

Postales del analfabetismo financiero

martes, 25 de septiembre de 2018

Hoy, las UVA

Mi amigo Francisco se hizo propietario hace un tiempo del departamento que alquilaban. Son 65 m2 repartidos en tres ambientes, ubicado en un edificio con 7 años de antigüedad, SUM, parrilla y pileta, en el barrio porteño de Almagro. En enero de 2018, para ser más precisos, después de presentar la carpeta en mayo de 2017 y tasarlo en septiembre de ese año, dejaron de ser inquilinos a cambio de desembolsar US\$ 162.500. Para ello, él y su mujer, dos profesionales de sistemas, sacaron un crédito hipotecario UVA. Los US\$ 32.500 que tenían ahorrados los complementaron con una deuda de US\$ 130.000 a treinta años con el Banco Nación, al 3,5% anual. La cuota comenzó en \$ 11.500, casi \$ 1.000 menos de lo que les costaba el alquiler de \$ 12.500, que era barato por ser dueño directo.

Ezequiel Baum*

Si bien el caso de Francisco es el de una familia tipo de la clase media cosmopolita quizás no sea representativo de una realidad más amplia, con menos recursos económicos y financieros para calificar a un crédito. Ahí es cuando la reformulación de los ProCreAr fue clave. Pasamos de un esquema surrealista en el que se sorteaba un crédito hipotecario a tasa subsidiada por medio de la Lotería Nacional a otro donde se obtenía un subsidio para complementar con el ahorro para hacer el pago inicial y acceder a un crédito hipotecario indexable por UVA.

El caso de Santiago me permitió entender mejor cómo funciona hoy el ProCreAr. Obtuvo un subsidio no reembolsable de \$ 200.000 para complementar el adelanto con ahorros propios por unos US\$ 15.000 y de esa manera acceder a un préstamo de \$ 935.000, unas 45 mil UVA que debe devolver durante treinta años a una tasa del 3,5% anual. Pudo comprar un dos ambientes en el centro de Lomas de Zamora, valuado en US\$ 74.000. Comenzó pagando \$ 4.200 de cuota cuando su alquiler era de \$ 5.500 y hoy está pagando \$ 5.300 de cuota.

Si bien en la mudanza pasó de 42 m2 a 39 m2, ganó en mejor ubicación. Y, hasta donde sabe, el alquiler de un departamento similar al que tiene en el mismo edificio está en \$ 7.500. ¿A qué viene todo esto? A que, en su momento, tanto Francisco como Santiago, cuando tuvieron la oportunidad de elegir entre seguir alquilando de por vida mientras empollaban sus ahorros o los invertían (como mucho al 7% anual en dólares en ese momento a través de algún bono soberano) o ponerlos como adelanto de un crédito hipotecario de 30 años al 3,5% de interés real, no dudaron demasiado y se endeudaron por tres décadas en Argentina.

Se debatió mucho sobre las UVA desde que salieron en abril de 2016. Se ensució mucho la cancha comparándolos con la ventaja de los créditos tradicionales a los que sólo accede un porcentaje ínfimo de la población. Se dejó de debatir cuando la tasa subió al 8% y se veían los primeros coletazos de la crisis cambiaria y se volvió a abrir el debate ahora que las propiedades en pesos parecen valer más que lo que se debe.

Vamos por partes. Según el economista Federico Rouco, que desde su cuenta en Twitter @FGRouco comparte

análisis bastante completos sobre el tema, desde enero de 2016 hasta mediados de septiembre de 2018 se habían otorgado más de 134.000 créditos hipotecarios, de los cuales 90.000 fueron a través de las UVA. Esto quiere decir que dos de cada tres familias que se endeudaron para comprar su vivienda lo hicieron con este método, aun a pesar de la crisis cambiaria de mayo/junio de 2018. De hecho, sólo en lo que va de 2018, el Banco Nación otorgó más de 37.000, superando fuerte todo lo que se gestionó en 2017. Es lógico suponer que la gran mayoría de estos nuevos deudores no podían acceder a un crédito tradicional que, obligado a hacerse en pesos a tasas nominales altas como para recuperar rápido el valor del préstamo, sólo eran accesibles para los que pueden pagar una cuota lo suficientemente alta para saldar el préstamo en siete años. Los créditos UVA justamente fueron diseñados para que el valor de la cuota se acercara al del alquiler que esa familia ya estaba pagando. Desde el punto de vista de la demanda fueron un éxito, a pesar de que no faltaron agoreros en redes sociales comparando estos créditos con los tradicionales o, peor, revoleando teorías conspirativas como la vuelta de las ejecuciones masivas a quienes no puedan pagar bajo el formato de una nueva Ley 1.050. O peor, comparando nuestro mercadito financiero con el norteamericano y su crisis de las hipotecas subprime.

Quizás convenga repasar cómo funcionan estos créditos. Quien encuentre una propiedad, supongamos a valor de mercado de US\$ 100.000, puede solicitar un préstamo que, en general, en promedio es por hasta el 75% del valor del inmueble. El 75% restante el banco lo presta bajo la siguiente modalidad. Acredita el equivalente en pesos en la cuenta del deudor, el que luego eventualmente tendrá que pasarlos a dólares para pagar la vivienda siguiendo los usos y costumbres del mercado (viene bien recordar que esto trajo varios problemas con la suba del dólar desde que se cerraba el precio del inmueble hasta que se desembolsaba el préstamo en pesos y se podía comprar los billetes verdes). Esos pesos prestados son convertidos a una unidad de medida indexada, la UVA.

¿Cómo funciona la UVA?

Cuando fue creada, se tomó para su cálculo el valor de la milésima parte del costo promedio de construcción de un m² en 5 ciudades de referencia a nivel nacional. Ese valor daba unos \$14,05. A partir de ese momento, el valor de la UVA se empieza a actualizar de forma diaria siguiendo los cambios del CER (Coeficiente de Estabilización de Referencia). El CER lo que hace en términos generales es tomar la inflación del último mes y ajustar una porción diaria del valor que hay que actualizar durante los 30 días del mes siguiente. De esta forma, siempre con un mes de rezago, el valor recupera la inflación. Entonces cuando llega el momento de pagar una cuota, que es una porción del préstamo total que fue convertido a UVA, se determina a cuantos pesos equivale y eso define la cantidad de pesos que hay que pagar, para mantener constante el valor de lo que falta pagar del préstamo. Mes a mes el deudor debe menos en UVA. Por supuesto, a las cuotas además del capital que se va devolviendo hay que agregarle los intereses, el seguro y el IVA, siempre en UVA convertibles a pesos al valor que marque la cotización indexada de la UVA (dato que publica diariamente el BCRA).

El debate justamente giró en torno al efecto de la indexación. Al tener inflación, se necesitan más pesos que antes para pagar la misma cantidad de UVA. Lo que generó que muchos deudores vean que a pesar de pagar cuotas todos los meses la deuda en pesos no bajaba sino que hasta subía. Lo que es lógico, porque el valor del inmueble en pesos también sube. El problema no está a priori en el impacto inflacionario en el valor de la deuda si no en la capacidad de pago del deudor. Entonces es cuando empieza a jugar la famosa relación cuota/ingresos.

Francisco, además de seguir minuciosamente la evolución de la UVA, forma parte de un grupo cerrado de Facebook compuesto por flamantes propietarios que llegaron a su primera vivienda de la mano de la UVA. Me compartió unas capturas del grupo donde hay varios que están preocupados o perdidos. Y en esto hay varios factores que alimentan al miedo y la confusión. Por lo pronto, la premisa de base es que el deudor tiene que manejar una relación lógica entre “costos de vivienda” (ya sea cuota de un crédito o alquiler) y nivel de ingresos, más allá de que los bancos se encargan de filtrar deudores que no tengan cierto piso de solvencia proyectada. Pero, aun teniendo una relación costo de vivienda/ ingresos razonables, la inflación puede generar un desequilibrio importante. Ya sea porque aumente el costo de alimentos, salud, educación u otros rubros críticos difíciles de recortar que presionan sobre la capacidad de pagar la cuota o el alquiler o que, incluso la cuota o el alquiler aumenten (más o menos que la inflación, pero aumenten). En la medida en que los ingresos no aumenten al mismo ritmo, el deudor tiene un problema. Si bien la premisa de base es que las paritarias no pueden atrasar severamente el salario real durante varios años, el riesgo existe. Con lo cual la primera medida que cualquier deudor debería haber tenido en cuenta es no quedarse sin una

reserva financiera de emergencia. Pero de todas formas existe un mecanismo que tiene previsto gatillar una extensión de la duración del crédito, suavizando el importe de la cuota y estirando los años de endeudamiento. Esto no sucedería si la inflación es superior al aumento de los ingresos del deudor. La renegociación se activaría si la inflación supera al RIPTE, esto es, a la Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Estables (un índice que desde 1994 toma la variación mensual de los sueldos de trabajadores en blanco).

Sobre este punto, Francisco quizás tiene una situación más manejable, dado que la cuota representa el 10% de los ingresos combinados con su mujer, mientras que el alquiler que estarían pagando estima que sería cercano al 14%. Santiago por su lado calcula que el peso de la cuota en relación a sus ingresos al principio estaba en 22% y ahora en 23%, y que el alquiler le representaría el 28% si no hubiese elegido comprar con crédito UVA (no complementa ingresos con nadie más en su hogar).

Desde ya, a medida que las tasas de los créditos UVA fueron subiendo se hicieron cada vez más caros y, por lo tanto, las cuotas se volvieron cada vez más altas. Quedará para una próxima Postal del Analfabetismo Financiero entender el mercado de los inmuebles para alquiler, desde una mirada de oferta, y no sólo de la demanda.

Lo que sí es interesante tener en cuenta es que, los que se animaron a sacar un préstamo UVA para obtener una vivienda, hoy tienen una ventaja estratégica para aprovechar. Francisco duda entre adelantar cuotas y deber menos o depositar su capacidad de ahorro adicional en Plazos Fijos UVA que en algunos casos pagan 6,5% anual y obtener una mejora sin riesgos en su capacidad de repago de su deuda a mediano plazo. Además, estima que hoy en el mercado su departamento podría estar en torno a los US\$ 170-180.000, con lo cual podría vender, saldar el préstamo y hacer una diferencia si quisiera volver a alquilar. Santiago comparó los US\$ 74.000 que pagó en su momento con los US\$ 80.000 que piden por un departamento similar en el mismo edificio y sabe que, en un escenario difícil, también saldría ganando si tiene que vender su departamento y cancelar el crédito.

La historia de las UVA recién comienza. Vale la pena seguirla periódicamente, explicar bien de qué se trata y, sobre todo, no contribuir a la confusión en la toma de decisiones tan sensibles.

* Economista, autor de "Ordená tu Economía" y fundador de Trainer Financiero (www.trainerfinanciero.com)