



\*Ph.D. en Economía, Universidad de California, Los Angeles, Estados Unidos.  
Académico Facultad de Economía y Negocios UAH

## Un nuevo sistema de financiamiento PARA LAS VIVIENDAS CHILENAS

Por Carlos J. García\*

El sistema Bausparen (SB) constituye un sistema de financiamiento sencillo y exitoso, que ha permitido construir, comprar, y modernizar la vivienda en Alemania, así como también en otros países (China, Hungría, República Checa) y que, de implementarse en Chile, podría ayudar a satisfacer la alta demanda por hogares de la clase media. Este sistema tiene algunas características interesantes para las autoridades de nuestro país, no sólo desde el punto de vista del desarrollo económico sino también de la estabilidad financiera.

En términos simples, el SB tiene dos etapas importantes: primero, las familias acumulan ahorro por un cierto período de tiempo y luego se obtiene un préstamo hipotecario a una tasa de interés fija. Una particularidad fundamental es que es un

sistema cerrado que funciona como una cooperativa de la vivienda. Es decir, son grupos de personas que adquieren su vivienda en la medida que van completando sus ahorros y no a través de un sistema abierto como sería el banco privado. Por lo tanto, es un proceso que no necesita la intervención de instrumentos financieros sofisticados.

La importancia sobre la forma en que se financian los hogares es vital para una economía sana. Esto quedó demostrado con la *crisis subprime* de 2008, crisis financiera internacional que se generó principalmente en el mercado de financiamiento de las viviendas en varios países desarrollados. A diferencia de Alemania, que basó su estrategia de financiamiento en el ahorro, países como Estados Unidos, España e Irlanda

optaron por sofisticadas innovaciones financieras para generar el crédito necesario para pagar sus viviendas que consistieron básicamente, en que los préstamos hipotecarios se asociaron a seguros, es decir, se aseguraba a los inversionistas rentabilidades relativamente altas a bajo riesgo.

Como se resume en un estudio reciente de la Universidad Alberto Hurtado<sup>1</sup>, las innovaciones financieras adoptadas por varios países desarrollados sufrieron un serio problema que los llevó a una recesión profunda. El corazón de este problema se encuentra en el llamado "riesgo moral", es decir, familias que pidieron créditos para comprar casas a pesar que sabían que no tendrían cómo pagarlo. Los préstamos se realizaron de igual manera por los bancos ya que los seguros asociados a los créditos, supuestamente asegurarían a los acreedores. Sin embargo, el no pago ocurrió pues miles de deudores cayeron en mora, por lo que dichos seguros no fueron capaces de absorber todas esas pérdidas.

Paradójicamente, la teoría financiera y económica hasta antes de la crisis, promovió fuertemente la liberalización de los mercados financieros y el desarrollo de instrumentos para canalizar el proceso de ahorro e inversión. En esta propuesta, los seguros eran parte integral del sistema para reducir los riesgos de no pago. En cambio, las imperfecciones financieras, como el riesgo moral, fueron consideradas más bien como una rareza teórica o se resolvieron por los mismos mecanismos de mercado que resultaron ser un elemento clave en la generación de la crisis.

Como consecuencia Alemania con su sistema Bausparen mostró una baja tasa de no pago en relación a otros países en pleno período de crisis financiera internacional. Si bien, se puede argumentar que es un sistema propio para alemanes en unas de las economías menos afectadas por la crisis, también es cierto que Alemania es una economía de mercado donde los incentivos económicos no son diferentes a otras economías desarrolladas como la de Estados Unidos o la del Reino Unido.

En términos de las necesidades de financiamiento de vivienda en Chile, son necesidades crecientes. Esto debido a que el país ha crecido fuertemente en los últimos años y lo seguirá haciendo, por aumentos propios de la población o migraciones desde otros países. Además, la economía chilena ha experimentado expansiones regionales puntuales producto del boom en el precio del cobre, gatillando una migración nacional y extranjera importante hacia la zona que demanda la construcción de nuevas viviendas. Por tanto, el mercado inmobiliario se ha mantenido dinámico con importantes incrementos en los precios.

Chile se encuentra en una situación en la que debe definir su estrategia de financiamiento de la vivienda, en especial si se tiene en cuenta que el financiamiento privado se concentra esencialmente en la banca privada que está bastante supervisada y regulada por la SBIF y el Banco Central. Las políticas crediticias más conservadoras -tomadas de la crisis financiera internacional (Basilea III)- si bien, resuelven bien el problema de riesgo moral pueden resultar demasiado restrictivas y -por tanto con tasas de interés altas- para los niveles de crédito que se necesitan para satisfacer una demanda creciente por viviendas en economías emergentes. Además, las políticas del gobierno se han orientado hacia los hogares de menos recursos a través de subsidios. Es así como un gran espectro de la sociedad chilena depende del sector privado en lo que se refiere al financiamiento de las viviendas.

En el estudio de la Universidad Alberto Hurtado se muestra que el SB es un sistema sano desde punto de vista financiero porque estimula el ahorro y no la deuda. Por tanto, puede ser adoptado por Chile con el fin de satisfacer especialmente, las necesidades de las familias de ingresos medios debido a que el mayor ahorro, las tasas fijas y un sistema cerrado minimizan el riesgo moral, adecuadamente regulado por el gobierno y el Banco Central de Chile. El informe demuestra también, que la experiencia internacional soporta esta hipótesis,

evitando círculos viciosos que llevan primero, a una burbuja inmobiliaria y después a una recesión larga. El SB logra además producir viviendas de buena calidad, una de las principales fallas de la política pasada de vivienda en Chile, que si bien aumentó la oferta habitacional a los sectores más pobres, también trajo hacinamiento y segregación social.

Finalmente, desde el punto de vista jurídico y práctico, dicho estudio plantea que existen dos opciones relativamente bien definidas para la incorporación del SB a Chile. En primer lugar, se podría actuar por medio de una entidad bancaria; la segunda modalidad sería la Cooperativa de Ahorro y Crédito que se asemeja a SB, por lo menos históricamente. Para adaptar una de estas figuras al SB se debe aplicar una serie de modificaciones. Sobre todo, tutelar que las instituciones en Chile funcionen con giro específico referido a la construcción, conservación, equipamiento, renovación y ampliación de las viviendas y áreas residenciales. ■

<sup>1</sup> García, Carlos J. y Carolina Riveros Ferrada, (2014) "Evaluación económica y legal de un sistema bausparen (sb) para Chile".