-desventajas-de-tomar-un-credito-hipotecario-uva/>
- BCRA. (s.f.). Manual de originación y administración de Préstamos. Disponible en <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/texord/texcomp/A6166n-mo.pdf>
- Casas, X. (2019). "El Gobierno anunció medidas para mejorar el acceso a la vivienda: créditos, seguro para préstamos UVA y una nueva ley de alquileres", *Infobae*. Sección Economía. Disponible en <https://www.infobae.com/economia/2019/05/02/el-gobierno-anuncio-medidas-para-mejorar-el-acceso-a-la-vivienda-creditos-seguro-para-prestamos-uva-y-nueva-ley-de-alquileres/>
- D'Attellis, A. (2018). "Créditos hipotecarios: ¿sí o no? La opinión de los expertos", en Otálora, M. y Rocco, L. (2018). *Créditos UVA. La guía definitiva*. Buenos Aires: Ed. Sudamericana
- Defensoría del Pueblo de CABA. (2019). "Análisis de los créditos hipotecarios UVA". Programa de Estudios Tributarios e Impositivos para la Administración Pública.
- Feletti, R. (2018). "Créditos hipotecarios: ¿sí o no? La opinión de los expertos", en Otálora, M. y Rocco, L. (2018). *Créditos UVA. La guía definitiva*. Buenos Aires: Ed. Sudamericana
- Galinsky, D. y Grandes, M. (2017). ¿Cómo se puede manejar el riesgo asociado con diferencias en tasas de inflación en los mercados de hipotecas y trabajo?. *Ecos de Economía*, 21(45), 39-66. Disponible en <https://dx.doi.org/10.17230/ecos.2017.45.3>
- Gómez Picasso, G. (2018). "Créditos hipotecarios: ¿sí o no? La opinión de los expertos", en Otálora, M. y Rocco, L. (2018). *Créditos UVA. La guía definitiva*. Buenos Aires: Ed. Sudamericana
- Hoyos, A. (2018). "Créditos hipotecarios: ¿sí o no? La opinión de los expertos", en Otálora, M. y Rocco, L. (2018). *Créditos UVA. La guía definitiva*. Buenos Aires: Ed. Sudamericana
- Infobae. (2020). "Créditos UVA: el Gobierno confirmó el congelamiento de las cuotas por 30 días". Disponible en: <https://www.infobae.com/economia/2020/01/02/creditos-uva-el-gobierno-confirmando-el-congelamiento-de-las-cuotas-por-30-dias/>

- Infobae. (2020). "El Gobierno avanza para dar solución a los créditos UVA: pide a los bancos información de los deudores". Disponible en: <https://www.infobae.com/economia/2020/01/13/el-gobierno-avanza-para-dar-solucion-a-los-creditos-uva-pide-a-los-bancos-informacion-de-los-deudores/>
- Kanenguiser, M. (2020). "Créditos UVA: el Gobierno confirmó el fin del congelamiento de las cuotas y un aporte de los bancos y deudores para suavizar el aumento", *Infobae*. Disponible en: <https://www.infobae.com/economia/2020/01/29/creditos-uva-el-gobierno-confirmando-un-nuevo-plan-de-pago-que-incluye-menor-aumento-y-un-aporte-compartido-entre-bancos-y-deudores/>
- Martín, C. (2017). "La problemática habitacional en Argentina", Argentina. Disponible en <http://www.universidad.com.ar/central-la-problematica-habitacional-en-argentina>
- Meaños, F. (2019). "Que dice la Ley de Emergencia Económica sobre los créditos UVA", *Infobae*. Disponible en <https://www.infobae.com/economia/2019/12/18/que-dice-la-ley-de-emergencia-economica-sobre-los-creditos-uva/>
- Otálora, M. y Rocco, L. (2018). *Créditos UVA. La guía definitiva*. Buenos Aires: Sudamericana
- Peralta, C. (2017). "El acceso a la vivienda digna. Déficit habitacional y gestión de políticas públicas en Córdoba", *Revista Vivienda y Ciudad* (4)
- Platt, R. (2017). "El nuevo modelo de acceso a la vivienda en la Argentina". Visitado el 22 de octubre de 2018. Artículo disponible en <http://fiic.la/blog/2017/07/31/el-nuevo-modelo-de-acceso-a-la-vivienda-en-la-argentina/>
- Rapallini, M. (2018). "Créditos hipotecarios: ¿sí o no? La opinión de los expertos", en Otálora, M. y Rocco, L. (2018). *Créditos UVA. La guía definitiva*. Buenos Aires: Ed. Sudamericana
- Rolnik, R. (2012). "Diálogos en el Foro urbano Mundial 2012". Citada por Peralta, C. (2017). "El acceso a la vivienda digna. Déficit habitacional y gestión de políticas públicas en Córdoba", *Revista Vivienda y Ciudad* (4)
- Tessmer, G.; Jara Musuruana, L. y Almeida Gentile, P. (2018). *Créditos UVA. Informe Especial*. Rosario: UNR, Universidad Nacional de Rosario
- tutasa.cl

Normativas

Decreto reglamentario, Ley 16.253 art. 6, Chile

Ley 16.253, Chile

Ley 25.827, Argentina

Ley 27.271, Argentina