

De cada \$10 del stock total de créditos hipotecarios, \$6,9 pertenecen a bancos públicos. Efectos del blanqueo y de los nuevos certificados (CEDIN). Por **Alejandro Banzas**

La vivienda se retrasa desde el sector bancario

La falta de vivienda propia es uno de los objetivos pendientes desde hace más de treinta años en nuestro país. Uno de los pilares que se utiliza son los recursos estatales a través de los diferentes presupuestos (nacionales y provinciales) mientras que el otro es el aporte que puede hacerse desde el sistema financiero local utilizando el crédito. En ese punto, si analizamos el comportamiento del mercado hipotecario con destino a vivienda en la última década (2003-2013) podemos decir sin temor a equivocarnos que fue una década modesta. Con información del BCRA, la variación del stock de préstamos hipotecarios con destino a vivienda en el período 2003-2013 alcanzó un incremento del 291,5% —medido en pesos, unos \$16.077 millones—. Este incremento, expresado en dólares ya que las propiedades se negocian en esa moneda, alcanzó un aumento del 122,5%, unos US\$ 2.282 millones.

Si observamos el desempeño del mercado hipotecario en lo que va del 2013, en un entorno pesimista y con amplias restricciones de arte de los particulares para hacerse de dólares, la expansión fue escasa. Apenas se negociaron créditos por \$ 528 millones, y representó una suba del 2,5% respecto al año 2012. Si las mismas cifras las consideramos en dólares, se observó un retroceso a causa de lo antedicho y de la mayor tasa de evaluación. En efecto, el retroceso en moneda dura alcanzó a \$ 171 millones, una caída de 10,5%. La consolidación del cepo cambiario mantuvo una fuerte contracción de la demanda, la

cual se incrementó en la medida en que la cotización del dólar marginal trepó en forma sostenida, hasta alcanzar los \$ 10 pesos.

Las entidades

Ante este escenario, y hacia el interior del sistema financiero, solamente 15 bancos otorgan el 95,4% del stock total del crédito hipotecario. En consecuencia, son pocas las entidades bancarias que se atreven a fondear el largo plazo, ya sea con destino a vivienda así como también a empresas en el marco de garantías. Resulta muy indicativo que el Banco de la Nación Argentina continúe liderando claramente la colocación de préstamos hipotecarios en general, y con destino a vivienda en particular. En el segundo lugar, se destaca el Banco Ciudad (otro banco público) y, en tercer lugar, el Banco de la Provincia de Buenos Aires. Recién en el cuarto lugar aparece el primer banco privado: Santander Río.

Sin considerar al Banco Hipotecario (si bien el Estado mantiene una participación accionaria estaría dentro de la órbita de la banca privada nacional), podemos afirmar sin temor a equivocarnos que cada \$10 que se financia en esta línea crediticia, \$6,9 pertenecen a bancos de origen público. En tal sentido, el retroceso del Banco Hipotecario (hoy se ubica en el quinto lugar del ranking) habla a las claras de que esta entidad ha perdido liderazgo en el financiamiento a la vivienda en relación con el rol más activo que detentó cuando estaba en manos estatales.

Tasas

Desde el año 2007, el incremento de las tasas de interés para préstamos hipotecarios en los plazos de hasta diez años ha evolucionado desde valores cercanos al 10% hasta el 20% aproximadamente actual. El mejor valor de mercado a tasa fija se ubica en valores cercanos al 26% anual como Costo Financiero total, y estaría más alineada con la inflación bien medida. Mantener una tasa de interés en estos valores sería convalidar una tasa real positiva si se espera que nuestra economía ajuste la macro hasta ser más consistente con valores de inflación internacionales. Cabe resaltar que debido a la suba sustantiva de la tasa Badlar —que ajusta los préstamos hipotecarios— la cuota de dichos préstamos han crecido, y comienza a preocupar al universo de tomadores, y en particular a los bancos, en relación a la posibilidad de que se incremente algunos puntos la mora.

El blanqueo

La puesta en marcha de un nuevo plan de blanqueo de capitales en dólares obedece, entre otras causas y según manifiesta el Gobierno a través de sus voceros, a la necesidad de impulsar el mercado inmobiliario y de la construcción reconociendo, implícitamente, la necesidad de retornar al dólar en detrimento del peso en este mercado. Para ello, se pone en vigencia un certificado denominado CEDIN, que es canjeado por dólares constantes y sonantes provenientes del blanqueo, y que podrá ser utilizado para la compra de una

propiedad o para la construcción de nuevas viviendas. El punto en discusión por estos días es el monto que surja del resultado final del blanqueo y en particular el dinamismo y el menor riesgo para los tenedores de este certificado o, en su defecto, del desarrollo del mercado secundario y su tasa de descuento.

Si bien se puede especular con que el Gobierno, por medio del Banco de la Nación Argentina, podrá llegar a descontar parte de esos CEDIN, la operatoria resultaría bastante acotada, ya que el total de los depósitos en dólares de dicha entidad, a octubre de 2012, era de US\$ 1.100 millones, cuando el conjunto del sistema bancario alcanzaba unos US\$ 9.000 millones. A pesar de que hoy no contamos con esa información para el BNA, sí contamos con los números para el total del sistema financiero, que es de unos US\$ 8.342 millones. En síntesis, se considera que este año se mantendría en un estadio de retroceso, en donde la sumatoria de dificultades que repercuten en el andamiaje macroeconómico confluyen afectando seriamente el mercado inmobiliario. Asimismo, en el sector de la construcción, la caída en el empleo es el resultado de la contracción evidenciada en el 2012 y comienzos del 2013. Alcanzar un mayor dinamismo estará enfocado en alguna reactivación que pueda hacer la obra pública en función de la utilización de mayores recursos de parte del Gobierno Nacional en el marco de la campaña electoral, pero en valores acotados respecto a los evidenciados en años anteriores.