



**UNIVERSIDAD
TORCUATO DI TELLA**

Política nacional de vivienda

**Los impactos esperados en base a la
revisión de la literatura académica antes
y después del 2008**

Lic. Federico González Rouco

Escuela de Gobierno de la Universidad Torcuato Di Tella.

Trabajo final de la Maestría en Políticas Públicas.

Junio de 2018.

Tutor: PhD. Cynthia Goytia

**Referees: Dr. Iván Kerr
Lic. Marcela Cristini**

Política nacional de vivienda: los impactos esperados en base a la revisión de la literatura académica antes y después del 2008

Federico González Rouco

Abstract

Las políticas de vivienda están al centro de la plataforma de políticas de casi cualquier país, por lo que es necesario conocer cuándo, cómo y por qué llevar a cabo cada una. En esta tesis se analizan las distintas opciones y sus impactos en salud, educación, riqueza, desarrollo humano y compromiso cívico, teniendo en cuenta cómo cambiaron las conclusiones en la última década. Metodologías, datos y una crisis hipotecaria permitieron cuestionar algunos supuestos de la literatura académica relativa al sector. Para Argentina, este cambio permite conocer cómo mejorar y rediseñar una historia de políticas que no logró reducir el déficit habitacional en el país. El trabajo provee elementos para contribuir al actual Plan Nacional de Vivienda en su objetivo central de reducir el déficit habitacional, principalmente en pos de una correcta evaluación de los programas y propuestas de modificaciones en el diseño de los programas de crédito y alquiler.

JEL: G21, O18, R21, R28

Palabras clave: Vivienda, Argentina, evaluación de impacto, autoselección

RESUMEN EJECUTIVO

La vivienda es el principal activo de cualquier hogar propietario y uno de los principales costos mensuales de aquel que no es dueño del lugar donde vive. La calidad de la vivienda es un determinante de la salud de quienes viven ahí y la calidad del barrio es uno de los principales factores a la hora de analizar la estabilidad emocional, la seguridad y el nivel de capital social los individuos y de las comunidades. Todos estos aspectos hacen que el consumo de servicios de vivienda y su análisis como activo estén en el centro de cualquier programa de política pública.

En esta tesis se analiza qué impactos tienen las distintas políticas de vivienda y cómo cambió nuestro entendimiento de esto a raíz de dos factores: las mejoras en metodología de análisis y la recolección de datos, pero también las enseñanzas recogidas de la crisis del 2008. El primer punto permitió sofisticar las formas en que se realizan las evaluaciones de impacto, cómo se controlan variables y qué datos se usan, en paralelo al avance tecnológico que facilitó los mecanismos de recolección de información. La crisis del 2008 dejó al descubierto que parte de las conclusiones se tomaban como axiomas, aun cuando había una corriente alternativa en la literatura que ponía ciertas cosas en duda.

Hoy sabemos que los estudios disponibles muestran que ser propietario está relacionado con mejoras en el desempeño educativo de los niños, aunque ésta es mayor en la medida de que es acompañada por la estabilidad residencial (Aronson, 2000); que financiar mejoras en las viviendas o construcción incremental es una de las mejores maneras de impactar en la salud física de los hogares (Cattaneo et al., 2009); que la volatilidad macroeconómica puede afectar la salud psicológica de los deudores hipotecarios a través de sus deudas (Herbert, McCue y Sánchez Moyano, 2013); que los propietarios tienen mayores incentivos a invertir en capital social pero para acumular riqueza hace falta buen timing (Dipasquale y Glaeser, 1998; Boehm y Schlottmann, 2004); y que una mayor tasa de propietarios puede volver rígido al mercado laboral (Blanchflower y Oswald, 2013). Estas conclusiones, si bien verificadas para diferentes momentos y lugares a lo largo de los últimos años, no dejan de ser difícilmente replicables en sociedades donde la idiosincrasia, la situación laboral o habitacional pudieran ser diferentes. Por ejemplo, la validez externa de estos hallazgos puede no ser obvia si se quisieran comprobar en países en desarrollo, ya que la literatura es principalmente sobre países desarrollados.

Con estos avances, diseñar un programa de políticas de vivienda se vuelve más complejo ya que debe ir más allá de financiar la compra (Jaramillo e Ibáñez, 2002). Debe focalizarse correctamente la población objetivo de los programas de vivienda social o de crédito subsidiado,

para no generar demanda excedente en el mercado (Kiguel y Podjarny, 2011). A su vez, debe tenerse en cuenta que la localización de los hogares es importante para su trayectoria laboral y el cambio en el tipo de tenencia no siempre está relacionado con una mejor ubicación (Goythia et al., 2010).

A partir de avances en las metodologías econométricas de análisis de panel se logró identificar y aislar el sesgo de autoselección de manera tal que las diferencias no observables entre distintos tipos de personas pudieran ser tomado en consideración. Esto permitió que los impactos producidos por el cambio en el tipo de tenencia, por dar un ejemplo, no estuvieran sesgados por variables omitidas. Por otro lado, al mejorar los mecanismos de recolección de datos fruto de mejoras tecnológicas y de una mayor conciencia, se pudieron realizar estudios longitudinales que acompañan la evolución de un hogar, pudiendo inferir causalidad con mayor robustez.

En cuanto al análisis de la historia argentina, ésta sirve como fuente de aprendizaje (Rigotti, 1996; Cristini, Moya y Bermúdez, 2011; Cruces, 2016). La construcción de vivienda social vía FONAVI solo debe llevarse a cabo con una correcta identificación de las necesidades habitacionales, evitando su desvío para usos de gastos corrientes¹. En cuanto a la regulación, la UVA es uno de los principales avances del actual Plan Nacional de Vivienda (PNV), aunque su uso no debe sólo circunscribirse al crédito.

Para el caso argentino es esperable que el PNV tenga como correlato un aumento sustancial de la tasa de propiedad, especialmente en las principales ciudades, aunque en factores como salud y hacinamiento el impacto podría no ser tan relevante debido a la inestabilidad macroeconómica en el caso de la salud psicológica y al público objetivo en el caso del hacinamiento, especialmente por lo que se desprende del perfil beneficiado por el Plan Pro.Cre.Ar. en su nueva edición. En cuanto al efecto riqueza, sí es esperable que la mayor tasa de propietarios funcione como canal de ahorro sin un impacto de magnitudes macroeconómicas en el consumo debido a que el pago mensual de los créditos es similar al de un alquiler. A futuro, es posible esperar una mejora en el desempeño educativo de los beneficiados, aunque la estabilidad residencial será un factor clave.

Por último, la Secretaría de Vivienda debería comenzar a evaluar el PNV de forma inmediata en base a los datos administrativos de la situación previa y actual de los beneficiarios

¹ Luego de la crisis del 2002, se permitió reorientar los recursos del FONAVI hacia gasto corriente y no necesariamente a vivienda.

(hacinamiento, localización, tipo de tenencia, calidad de vivienda, etc.) y comenzar a diagramar evaluaciones de impacto de los distintos programas en variables educativas (deserción, desempeño y embarazo adolescente), salud psicológica (autoestima, stress), compromiso cívico (participación en actividades comunitarias e inversión en vivienda), riqueza (tasa de ahorro individual y agregada) y desarrollo humano (indicadores del mercado laboral y distribución del ingreso)

Resumen ejecutivo	2
I. Introducción	6
II. Un set de políticas	10
II. 1. Políticas de alquiler	12
II. 1.a. Impulso a la oferta. Construcción para alquiler social	13
II. 1.b. Impulso a la demanda. Subsidio al alquiler	14
II. 1.c. Control de alquileres	15
II. 2. Políticas de propiedad	17
II. 2.a. Con estado interventor	18
II.2.a.1. Crédito. Subsidio a la tasa de interés	18
II.2.a.2. Crédito. Subsidio al capital	20
II.2.a.3. Crédito. Vivienda incremental	21
II. 2.b. Con estado regulador	22
III. ¿Por qué queremos políticas de vivienda?	26
III.1. Salud	27
III.2. Compromiso cívico	32
III.3. Educación	37
III.4. Riqueza	44
III.5. Desarrollo humano	54
III.6. ¿Qué sabíamos y qué sabemos?	59
IV. ¿Qué esperar en Argentina?	62
IV. 1. Políticas de alquiler	63
II. 1.a. Impulso a la oferta	63
II. 1.b. Impulso a la demanda	64
II. 1.c. Control de alquileres	65
IV. 2. Políticas de propiedad	66
IV. 2.a. Cambio en la lógica de políticas a partir de la UVA	68
II.2.a.1. Plan PRO.CRE.AR. Solución Casa Propia (SCP)	75
II.2.a.2. Plan PRO.CRE.AR. Ahorro Joven (PAJ)	82
II.2.b. Vivienda incremental	83
II. 2.c. Estado constructor	85
IV. 3. Regulaciones	90
IV. 3.a. UVA	90
IV. 3.b. Regulación de alquileres	91
IV. 3.c. Cambios impositivos	91
IV. 4. Mirando al futuro	94
V. Conclusión y recomendación de política	99
VI. Bibliografía	108
VII. Anexos	113

I. INTRODUCCIÓN

La vivienda es el principal activo de cualquier hogar propietario y uno de los principales costos mensuales de aquel que no es dueño del lugar donde vive. La calidad de la vivienda es un determinante de la salud de quienes viven ahí y la calidad del barrio es uno de los principales factores a la hora de analizar la estabilidad emocional, la seguridad y el nivel de capital social de las comunidades. Todos estos aspectos hacen que el consumo de vivienda como servicio y su análisis como activo estén en el centro de cualquier programa de política pública.

En los últimos años, la vivienda ha comenzado a entenderse por parte de la literatura académica como un bien de mérito, uno en el que el Estado tiene un rol especial a la hora de influir en las funciones de demanda individuales debido a que, aun sin una falla de mercado, el consumo puede ser menor al socialmente deseado. Entender el consumo de vivienda como el de un servicio puede ser útil para separarla de la noción de vivienda como bien e incluir no solo la vivienda en propiedad sino en alquiler.

Para proponer e implementar políticas públicas enfocadas en solucionar esta situación, se supone que debe comenzarse por un planteo del problema, para entender mejor cuáles son las causas del déficit habitacional y qué efectos tendrán las distintas intervenciones en su reducción y en la calidad de vida de las personas. Para esto, es imprescindible conocer qué efectos genera cada tipo de política.

En esta tesis se plantean dos preguntas. En primer lugar, se buscará conocer cómo cambiaron los efectos esperados de las políticas de vivienda y qué factores explican este posible cambio. La segunda pregunta de investigación está relacionada a cómo estos cambios se insertan en las políticas de vivienda argentina, en vistas del nuevo Plan Nacional de Vivienda y sus diferencias con la historia de medidas implementadas.

Para la primera pregunta, la hipótesis a verificar es la siguiente: Por un lado, los avances en las metodologías econométricas y en el relevamiento de datos permitieron conocer más sobre cada política y, sumado a esto, la crisis del 2008 obligó a dudar de ciertas conclusiones que la literatura se encargaba de mantener como postulados indiscutibles. El primer punto permitió sofisticar las formas en que se realizan las evaluaciones de impacto, cómo se controlan variables y qué datos se usan, en paralelo al avance tecnológico que facilitó los mecanismos de recolección de información. La crisis del 2008 dejó al descubierto que parte de las conclusiones se tomaban como axiomas, aun cuando había una corriente alternativa en la literatura que ponía ciertas cosas

en duda. Se buscará analizar los cambios que experimentaron las evaluaciones de impacto de políticas de vivienda luego de la crisis global.

Por otro lado, la segunda pregunta a responder es qué lecciones dejó este cambio en la literatura de cara a la actual política de vivienda en Argentina, que recobró relevancia en la agencia pública tras el cambio de gobierno. En este caso, la hipótesis es que las fallas locales en torno a la problemática habitacional se deben a un incorrecto entendimiento de sus causas, que llevó a diseñar programas que no tenían posibilidad, aun cuando fueran bien ejecutados, de disminuir el déficit de vivienda y de ampliar el acceso a la vivienda en general.

Desde 1981 hasta hoy, la proporción de hogares con problemas habitacionales en Argentina osciló entre el 20% y el 30%, mostrando un carácter estructural del déficit a través del tiempo, aunque el aumento se debió principalmente a la mayor cantidad con déficit cualitativo, que pasó del 10% a cerca del 20%². Esta situación es similar en la mayoría de las principales ciudades de la región (Bouillon, 2012). Sin embargo, no hay país latinoamericano que no tenga la palabra “vivienda” en el nombre de algún ministerio y esto no es aleatorio ya que la región tiene una gran cantidad de hogares con algún tipo de déficit habitacional, incluyendo aquellos hogares con tenencia precaria en villas y asentamientos, por lo que la necesidad de soluciones es mayor. A pesar de los intentos de los distintos gobiernos por aportar diferentes ideas y soluciones, el foco ha estado restringido a una escasa variedad de programas que no permiten atender las características del déficit y su composición por niveles de ingresos.

En términos generales, dentro de la literatura de políticas públicas enfocadas a la vivienda había consenso acerca del impacto que aumentar la tasa de propietarios tenía en el nivel educativo y en la capacidad de acumular capital; de cómo cambiaban los barrios ante la instalación de un complejo de viviendas sociales; o de cómo afectaba a la salud psicológica el hecho de cambiar el tipo de tenencia de un hogar. Sin embargo, esto parece haber cambiado en los últimos años fruto de dos factores: En primer lugar, los avances en la calidad de los estudios, generados por mayor disponibilidad de datos y mejoras en las metodologías. Por otro lado, la crisis subprime de 2008 parece haber revitalizado a una parte de la literatura hasta ahora olvidada.

² Se entiende como déficit cuantitativo al faltante de viviendas sumado a la cantidad de hogares que residen en viviendas irrecuperables. Por otro lado, el déficit, cualitativo comprende a los hogares que habitan viviendas con calidad precaria pero recuperable, con hacinamiento o cuyo tipo de tenencia es informal.

Para el abordaje de las preguntas de investigación se realiza un meta-análisis, en que se analizarán principalmente evaluaciones de impacto, aunque también hay otros tipos de estudios cuando corresponde, de los últimos 50 años y se comparan sus metodologías, contextos, bases de datos y conclusiones. En base a esto, se puede ver cómo a lo largo del tiempo la literatura puso en duda ciertos mecanismos de transmisión que justificaban las políticas y permitió la mejora en el diseño de las políticas a nivel global.

Se hará foco especialmente en lo respectivo a políticas de vivienda, dejando de lado lo relacionado con uso del suelo y políticas de hábitat debido a que ampliaría excesivamente el marco de la tesis y volvería muy complejo llegar a conclusiones concretas. Por otro lado, una limitación del estudio es que la literatura analizada es mayoritariamente sobre programas o políticas en países europeos o en Estados Unidos. Esto es así debido a que no existe, más allá de algunos trabajos puntuales y de un grupo pequeño de autores, literatura que permita hacer un seguimiento de los trabajos a lo largo de medio siglo, como sí sucede en las regiones antes mencionadas. América Latina no cuenta con estadísticas confiables y consistentes que permitan hacer un seguimiento de las políticas y sus impactos.

De una revisión crítica de la literatura con el enfoque mencionado, hoy sabemos que ser propietario está relacionado con mejoras en el desempeño educativo de los niños, aunque debe acompañarse por estabilidad residencial que permita capitalizar los efectos de permanecer en una escuela, pudiendo transitar la curva de aprendizaje; que financiar mejoras en las viviendas o construcción incremental es una de las mejores maneras de impactar en la salud física de los hogares debido a que se reduce la exposición de los hogares a bacterias, materiales tóxicos y demás promotores de enfermedades; que la volatilidad macroeconómica puede afectar la salud psicológica de los deudores hipotecarios a través de sus deudas, aunque en contexto de estabilidad duradera ser propietario es positivo; que los propietarios tienen mayores incentivos a invertir en capital social debido a que el costo de mudarse es mayor y se alargan los plazos; que para acumular riqueza hace falta buen timing aunque la acumulación de capital suele darse más en propietarios que en inquilinos; y que una mayor tasa de propietarios puede volver rígido al mercado laboral.

El caso argentino es un continuo de errores de enfoque, de focalización, de diseño y de implementación. Como conclusión preliminar, el hecho de que el déficit habitacional persista desde hace décadas permite inferir que las políticas que intentaron abordarlo no han sido eficaces. La creación del Plan Nacional de Vivienda permite por primera vez un enfoque integral,

aunque podría complementarse con políticas que contemplen al alquiler como una opción viable y no como un residuo. Por otro lado, la creación de la UVA aparece como el principal hito.

La tesis sigue de la siguiente manera: la sección II describe las diferentes políticas de vivienda existentes, clasificadas según qué tipo de objetivo tienen, el rol que el Estado tiene en ellas y según intervengan desde el lado de la demanda o de la oferta. La sección III profundiza el análisis sobre las evaluaciones de impacto realizadas en los últimos 50 años y compara los distintos resultados para políticas similares, para luego resumir cómo cambió lo esperado de cada política en los cinco principales grupos temáticos: salud, educación, compromiso cívico, riqueza y desarrollo humano. La sección IV repasa el actual set de políticas y analiza cada uno de los componentes a la luz de la clasificación propuesta en la Sección II y los efectos esperados de la Sección III. En la Sección V se presentan las conclusiones de la tesis y se plantean recomendaciones de política para tener en cuenta qué se puede modificar en el actual programa teniendo en cuenta las experiencias internacionales. Entre las más relevantes, las políticas aplicadas en Chile en torno a la asequibilidad son un ejemplo, especialmente el caso de la UF, que Argentina ya está replicando, y el programa Chao Suegra. Por otro lado, el programa Sección 8 podría funcionar como guía para el sector público si se quisiera implementar un programa de fomento a la construcción con destino de alquiler.

II. UN SET DE POLÍTICAS

Existen diferentes tipos de políticas de vivienda y cada uno cuenta con un objetivo puntual. En conjunto, componen un set de medidas que deben ser usadas según el contexto lo requiera, siguiendo las buenas prácticas y teniendo en cuenta las diferencias entre los diferentes contextos a afectar. En el ideal, uno pensaría que el abanico de políticas debería incluir todas las que hagan falta y no depender de una sola. Sin embargo, para saber cuándo y cómo implementar y diseñar el set integral de políticas, primero debe conocerse cuáles son los posibles caminos a seguir.

Una política de vivienda es aquella orientada a limitar, impulsar o habilitar la construcción, el mejoramiento o la ampliación de viviendas. Los principales objetivos son los de mejorar la calidad de las viviendas existentes, ampliar el parque habitacional y acelerar o desacelerar el crecimiento del sector de la construcción, según se crea conveniente (Angel, 2000). Además, como plantean Hofstetter, Tovar y Urrutia (2011), en América Latina se vuelven especialmente necesarias las políticas de vivienda debido al alto grado de déficit habitacional, producto de la rápida urbanización que no fue acompañado por un aumento del stock de viviendas, ni en cantidad ni en calidad.

Una política de vivienda debería tener, tal como plantea Olsen (2003), tres propiedades básicas:

1. Debe fomentar a que, para cada nivel de ingresos, la familia con peor calidad de vivienda pueda mejorar su situación en comparación a la que elegiría si sólo se le transfiriera un monto equivalente de dinero. Es decir, no es solo el gasto social, sino que la política debe orientar la decisión, debido a que se entiende a la vivienda como un bien de mérito.
2. No debería haber discriminación en cuanto a la asistencia que reciben las familias con iguales características objetivas.
3. La solución habitacional proporcionada debe representar el menor costo posible para los inquilinos y el gobierno.

Dado que lo que se busca es que la persona acceda a una vivienda de calidad, no será imprescindible que sea vía la compra, sino que el alquiler puede ser un mecanismo útil. Según Jaramillo e Ibáñez (2002), la decisión de alquilar históricamente fue considerada como menos deseable para el ciudadano que la de comprar y el mercado de alquilar como uno en el que se contraponían dos partes con fuerzas desiguales. Por esto, se llevaban a cabo diversas políticas que intentaban regular y mejorar la posición del inquilino (la principal medida era el congelamiento de

precios) aunque los resultados no terminaban siendo los buscados.

Sin embargo, esta percepción está cambiando debido a ciertos cambios producto de la nueva configuración de la sociedad globalizada. Alquilar es una opción más flexible, con menores costos de transacción y más cercana a las necesidades de nuevas generaciones con mayor propensión a cambiar de ciudad o país debido a un mercado de trabajo en el que las cadenas de valor están distribuidas a lo largo del mundo. Por otro lado, el alquiler es la única opción viable para muchas personas que no pueden acceder a un crédito hipotecario.

Las medidas implementadas pueden tener foco en el acceso a la vivienda a través del alquiler, impulsando la construcción orientada para que aumente la oferta de viviendas en alquiler o bajando los costos de entrada vía un subsidio para inquilinos. Por otro lado, pueden buscar aumentar la cantidad de propietarios y en esto será clave diferenciar el rol que toma el Estado: En primer lugar, puede tener una participación directa fomentando la demanda a través del mercado de crédito hipotecario con subsidios a la tasa de interés o al capital o fomentando la oferta financiando la construcción de viviendas sociales.

Además, el Estado puede modificar las regulaciones para impulsar el mercado en su conjunto, por ejemplo, aumentando el apalancamiento de las familias, exigirles menor ahorro previo, innovar en la modalidad del crédito (UF o UVA, por ejemplo) o con créditos intermedios o puente. Por último, puede diseñar una regulación sustentable del mercado secundario de crédito, con bancos de segundo piso e instituciones financiando con vistas al largo plazo.

En resumen, así podrían identificarse:

1. Políticas de alquiler
 - a. Impulso a la oferta. Construcción para alquiler social
 - b. Impulso a la demanda. Subsidio al alquiler
 - c. Regulación de alquileres
2. Políticas de propiedad
 - a. Con Estado interventor
 - i. Subsidio a tasa de interés
 - ii. Subsidio a capital
 - iii. Vivienda incremental
 - b. Con Estado regulador. Unidad de cuenta, seguros, LTV, RCI

II.1. POLÍTICAS DE ALQUILER

El mercado de alquileres es especialmente relevante por su rol complementario al de compraventa de viviendas. Brinda una alternativa generalmente más accesible a quienes no alcanzan a cubrir el costo de ser propietarios, pero, también (y quizás más importante) permiten menores costos de transacción a la hora de cambiar de vivienda. Un hogar que alquile su vivienda podría ir mudándose a medida que el ciclo de vida vaya avanzando, dado que el espacio requerido no sería el mismo a lo largo de los años y esto permitiría un uso más eficiente de los recursos. Como consecuencia deseable, este proceso de adaptación de la vivienda al ciclo de vida (y no al revés) permitiría la filtración y mejora la situación habitacional en todos los segmentos, aunque esto no es obvio y depende del país y la estructura habitacional preexistente (Dieleman y Everaers, 1994).

Por último, aunque existen otros beneficios, un mercado de alquiler que funciona permite que las familias que no pueden acceder al mercado formal de financiamiento no tengan que recurrir al mercado informal de vivienda, sino que pueden estar dentro de la formalidad en una vivienda de mayor calidad que la que comprarían en el mercado informal. En este caso, el inquilino tiene la opción de balancear entre ser propietario o acceder a una vivienda de mayor calidad (Funaro, 2011; Torres Ramírez, 2012). El alquiler, además, permitiría a la persona tener diversificado su capital y no apostar todo a una única inversión, como plantean Blanco, Cibils y Muñoz (2014) aunque para que este canal funcione como se menciona en la literatura debe apoyarse en una capacidad concreta de ahorro por parte de los hogares y no en el alquiler como única opción de acceso a la vivienda.

En América Latina este tipo de políticas no son algo común ya que las políticas suelen estar enfocadas en facilitar la compra de vivienda. Esto es un problema porque, dado que el acceso al crédito es escaso y los ingresos son bajos, la posibilidad de comprar una vivienda pasa a estar directamente relacionada con la ayuda estatal (como en el caso de Chile, donde el 80% de las compras fue a partir de algún tipo de apoyo público).

Debido a la historia económica de América Latina, el alquiler puede aportar soluciones de corto plazo. Cerca del 20% de los hogares están habitados por inquilinos América Latina y un 37% compró una vivienda con algún tipo de déficit. Hay margen para aumentar la cantidad de inquilinos a través de políticas eficientes que complementen las ya existentes (Funaro, 2011; Blanco, Cibils y Muñoz, 2014).

II.1.a. IMPULSO A LA OFERTA. CONSTRUCCIÓN PARA ALQUILER SOCIAL

El consumo de vivienda puede ser tanto de forma permanente, al comprar un inmueble, o temporal, alquilando su uso. De cualquier manera, alguien debió haberlo construido y aquí es donde empiezan los problemas de acceso ya que la oferta de viviendas suele ser menor a la necesaria para satisfacer la demanda del total de los hogares.

Para contrarrestar este problema una de las medidas históricamente usadas era la construcción por parte del sector público para aumentar la oferta de vivienda en alquiler. Generalmente, estas unidades se ofrecían a un precio menor al del mercado. Olsen (2003) describe los distintos programas de vivienda accesible comenzando con el *Housing Act* de 1937 en Estados Unidos y detalla cómo las políticas con foco en la provisión pública de unidades para alquiler fueron variando hacia políticas que subsidian al sector privado.

Lamentablemente, debido a que la literatura suele concentrarse en los países desarrollados y a que nuestra región no cuenta con muchas experiencias de políticas de este tipo, no es posible saber cuáles fueron las fallas y aciertos en países comparables a Argentina. Uno de los pocos casos es la Ley 820 que se promulgó en Colombia en el 2003 y daba una exención fiscal por 10 años a los desarrolladores de vivienda para alquilar, pero, según Torres Ramírez (2012) no generó el efecto esperado, al menos no en la magnitud que se buscaba.

En cambio, sí se puede saber lo que sucedió en Estados Unidos, por ejemplo. Uno de los principales problemas que encontraron Collinson, Ellen y Ludwig (2015) fue el diseño de los edificios en los que residían las familias, ya que no seguían la lógica arquitectónica de los barrios en los que estaban y, entonces, eran fácilmente identificables. Por otro lado, la decisión de construir y proveer viviendas dependía de las jurisdicciones locales por lo que, ya que algunas elegían no hacerlo, las familias beneficiarias se concentraban solo en algunas ciudades, especialmente en los suburbios y lugares donde ya residían familias de bajos ingresos y pertenecientes a minorías. Debido a estos problemas y al giro internacional hacia el fomento a la demanda, desde 1990 que viene cayendo la cantidad de hogares que componen la oferta pública de alquiler.

El programa más importante en Estados Unidos actualmente es el *Low Income Housing Tax Credit (LIHTC)*, lanzado en 1986, que permite acceder a exenciones fiscales y financiamiento a la hora de construir viviendas para alquilar. Este tipo de programas son necesarios porque impulsan la oferta de viviendas, permitiendo una mayor elasticidad con respecto al precio.

En el caso australiano, por ejemplo, el precio no podía superar un valor fijado en base a los

costos históricos y el subsidio se otorgaba a todas aquellas familias que pagaban más del 20% de sus ingresos mensualmente en el alquiler. Con el tiempo, se pasó a tener precios máximos para las viviendas sociales en alquiler fijados por el mercado. El efecto no deseado de la concentración de población vulnerable en núcleos habitacionales fue la creación de zonas marginales (Yates, 2013).

En América Latina el caso más cercano es el de Uruguay, donde funciona un programa de fomento a la construcción de vivienda social a través de exenciones impositivas. Las viviendas construidas tienen que tener destino de alquiler o de compra, pero siempre con destino a hogares de ingresos medios o bajos. En 2017 se modificó la regulación imponiendo precios máximos a los alquileres bajo esta modalidad y se fijó al Estado uruguayo como primer comprador en caso de venta de estos inmuebles, con el objetivo de no reducir la cantidad de Viviendas de Interés Social (VIS). Entre 2011 y 2017 se construyeron alrededor de 5.000 VIS de las que mil tuvieron destino de alquiler y el resto de compra. Así, el programa representa hoy el 1,2% de las viviendas en alquiler (Noguez, 5-4-2017)

El impulso a la oferta vía construcción pública, como se mencionó previamente, suele venir acompañado de algún mecanismo de transferencia a la demanda, pero el componente más importante es la intervención en el mercado desde el lado de la oferta, motorizando la construcción y no orientando la demanda.

II.1.b. IMPULSO A LA DEMANDA. SUBSIDIO AL ALQUILER

Con el tiempo, la manera de facilitar el acceso a la vivienda pasó a estar puesta en solucionar el problema de la asequibilidad. La oferta de vivienda suele crecer a un ritmo muy distinto a lo que lo hace la demanda y, entonces, es necesario mejorar la capacidad de pago de los hogares dado un nivel de precios de alquileres. El subsidio al alquiler pensado desde la demanda consiste en una transferencia al hogar que permita afrontar de mejor manera el pago mensual.

En este punto vale la pena la discusión planteada por Collinson, Ellen y Ludwig (2015) sobre si el gasto en alquiler (o en vivienda, en general) es más importante que cualquiera de los otros gastos que una familia afronta mensualmente. De lo que se crea dependerá si la transferencia es en forma directa o si se hace orientada, en especies, hacia el consumo de vivienda. Los autores plantean que, si bien existen mejoras producto del subsidio en especies en el acceso a vivienda, en la internalización de externalidades y en la calidad de la vivienda, no existen claras diferencias con respecto a lo que resulta de una transferencia directa.

En 1974, años antes del LIHTC, el gobierno estadounidense lanzó el programa conocido

como sección 8, que consistía en transferencias directas a los inquilinos de bajos ingresos con el objetivo de que el pago de alquileres representara una menor porción de sus ingresos, conocidos como vouchers de vivienda con la idea de ir dejando atrás la producción pública de vivienda social. Bajo este programa, que sigue hasta hoy, los inquilinos no pagan más que el 30% de sus ingresos en alquiler mientras que, el Estado paga el resto, si es que lo hubiera. Actualmente, los vouchers son el programa más importante del Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano (HUD, por sus siglas en inglés) en términos de partida presupuestaria (Olsen, 2003; Collinson, Ellen y Ludwig, 2015)

Para América Latina, el caso más interesante, aunque relativamente reciente es el del programa “Chao Suegra” lanzado a fines de 2013 para jóvenes de entre 18 y 30 años. En el caso chileno, quienes accedan al beneficio tendrán subsidio durante cinco años que les permitirá independizarse, ya que la población objetivo (parejas jóvenes de ingresos medios y bajos) conformaba un grupo con dificultades de acceder a su vivienda propia y sin capacidad de ahorro extra. Colombia, con la Ley antes mencionada, también comenzó a trabajar en la posibilidad de otorgar subsidios a la demanda vía transferencias.

Este tipo de políticas no deben limitar el margen de maniobra de los hogares si es que eventualmente quisieran comprar una vivienda. Es decir, el hecho de ser beneficiarios de un subsidio al alquiler no debería imposibilitarlos de postularse a un subsidio a la compra, ya sea al capital o vía tasa de interés. Es más, en el caso chileno, salir seleccionado para el subsidio al alquiler deja mejor posicionado al hogar a la hora de aplicar al subsidio para compra. Por otro lado, deben tenerse en cuenta los incentivos a la hora de diseñar el subsidio. No debe subsidiarse la totalidad del pago, sino que debe cubrirse una parte (por encima de un porcentaje determinado del ingreso como en Estados Unidos o una suma fija) para que el hogar tenga motivación de, si mejora su situación, reflejar eso en su situación habitacional (Blanco, Cibils y Muñoz, 2014).

Un punto clave de los subsidios a la demanda es que deben estar coordinados con lo que suceda en la oferta. Si el subsidio en la demanda estuviera disociado de las políticas de promoción de oferta, el aumento en el precio de los alquileres podría anular el efecto esperado, principalmente debido a la poca elasticidad del mercado de suelo y vivienda.

II.1.c. CONTROL DE ALQUILERES

Ante la situación en la que el precio de los alquileres suba aceleradamente con respecto a los ingresos de los hogares, poner un tope al precio de los alquileres o al ritmo de aumento suele

ser una de las primeras opciones que se ponen sobre la mesa.

Mientras que un mismo inquilino esté residiendo en un inmueble, el alquiler no podrá variar más que un determinado porcentaje. Sin embargo, según Diamond, McQuade y Qian (2017) imponer algún tipo de control a los alquileres tiene efecto redistributivo dado que los futuros inquilinos pierden a costa de quienes están alquilando en el momento de la imposición. Los propietarios afectados por el control impuesto a mediados de la década de 1990 en San Francisco redujeron la oferta de viviendas en alquiler en un 15%. Los inquilinos beneficiados por el control son más propensos, según sus resultados, a no mudarse.

Además de aumentar el precio de los alquileres como consecuencia de una menor oferta disponible, los propietarios tuvieron incentivos a remover a sus inquilinos. Para esto, una de las maneras era mudarse ellos mismos pero la más utilizada era cambiar el tipo de destino del inmueble en cuestión. Los propietarios que no podían aumentar los precios de sus alquileres tenían una probabilidad 10% mayor de convertir sus unidades en condominios.

En Nueva York rige un control de alquileres desde 1943, el más prolongado de los Estados Unidos. Inicialmente, esta medida comenzó como una reacción de emergencia que buscaba fijar los precios de todas las unidades en alquiler. En 1947 la regulación se modificó y permitió la libre fijación de precio de las unidades construidas luego de esa fecha. Para 1950, Nueva York era el único estado con regulaciones de este tipo. A comienzos de la década de 1970, un nuevo control de alquileres alcanzó a todas las unidades construidas antes de 1943 y a los edificios construidos posteriormente, pero con más de 5 unidades, conocido como estabilización de alquileres. Este nuevo mecanismo consiste en que los aumentos tendrán un porcentaje máximo fijado por un organismo específico. De esta manera, los aumentos no dependen de la oferta y la demanda. Según Linneman (1985), este mecanismo de estabilización tiene impactos positivos en la distribución del ingreso, principalmente por quiénes son los beneficiarios.

Si bien el gobernador De Blasio se ha referido a esta medida como esencial para el funcionamiento de la ciudad y el acceso generalizado a la vivienda, hoy solo el 2% de los hogares son alcanzados por el control y cerca de la mitad por el mecanismo de estabilización, mientras que el 77% es ocupado por inquilinos (Neate y O'Carroll, 19 de agosto de 2015; Nonko, 28 de agosto de 2017).

Funaro (2011) expone en contra de este tipo de políticas dado que sugiere que es uno de las principales limitantes de la expansión del mercado de alquileres al poner un tope a la rentabilidad del propietario y, así, reducir las inversiones en nuevas unidades.

Noah Smith (2018) agrega que el control de precios es uno de los primeros ejemplos de política pública con efectos no deseados que se les enseña a los alumnos de economía. El objetivo original es que los precios no aumenten. Este aumento está reflejando, siguiendo el modelo básico de oferta y demanda, un exceso de la cantidad de personas que quieren consumir relativo a las unidades disponibles. Entonces, fijar un precio máximo lo único que genera es presionar aún más a la oferta que, encima, se reduce producto de la falta de incentivos.

II.2. POLÍTICAS DE PROPIEDAD

Generalmente, la literatura de política de vivienda tiene en alguno de sus primeros párrafos alguna oración con el siguiente espíritu: "La vivienda es el principal activo de los hogares". En esa línea se condensan muchos de los motivos por los cuales es importante entender las políticas de vivienda, su impacto y sus formas. Es importante porque, desde el comienzo, la literatura generalmente tiene un sesgo hacia la propiedad, hacia medir los impactos en la riqueza de las familias tras la compra y no hacia las distintas opciones de política como se mencionaron anteriormente. Fomentar la compra sin tener en cuenta cuándo y cómo se compra puede llevar a problemas de magnitudes macroeconómicas, como quedó demostrado en 2007-2008.

Las políticas de propiedad suelen ser las más usuales en América Latina debido a que adquirir un inmueble funciona como resguardo ante las inestabilidades de la macroeconomía. Al estar valorizados en dólares, al menos en el caso argentino, las variaciones en el precio responden principalmente a factores de oferta y demanda y no a la desvalorización de la moneda local. Además, proveen una forma eficiente, de largo plazo y simple de ahorro, siempre y cuando el sistema financiero acompañe y brinde herramientas útiles.

Casi siete de cada diez hogares en el mundo están habitado por sus dueños, aunque no siempre son dueños de manera formal, por lo que las políticas de propiedad tienen el objetivo, también, de regularizar esta situación. La tasa de propietarios sobre el total no parecería tener una relación con el nivel de desarrollo de un país y esto se debe a que la decisión de comprar o alquilar (o alguna otra variable, aunque estas son las más comunes) depende de variables que van por un camino distinto al del desarrollo de un país. Lo que sí puede estar relacionado con el desarrollo es la cantidad y calidad de opciones que enfrenta una familia a la hora de ver sus chances de comprar, si es que lo quisiera. Por otro lado, la tasa de propietarios sí parecería estar relacionado con el sistema jurídico y con el grado de urbanización del país en cuestión (Blanco, Cibils y Muñoz, 2014).

Las políticas orientadas a facilitar el acceso a la propiedad pueden diferenciarse según el rol del Estado entre las que tienen un Estado interviniendo en los mercados y las que priorizan el rol del Estado como fijador de límites. Esta tipología, aunque no es usual en la literatura, permite diferenciar el paquete de medidas comprendido dentro del PNV.

II.2.a. CON ESTADO INTERVENTOR.

En primer lugar, el Estado puede tomar una posición protagónica e intervenir en el mercado de vivienda, suelo, crédito, insumos de la construcción o hasta ser constructor. En este caso, se hará foco en las intervenciones del Estado en el mercado de crédito, ya sea vía subsidios a la tasa o al alquiler, y en el crédito como motor de la construcción incremental. Además, la manera cada vez menos utilizada de Estado constructor también será analizada. Se eligieron estas debido a que, más allá de ser las más utilizadas, son especialmente relevantes para el caso argentino. En ambos casos, el Estado interviene el mercado de vivienda y suelo, aunque en el primer caso, en el que impulsa la demanda, la intervención es menos activa, sino que funciona como impulsor de la actividad y no como participante concreto en el mercado.

La decisión de ser propietario depende de distintas variables, pero, principalmente, depende de la etapa del ciclo de vida, de los ingresos permanentes y transitorios, de las preferencias del hogar y de la situación del mercado (Dieleman y Everaers, 1994).

Uno de los principales problemas de los hogares de ingresos bajos, a quienes se supone que debería estar enfocada la política con Estado interventor, es la asequibilidad, dado que sus ingresos mensuales no suelen estar en línea con lo que el sector financiero les exige.

Para impulsar el crédito, se pueden tomar dos caminos, principalmente: Subsidiar la tasa de interés (por lo que el costo del dinero será menor y el recargo por sobre el capital no será tan pesado) o subsidiar el capital (a través de una transferencia por única vez que reduzca la necesidad de financiamiento).

II.2.a.1. CRÉDITO. SUBSIDIO A LA TASA DE INTERÉS

Generalmente, los países suelen usar fondos de estabilización inmovilizados para subsidiar la tasa de interés de los créditos hipotecarios ante la excusa de que estos programas se usan en casos de crisis financieras internacionales.

El período post 2008 dio lugar a muchos casos de este tipo, como el colombiano o el argentino, con Pro.Cre.Ar. (Hofstetter, Tovar y Urrutia, 2011; Murray y Clapham, 2015), aunque

existen experiencias desde mucho antes, tal como Kuttner y Shim (2013) reflejan en su estudio sobre el impacto de los créditos hipotecarios con cero tasa de interés en 57 economías de Asia Pacífico (13), Europa Central y del Este (15), América Latina (6), Medio Oriente y África (2), América del Norte (2) y Europa Occidental (19). Según ellos, este tipo de créditos puede tener un efecto en el nivel de actividad del sector financiero y revitalizarlo en momentos de recesión, aunque también remarcan que lo más importante son los cambios regulatorios como permitir una mayor ratio cuota-ingreso o un mayor nivel de apalancamiento.

Como en todo mercado, el impacto de un subsidio en términos de traslado al precio dependerá de las elasticidades. Si ni la curva de demanda ni la de oferta son completamente inelásticas, el subsidio será, en la práctica, repartido entre consumidores y oferentes. Con el subsidio a la tasa de interés sucede algo similar y Hofstetter, Tovar y Urrutia (2011) lo comprobaron para el caso colombiano.

En primer lugar, encuentran el esperado impacto negativo de un aumento en la tasa real de interés sobre el valor total de créditos otorgados, reflejando que la curva de demanda es elástica. Sin embargo, encuentran que no todos los consumidores son iguales, sino que aquellos beneficiarios de los programas de Vivienda de Interés Social (VIS) reaccionan proporcionalmente más al aumento de la tasa de interés. Es así que el subsidio a la tasa de interés que reciben los participantes de VIS genera un efecto muy positivo en la demanda de crédito. En definitiva, el primer cuerpo de resultados es lo esperado: Aumentos en la tasa de interés desincentivan el crédito, pero lo hacen más en los potenciales solicitantes de menores ingresos.

En segundo lugar, encuentran que el subsidio de cinco puntos porcentuales a la tasa de interés se traslada en parte a la tasa real de mercado por lo que termina afectando a los no beneficiarios. Un problema adicional de este tipo de intervenciones es que, al ser un subsidio, la restricción presupuestaria fija un máximo a la cantidad de beneficiarios por lo que necesariamente habrá demanda no satisfecha.

Como en toda política pública, el país donde se implemente es un factor clave a la hora de analizar el resultado. Por eso es que debe tenerse en cuenta cómo es la demanda de vivienda de cada país o ciudad mientras se está diseñando un programa. Garabato y Ramada-Sarasola (2011) analizan la demanda de vivienda de Uruguay y encuentran que la elasticidad precio es menor que en otros países, como México, lo que refleja que la necesidad de vivienda es mayor en Uruguay y que esto limita las chances de reaccionar a aumentos en el precio. Además, encuentran que la elasticidad es mayor en la demanda de vivienda informal, dado que la menor cantidad de

restricciones permite una movilidad mayor, sumado a que las familias que consumen vivienda informal suelen estar más dispuestas a movilizarse en busca de empleo u oportunidades.

Un último mecanismo para reducir el déficit cuantitativo puede ser el subsidio a la oferta complementado con crédito hipotecario a tasas subsidiadas. De esta manera, el Estado licita y ejecuta la construcción de viviendas para luego otorgar a familias de bajos recursos que pagarán cuotas mensuales menores a lo que podría ser una cuota de mercado. El objetivo es que, con lo recuperado mensualmente por estas cuotas se puedan financiar nuevos desarrollos. Según desarrolla Held (2000) para el caso de Colombia, Chile y Costa Rica, este tipo de subsidios a la oferta junto con subsidios a la demanda vuelve insostenible la política de vivienda debido a que la escala necesaria para generar un real impacto nunca puede ser alcanzada por el ritmo de construcción. Para peor, si bien se aporta al déficit cuantitativo, aumenta aceleradamente el déficit cualitativo debido a la imposibilidad de los hogares de invertir en mejoramiento y mantenimiento de la vivienda.

Un programa que está comenzando a ser analizado es el “Minha casa, minha vida” (MCMV), que buscaba brindar mejor infraestructura y opciones de vivienda a las familias que sufren algún tipo de déficit habitacional. Impulsó la construcción de 4,4 millones de viviendas entre 2009 y 2016 con un subsidio al capital del 88%. Según Biderman et al. (2018), sin embargo, en Brasil el problema no es la falta de vivienda sino la escasez de infraestructura y opciones de localización. MCMV no logró revertir la manera en que se expande la mancha urbana, sino que reforzó la creación de nuevos centros urbanos alejados de las principales áreas económicas y de su infraestructura.

II.2.a.2. CRÉDITO. SUBSIDIO AL CAPITAL

Otro mecanismo posible es no distorsionar el mercado del crédito sino ampliar la cantidad de personas que, a una misma tasa de interés, pueden acceder al crédito. Sin necesidad de dotar de inestabilidad al sistema financiero, bonificar parte del capital funciona de la misma manera que aumentar el apalancamiento máximo posible, aunque, en este caso, se agrega que el endeudamiento es menor. Es decir, el solicitante puede acceder al mismo crédito debiendo menos y el sistema financiero no sufre de sobreapalancamiento.

Subsidiar el capital es preferible a subsidiar la tasa de interés porque no distorsiona mercados. La tasa de interés, que refleja el precio relativo entre el consumo presente y futuro, no se ve afectada y el sistema financiero puede seguir incorporando y reflejando los factores de

riesgo en su costo del dinero. De esta manera, el mercado de crédito hipotecario se expande y ya no requiere costear una pérdida en términos reales de los fondos prestables.

El beneficio principal en términos del beneficiario de bajos ingresos es que un subsidio al capital le permite una menor necesidad de ahorro previo, ya que el bono puede cubrir el pago inicial requerido. En pos de solucionar el problema de acceso a la vivienda, según Cerruti, Dagher y Dell'Araccia (2017), este es el principal beneficio.

Desde 2016, Argentina ha comenzado con este tipo de políticas en la segunda etapa del Plan Pro.Cre.Ar., copiando el modelo que funciona en Chile o Colombia. En el caso chileno, este tipo de programas se ha llevado a cabo de manera sostenida durante años, aunque en la última década se le agregó un componente de selectividad en los beneficiarios, buscando priorizar a las familias de menores ingresos (Salvi del Piero, 2016).

Sobre Colombia, Arbeláez, Camacho y Fajardo (2011) detallan que el principal filtro de elegibilidad es el ingreso del hogar y, luego, un puntaje en base a variables socioeconómicas. Si bien funciona desde 1991 en Colombia y Argentina replicó gran parte del diseño, la principal diferencia es que en Colombia el ahorro de la familia se toma como una variable a la hora de seleccionar y se prioriza a los que mayor capital ahorrado tengan. Sin embargo, el subsidio otorgado es inversamente proporcional al valor de la vivienda a comprar. Según ellos, el mercado financiero otorga una baja cantidad de créditos a las familias pobres pero el capital bonificado permite equilibrar la participación de los hogares de bajos ingresos, potenciando la asequibilidad y facilitando su acceso al crédito.

II.2.a.3. CRÉDITO. VIVIENDA INCREMENTAL

Para muchos hogares acceder a un crédito y comprar una vivienda es simplemente algo inaccesible. Generalmente, los mercados financieros están pensados para trabajadores formales, dado que la informalidad es un problema marginal en los países desarrollados. En los países en desarrollo las regulaciones no están adaptadas para incluir a los trabajadores informales en los sistemas de crédito a largo plazo, debido a su inestabilidad y volatilidad en la captación de ingresos. En estos casos, muchos gobiernos se encuentran ante la necesidad de buscar instrumentos alternativos, adaptándose a las necesidades y no buscando que los hogares se adapten a ellos (Hamid y Eihassan, 2014).

El proceso de vivienda incremental funciona para suplir esta brecha. Los hogares van completando su vivienda de a poco, según sus ingresos se los permitan. Inicialmente adquieren el

núcleo del hogar, posiblemente con un crédito por el cual solicitaron un capital muy por debajo de lo necesario para adquirir la vivienda terminada y completa. De esta manera, las necesidades se van satisfaciendo desde la más básica hasta arriba, permitiéndole al hogar estar dentro de la formalidad sin poner en riesgo su situación financiera (Greene y Rojas, 2008; Rueda Garcia, 2011).

II.2.b. POLÍTICAS DE PROPIEDAD. CON ESTADO REGULADOR.

Por otro lado, aunque generalmente no es excluyente, el Estado puede delimitar el campo de acción del sistema financiero, potenciar los distintos instrumentos de financiamiento. Dentro del espectro de regulaciones e instrumentos que existen, se analizará brevemente el caso del crédito hipotecario de mercado, que no depende del sector público más que en sus límites y normas básicas. Sin embargo, cambios en estas normas pueden ser por demás influyentes en el mercado. Además, existen distintos instrumentos como la securitización que amplían el margen de acción de los solicitantes de crédito y de fondeo por parte del sector financiero.

En los países emergentes, donde la macroeconomía puede transitar períodos de inestabilidad, las transacciones de largo plazo suelen no ser comunes. En el caso del crédito hipotecario, el tipo de cambio y la inflación suelen ser los principales factores de que la tasa de interés sea alta e impredecible, sumado a la vulnerabilidad a shocks externos. En estos casos, los hogares pueden preferir acceder a un crédito cuya cuota mensual sea fija aun si esto implica pagar una tasa de interés alta. Es el costo de la certidumbre (Cerruti, Dagher y DellAriccia, 2017).

El problema es que, debido a que la cuota estará fija durante un largo período en términos nominales, su valor real caerá rápidamente, sobre todo si la inflación es alta (o si la expectativa de inflación es incierta). Si es este el caso, la cuota inicial tiende a ser alta por los intereses. Como generalmente la cuota debe mantener una relación con los ingresos cercana al 25%, solo los hogares de los deciles más altos podrán acceder a un crédito de mercado. Según estimaciones de Hoek-Smit (2008), solo uno de cada cuatro hogares en países emergentes podría acceder a un crédito dado sus ingresos y su capacidad de presentar un activo colateral como garantía.

El crédito hipotecario es lo que permite que las mejoras en ingresos, por ejemplo, se vean reflejadas en el consumo de vivienda, a través de la posibilidad de ser propietario. Generalmente, una vivienda equivale a muchas veces el salario anual de un hogar por lo que no es posible comprarlo sin ayuda del sistema financiero. En los países con mercados de capitales y bancarios poco desarrollados, solo los deciles de mayores ingresos pueden comprar una vivienda ya que tienen una capacidad de ahorro y un capital social que les permite adquirir su propiedad sin

necesidad de financiamiento. Para el resto, la opción termina siendo acudir al mercado informal o al alquiler y, en ambos casos, enfrentarse a mercados colapsados por un exceso de demanda y poca oferta (Hoek-Smit, 2008; Funaro, 2011).

Otro de los componentes clave del acceso al crédito es cómo la regulación fija mínimos/máximos en términos del grado de formalización, ingresos, edad, la ratio que la cuota del crédito puede ocupar del ingreso o de cuánto se le puede prestar a cada hogar según el monto solicitado. Además, los instrumentos financieros que den robustez al sistema también permitirán menores costos de fondeo.

A su vez, el contexto también juega un papel importante. Más allá de las regulaciones y los ingresos de un hogar en particular, el entorno macroeconómico y político son variables que determinarán el nivel (y la volatilidad) de la tasa de interés, del tipo de cambio y de la tasa de inflación. Los países de América Latina, ante los problemas que enfrentaban en estas variables, fueron cambiando la forma en la que otorgan créditos, pasando de cuotas mensuales fijas y altas a cuotas ajustables (generalmente según el índice de precios, pero también se incluye el salario en algunos casos y la tasa de interés, aunque en menor medida) e inicialmente bajas, similares al precio de mercado de un alquiler.

En definitiva, el rol de las regulaciones es balancear entre la facilitación del acceso al crédito y el cuidado de la sustentabilidad macrofinanciera del país. Flexibilizar las exigencias puede parecer útil, pero debe tenerse cuidado con el efecto en precio de los inmuebles, tasa de interés y morosidad. En última instancia, el impacto en la riqueza de los deudores puede tener magnitudes macroeconómicas.

Según Cerruti, Dagher y DellAriccia (2017), aumentar la relación entre el valor del préstamo y el valor de la vivienda (LTV, por sus siglas en inglés) tiene un impacto positivo y significativo en la tasa de propietarios de menores de 35 años, cuando la capacidad de ahorro aun no alcanzó la magnitud necesaria para cubrir el pago inicial de una vivienda. Teniendo en cuenta el cuidado de la estabilidad financiera, recomiendan subir el LTV, pero solo para jóvenes profesionales. El LTV máximo a nivel mundial es 83%, según la mediana de las observaciones, siendo el más alto en Holanda con 125%.

A su vez, encuentran que las tasas de interés son predominantemente variables en los países emergentes, lo que puede explicar parte del bajo grado de penetración del crédito hipotecario a comparación de los países desarrollados. Vale aclarar que el hecho de que sea variable es, a su vez, un reflejo de la inestabilidad económica y política, como se mencionaba

antes. En economías inflacionarias, las regulaciones tendieron hacia la creación de unidades de cuenta ajustables que permitieran la indexación de las cuotas. Chile, Colombia, Bolivia, Uruguay, México y Argentina, por ejemplo, ya cuentan con algún mecanismo de este tipo.

Si bien el caso modelo es el chileno, Hofstetter, Tovar y Urrutia (2011) reflejan mejor los posibles problemas en la experimentación con estos instrumentos para el caso colombiano. Inicialmente, crearon un sistema de ahorro dentro de las Corporaciones de ahorro y vivienda (CAV) que ajustaba según la Unidad de Poder Adquisitivo Constante (UPAC), una unidad indexada a la inflación de los últimos doce meses. Las CAV eran atractivas ya que el resto del sistema financiero estaba pagando tasas de interés reales negativas por lo que la captación de depósitos, luego orientada al crédito hipotecario, fue exitosa al comienzo.

Con el tiempo, sin embargo, la tasa de interés del mercado subió hasta ser positiva en términos reales y el financiamiento hipotecario se volvió más difícil de conseguir. Las CAV presionaron para que sus depósitos pagaran una tasa mayor y lograron que la UPAC incluyera la tasa de interés de mercado además de la inflación pasada.

A fines de la década de 1990, la crisis asiática primero y luego la crisis en Rusia presionaron la tasa de interés al alza complicó los pagos mensuales de los deudores hipotecarios (similar a lo que sucedió a principios de la década de 1980 en Argentina con la circular 1.050). Como consecuencia, el sector colapsó, las CAV terminaron desapareciendo o reconvirtiéndose y la UPAC volvió a funcionar como una unidad de cuenta indexada por el índice de precios.

Un instrumento poco utilizado pero cada vez más común es el mercado de garantías para deudores hipotecarios que no cuentan con el inmueble colateral que se suele pedir. Este requisito suele ser una de las principales barreras de entrada a la vivienda, tanto en alquiler como en compra. La Ley 18.795 sancionada en Uruguay en 2011 creaba un fondo de garantías para deudores hipotecarios que funciona como reaseguro por si cae el valor de la vivienda, por ejemplo, aunque existen varios casos en la región.

Por último, la securitización es una manera de conseguir fondeo para el sistema hipotecario a partir de poner en el mercado secundario un paquete de hipotecas, consiguiendo liquidez a partir de ese grupo de activos. Se supone que el mercado hipotecario es robusto y, entonces, el banco paga una tasa baja por conseguir financiamiento, dado que el riesgo de default es cercano a cero. Con ese financiamiento puede conseguir nuevos créditos a una tasa de mercado mayor a la que paga por la securitización y el mercado empieza a apalancarse. El riesgo aquí es la caída en cascada. La regulación debe tener en cuenta los límites y los riesgos.

Las políticas de vivienda pueden ser muy diferentes entre sí, pero todas tienen un objetivo en común. Lo importante es conocer todas las herramientas a disposición y saber cuándo usar cada una, para lo que es necesario entender qué generan y en qué condiciones pueden ser beneficiosas.

III. ¿POR QUÉ QUEREMOS POLÍTICAS DE VIVIENDA?

Todo Estado tiene alguna política de vivienda, sin importar su base ideológica. Esto se debe a varias razones que van desde la macroeconomía a lo social. Hasta comenzada la crisis hipotecaria del 2008, la respuesta a por qué queremos políticas de vivienda se basó en conclusiones extraídas de estudios y trabajos académicos realizados entre 1960 y 2000. En los últimos años, sin embargo, estas conclusiones fueron puestas en duda a partir de nuevas evaluaciones con más y mejores datos, con un mejor entendimiento de los métodos econométricos y con una visión más crítica. Cada uno de estos puntos tuvo su aporte, aunque solo se comprende el cambio en ciertos campos cuando se analizan en conjunto. Entender cómo cambió la manera de analizar también deja abierta la posibilidad de que lo actual no sea una verdad absoluta, sino que solo sea una nueva etapa en una fase aprendizaje.

Pero antes de entender las causas sociales de las políticas de vivienda, hay factores macroeconómicos que pueden guiar la decisión. En primer lugar, este tipo de políticas movilizan un sector de la economía que suele ser muy relevante, que genera una gran cantidad de empleos para todo nivel de calificación y para todas las regiones de un país, pensando esto a nivel de la política federal. Lo mismo, en otra escala, podría pensarse para subniveles de gobierno, aunque esto depende del país.

La construcción es uno de los principales sectores a la hora de movilizar inversiones. Como se dijo previamente, la vivienda es el principal activo de casi cualquier hogar propietario por lo que reúne los ahorros de todas las familias. Este flujo de inversiones tiene magnitudes macroeconómicas.

Además, podría pensarse en la vivienda como un bien de mérito, uno que es socialmente deseable que todos posean. Aquí es donde la literatura empieza a entrar en conflicto. Hasta hace pocos años, se creía casi sin posibilidad de discusión que el hecho de ser propietario traía externalidades positivas en términos de resultados educativos como baja de la deserción escolar, mejoras en resultados cognitivos o en la tasa de embarazo adolescente; en términos de salud a través de una mejora en las condiciones de la vivienda que, por ejemplo, limitarían la exposición al plomo; en términos de compromiso cívico, ya que ser propietario daría incentivos para invertir más en capital social, en mejorar el barrio y en ser un mejor ciudadano, más informado y comprometido políticamente; y en términos de riqueza y acumulación de capital, ya que la propiedad funciona como un mecanismo seguro de cuidado de los ahorros, dado que los inmuebles tienden a apreciarse. Todo esto hoy está siendo discutido.

El resurgimiento de la literatura crítica surge con fuerza luego de la crisis financiera que tuvo uno de sus núcleos en el sector inmobiliario de varios países, especialmente Estados Unidos. Como plantean Herbert, McCue y Sánchez Moyano (2013), estos efectos positivos volvieron a ponerse en duda con fuerza luego de que se evaporaran billones de dólares en activos inmobiliarios, 10 millones de hogares se encontraran debiendo más que el valor de sus viviendas y otros cuatro millones hubieran sido desalojados. En este contexto, no todo parecía tan positivo.

La literatura, sin embargo, no debería estar basando sus conclusiones en base a las consecuencias de una crisis como la mencionada, ya que eso es un caso poco usual. Sin embargo, este evento permitió dar más fuerza a trabajos como el de Dietz y Haurin (2003) en el que postulan que todo trabajo previo a la década de 1990, y muchos de esa década, estaban expuestos a errores metodológicos y de falta de bases de datos robustas que permitieran sacar conclusiones relevantes.

En esta sección se busca responder a la primera pregunta de investigación, para lo que se analizará la literatura de externalidades de políticas de vivienda con foco en cinco temas: Riqueza, Educación, Salud, Compromiso cívico y Desarrollo humano. El objetivo es contrastar cómo, a lo largo del tiempo, fueron cambiando las metodologías y los resultados para, finalmente, poder encontrar algún consenso en la literatura que permita conocer qué debemos esperar de las políticas de vivienda, o también, conocer qué es relevante a la hora de implementarlas.

III.1. SALUD

La vivienda es importante para el bienestar de una familia, ya sean dueños o inquilinos, porque es donde duermen y donde pasan muchas horas al día. La literatura que analizó la relación entre vivienda y salud podría clasificarse en dos grupos: La que analiza el tipo de tenencia y la que analiza la calidad de la misma.

Corroborar si el paso a la propiedad tiene impactos en la salud física o mental es relevante siempre y cuando se hubieran superado ciertos niveles mínimos de calidad, dado que es muy posible que, de no ser así, la proporción de hogares con tenencia informal sea alta. Tal es el caso que plantea Funaro (2011) para América Latina.

Uno de los primeros trabajos que busca analizar el impacto de alguna política de vivienda en la salud fue el de Lawton y Cohen (1974), que intenta replicar lo hecho por Carp (1966). Lawton y Cohen, siguiendo la línea trazada por Carp, estudiaron cómo la relocalización de adultos mayores en residencias puede afectar su salud. A diferencia de Carp, encuentran que la salud

física de los seleccionados para ser relocalizados empeora en relación al grupo de control mientras que en términos de bienestar emocional y autoestima sí encuentran una mejora.

El deterioro físico, si bien aclaran que es inusual, podría deberse a que, una vez que se llega a la residencia, la atención médica se vuelve más inmediata y, entonces, los beneficiarios tienen un margen mayor para gastar menos energía. Sin embargo, esto hubiera podido controlarse previamente si se supiera más sobre las actitudes de quienes aplicaron, factor que no fue tenido en cuenta en el estudio. Otro de los puntos que los autores marcan como débiles es que la supuesta mejora en la percepción de la salud reportada surge de las respuestas de los mismos relocalizados y el miedo a responder distinto a lo esperado.

Años después, Macintyre et al. (1998) buscaron probar si el hecho de ser propietario de vivienda o auto tiene alguna relación causal con el estado de salud o, si es que correlacionan, lo hacen porque son proxys del nivel de ingreso o de autoestima (es decir, de una variable no observable). Según ellos, la literatura hasta ese momento no había podido explicar la relación entre variables no observadas, como el nivel socioeconómico, y el estado de salud, por lo que proponen estas dos como control. Encuentran que la tenencia de ambo bienes correlacionan positivamente con el estado de salud, aun luego de controlar por el nivel de ingresos (autodeclarado, por lo que no se puede saber cuánto de la relación es por ingreso permanente o transitorio) y por autoestima. Su conclusión es que la vivienda y el transporte tienen relación con el estado de salud, aunque no identifican los mecanismos de transmisión que explicarían el impacto.

Casi dos décadas después, Elleway et al. (2016) busca replicar el trabajo de Macintyre et al. para corroborar si las relaciones que habían encontrado se mantenían post crisis y cambios en los hábitos de consumo. Además, se proponen comprobar que los hogares beneficiarios de programas de alquiler social tienen niveles de depresión más altos. Encuentran que los resultados de 1998 se mantienen y que los inquilinos sociales son efectivamente más depresivos. Sin embargo, llegan a estos resultados manteniendo los errores metodológicos que les imposibilitan controlar por variables no observadas o sesgos de autoselección y, en adición, lo hacen mediante instrumentos de corte transversal, lo que impide analizar cómo afecta el pase hacia inquilino social (sea cual sea el tipo de tenencia previo).

Dietz y Haurin (2003) en una extensa revisión de literatura plantean que uno de los canales que podrían explicar la relación entre propiedad y salud es que sería poco esperable que una persona poco saludable tome las responsabilidades que conlleva ser dueño de una vivienda.

Entonces, aunque sugieren que sería lógica esta relación, aclaran que la causalidad no tiene sustento empírico. Tras enumerar una serie de trabajos que encuentran relación positiva entre distintas medidas de salud física y el hecho de ser propietario, agregan que una de las fallas más comunes en estos estudios es no controlar el sesgo de autoselección que podría existir, ya que es esperable que una persona con ciertas condiciones no observables sea propensa a cuidar su salud, tener una vida estable y ser propietario.

Otro enfoque sería que el canal de transmisión sea inverso, que llegar a ser propietario pudiera aumentar la autoestima del individuo y que, de esta manera, mejore su salud mental (Rohe, Van Zandt y McCarthy, 2001; Lubell, Crain y Cohen, 2007). La literatura ha diferenciado entre salud física y mental pero los resultados son mixtos en ambos casos. Si bien ser propietario puede tener efectos positivos en la autoestima y el stress, el proceso de compra (por ejemplo, con una hipoteca), los vaivenes en el precio de los inmuebles y el mantenimiento requerido pueden generar efectos adversos. Por otro lado, si bien la relación positiva pareciera estar bien documentada, los trabajos que buscan conectar la salud mental con la propiedad fallan en no controlar por variables externas y suelen tener muestras pequeñas.

Donde parece no haber discusión es en cómo la calidad de la vivienda afecta la salud de sus habitantes. El principal canal de transmisión en este caso es la exposición a distintas bacterias en el piso de tierra de las viviendas o a los materiales tóxicos que pueden aparecer en paredes en mal estado (Agnew, 2010). Brown et al. (2001) analizan cómo la relocalización de niños expuestos al plomo, sin mediar un mejoramiento del hogar en el que se infectaron sólo genera las condiciones para que el nuevo habitante de ese hogar se infecte, por lo que una política de prevención y mejoramiento de hogares vulnerables es recomendable. Sin embargo, como ellos mismos aclaran, su trabajo tuvo numerosos problemas metodológicos, tales como la imposibilidad de controlar por raza/etnia o de controlar cuántas veces y con qué pintura se pintaba el interior de las viviendas.

Cattaneo et al. (2009) parecería confirmar los resultados encontrados por Brown et al. con un trabajo que sí controla por un gran número de variables. Para analizar los impactos del programa Piso Firme en México, recrean un grupo de control aprovechando la variabilidad geográfica del programa y encuentran que reemplazar suelos de barro por cemento tiene un impacto significativo en la salud de los niños, que se refleja en una menor cantidad de casos de diarrea, infecciones parasitarias y anemia y en una mejora del desarrollo cognitivo. Además,

encuentran que esta mejora se refleja en un mayor bienestar de los adultos, que luego de la intervención pasan a estar más conformes con su vivienda.

Lubell, Crain y Cohen (2007) sugieren otros canales como el mayor espacio por persona que suele haber en las viviendas de los propietarios formales en comparación a las de los inquilinos o propietarios informales, aunque esto no necesariamente se cumple en todo tipo de país. Menor hacinamiento da más lugar a los niños a que desarrollen su personalidad, sin intervención del resto de sus familiares. Por último, agregan que las políticas de vivienda asequible permiten que las víctimas de violencia de género puedan escapar sus hogares violentos, teniendo un efecto muy positivo en su salud mental.

Thomson et al. (2009) presentan una comparación de dos revisiones de literatura ellos por ellos mismos, separados por alrededor de una década. En esos años, explican, la literatura relacionada a salud y vivienda mejoró sustancialmente gracias a una mayor disponibilidad de datos, principalmente, aunque aclaran que es una temática principalmente analizada en el Reino Unido. Vale aclarar que, debido a que los trabajos analizados son en inglés, quedan fuera un amplio abanico de trabajos que estudian la relación entre calidad de la vivienda y salud para los asentamientos informales de América Latina.

Esta mejora en los datos, sin embargo, parecería no haber sido acompañada por una mejora en el control de variables no observadas y en la identificación del sesgo de autoselección, uno de los factores clave a la hora de analizar impactos en este tipo de literatura. Rohe y Lindblad (2013) detallan las fallas de los trabajos realizados en este campo y agregan que tampoco tienen en cuenta el impacto de la crisis financiera en la salud mental de los propietarios que habían sido analizados en el período previo.

El HUD llevó a cabo un estudio longitudinal conocido como Moving to Opportunity (MTO) que consistió en realizar un seguimiento controlado de más de 4.000 hogares a lo largo de entre 10 y 15 años, comenzando a mediados de la década de 1990. Estos hogares eran separados en tres grupos: el “experimental” recibía el beneficio del voucher sección 8 (cuyo uso estaba restringido a barrios con baja tasa de pobreza) y asesoramiento para planificación de mudanza; otro grupo, llamado “sección 8”, recibía solo el beneficio del programa sección 8; y el último grupo no recibía ningún trato diferencial, aunque sí continuaba siendo elegible para programas en el futuro. Este estudio, llevado a cabo por el HUD, es el primero en analizar íntegramente y de manera longitudinal los efectos de un programa de vivienda. (Sanbonmatsu et al., 2011).

El estudio buscó confirmar la idea de que mudarse a un barrio con mejores condiciones tendría un impacto positivo en la salud física y psicológica. Encontraron que los participantes dentro del grupo experimental (quienes recibían el voucher y asesoramiento) tenían menores tasas de obesidad, pero no había diferencias entre el grupo control y quienes recibían solo el voucher. Por otro lado, no encontraron efectos significativos en los indicadores clásicos de salud (hipertensión, asma, dolores crónicos, entre otros). En cuanto a la salud psicológica, hubo un efecto positivo en la reducción del stress y la depresión de aquellos hogares beneficiarios del voucher, más allá del asesoramiento, aunque no encuentran efectos en otros indicadores como horas de sueño, ataques de pánico o stress post-traumático.

En resumen, la literatura ha encontrado un impacto positivo, en términos generales, de las políticas de vivienda en la salud. Ciertamente, es importante analizar cada medida individual de salud para conocer los impactos de manera más concreta.

Más allá de posibles fallas metodológicas y de la falta de controles en varios casos, la mejora en las condiciones de la vivienda mejoraría la salud de sus habitantes, producto de una menor exposición a bacterias o productos contaminantes. Por otro lado, una vivienda más amplia permite más espacio para cada miembro del hogar. Sin embargo, esto puede impulsarse sin necesidad de políticas que promuevan la propiedad.

Por otro lado, el hecho de ser propietario parecería tener un impacto positivo en la autoestima y en la voluntad de hacer cosas, aunque esto no ha sido replicado post crisis. La relación entre propiedad y salud psicológica no parecería estar bien documentada debido a las fallas metodológicas y a la incapacidad de controlar por factores externos.

Tabla 1. Resumen de la literatura: Salud

Autor	Variable independiente	Variable dependiente			Observación metodológica
Lawton y Cohen (1974)	Relocalización de adultos mayores en residencias	Percepción personal la salud	Actividad social	Salud funcional	Sin posibilidad de controlar variables pertinentes
		+	+	-	
Macintyre et al. (1998)	Propiedad de auto y vivienda	Salud física			No explican causalidad
		+			
Brown et al. (2001)	Cumplimiento de políticas de prevención de exposición al plomo	Salud física			Sin posibilidad de controlar variables pertinentes
		+			
Lubell, Crain y Cohen (2007)	Vivienda asequible	Salud física	Autoestima	Salud psicológica	
		+	+	+	
	Calidad y tamaño de la vivienda	Salud física	Hacinamiento		
		+	-		
Cattaneo et al. (2009)	Reemplazo de suelo de tierra por cemento	Salud física	Autoestima		
		+	+		
Sanbonmatsu et al. (2011)	Voucher de alquiler y mudanza a mejor barrio	Obesidad			Estudio longitudinal con RCT
		+			
	Voucher de alquiler	Stress / Depresión	Horas de sueño	Consumo de drogas	
		+	No hay efecto	+	
Elleway (2016)	Propiedad de auto y vivienda	Salud física			No explican causalidad
		+			
	Tipo de tenencia (propiedad)	Salud física	Autoestima	Salud psicológica	
		+	+	+	

III.2. COMPROMISO CÍVICO

La vivienda fija el lugar que uno tendrá como punto de referencia y cuál será su entorno. Desde este lugar, los hogares se relacionarán con sus vecinos más inmediatos, con su comunidad o con sus autoridades. Todo esto, según la literatura, dependerá de diversos factores como si uno es propietario o si existe mucha rotación entre los hogares. En principio, tendría sentido que, dado que los hogares propietarios tienen capital hundido en ese lugar, existen incentivos a que el contexto sea lo mejor posible, ya que podría impactar en el precio de sus viviendas. Por otro lado, esta inversión en capital social tiene un plazo de recupero largo por lo que los hogares propietarios tienden a ser más estables. La estabilidad, a su vez, podría permitir que los hijos de

propietarios cambien menos de escuela y obtengan mejores resultados. Por otro lado, no es obvio que los beneficios en términos de capital social se deban a la tasa de propietarios de un barrio y no a la estabilidad de sus residentes.

En uno de los primeros trabajos empíricos, Williams (1989) intentó analizar si existen ciertos segmentos sociales que tuvieran comportamientos similares tanto en la votación como en las decisiones de consumo de vivienda, con el objetivo de entender mejor los resultados electorales y las actitudes políticas. El trabajo era especialmente relevante dado que, en el Reino Unido, país que analizan, se estaba registrando un fuerte aumento de la tasa de propiedad.

Aunque aclaran específicamente que los estudios de corte transversal fallan en identificar relaciones causales, sí encuentran que la probabilidad de votar al partido conservador es mayor en el caso de los propietarios (aun mayor en el caso de quienes tienen trabajos no manuales) mientras que los inquilinos tienden a votar al partido laborista. Sin embargo, más allá de qué votaría cada grupo, no encuentran relación entre el tipo de tenencia y las actitudes políticas. Haría falta conocer cómo impacta el cambio de tipo de tenencia en el voto para poder asignar causalidades.

Cerca de 20 años más tarde, Manturuk, Lindblad y Quercia (2009) analizaron si el cambio de tenencia hacia propietario aumenta la tasa de votación en los barrios de menores ingresos de 30 áreas metropolitanas de Estados Unidos. Utilizaron un modelo probit bivariado dado que les permitió controlar las variables que podrían estar explicando variaciones tanto en la tasa de votación como en la de propiedad. Este tipo de metodologías es útil para controlar el sesgo de autoselección. Por otro lado, controlan por variables que permiten identificar diferencias estructurales entre las distintas áreas, como el precio relativo de vivienda y la situación laboral.

Como era de esperar, encuentran que, a mayor ingreso, mayor probabilidad de ser propietario y que, a su vez, los propietarios son más propensos a votar. Existen ciertos factores como la raza o la presencia de hijos de pueden afectar la tasa de votación y que fueron pertinentemente controladas. Además, encuentran que los residentes de barrios vulnerables son aún más propensos a votar. Estos resultados confirmarían lo encontrado por Williams con el agregado de que son estadísticamente robustos, aunque no es obvio que sea comparable el caso de los barrios de bajos ingresos estadounidenses con Reino Unido.

Otro de los aspectos relevantes de la participación política, más allá del voto, es cuán compenetrados están las personas con lo que sucede y qué nivel de cercanía buscan tener con las autoridades. Engelhardt et al. (2010) encuentra resultados interesantes, y mixtos, acerca de cómo

afecta convertirse en propietario a la participación política de los residentes de barrios vulnerables. Utiliza una metodología de asignación aleatorizada en base a un programa que seleccionaba beneficiarios para subsidios al ahorro de la compra de vivienda. En primera instancia, encuentran que el cambio en el tipo de tenencia aumenta en 17% la probabilidad de enviar una carta a una autoridad pública, aunque, una vez que se controlan por las tasas promedio de propiedad según los distintos grupos raciales y sociales, el efecto desaparece y hasta se vuelve negativo. Lo mismo sucede cuando se analiza el impacto en la probabilidad de votar en una elección, contradiciendo los trabajos previos.

El trabajo de Engelhardt deja en claro la necesidad de tener en cuenta los factores no observados ya que las conclusiones pueden cambiar sensiblemente y esto, a la hora de definir una política pública, es especialmente relevante.

También en Estados Unidos, Gay (2014), estudió cómo el desarrollo de un complejo de viviendas sociales orientadas al alquiler, dentro del programa LIHTC, afecta la participación en elecciones. Encuentran que la presencia de nuevos complejos aumenta la tasa de votación más que proporcionalmente. Analizando un panel que abarca 23 años comenzando en 1987 en los que fue creciendo la cantidad de viviendas construidas bajo este programa. Encuentran que la revitalización de los barrios impulsa la participación política. Según ellos, al comparar cada localidad contra sí misma no se requieren controles por variables omitidas.

Otro de los campos importantes en la literatura de vivienda y compromiso cívico es el de la formación de capital social. En el trabajo antes mencionado, Engelhardt (2010) encuentra que los propietarios son más proclives a realizar tareas de voluntariado, aunque, tal como sucedió con la participación en elecciones, el efecto se revierte cuando se instrumentan los controles. Este trabajo viene a discutir una larga historia de estudios que sí suponían haber encontrado relaciones positivas y causales entre el hecho de ser propietario y la participación dentro de la comunidad.

En un estudio pionero en la literatura, especialmente por su robustez metodológica, Glaeser y DiPasquale (1999) encontraron que los propietarios tienen incentivos a invertir en capital social en pos de mejorar el barrio debido a que descuentan la estabilidad residencial. Para controlar por un posible sesgo de autoselección, generan una variable instrumental que controla por la tasa promedio de propiedad en cada cuartil de ingreso para cada raza en cada estado. Si bien el núcleo de su trabajo es sobre Estados Unidos, replican el modelo con datos sobre Alemania y los resultados se sostienen. Además, aclaran que parte del efecto puede deberse a que ser propietario está relacionado con una menor movilidad residencial.

Otra manera de verlo es analizar la estructura en la que se reside en vez de el tipo de tenencia. Esto es lo que Glaeser y Sacerdote (2000) hicieron al comparar la conexión que tienen los residentes en departamentos o casas con su entorno. Tal como en Glaeser y DiPasquale (1998), controlan las variables sociales no observadas utilizando el promedio por cuartil de ingreso para cada raza en cada estado. Encuentran que efectivamente la estructura en la que se reside determina la profundidad de las conexiones sociales.

Específicamente, vivir en un departamento impacta positivamente en cuán involucradas estén las personas en una comunidad y en su situación política local, aunque no nacional. Por otro lado, quienes viven en casas están más conectados con lo que sucede fuera de su estructura habitacional (tienen una mayor proximidad con la calle) y eso podría explicar su relación con la política local. Por otro lado, los residentes de departamentos suelen reemplazar las relaciones con miembros de su comunidad que podrían darse en espacios comunes como clubes, iglesias y demás, con sus vecinos del edificio. Al replicar con datos de Alemania encuentran resultados similares. Por último, y en línea con el primer hallazgo, identifican una mayor tasa de crimen en las cercanías de grandes complejos habitacionales.

Una de las principales discusiones dentro de este campo, como se mencionó antes, es si el capital social y su generación son producto de los propietarios o solo de la mayor estabilidad. Es decir, ¿qué pasaría si un inquilino pudiera permanecer en el mismo inmueble durante años, sin riesgo de ser desalojado?

Una posible respuesta es la que dan Manturuk, Lindblad y Quercia (2012) al realizar un estudio longitudinal con el objetivo de medir cómo afecta el cambio de tipo de tenencia a la participación social. Utilizan un modelo longitudinal ex post que, a lo largo de cuatro años, permite calcular, en dos etapas, si un futuro propietario reunía las características no observables de una persona que participa en la sociedad y, de esta manera, controlar el sesgo de autoselección. Encuentran que ser propietario y participar están relacionados, aunque la movilidad residencial juega un papel clave, pero, en cambio, los inquilinos que pasaron a ser propietarios no cambiaron su forma de relacionarse, por lo que podría ser un efecto de largo plazo.

Otro hallazgo es que los inquilinos con bajo grado de estabilidad residencial tienen una menor probabilidad de participar en organizaciones vecinales que los propietarios con igual grado de movilidad residencial. Además, los propietarios estables también son más propensos a participar que los inquilinos estables. Otro resultado interesante es que la movilidad afecta

diferente a inquilinos y propietarios. Mientras que a los segundos parecería impulsarlos a conectar con sus vecinos como una manera de integrarse a su nueva comunidad, los inquilinos se comportan de manera opuesta, quizás por cómo se descuentan las futuras mudanzas.

Aarland y Reid (2018) también intentan contestar a la pregunta antes formulada. Entre 2004 y 2010, un grupo de inquilinos en Noruega se postuló a créditos hipotecarios en un programa del Estado. Los autores realizan un estudio longitudinal en el que analizan las trayectorias de aquellos que salieron seleccionados y los que no. Como todos revelaron sus preferencias por ser propietarios, podría suponerse que no hay diferencias sustanciales entre ellos, al menos no observables. Si bien podría haber un sesgo en la selección de los participantes, el resultado se modeliza para volverlo endógeno y eliminar cualquier posibilidad de autoselección. Como era de esperarse, ser propietario y tener estabilidad residencial están correlacionados, lo cual es consistente con el alto costo de transacción que implica una mudanza siendo dueño.

En Estados Unidos, el MTO encontró algunos efectos lógicos del voucher de alquilar orientado, aunque otros discuten a la literatura clásica. En primer lugar, quienes estaban dentro del grupo experimental o del programa sección 8 pasaron a vivir en barrios con menores tasas de pobreza y en viviendas de mejor calidad. Encuentran también que los hogares pasaron a vivir en comunidades con más cooperación social y conexiones Sanbonmatsu et al. (2011).

La estabilidad residencial estaría relacionada, como veremos más adelante, con el desempeño educativo de los niños y con las oportunidades laborales. Sin embargo, un posible efecto adverso es que podría volver más rígido el mercado laboral, ante la imposibilidad de aprovechar oportunidades laborales en otras localidades.

La literatura no ha podido, aún, separar satisfactoriamente el impacto que tiene el cambio en el tipo de tenencia del que naturalmente se da por una mayor estabilidad residencial y ese pareciera ser una de los campos a explotar por la literatura de vivienda y compromiso cívico. Como en otros campos, la mayor disponibilidad de información permite más y mejores estudios, pero mientras no se controle e identifiquen los impactos de cada fenómeno, las conclusiones estarán viciadas.

Tabla 2. Resumen de la literatura: Compromiso cívico

Autor	Variable independiente	Variable dependiente			Observación metodológica
Williams (1989)	Tipo de tenencia (propiedad)	Votación	Actitudes políticas		No explican causalidad
		Cualitativo	No		
Dipasquale y Glaeser (1998)	Ser propietario	Inversión en capital social	Estabilidad residencial		Controlan autoselección con la tasa de propiedad promedio por cuartil de ingreso para cada raza en cada estado
		+	+		
Glaeser y Sacerdote (2000)	Tipo de estructura residencial (departamento)	Participación política	Conexión con vecinos de la comunidad	Crimen	
		+	+	+	
Manturuk et al. (2009)	Tipo de tenencia (propiedad)	Votación			Modelo probit de dos etapas para controlar autoselección
		+			
Engelhardt et al. (2010)	Tipo de tenencia (paso de inquilino a propietario)	Votación	Participación política		Las relaciones se revierten cuando se controlan con variables instrumentales
		Mixto	Mixto		
Sanbonmatsu et al. (2011)	Voucher de alquiler y mudanza a mejor barrio	Condiciones del barrio	Conexión con vecinos de la comunidad		Estudio longitudinal con RCT
		+	+		
Manturuk et al. (2012)	Tipo de tenencia (propiedad)	Participación política			Modelo longitudinal ex post que asigna probabilidad de participar políticamente según condiciones independientes de tipo de tenencia
		+			
	Estabilidad residencial	Participación política de inquilinos	Participación política de inquilinos		
-		+			
Gay (2014)	Construcción de viviendas para alquiler social	Votación			Efectos fijos por estado
		+			
Aarland y Reid (2018)	Tipo de tenencia (paso de inquilino a propietario)	Estabilidad residencial			Modelizan la selección al programa y la utilizan como variable endógena para controlar sesgo de autoselección
		+			

III.3. EDUCACIÓN

Así como la salud, el otro componente principal del capital humano es la educación

obtenida por una persona. Un niño saludable tendrá mayor facilidad y predisposición para educarse que uno que sufre constantemente de enfermedades. Por otro lado, cambiar de escuela seguido puede afectar el desempeño del estudiante.

Por estos dos canales, ya sea vía un mejor estado de salud o mayor estabilidad residencial, ser propietario podría estar relacionado con el desempeño educativo. Diferentes aspectos relacionados con las políticas de vivienda y su relación con la educación han sido analizados a lo largo de las últimas décadas, aunque los resultados originales han sido puestos en duda, al menos, en parte.

Uno de los principales focos de la literatura ha sido si el hecho de tener padres propietarios afecta en el desempeño escolar de los hijos. Un pequeño problema con esto es que se han utilizados diversos indicadores como deserción escolar (Green y White, 1997; Aaronson, 2000; Galster et al., 2007; Barker y Miller, 2009; Green, Painter y White, 2012) y resultados en exámenes (Haurin, Parcel y Haurin, 2002; Barker y Miller, 2009; Holupka y Newman, 2012), principalmente. Sin embargo, a pesar de esa diferencia, el objetivo es analizar qué relación (y si es causal) existe entre ser hijo de propietario y la educación, cualquiera sea el indicador.

Quizás el trabajo más famoso en este campo sea el de Green y White (1997) en el que analizan cómo impacta ser propietario en la deserción escolar de los hijos y en la probabilidad de embarazo de sus hijas. Al ser dueño de una vivienda, los jefes del hogar suelen estar más al tanto de cómo se llevan a cabo las tareas de mantenimiento y qué implica financieramente el manejo del dinero diario, entre otras cosas. Estas habilidades suelen ser transferidas a los hijos. Por otro lado, dado que la vivienda suele ser el principal activo de los hogares, los dueños buscarán que el barrio sea uno de los componentes del valor y, entonces, querrán limitar cualquier acción de sus hijos que pudiera, por su comportamiento, poner en riesgo la reputación.

El trabajo mencionado es uno de los primeros en plantear que el resultado de los hijos puede estar reflejando el accionar de una variable no observada, dado que propietarios e inquilinos podrían tener diferencias no observables, lo que ocasionaría un sesgo de autoselección que viciaría los resultados, si no fuera controlado. Por esto, realizan el estudio en dos etapas: Primero estimaron modelos probit con tres bases de datos sin controlar por el sesgo de autoselección y encuentran una relación negativa entre embarazo adolescente y deserción escolar, dando la primera prueba de que fomentar el acceso a la propiedad tendría externalidades positivas en términos de resultados educativos.

Aunque aclaran que no encuentran indicios de un sesgo de autoselección, en la segunda

etapa estiman un modelo probit bivariado en el que calculan la probabilidad de ser propietario y luego la toman como una variable más, para buscar si los parámetros se sostienen en sus niveles. Controlando por la relación entre comprar y alquilar, que sería independiente del resultado educativo posterior pero no del tipo de tenencia, encuentran que los efectos se mantienen y ser propietario sigue mejorando los resultados educativos. En definitiva, hallan que ser propietario tiene efectos positivos en la educación más allá de los efectos no observados que podrían estar influyendo en ambas variables.

Aaronson (2000) discute el trabajo de Green y White porque plantea, principalmente, que el mecanismo de control de la autoselección es débil y difícil de defender por los supuestos que requirió. Su hipótesis es que gran parte del efecto captado por Green y White es, en realidad, la consecuencia de factores familiares relacionados al estímulo y a la estabilidad residencial. Para controlar los sesgos de autoselección utilizan la tasa promedio de propiedad por raza y quintiles de ingreso para cada Estado en cada año.

En primera instancia, tras estimar un modelo probit (igual que Green y White), la relación entre ser hijo de propietario y la probabilidad de terminar el colegio a los 19 años es positiva y estadísticamente significativa, por lo que vivir en casa propia aumenta la probabilidad de graduación (o disminuye la de desertar, siguiendo la línea de Green y White). Luego, para controlar los efectos de factores familiares y movilidad residencial, controlan por la existencia de bibliotecas en el hogar y la cantidad de años seguidos que el niño estuvo en una misma vivienda. De esta manera, si bien el impacto del factor familiar no reduce el componente de ser propietario, cuando se controla por la movilidad residencial, el efecto se reduce a la mitad.

Haurin, Parcel y Haurin (2002) continúa la discusión y coinciden con los resultados de Green y White, aunque no con su metodología, a la cual critican por no tener en cuenta los factores no observables (ni algunos observables, como la riqueza). Ellos analizan el impacto de ser propietario en los resultados de sus hijos en exámenes de lectura y matemática y en el comportamiento. Su base de datos no es sobre adolescentes, como en los trabajos antes mencionados, sino en niños debido a que los factores explicativos son más fuertes.

A diferencia de Green y White, sí encuentran indicios de autoselección y, entonces, controlan por una variable que, según ellos, correlaciona con decisión del tipo de tenencia, pero no determina el tipo de padres que serán: Un índice de precio de viviendas elaborado por ellos mismos.

Para la estimación de la segunda etapa, estiman un modelo probit en el que controlan por

una extensa serie de variables socioeconómicas y encuentran que, más allá de los factores no observables, ser hijo de propietarios está relacionado con una mejora en los resultados y menores problemas de comportamiento, explicado por un mejor mantenimiento del hogar, capitalización de la inversión a través de un mejor monitoreo de las acciones y resultados de sus hijos, mejoras en la salud psicológica y autoestima, mayor inversión en capital social, entre otros.

Galster et al. (2007) volvió a plantear la discusión a favor de Aaronson, dado que encuentra que el efecto que tiene haber vivido en casa propia cuando niño en la tasa de graduación, si bien es positivo, se reduce (hasta ser casi estadísticamente no significativo) cuando se controla por la estabilidad residencial. Utilizan indicadores del mercado inmobiliario para controlar el sesgo de autoselección.

Al poco tiempo, Barker y Miller (2009) llegan a resultados similares, aunque con una metodología diferente: Al incluir covariables como si los niños se mudaron en diferentes plazos, entre el hecho de tener un padre propietario y la tasa de deserción, lo que pone en duda la relación positiva como se la creía al comienzo. Encuentran un efecto nulo de ser propietario. Sin embargo, no incluyen control de autoselección, aunque aclaran que podría existir.

15 años después del trabajo que dio origen a esta discusión, Green, Painter y White (2012) resume la discusión previa y critica especialmente el estudio de Aaronson, debido a que éste asumiría que el tipo de tenencia y la riqueza del hogar son independientes. Post crisis subprime resaltan que el crédito hipotecario se masificó a niveles nunca antes vistos y, efectivamente, pareció no haber relación lógica entre la riqueza del hogar y la decisión de compra, por lo que la forma de analizar debería cambiar.

En ese nuevo trabajo, los autores plantean que ser propietario sigue siendo un buen predictor de los resultados educativos de los hijos, pero agregan un factor a la ecuación: el pago inicial de la vivienda o anticipo. Relacionan al pago inicial de vivienda con un mayor compromiso tanto con el ahorro (que reflejaría ciertas cualidades no observables) como con el largo plazo y la trayectoria de los hijos. Entonces, su hipótesis (que prueban) es que el hecho de haber pagado un anticipo es un mejor canal para explicar la relación entre propiedad y educación.

Lo interesante de este segundo trabajo de Green, Painter y White es que agregan a la conclusión lo siguiente: los hijos de propietarios tienen mejores resultados educativos que los de inquilinos siempre y cuando haya habido un compromiso financiero, pago inicial o anticipo, al momento de comprar la vivienda y este cambio de tipo de tenencia no se hubiera revertido. Además, mejoran su control de autoselección con la tasa marginal promedio de impuesto a los

ingresos que se paga en cada Estado.

El último trabajo aquí considerado dentro de este subcampo es el de Holupka y Newman (2012) que, en paralelo a la antes mencionada re-edición de Green, Painter y White, encuentran un efecto nulo de ser hijo de propietario en el resultado educativo luego de controlar por diversas variables y el sesgo de autoselección. Para controlar este sesgo, utilizan dos métodos diferentes, coincidencia estadística (una metodología para comparar quienes tuvieron algún cambio en la supuesta variable explicativa con aquellos que no, pero tienen atributos similares) y variables instrumentales. El mayor hallazgo de este trabajo es polémico en términos de lo que solía ser un consenso: Más allá de si hay relación entre el tipo de tenencia y la educación, encuentra que no hay relación con la estabilidad residencial.

Fuera de la discusión sobre el impacto de ser propietario, otros campos de las políticas de vivienda han sido analizados. En 1964, Thernstrom publicó uno de los trabajos pioneros al estudiar cómo impactaba ser propietario en la movilidad laboral ascendente de los hijos de trabajadores y encontró resultados desalentadores (menor movilidad) producto de que el ahorro necesario para la compra de una vivienda ocuparía una gran parte del ingreso y esto reduciría el ingreso disponible para invertir en educación de los hijos. Años después, Thernstrom (1973) encontró resultados similares. Sin embargo, resta aclarar qué papel podría jugar el financiamiento en este sentido.

Los efectos de MTO no han sido muy positivos en términos educativos, al punto que no encuentran resultados significativos para casi ninguno de los indicadores analizados. Los resultados de exámenes y la tasa de repitencia, dos de los principales aspectos a medir, no registraron diferencias significativas. Según los autores, esto no es suficiente para asegurar que un programa de este tipo no tiene impactos en la educación dado que los efectos del programa parecen haber sido más profundos en la calidad del barrio, como se mencionaba anteriormente, y no tanto en educación. Lo curioso del resultado mixto es que tampoco se registró impacto en aquellos niños que no estaban en la escuela al momento del comienzo, los que se supone que capitalizarían todos los efectos positivos del programa (Sanbonmatsu et al., 2011).

Chetty et al. (2016), analizaron los efectos del MTO en un plazo más largo y encontraron que sí hubo un impacto positivo en la tasa de asistencia escolar de los niños que se mudaron a barrios con menores tasas de pobreza (los que Sanbonmatsu et al. llamaban “los cumplidores” porque eran quienes recibieron el beneficio y se mudaron de barrio). Por otro lado, encuentran efectos negativos en los adolescentes debido a un posible stress de la mudanza. Además, llegan a

dos conclusiones muy importantes para la literatura: En primer lugar, como la mayoría de los trabajos post-2008, remarcan la importancia de controlar por variables individuales que eliminen el sesgo de autoselección, pero, más importante, la diferencia de efectos entre niños y adolescentes permite concluir que el causante de las mejoras es la mayor exposición a un barrio de condiciones más saludables.

Goux y Maurin (2005) analizaron qué efecto tiene vivir en hacinamiento en los resultados educativos. Uno de cada cinco adolescentes de 15 años franceses vive en viviendas con, al menos, dos personas por cuarto. De estos, cerca del 60% se encuentra en peores condiciones que sus compañeros en términos educativos. Presentan una metodología semi-paramétrica y encuentran que los niños que crecen en hogares con hacinamiento tienen menor probabilidad de terminar la escuela a tiempo.

Currie y Yelowitz (1997) encontraron, siguiendo la discusión de qué impacto tiene el menor ingreso disponible por gastos de vivienda, que los programas de alquiler social tienen un impacto positivo tanto en la calidad de la vivienda como en la probabilidad de repitencia de los niños debido a que la disyuntiva entre ambas decisiones se relaja, al aumentar el ingreso disponible. Sin embargo, estos resultados se corresponden con una población puntual: la población objetivo de estos programas.

Houle y Berger (2015) profundizaron una rama alternativa y encontraron que, post crisis, el alza en el endeudamiento de los jóvenes para pagar sus estudios universitarios terminó limitándoles el acceso a la vivienda. Charles, Hurst y Notowidigdo (2015) hallaron que el brusco alza en el precio de las viviendas habría aumentado el costo de oportunidad de invertir de educación universitaria y, entonces, desalentado la asistencia. Como consecuencia de la caída posterior, la productividad marginal de la cohorte que no fue a la universidad sería menor y eso tendría impactos de largo plazo en sus trayectorias laborales, pero, también, podría ser una de las causas detrás de la ralentización de la productividad agregada en la economía estadounidense post-crisis.

La discusión sobre la relación entre vivienda y educación tiene su capítulo más interesante en cuanto a propiedad o movilidad residencial. Un punto importante para entender por qué es tan relevante la metodología utilizada por cada uno de los trabajos es que todos usan la misma base de datos (aunque algunos complementan con otras para dar robustez a sus análisis), la PSID (Panel study of income dynamics). Como plantean Holupka y Newman (2012), el consenso sobre cómo ser propietario impactaba en la educación de los hijos se apoyaba en una serie de trabajos que,

previo a la crisis, habían hallado una relación casi indiscutible. Sin embargo, esto se debió a fallas en los mecanismos de control del sesgo de autoselección y de otras variables no observadas.

A diferencia de otros campos, como en el análisis de la relación entre tipo de tenencia y compromiso cívico o salud, la disponibilidad de estadísticas no mejoró cualitativamente, aunque sí lo hicieron los métodos estadísticos. El resultado este cambio es que hoy ya no hay tal seguridad sobre los beneficios de la propiedad, sino que, en cambio, se tiende a pensar que lo deseable es fomentar la estabilidad residencial sin los costos de transacción de la propiedad. No obstante, la propiedad suele funcionar como un canal para asegurar la estabilidad residencial, en la práctica.

Tabla 3. Resumen de la literatura: Educación

Autor	Variable independiente	Variable dependiente		Observación metodológica	
Thernstrom (1964)	Tipo de tenencia (propiedad)	Movilidad laboral ascendente			
		-			
Green y White (1997)	Tipo de tenencia (propiedad)	Deserción escolar	Embarazo adolescente	PSID	Críticas al control de autoselección
		-	-		
Currie y Yelowitz (1997)	Habitar complejo de alquiler social	Calidad de vivienda	Probabilidad de repitencia		Variables instrumental de dos muestras (TSIV)
		+	- (solo niños)		
Aaronson (2000)	Tipo de tenencia (propiedad)	Deserción escolar		PSID	Control autoselección: tasa promedio de propiedad por raza y quintiles de ingreso para cada Estado en cada año
		- (sensible a controles)			
Haurin, Parcel y Haurin (2002)	Tipo de tenencia (propiedad)	Resultado en exámenes	Comportamiento	PSID	Control autoselección: Índice de precio de viviendas
		+	+		
Goux y Maurin (2005)	Hacinamiento	Deserción escolar	Graduación a tiempo		
		+	-		
Galster (2007)	Tipo de tenencia (propiedad)	Deserción escolar		PSID	Control autoselección: Indicadores del mercado inmobiliario
		- (sensible a controles)			
Barker y Miller (2009)	Tipo de tenencia (propiedad)	Deserción escolar			No controlan autoselección
		Nulo			

Sanbonmatsu (2011)	Voucher de alquiler y mudanza a mejor barrio	Resultado en exámenes	Probabilidad de repitencia		Estudio longitudinal con RCT
		No hay efecto	No hay efecto		
Green, Painter y White (2012)	Tipo de tenencia (propiedad)	Deserción escolar	Embarazo adolescente	PSID	Control autoselección: Tasa marginal promedio de impuesto a los ingresos por Estado
		- (si hubo anticipo)	- (si hubo anticipo)		
Holupka y Newman (2012)	Tipo de tenencia (propiedad)	Resultado en exámenes		PSID	Control de autoselección: Coincidencia estadística y variables instrumentales
		Nulo			
Houle y Berger (2015)	Deuda universitaria	Tasa de propiedad			
		-			
Charles, Hurst y Notowidigdo (2015)	Ciclo de precio de vivienda	Educación universitaria			
		-			
Chetty et al. (2016)	Voucher de alquiler y mudanza a mejor barrio	Asistencia escolar niños	Ingresos de adultos jóvenes		Estudio longitudinal con RCT
		+	-		

III.4. RIQUEZA

La esperanza de vida en Argentina es de 76 años y la mayoría de los hogares está ocupada por sus propietarios por lo que es posible pensar que una persona promedio nacida en Argentina tomará una decisión tan importante como comprar una vivienda solo una vez. Cambiar el tipo de tenencia es uno de los pasos más importantes que puede dar una persona porque en esta decisión se cruzan los ahorros, los pagos que se va a tener que hacer, la expectativa del proyecto de vida que uno pueda tener y la decisión sobre el barrio y el entorno en el que va a vivir, entre otras cosas. Por esto es que resulta imprescindible entender qué beneficios tiene comprar una vivienda, si es la mejor decisión posible y qué consecuencias macroeconómicas y sociales puede tener un aumento en la tasa de propietarios.

Este campo de la literatura es uno de los más estudiados porque la vivienda se pensó durante mucho tiempo como un bien más, como una decisión financiera entre comprar o alquilar, como cualquier otro bien. A la hora de decidir comprar, deben tenerse en cuenta los gastos de mantenimiento, la depreciación, el vaivén del precio del activo y los costos de transacción. Este análisis es similar al de cualquier compra, pero la vivienda es mucho más que eso, ya que llegar a ser propietario es, en muchos casos, haber completado uno de los objetivos principales. La

vivienda, a diferencia de otras inversiones, tiene un peso especial que permite una cierta seguridad aun cuando el precio de mercado de ese bien hubiera caído. Prueba de esto es que los propietarios que mantuvieron su vivienda transitaron la crisis financiera con menores problemas de salud psicológica que los inquilinos, dado que tenían una cierta seguridad Manturuk, Lindblad y Quercia (2012).

En la Ciudad de Buenos Aires, en línea con lo que se ha visto en el mundo desarrollado, se registró un cambio en la composición del tipo de tenencia en los últimos años. Mientras que en 2003 solo 23,9% de los hogares estaba habitado por inquilinos, en 2016 el porcentaje de inquilinos creció al 35,7%. Este aumento de casi 12 puntos porcentuales en la participación se compensa, como es de esperar, con una caída casi simétrica de los propietarios (y un leve aumento de los hogares con tenencia precaria).

El cambio de composición, de propietarios a inquilinos no es nuevo en el mundo desarrollado o en la región. Según Jaramillo e Ibáñez (2002), la decisión de alquilar históricamente fue considerada como menos deseable para el ciudadano que la de comprar y el mercado de alquilar como uno en el que se contraponían dos partes con fuerzas desiguales. Por esto, se llevaban a cabo diversas políticas que intentaban regular y mejorar la posición del inquilino (la principal medida era el congelamiento de precios) aunque los resultados no terminaban siendo los buscados.

Sin embargo, en los últimos años, esta percepción está cambiando debido a ciertos cambios en cuanto a la percepción del alquiler y algunas de sus características que sí son deseables, producto de la nueva configuración de la sociedad globalizada. Alquilar es una opción más flexible, con menores costos de transacción, más cercana a las necesidades de nuevas generaciones con mayor propensión a cambiar de ciudad o país debido a un mercado de trabajo en el que las cadenas de valor están distribuidas a lo largo del mundo. Por otro lado, el alquiler es la única opción viable para muchas personas que no pueden acceder a un crédito hipotecario.

Según diversos estudios analizando los componentes de la demanda de vivienda en América Latina (Cristini, Moya y Bermúdez, 2011; Arbeláez et al, 2011; Garabato y Ramada-Sarasola, 2011) los inquilinos y los propietarios difieren en varios factores a la hora de determinar su estructura de demanda de vivienda, pero, en lo que sí son similares, es en que demanda de vivienda es inelástica al precio. De lo que si depende es de los ingresos permanentes y temporales (los inquilinos en mayor medida que los propietarios). Además, la demanda de vivienda depende directamente de variables personales como la edad, el estado civil y la cantidad de miembros del

hogar, pero, también, de las preferencias y de la situación del mercado (Dieleman y Everaers, 1994).

A su vez, dado que la oferta de vivienda está determinada principalmente por el ciclo económico, es deseable pensar una política de vivienda que busque disociar a la situación habitacional del ciclo económico, permitiendo suavizar las tendencias en el mercado de vivienda.

La decisión de alquilar o comprar es, ante todo, personal, por lo que suele controlarse por factores de autoexclusión a la hora de analizar los efectos y demás. Sin embargo, hay lugar para la política pública en cuanto a la facilitación del acceso a la vivienda. Para esto, lo más importante es la coordinación entre las regulaciones nacionales, las sub-nacionales y las inter-jurisdiccionales

Este subcampo es especialmente importante dado lo que sucedió en los mercados inmobiliarios en las últimas dos décadas. En palabras de Herbert, McCue y Sanchez Moyano (2013), *"Estas críticas solo tomaron fuerza después de la caída de los precios de las viviendas, ya que millones de millones de dólares en riqueza se evaporaron y más de 10 millones de propietarios debieron más de lo que valían sus hogares y más de 4 millones de propietarios perdieron sus hogares por ejecución hipotecaria."*³

Históricamente, la apreciación de la vivienda se pensaba como uno de los principales beneficios de ser propietario en términos de riqueza. El financiamiento es, dado que la apreciación lleva tiempo, uno de los determinantes clave de este mercado, por su capacidad de extender en el largo plazo la inversión. Sin embargo, el precio de las viviendas no tiene una evolución lineal, sino que responde a ciclos y shocks, como cualquier otro. Si bien en el largo plazo la pendiente es positiva, el momento en el que se entra y sale del mercado es crucial para consolidar la apreciación y que no sea solo algo pasajero.

La vivienda suele ser un canal de acumulación de capital por varios mecanismos: En primer lugar, si el objetivo es ser propietario, muy posiblemente haga falta ahorrar para poder realizar el anticipo. Como este es una proporción del valor total de la vivienda, está relacionado positivamente con el precio de la misma. Boehm y Schlottmann (2001) muestran que esta relación es cierta y que, entonces, los precios de la vivienda son un mecanismo de anticipación del ahorro especialmente en los jóvenes.

Por otro lado, el efecto de la compra de vivienda en el ahorro no debe verse desde el

³ "These criticisms have only grown louder in the aftermath of the housing bust, as trillions of dollars in wealth evaporated leaving more than 10 million homeowners owing more than their homes are worth and leading to more than 4 million owners losing their homes to foreclosure" En Herbert, McCue y Sanchez Moyano (2013, pp.1)

momento en el que se efectúa la compra sino desde cuando se empieza a planear, que es cuando cambian los hábitos de consumo y ahorro. Utilizando los datos de la PSID, encuentran que la vivienda es un factor importante de acumulación de capital especialmente en los hogares de bajos ingresos y que esto tiene, a su vez, se transfiere intergeneracionalmente. La compra de una vivienda por parte de una generación tiene impactos positivos en la trayectoria laboral de la siguiente. Además, tener padres propietarios aumenta la probabilidad de ser propietario. No controlan por sesgo de autoselección ni diferentes problemas que pudieran tener.

Ahora bien, este ahorro y posterior acumulación de capital se da en un caso ideal en el que la vivienda se mantiene y hay apreciación. Si el hogar vendiera su vivienda y comprara otra, o pasara a ser inquilino por un tiempo, por ejemplo, la ecuación cambia y el momento empieza a ser especialmente importante. Belsky, Retsinas y Duda (2005), previo a la crisis, comenzaron a analizar la volatilidad del precio de la vivienda en diferentes ciudades.

Analizan el caso de Boston, por ejemplo, y encuentran que un hogar que compró entre 1993 y 1998 y tuvo que vender a los tres años perdió dinero en relación a ser inquilino en dos tercios de los años. Ahora bien, si el plazo de tenencia hubiera sido más largo, digamos cinco años, la probabilidad de perder hubiera sido aún mayor. Para el caso de Denver el resultado es similar, con iguales probabilidades perder y ganar teniendo la vivienda tres o siete años. En cambio, mayores plazos de tenencia hubieran sido beneficios en Chicago y Washington DC. En definitiva, su conclusión es que no es obvio si conviene comprar o alquilar, sino que hay que tener en cuenta cuándo, cómo y a qué precio se está comprando (y vendiendo). La acumulación de capital no es una consecuencia directa de ser propietario, sino que puede serlo.

Según Boehm y Schlottmann (2004), uno de los principales problemas que la literatura al respecto ha tenido es que analiza las apreciaciones promedio en vez de enfocarse en los casos concretos, analizando por separado cuáles son los canales de acumulación de capital, qué puede estar impidiéndolo y, así, entender mejor cómo funciona el mercado, más allá de lo que pase en términos agregados. Capitalizar los aumentos en el valor de la vivienda es cada vez más complicado a medida que los ingresos del hogar son menores y, además, su posibilidad de deducir los pagos de interés de impuestos o demás exenciones es menor dado que tienen menor margen de maniobra fiscal. Utilizando el panel de la PSID para el período 1984-1992, calculan un modelo de decisión de tipo de tenencia dinámico. La posibilidad de estudiar esta relación a partir de un panel permite, a diferencia de un corte transversal, ver si una compra o venta en el período es la primera o no y qué relevancia tiene esto. El objetivo del trabajo es entender qué variables son las

que afectan la transición hacia y desde la compra y cómo se capitalizan las apreciaciones en el valor de las viviendas.

Una de sus principales conclusiones es que no se debe pensar en el momento de primera compra como final de un proceso sino, más bien, como un estado en el que hay que mantenerse, algo que es especialmente para las familias de bajos ingresos, que tienen una probabilidad mayor de volver a ser inquilinos. Si esto sucede, los beneficios de la estabilidad residencial se pierden ya que, además, la probabilidad de comprar por segunda vez es baja. Encuentran que a mayor tiempo alquilando, mayor es la probabilidad de ser propietario por primera vez, pero, si ya se pasó por la etapa de ser propietario, ser inquilino por un período largo reduce la probabilidad de volver a comprar.

A diferencia de la literatura previa, que calcula la probabilidad de comprar/alquilar en un momento dado, ellos intentan cuantificar la probabilidad dinámica de comprar, incorporando en cada momento la información disponible, lo que permite conocer cómo impacta cada hecho en la posibilidad de ser propietario. Como era esperable, las familias blancas de altos ingresos son las que tienen una probabilidad mayor de comprar (cercana a uno), seguidas por las de altos ingresos pertenecientes a alguna minoría. Las familias de bajos ingresos tienen una probabilidad mucho menor, equivalente a un cuarto de la de las familias blancas de altos ingresos. Esto último, sumado a que la probabilidad de recomprar es baja, marca la importancia de que las familias de bajos ingresos puedan mantener su propiedad, ya que es la única manera de acumular capital para estos hogares, debido a que difícilmente acumulen de otra manera.

Herbert, McCue y Sanchez Moyano (2013) realizan un profundo estudio en el que revisan la idea de la propiedad de vivienda como mecanismo de acumulación de capital. En definitiva, lo que plantean es que puede salir mal. La regla de oro, según ellos, está en mantener el activo ya que las apreciaciones, si se dan, son en el largo plazo. Lo que sí aseguran es que, si bien puede no ser ideal como mecanismo de acumulación y haber diferentes factores en juego (como los beneficios fiscales que mejoran la posición de los propietarios de mayores ingresos), quienes difícilmente acumulen capital son los inquilinos.

Plantean cinco mecanismos de acumulación de capital: En primer lugar, el pago de la cuota del crédito hipotecario funciona como un ahorro forzoso y se dirige automáticamente a aumentar su capital. Además, como la hipoteca es posterior al anticipo, el proceso de acumulación comienza antes de la compra, como se había mencionado antes. Segundo, suele creerse que el mercado inmobiliario está en constante apreciación debido al crecimiento de la urbanización y de la

población. Si bien puede ser cierto en algunos casos, no sería el activo con mayor ritmo de apreciación. Tercero, el uso de financiamiento puede facilitar el apalancamiento del ahorro personal. En cuarto lugar, ser propietario o estar pagando una hipoteca permite acceder a beneficios fiscales en casi todas las economías desarrolladas y algunas en desarrollo. Por último, ser propietario permite, además de tener un activo, tener un bien de uso cuyo costo de oportunidad es el alquiler que no se está pagando.

Una posibilidad cierta en muchos mercados es la refinanciación que permite captar las mejoras en las condiciones financieras, como menores tasas, pero el riesgo está en descapitalizarse tomando parte del capital de la vivienda.

El precio de las viviendas tuvo episodios de caída más allá del último gran quiebre en 2007-2008, por lo que existe vasta experiencia al respecto. Además, cada país y ciudad tiene un mercado en particular que debe ser analizado individualmente. Un problema que sí tiene en términos financieros es que tener un solo activo que nucleé la mayoría del capital impide al inversor la diversificación y lo expone a una brusca caída del precio.

Aquí es cuando empieza a ser peligroso si el ciclo de vida se disocia del ciclo de mercado y la compra coincide con la parte alcista del ciclo mientras que se vende en la parte bajista del ciclo. Herbert, McCue y Sanchez Moyano (2013) realizan una revisión de casos de las últimas décadas en los que ha sucedido esto.

Realizan un estudio empírico en base a la PSID en el que buscan cuantificar las ganancias/pérdidas de capital inmobiliario en la década previa a 2009, aunque no controlan por sesgo de autoselección, ya que no buscan inferir causalidades, solo identificar tendencias. Encuentran que ser propietario sería un mecanismo de acumulación de capital por dos canales: Apreciación del activo y formación de ahorros en el momento previo a la compra.

Una de las conclusiones que sacan Herbert, McCue y Sanchez Moyano es que los supuestos beneficios esperados de ser inquilino (esto es, la posibilidad de invertir mejor al no tener todo en un solo activo y los menores gastos de mantenimiento y transacción) no suelen efectivizarse en la realidad. Entonces, como ese ingreso disponible extra no se ahorra, la acumulación de riqueza de los inquilinos suele ser mucho más lenta que la de los propietarios, por riesgosa e ineficiente que esta sea.

Fuera de la compra por canales tradicionales, otros autores han investigado cómo la vivienda puede ser un mecanismo de acumulación de riqueza. Goffete-Nagot y Sidibé (2013) analizan cómo el alquiler social permite a los inquilinos generar capital. Su hipótesis es que, al

pagar rentas por debajo de los precios de mercado tienen una mayor capacidad de ahorro para un eventual anticipo. Analizan un pseudo panel para el caso francés utilizando una encuesta de vivienda y buscan entender las transiciones de los hogares desde el alquiler social a la vivienda propia. Controlan el sesgo de autoselección con la participación que tienen los inquilinos sociales en el total del mercado, para cada región.

Encuentran que, en comparación a los inquilinos de mercado, el alquiler social agiliza la transición hacia la propiedad. El problema está en que, por cómo está diseñado el programa, no todos los beneficiarios llegarán a ser dueños, sino que se termina dando una autoselección por lo que quienes hubieran comprado en otro escenario terminan aprovechando la ayuda. En contraste, otros se encuentran en una trampa de pobreza debido a que pierden el incentivo a ahorrar.

Fuera del impacto microeconómico de la transición hacia la propiedad o de cuándo y cómo comprar/vender, la vivienda suele ser uno de los canales de inversión a nivel agregada más importante en una economía. Si el precio de la vivienda sube en relación al resto, por ejemplo, los hogares tienen mejores posibilidades de sacar un crédito dado que su colateral se valorizó. Por otro lado, los hogares pueden hacer uso de esta valorización y canalizarlo a consumo. Todo esto tendría impactos macroeconómicos y es uno de las ramas de investigación más relevantes debido a la importancia del ciclo de precios de la vivienda y a lo que sucedió en la última década.

Dos décadas antes de la crisis Skinner (1989) analizó cómo impactó la apreciación de los inmuebles que comenzara en la década de 1970 en el ahorro agregado. Plantean que el aumento en el capital podría ser monetizable y esto canalizado en consumo, lo que disminuiría la tasa de ahorro agregada y explicaría la caída registrada en esa época. Sin embargo, aclara que, en realidad, toda ganancia de capital de los propietarios es una pérdida posible por parte de los que aun no lo son dado que, a valor presente, su necesidad de ahorro aumenta. Otro factor que podría impedir la caída en el ahorro es si los propietarios piensan en la vivienda como un legado a sus hijos y no descapitalizan la vivienda, manteniendo todo el valor en el mismo activo.

Utilizando los datos de la PSID buscan probar si el aumento en el precio de las viviendas genera algún impacto en la tasa de ahorro de los hogares. Encuentran inicialmente que habría un efecto, pero, una vez que se controlan por factores no observables (utilizan la probabilidad de mudanza como endógena y efectos fijos), esta relación desaparece. Si bien la teoría anticipaba un impacto negativo en la tasa de ahorro, la evidencia empírica halló un impacto nulo en el ahorro de los hogares. Los hogares no consumieron el aumento de la riqueza posiblemente por dos razones: En primer lugar, puede no ser tan fácil hacerlo ya que volver líquido un activo como la vivienda no

sería tan rápido y tiene costos de transacción. Por otro lado, si el aumento se percibe como transitorio y no permanente, no hay motivo para modificar los hábitos de consumo.

Previo a la crisis, Carroll, Otsuka y Slacalek (2006) plantearon que el efecto riqueza debía ser considerado en el largo plazo y no como algo instantáneo. A diferencia de Skinner, ellos buscan cuantificar el aumento marginal en la tasa de consumo y, para eso, elaboran un modelo que permite aislar la propensión marginal a consumir de largo plazo. Sin embargo, es importante tener en cuenta las diferencias en la propensión marginal a consumir existentes entre deciles de ingreso y, entonces, el impacto que tiene el aumento en el precio de las viviendas según qué tipo de viviendas sean. Además, agregan que el impacto puede no capitalizarse instantáneamente porque el aumento puede no ser fácilmente consumible y porque puede percibirse como transitorio.

Concluyen el estudio previniendo de lo que pudiera pasar en la tasa de consumo agregada si lo que ellos llamaban precios exuberantes caían. Un aumento de un dólar en el valor del stock de vivienda tendría un impacto directo de 1,7 centavos en el trimestre siguiente y de 9 en el mediano plazo, dentro del rango consensuado en la literatura de 4 a 10 centavos.

Durante la crisis, Buitter (2010) publicó un trabajo en el que discute la idea de "efecto riqueza" dado que el aumento en el precio es solo una redistribución entre aquellos que son propietarios en ese momento y los que van a serlo. Un punto interesante de este trabajo es que es uno de los pocos que analizan el cambio partiendo de la idea de una caída en el precio, mientras que el resto analiza que pasa ante un alza. Su hipótesis es que, dado que la vivienda es un bien de uso además de un activo, los hogares que consumen vivienda no tienen posibilidad de modificar sus hábitos de consumo, no es relevante lo que suceda con el precio.

El impacto en consumo sólo se dará si la variación en precio es consecuencia de una burbuja y no de factores fundamentales, lo que podría explicar lo sucedido en la etapa bajista del ciclo de precios. Además, agrega dos canales alternativos para que los precios impacten en las variables agregadas: diferencias en las propensiones marginales a consumir de los beneficiados y afectados y la pérdida de valor de los colaterales que afecta el crédito.

En un trabajo similar, Calomiris, Longhofer y Miles (2009) encuentran que no hay efecto riqueza luego de controlar por una amplia serie de variables, salvo en casos muy puntuales, con magnitudes pequeñas y significancia estadística dudosa. El efecto riqueza parecería haber sido sobreestimado en la literatura y esto podría ser a causa de omitir las variaciones en el ingreso permanente esperado como variable.

Si bien la mayoría de los estudios han analizado el caso estadounidense, existen trabajos enfocados en el impacto en otros lugares. Cloyne et al. (2017) analizan las decisiones de refinanciamiento de los hogares británicos luego de aumentos en el precio de la vivienda con el objetivo de encontrar qué grado de descapitalización se asocia a las segundas hipotecas. Utilizan una metodología cuasi experimental en base a datos de panel que siguen la trayectoria de hogares que refinancian con cierta asiduidad. Esto es posible por el diseño institucional de las hipotecas en Reino Unido, donde a un primer período de bajas tasas de interés le sigue uno más largo con tasas altas, por lo que hay incentivos a refinanciar en el momento previo al cambio.

Encuentran que un aumento del 10% en el precio de la vivienda genera una expansión de 2% en el crédito del hogar. Este aumento se debe a que la vivienda es el principal activo y, como tal, el principal colateral, por lo que aumentos en su valor permiten mejores condiciones crediticias. Un caso particular que buscaron comprobar es si la elasticidad del ahorro frente al precio de la vivienda es distinta para aquellos hogares que se refinancian para mejorar su hogar, y no encuentran resultados concluyentes. Por otro lado, encuentran que, a menor tiempo restante de la hipoteca a pagar, la porción del aumento en precio que se consume es mayor, lo que es consistente con la teoría del ciclo de vida.

La literatura sobre el efecto riqueza se puede dividir en dos grandes grupos: Las que analizan el impacto microeconómico a nivel de acumulación de capital del hogar y las que analizan las tasas agregadas de consumo o ahorro. En el primer caso, hay consenso en que ser propietario puede ser un efectivo mecanismo de acumulación de capital, pero requiere de un buen momento de compra y capacidad de mantener la tenencia. No toda compra es buena. Para esto, surge como imprescindible el impulso a la educación financiera de los hogares. La mayoría de los hogares ven a su vivienda como un bien de consumo y no como una inversión, por lo que no operan con ella para extraer ganancias de capital. Dónde si hay un impacto es a través del canal del crédito ya que este activo funciona como el principal colateral.

El precio de la vivienda es el reflejo de un mercado en el que la demanda y la oferta responden al ciclo económico, al aumento poblacional, a la liquidez global, a los cambios políticos y a la inestabilidad de la moneda. Aislado todos estos factores, puede analizarse qué impacto tiene en las variables agregadas una variación en el precio, pero solo recién. Post crisis, esta discusión volvió a tomar impulso de la mano de que la realidad puso en duda muchos de los consensos. Los trabajos posteriores, sin embargo, parecen haber encontrado que no existiría una relación lineal entre la tasa de consumo y el precio de las casas debido a que se tiene que percibir

como permanente y debe ser posible su liquidación, dado que es solo aumento no genera aumentos de consumo a menos que sea fácil de utilizar.

En Estados Unidos, los precios de los inmuebles cayeron un 33% entre 2006 y 2012, momento en que comenzaron a recuperar su valor en el mercado. En Europa, la caída promedio fue del 8% aunque en España acumuló cerca de un 37% de pérdida entre extremos. Este evento poco usual permitió que mucho de lo que era tomado como axioma pasara a ser discutible. Uno de los casos que mejor ejemplifica esto es el caso de quienes son propietarios de una vivienda hipotecada: Hasta hace poco, con un mercado históricamente estable, precios de la vivienda en constante alza, pero sin mucha volatilidad e ingresos reales fuertes, la literatura había encontrado sistemáticamente indicios de que ser propietario era un causal de mejoras en la salud psicológica debido a mayor autoestima, más tranquilidad y menor stress.

Tabla 4. Resumen de la literatura: Riqueza

Autor	Variable independiente	Variable dependiente		Observación metodológica	
Skinner (1989)	Precio de vivienda	Tasa de ahorro		PSID	Control autoselección: Probabilidad de mudanza como endógena y efectos fijos
		Nulo			
Boehm y Schlottmann (2004)	Probabilidad de compra	Acumulación de capital	Diferencias por ingreso / raza	PSID	Modelos de probabilidades dinámico y acumulativas; No controlan autoselección
		+	Si		
Carroll, Otsuka y Slacalek (2006)	Precio de vivienda	Tasa de consumo			
		+			
Buitier (2010)	Precio de vivienda	Tasa de consumo			
		Mixto			
Calomiris, Longhofer y Miles (2009)	Precio de vivienda	Tasa de consumo			Metodologías de panel y series de tiempo
		Nulo			
Herbert, McCue y Sanchez Moyano (2013)	Tipo de tenencia (propiedad)	Acumulación de capital		PSID	No controlan autoselección
		+			
Goffete-Nagot y Sidibé (2013)	Habitar complejo de alquiler social	Edad de primer compra	Probabilidad de compra		Utilizan un pseudo panel
		+	+		
Cloyne et al. (2017)	Precio de vivienda	Demanda de crédito			Control autoselección: Dividen el panel según momento de refinanciar
		+			

III.5. DESARROLLO HUMANO

En última instancia, lo que se busca con cualquier política pública es mejorar la situación de las personas. El último grupo de variables relacionadas con las políticas de vivienda podría ser denominado Desarrollo Humano por dos razones: Engloba diversos aspectos del desarrollo en sentido amplio (igualdad de ingresos, acceso a oportunidades y empleo, especialmente) y porque son subcampos relativamente poco estudiados.

Uno de los principales hallazgos en este sentido es, como se mencionó anteriormente, la relación entre ser propietario y la movilidad residencial. Dietz y Haurin (2003) hacen una extensa revisión de los distintos trabajos que identifican esta relación, incluyendo un ejemplo que parecería ir en contra, aunque el consenso es ampliamente favorable.

Si bien esto tiene beneficios asociados, sobre todo cuando el hogar tiene una demanda de vivienda y amenities sociales estable, y cuando su oferta de trabajo es demandada, podría llegar a ser un inconveniente en momentos en los que el mercado laboral requeriría cierta flexibilidad. La tenencia de vivienda suele implicar costos de transacción muy altos y, en algunos casos, imposibilidad de mudanza debido al compromiso de largo plazo que significa una hipoteca.

Quizás uno de los primeros autores que analizó este campo fue Oswald (1996) quien propuso que el auge del desempleo en los países industrializados del último cuarto del siglo XX se debió a la caída en los mercados de alquiler que fue reemplazada con un boom de dueños de vivienda. Utilizó una metodología de corte transversal entre países de la OCDE y concluyó que un aumento de 10 puntos porcentuales en la tasa de propietarios causaría un alza de dos puntos en la tasa de desempleo. El canal de transmisión propuesto es la reducida movilidad que sufren los trabajadores, que impacta en el funcionamiento del mercado laboral. Si bien incluye efectos fijos por país, aclara que su metodología es débil porque, además de incluir datos agregados para analizar variables microeconómicas, no controla por variables no omitidas o beneficios sociales propios de cada país.

Tiempo después, Green y Hendershott (2001) corrigen la metodología propuesta por Oswald y analizan la relación a nivel de hogares, utilizando la PSID que provee información para 9.000 hogares. Corrigen el sesgo de autoselección volviendo endógeno el tipo de tenencia (calculan la probabilidad de cada hogar de ser propietario en vez de tomar como variables el tipo de tenencia observado). Sus resultados son similares en signo a los de Oswald, por lo que habría una relación negativa, aunque la magnitud es mucho menor, cercana a una cuarta parte.

Encuentran que los propietarios que pasaron a ser desempleados tuvieron más dificultades que los inquilinos, pero la diferencia fue menor (algo que se puede saber debido a su metodología a nivel hogar) y, además, separan por rango de edad. Con esto último pueden hallar que la dificultad es mayor para los propietarios de mayor edad (más de 45 años) que, para los jóvenes, quienes tienen mayor presión financiera.

Flatau et al. (2002) llegaron a un resultado distinto al de Oswald y no encontraron relación entre el tipo de tenencia e indicadores del mercado laboral australiano, utilizando bases de datos agregadas y no a nivel hogar. Años después, y ya pasada la crisis financiera de 2008, Blanchflower y Oswald (2013) volvieron a estimar la relación entre aumento de la tasa de propiedad y desempleo incurriendo en los mismos errores que Green y Hendershott habían señalado: No toman en cuenta que es una relación microeconómica; aun tomando variables agregadas, no

ponderan por el tamaño de cada país, región o estado; no corrigen por sesgos de autoselección; y siguen sin incorporar controles por variables como seguro por desempleo o demás factores de política social. El resultado hallado es similar que habían encontrado originalmente.

El punto de esta línea de la literatura no es que ser propietario causa el desempleo, sino que, al ser propietario, la vuelta al mercado laboral podría ser más lenta, debido a que los costos de movilidad son mayores y a que, en el caso de quienes tengan hipoteca, la presión financiera puede llevar a buscar un buen empleo, que en un mercado en recesión no es tan simple. Luego, la acumulación de capital humano de cada propietario hará que sea más o menos lenta la reincorporación. Lamentablemente, no existen estudios de este tipo para América Latina.

Otros estudios con temas relacionados a vivienda y mercado laboral han encontrado que los programas de vivienda social pueden tener un impacto negativo en la cantidad de horas trabajadas al poner un ingreso máximo permitido para ser beneficiario, lo que reduce la posibilidad de acceder (Olsen, 2003). Por otro lado, podría darse que la estabilidad impulsa a nuevos miembros del hogar a buscar mejores trabajos, por lo que la oferta laboral y los ingresos del hogar podrían volverse más estables. Por último, con contratos de alquiler subsidiado a largo plazo, el efecto de la estabilidad residencial antes mencionado podría replicarse en la situación laboral de los beneficiarios, aunque con menores costos de salida (Collinson, Ellen y Ludwig, 2015).

Bajo el sistema de vouchers de vivienda para el pago de alquiler también conocido como Sección 8 en Estados Unidos, ONG (1996) encontró que la oferta laboral podría sufrir una reducción a través de menos horas trabajadas. Esta reducción, sin embargo, no quita que los beneficiarios de este programa trabajen más que aquellos alquilando en el sector privado sin beneficios o aquellos inquilinos de vivienda social. La causa de esto, explica ONG es que el programa permite bajar los costos de vivienda al tiempo que no limita la movilidad residencial. El problema de este estudio es que se basa en una metodología de corte transversal, por lo que asignar relaciones causales es difícil.

Sanbonmatsu et al. (2011) analizaron el impacto del programa sección 8 con una metodología de RCT en un estudio longitudinal y encontraron que no hubo efectos de largo plazo causados por el hecho de ser beneficiario del voucher. Encontraron que, en el corto plazo, la movilidad residencial tuvo un impacto negativo en la tasa de empleo, pero se revierte en el mediano plazo y equipara la tendencia del grupo control que no se mudó. Los autores remarcan que los indicadores laborales parecen depender más de variables relacionadas con la situación

macroeconómica y el ciclo económico que con el impacto de una política de este tipo.

Si bien la literatura posterior fue mixta, existe cierto consenso en que los subsidios afectan las decisiones y que, entonces, tendría sentido que hubiera algún efecto. Jacob y Ludwig (2012) buscan cuantificar el impacto de ser beneficiario de un voucher de vivienda en la oferta laboral. Su experimento es una asignación aleatoria dentro de un programa al cual se postuló una gran cantidad de personas en Chicago. Dada esta metodología, se puede hacer un seguimiento del beneficiario y se reduce el riesgo de sesgo de autoselección. Encuentran que, efectivamente, haber sido seleccionado genera una reducción de 4 puntos porcentuales en la tasa de empleo y del 10% en los ingresos. Además, encuentran que quienes no fueron seleccionados, pero esperan serlo aumentan su oferta de empleo, consistente con la idea del ciclo de vida. Por último, hallan que los vouchers no modifican los patrones de movilidad.

El auge y depresión de los precios de la vivienda que se registró tan rápidamente en tantos lugares dejó una suerte de experimento natural para analizar cómo impacta, por ejemplo, haber perdido la vivienda en el resto de las variables sociales. Tal como el trabajo antes mencionado de Charles, Hurst y Notowidigdo (2015) sobre la relación entre precio de vivienda y estudios universitarios, Desmond y Gersherson (2016) encontraron que los problemas para mantener la vivienda tienen un correlato en el mercado laboral. Según ellos, los trabajadores que fueron desalojados o tuvieron que mudarse bruscamente debido a la crisis sufrieron, también, problemas de empleo. Un trabajador que perdió su vivienda tuvo entre 11% y 22% más probabilidades de perder su trabajo que uno que la mantuvo.

Lo interesante del trabajo, más allá de su resultado final, es que identifica canales de transmisión que comienzan a impactar mucho antes de la pérdida. Por ejemplo, la pérdida de productividad que se da cuando el trabajador siente la presión financiera de tener que pagar sus deudas y cómo esto impacta en su día a día laboral, deteriorando su desempeño y, en última instancia, exponiéndolo al desempleo.

Entonces, es importante promover la seguridad de la tenencia de vivienda debido a los impactos sociales que puede tener. Esto pone en duda la lectura rápida y negativa sobre la estabilidad residencial debido a que, dado este tipo de resultados, es importante analizar los efectos netos.

Otro punto que ha marcado la literatura es el impacto distributivo de los programas de vivienda social. Rosen (1985) analiza cómo los beneficios fiscales e impositivos a la propiedad en Estados Unidos terminaron por generar una sociedad más desigual fruto de que los propietarios

suelen tener ingresos mayores. Por otro lado, dado que la cantidad de propietarios es mayor que la de inquilinos, marca lo siguiente: Todo propietario (que tiene, en promedio, mayores ingresos que un inquilino) recibe los beneficios impositivos, pero solo algunos inquilinos reciben los beneficios de programas sociales como alquiler social. Entonces, la política fiscal y tributaria relacionada a los problemas de vivienda está sesgada y es regresiva.

Heylen (2013) encuentra resultados similares para Bélgica. Los beneficios al alquiler social son captados por los dos quintiles más bajos. Solo el 10% de los beneficios impositivos va hacia el 20% más pobre mientras que el 73% queda en los primeros cuatro deciles. Coincidiendo con Rosen, encuentra que los beneficiarios de alquiler social son menos del 7% de la demanda potencial. El propietario promedio recibe casi cuatro veces el beneficio para vivienda que recibe el inquilino promedio.

El principal resultado de estos trabajos, si bien son escasos en la literatura, es que los beneficios fiscales para propietarios son mucho mayores que los que reciben los inquilinos. Tal como sucede en América Latina, las políticas de vivienda suelen estar enfocadas principalmente en la propiedad y, por descarte y para completar la red de contención social, en los inquilinos. El problema es que esto no tiene en cuenta que ser propietario, más que un objetivo en sí mismo, podría verse como un reflejo de muchas cualidades no observables y que correlacionan con los determinantes del desarrollo individual.

Tabla 5. Resumen de la literatura: Desarrollo humano

Autor	Variable independiente	Variable dependiente		Observación metodológica
Oswald (1996)	Tasa de propiedad	Tasa de desempleo		Utiliza corte transversal y datos agregados
		+		
Ong (1996)	Ser beneficiario de vouchers para alquiler	Horas trabajadas		
		-		
Green y Hendershott (2001)	Tipo de tenencia (propiedad)	Tasa de desempleo	Reinserción laboral	Datos a nivel hogar y control de autoselección
		+ (un cuarto que Oswald (1996))	-	
Flatau et al. (2002)	Tasa de propiedad	Tasa de desempleo		Utiliza corte transversal y datos agregados
		Nulo		
Sanbonmatsu (2011)	Voucher de alquiler y mudanza a mejor barrio	Tasa de empleo	Ingresos	Estudio longitudinal con RCT
		- (corto plazo)	No hay efecto	
Jacob y Ludwig (2012)	Ser beneficiario de vouchers para alquiler	Horas trabajadas		Asignación aleatoria del beneficio
		-		
Blanchflower y Oswald (2013)	Tasa de propiedad	Tasa de desempleo		Utiliza corte transversal y datos agregados
		+		
Desmond y Gersherson (2013)	Inestabilidad de la propiedad	Inestabilidad del empleo		Utilizan técnicas de matcheo y ATT
		+		

III.6. ¿QUÉ SABÍAMOS Y QUÉ SABEMOS?

Hasta hace unos años, nadie hubiera dudado acerca del impacto de las políticas de vivienda en la mejora de los resultados educativos, en la cohesión social que se genera en los barrios, en cuán involucradas están las personas en el día a día de una comunidad, en la oferta laboral o en la acumulación de riqueza. Hoy, parte ha sido puesto en duda, pero algunos temas se han podido reconfirmar.

Quizás el campo en el que menos cambios hubo fue en el de la salud psicológica, en donde la literatura sigue encontrando indicios de efectos positivos, por mayor autoestima, menor presión financiera y mayor libertad para enfocar la cabeza en otros temas. Sin embargo, la crisis de la última década puso en jaque y permitió identificar a la seguridad en la tenencia de vivienda como un nuevo e importante canal de transmisión del impacto.

En cuanto a la salud física, el impacto ha sido confirmado, pero especialmente producto de

los mejoramientos en la vivienda, dado que los incrementos marginales en salud física van decayendo por lo que el foco debe ponerse en viviendas precarias, como el caso de Piso Firme.

La relación entre ser hijo de propietarios y el resultado educativo ha sido ampliamente discutida, yendo desde trabajos que hallaban una relación positiva (caída en la deserción) hasta otros que aseguraban que, una vez controladas las variables no observadas, tal relación no existía. En ningún caso se encontró que ser hijo de propietario fuera nocivo. El punto aquí es quizás uno de los más importantes del cambio en la literatura y es la importancia de controlar por lo no observable.

Es decir, entender que los propietarios y los inquilinos pueden ser tipos diferentes de personas y comprar/alquilar es solo un reflejo más y no la causa de algo. Para controlar este sesgo de autoselección, muchos autores han decidido por llevar a cabo metodologías de dos etapas en las que primero se calcula e imputa la probabilidad de ser propietario a cada observación, para tomarla como endógena y no como una variable externa. Una vez que se controla por el tipo de persona, las conclusiones obtenidas sí se pueden acercar mejor a una inferencia causal sin vicios.

Diferenciar lo causado por la mera propiedad de lo que genera la estabilidad residencial es especialmente relevante ya que de esto depende si una política de vivienda deberá impulsar a las personas a ser propietarios o si debería, en cambio, buscar contratos de alquiler de mayor plazo y una seguridad jurídica más robusta. Gran parte de las relaciones entre ser propietario y el compromiso cívico hoy pasaron a estar explicadas por la estabilidad residencial, gracias mayor disponibilidad de datos y mejoras en las metodologías econométricas.

Hace casi dos décadas, Dietz y Haurin (2003) habían marcado un punto similar, diciendo que *"Los resultados de básicamente todos los estudios anteriores a 1990 y muchos estudios de la década de 1990 han sido cuestionados debido a su uso de métodos econométricos defectuosos."*⁴ Si bien parece que los problemas siguen siendo los mismos y que no se confía en lo pasado, el quiebre de los últimos años en cuanto a poder de procesamiento y de recolección de información explica una gran parte de que esto siga siendo estudiado. Este último punto es especialmente importante para Argentina, donde escasea la información referida al sistema hipotecario, al perfil de los deudores y de los beneficiarios de políticas de vivienda. Además, dado que la única fuente confiable de información sobre qué tipo de tenencia tienen los hogares es el censo, se implementan medidas con diagnósticos desactualizados o poco precisos. Es imprescindible

⁴ *"The results for basically all pre-1990 studies and many studies from the 1990s has been questioned due to their use of faulty econometric methods"* En Dietz y Haurin (2003, pp. 144)

comenzar con una cultura de evaluar las políticas desde el momento en el que se empiezan a implementar.

Por otro lado, los trabajos más recientes dejan en claro que la estabilidad residencial es importante, lo cual debe ser tenido en cuenta a la hora de diseñar los programas. Por otro lado, dada la baja tasa de inquilinos registrada en las principales ciudades hay margen para impulsar la movilidad residencial de ciertos grupos en pos de aprovechar las dinámicas del mercado laboral sin pagar los costos asociados que la literatura halló sistemáticamente, especialmente en términos de desempeño educativo de los niños.

De la literatura, además de lo recién mencionado, es especialmente importante lo relacionado a la acumulación de capital y a cómo la compra de vivienda puede, o no, ser un canal positivo. La mayoría de los trabajos son sobre economías con cierta estabilidad de largo plazo, baja inflación y mercados de capitales profundos, componentes con los que Argentina no cuenta. En este sentido, vale la pena analizar cómo el mercado inmobiliario y las políticas de vivienda colaboran con la tasa de ahorro agregada y a nivel de hogar.

IV. ¿QUÉ ESPERAR EN ARGENTINA?

Actualmente, dado que cambió lo que podríamos esperar de las políticas de vivienda, es necesaria una revisión del set de políticas que permita, en base a un correcto diagnóstico, decidir qué camino tomar. En este sentido, la historia argentina no es promisorio pero la decisión de crear el Plan Nacional de Vivienda (PNV) sí. La crisis subprime, si bien impactó levemente en Argentina debido al bajo grado de integración del mercado de capitales argentino en el mundo, permitió, como se mencionaba antes, una revisión crítica de la literatura que abre nuevos interrogantes y que, idealmente, debería ser tenido en cuenta a la hora de diseñar las políticas de vivienda.

La primera iniciativa en términos habitacionales fue el impulso al crédito hipotecario enfocado en los segmentos de altos ingresos, todo un reflejo de lo que iba a suceder en los 132 años posteriores. En 1886, durante la presidencia de Roca, se fundó el Banco Hipotecario Nacional "para facilitar préstamos sobre hipotecas en toda la república"⁵ y, de esta manera, comenzó la historia de políticas habitacional argentinas.

Si bien esta sección no busca analizar la historia de las políticas de vivienda en Argentina, sí vale aclarar que es un tema poco estudiado. No hay consenso sobre la cantidad de viviendas construidas por cada programa, ni es de fácil acceso la literatura. Un campo más estudiado es la historia de la urbanización y los asentamientos informales, aunque aquí no será analizado, más allá de su importancia⁶.

Actualmente, Argentina tiene un abanico de políticas que buscan solucionar el déficit habitacional. En 2016 se lanzó el PNV, un enfoque novedoso a nivel local que plantea apoyar la política de vivienda no solo en el acceso a la propiedad sino en la posibilidad de facilitar el acceso a la vivienda de calidad, ya sea vía compra de nuevas viviendas en el mercado, a través del mejoramiento de las viviendas con algún tipo de déficit pero recuperables y de la construcción de vivienda para las familias que necesitan una solución habitacional pero que no pueden acceder al sistema financiero (Jefatura de Gabinete, 2017).

Además, se fomentarán los proyectos de participación público-privada (PPP) con el objetivo de impulsar la construcción del sector privado, orientada por el sector público y se dio origen a la Unidad de Valor Adquisitivo (UVA), una unidad de cuenta que replica el modelo chileno de la UF⁷.

⁵ Según lo expuesto en la Ley 1804 de 1886

⁶ Ver el Anexo 1 para una breve descripción de la historia de las políticas argentinas.

⁷ Ver el Anexo 2 para un análisis detallado de la UVA.

Estas políticas incluyen tanto nuevas iniciativas que buscan replicar lo que funcionó exitosamente en la región como, también, iniciativas que llevan décadas fallando. Aunque no sorprende, hay un claro sesgo hacia las políticas que impulsen la propiedad.

En esta sección se analizará, siguiendo la tipología presentada en la Sección II, el set de políticas que implementa el Estado Nacional, principalmente, aunque se hará referencia a programas que incluyen a los gobiernos provinciales, a través del FONAVI o los Institutos Provinciales de Vivienda (IPV).

IV.1. POLÍTICAS DE ALQUILER

Entre 2001 y 2010, la cantidad de hogares habitados por inquilinos aumentó de 10% al 15% a nivel nacional y del 22% al 30% en la Ciudad de Buenos Aires. Argentina, sin embargo, tiene una historia de pocas políticas orientadas al alquiler.

Generalmente, las medidas tendieron a ser contraproducentes y la regulación suele estar influida por las agrupaciones de corredores inmobiliarios o, según el poder de negociación y la ideología del gobierno de turno, por las agrupaciones de inquilinos. Para el caso argentino, que se analizará más adelante, el principal factor, sin embargo, fue la ideología del gobierno de turno y no fue tan relevante el accionar de los grupos de presión.

IV.1.a. IMPULSO A LA OFERTA

El artículo 109 de la Ley 20.628, sancionada y promulgada en 1973 permitía, a todos aquellos que edificaran viviendas para venta, uso propio o renta, deducir de las ganancias entre el 50% y el 80% de lo invertido en la construcción. El objetivo de esta deducción, anterior al LIHTC, era incentivar la construcción para así aumentar la oferta de viviendas. Sin embargo, en la actualidad este artículo ya no forma parte de la ley y no existen nuevas alternativas.

En esta misma línea, la Ley 23.091 de 1984 preveía un mecanismo de promoción para locaciones destinadas a vivienda por el cual se daban beneficios impositivos a los propietarios que dispusieran de viviendas que fueran ofrecidas en alquiler. La inversión realizada podría ser deducida del impuesto a las ganancias, así como también tendrían beneficios en el pago de impuesto a los sellos e IVA.

Por otro lado, los precios de los alquileres pactados bajo este mecanismo estarían indexados a un índice que elaborarían el INDEC y los institutos estadísticos de las provincias. Este índice sería un promedio del índice de precios al consumidor y el de salarios, en partes iguales,

rebajado en un 20%. Es decir, los alquileres estarían constantemente cayendo en términos reales, lo que, terminaría por reducir la rentabilidad y contraer la oferta de alquileres. Esta ley fue abrogada por el Código Civil y Comercial (CCC) sancionado en 2015.

En este punto, aunque todavía resta la aprobación definitiva y reglamentación de los cambios al CCC, actualmente está en discusión el proyecto de Ley 2.194 que propone aumentar el financiamiento de viviendas sociales orientadas al alquiler.

IV.1.b. IMPULSO A LA DEMANDA

En 2015, el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires lanzó el Programa "Alquilar Se Puede" (ASP) a través del IVC, un programa similar en espíritu al "Chao Suegra" chileno, que consistía en la cobertura de la garantía necesaria para alquilar, brindada por el Estado y en el caso de alquileres bajos (alrededor de 300 dólares mensuales); la posibilidad de acceder a un crédito blando para afrontar el depósito, el pago de comisiones y el primer mes de alquiler; y un subsidio mensual al alquiler para los beneficiarios de menores ingresos.

El programa está orientado a hogares jóvenes y de bajos ingresos. El primero de los puntos, la garantía, intenta brindar una solución a una de las principales barreras al ingreso de nuevos inquilinos. Si bien no está regulado, los propietarios suelen pedir como garantía el título de propiedad de algún familiar directo, con restricciones si se encuentra hipotecado o como bien de familia, según las prácticas usuales. El programa ofrece la garantía bancaria dada por el Banco Ciudad de Buenos Aires.

El segundo punto del ASP es el crédito a 24 cuotas con tasa de interés subsidiada. Usualmente, en la Ciudad de Buenos Aires (CABA), al momento de comenzar el contrato de alquiler se exige el pago de comisiones, depósito, certificados, mudanza y primer mes, lo que puede alcanzar el equivalente a entre 3 y 5 meses de alquiler. Similar al *anticipo* en el caso de una compra, ahorrar esta cantidad de dinero se vuelve complicado por lo que el programa busca prorratearlo en 24 meses.

El último punto, el alquiler, funciona como un *voucher* o transferencia en especies, que permite reducir los costos efectivos del alquiler. Según una encuesta realizada por la Federación de Inquilinos Nacional (2018), los hogares consultados destinan alrededor del 40% de sus ingresos al alquiler.

Un posible inconveniente del ASP, más allá de no tener problemas de diseño, está en la implementación, aunque todavía es pronto para saber las causas. Es un programa focalizado en

los hogares de menores ingresos que busca facilitar el acceso a la vivienda de aquellos que no tienen capacidad de ahorrar. Eventualmente, quienes accedan al beneficio tendrán mayores posibilidades de ser considerados en los programas de créditos hipotecarios, como recomiendan Blanco, Cibils y Muñoz, (2014). Esta línea de programas debería ser profundizada e implementada en las principales ciudades del país, con apoyo del gobierno nacional y del sector bancario privado, para superar la problemática de las garantías públicas.

Desde fines de 2016, además, los contribuyentes alcanzados por el impuesto a las ganancias de las personas físicas pueden deducir hasta el 40% del pago mensual de alquiler si es que no son propietarios. Uno de los efectos buscados, más allá de la rebaja en el cobro del impuesto, era impulsar el registro de los contratos de alquiler. Esta medida, sin embargo, tiene un claro efecto regresivo, en línea con lo analizado por Rosen (1985) y Heylen (2013), dado que solo los inquilinos de mayores ingresos son alcanzados. Por lo tanto, a nivel nacional (y excluyendo la CABA), solo existe un mecanismo de subsidio indirecto para aquellos inquilinos de ingresos altos y con empleo registrado, mientras que los inquilinos de bajos ingresos y con problemas laborales deben afrontar la totalidad del pago mensual de alquiler.

En este sentido, sería positivo un cambio en la política que iguale el trato nacional al de los inquilinos de la CABA. Es decir, un subsidio, sea directo o indirecto, a los inquilinos de menores ingresos, con facilidades para presentar garantías. El proyecto de Ley 2.194, en su artículo 5°, busca crear un subsidio mensual al alquiler

IV.1.c. CONTROL DE ALQUILERES

Argentina tiene una historia muy cercana con los controles de precios y sus efectos negativos. Uno de los precios clave para muchos hogares es el que pagan por su vivienda en alquiler. El primer control de alquileres se implementó en 1921 con la Ley 11.157 que congelaba los precios, pero el más importante fue a mediados de 1943 y duraría hasta 1946, aunque diversas medidas fueron extendiendo la idea.

A raíz del decreto 1580/43, los precios de los alquileres debían bajar al nivel que tenían el último día de 1942. Entre 1943 y 1950, el costo de vida aumentó 197%, el salario por hora de un obrero un 244% y el valor de los alquileres un 30%. La consecuencia directa y automática de esto es que dejó de ser rentable ofrecer un inmueble en el mercado de alquileres y el problema habitacional fue cada vez mayor.

Como solución, el Gobierno ofrecía créditos a través del Banco Hipotecario Nacional para

comprar lotes y construir, aunque estos lotes no tenían la infraestructura básica necesaria. Otra alternativa resultó la instalación en asentamientos informales, que comenzaron a ser cada vez más relevantes como destino habitacional (Clichevsky, 2003).

Los controles de alquiler, en línea con la experiencia internacional, no han funcionado en Argentina, más allá de que han sido buscados como solución más de una vez. Actualmente, si bien existen actores políticos que piden medidas de este estilo, no forman parte de la agenda de políticas.

IV.2. POLÍTICAS DE PROPIEDAD

Argentina históricamente tuvo un fuerte sesgo a la propiedad en sus políticas de vivienda, tal como sucedió en toda la región. Como explican Jaramillo e Ibáñez (2002), las recurrentes crisis macroeconómicas y los sectores financieros poco desarrollados llevaron a que los inmuebles sean considerados como una inversión segura más allá del aspecto financiero, sino desde el punto de vista del acceso a la vivienda. Los inquilinos han enfrentado regulaciones adversas que limitaron su poder de decisión, por lo que la vivienda propia aparecía como un deseo de gran parte de la sociedad. En este sentido, las políticas se han enfocado en facilitar el acceso ya sea a través del subsidio al crédito hipotecario (generalmente vía la tasa de interés por debajo del nivel de mercado, pero recientemente a través de bonificaciones del capital) o a través de la construcción de vivienda social, luego complementada con créditos blandos vía FONAVI, en las últimas décadas, o vía el Plan de Vivienda Económica Argentina (VEA) en 1969, por ejemplo.

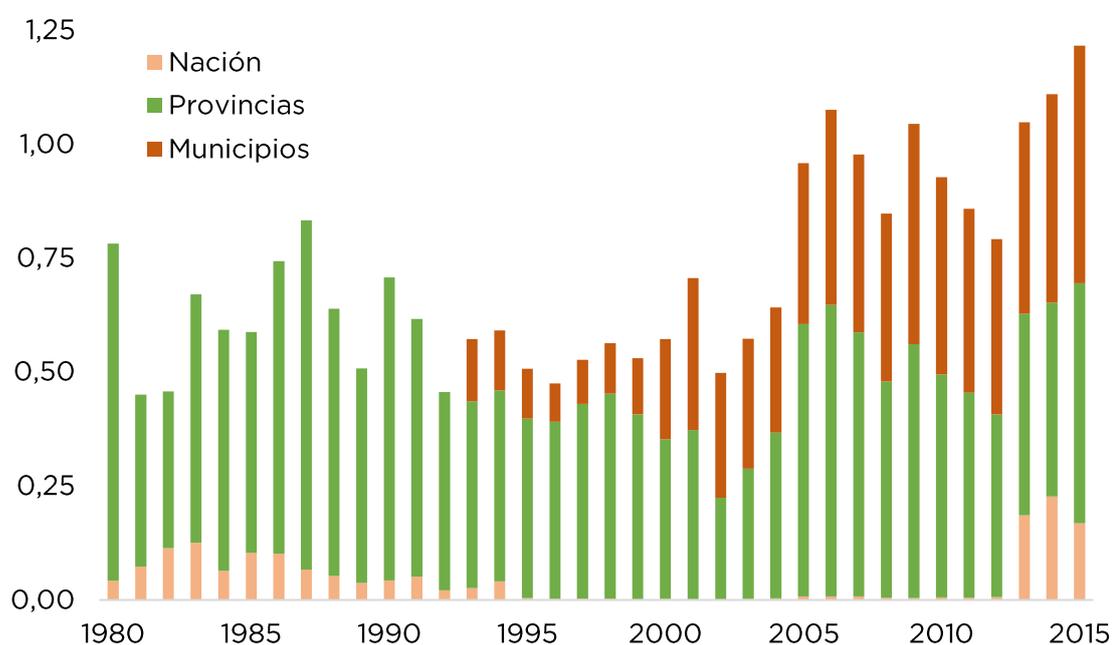
Uno de los pilares del PNV de Cambiemos es el Plan Pro.Cre.Ar., tal como lo fue en el período 2012-2015. Sin embargo, si bien el programa mantiene su nombre, el diseño cambió totalmente lo que implica el armado de nuevas alianzas y relatos que sustenten el desarrollo de la política.

Históricamente, el gasto en urbanismo y vivienda fue hecho por las provincias, con recursos que provenían de transferencias automáticas como el FONAVI y, hasta 1993, en una pequeña proporción por el gobierno nacional. Luego de haber alcanzado el máximo de participación en 1982 con el 25% del gasto, el sector público nacional tuvo una intervención siempre menor, hasta que en el período 2013-2017 volvió a aportar el 17% del gasto. Las políticas de vivienda y urbanismo estuvieron principalmente dentro de la órbita provincial, aunque en la segunda mitad de la década de 1990, los municipios comenzaron a tomar relevancia como resultado del proceso de descentralización. Desde el año 2000 en adelante, el gasto de las

provincias y de los municipios fue similar, cercano a un 50%-60% para las provincias y 40%-50% para los municipios, explicado principalmente por los programas federales que adjudicaba la Nación y ejecutaban los municipios.

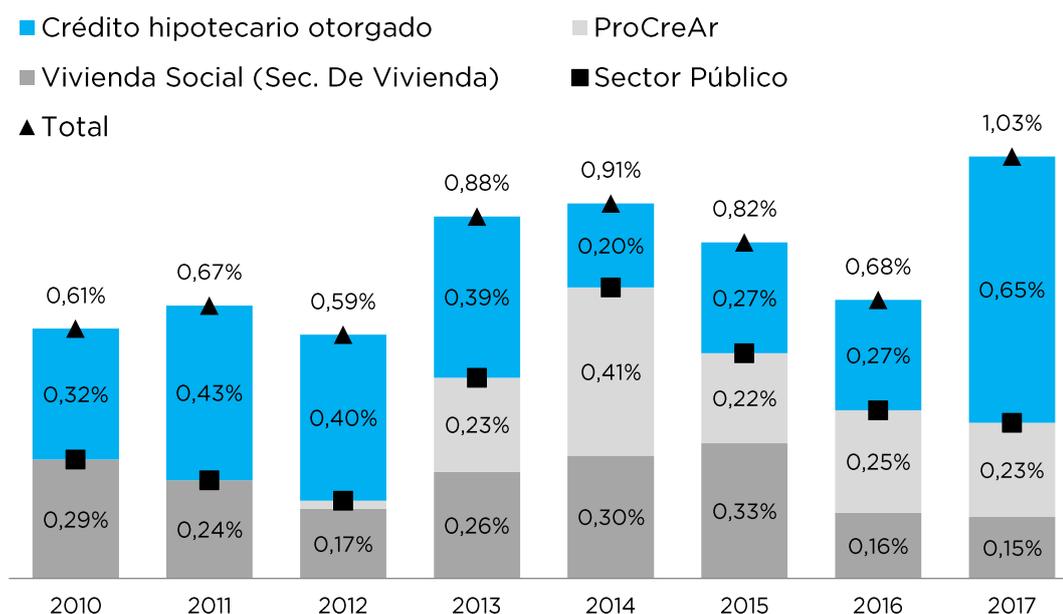
La inversión en vivienda social incluyendo todos los niveles de gobierno se redujo a la mitad con el gobierno de Cambiemos, aunque la inversión total en vivienda (entendida como la suma de vivienda social, Pro.Cre.Ar. y crédito hipotecario) aumentó hasta superar el 1% del PBI, reflejando la diferencia en la concepción del problema.

Gráfico 1. Gasto público en Vivienda y Urbanismo, como porcentaje del PBI



Fuente: Elaboración propia en base a Ministerio de Hacienda

Gráfico 2. Inversión en vivienda, como porcentaje del PBI



Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Vivienda y BCRA

Para 2017, parte del crédito hipotecario corresponde a Pro.Cre.Ar., por lo que se evitó la doble contabilización de lo otorgado. La inversión en Pro.Cre.Ar. fue estable en 0,2 puntos del PBI, con la excepción de 2014, cuando se entregó la mayor cantidad de créditos, correspondiente a los sorteos de octubre de 2013 y a los efectuados en 2014. Los créditos hipotecarios otorgados, en porcentaje del PBI, crecieron en 2017 y compensaron la caída del resto.

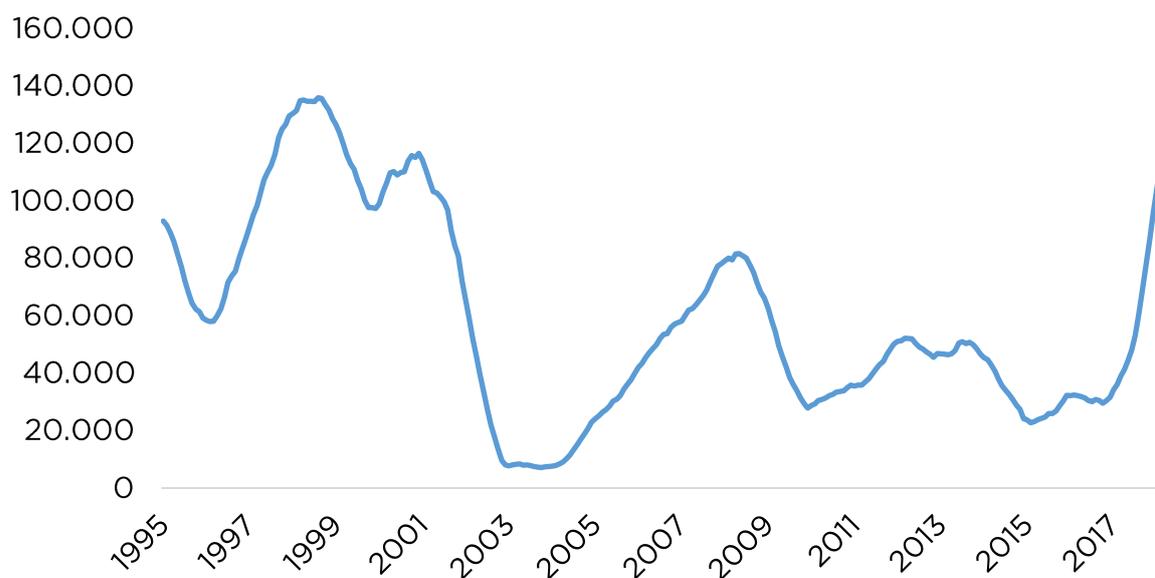
Una vez que el hogar pasa a ser propietario formal, y como consecuencia de la estructura impositiva argentina, es posible que el pago anual de impuestos y servicios aumente. En este caso, la política habitacional debe ser coherente con la fiscal y tener en cuenta que los incentivos pueden estar contrapuestos. El costo de mantener la formalidad es elevado e instantáneo mientras que los beneficios se capitalizan en un plazo mayor (Galiani y Schargrodsky, 2010), por lo que debe acompañarse al aumento en la tasa de propietarios con un sistema tributario que contemple esta evolución.

IV.2.a. CAMBIO EN LA LÓGICA DE POLÍTICAS A PARTIR DE LA UVA

La creación de una unidad de cuenta indexada a los precios generó un quiebre en el sector bancario. Desde abril de 2016, momento en el que comenzó a operarse en UVA, y hasta marzo de 2018, se otorgaron 160 mil millones de pesos en crédito hipotecario (en pesos actuales). Para encontrar un nivel de desembolsos similar a los dos años mencionados debe tomarse el período

comprendido entre noviembre de 2011 y diciembre de 2015, período en el que operaron las limitaciones al sector cambiario que afectaron especialmente al sector inmobiliario. El monto operado promedio pasó de 3.300 millones a 6.600 en los períodos mencionados, pero, si se tomaran solo los doce meses entre marzo de 2017 y marzo de 2018, el total otorgado fue de 122 mil millones, a razón de 10.200 por mes, algo que no sucedía desde finales de la década de 1990.

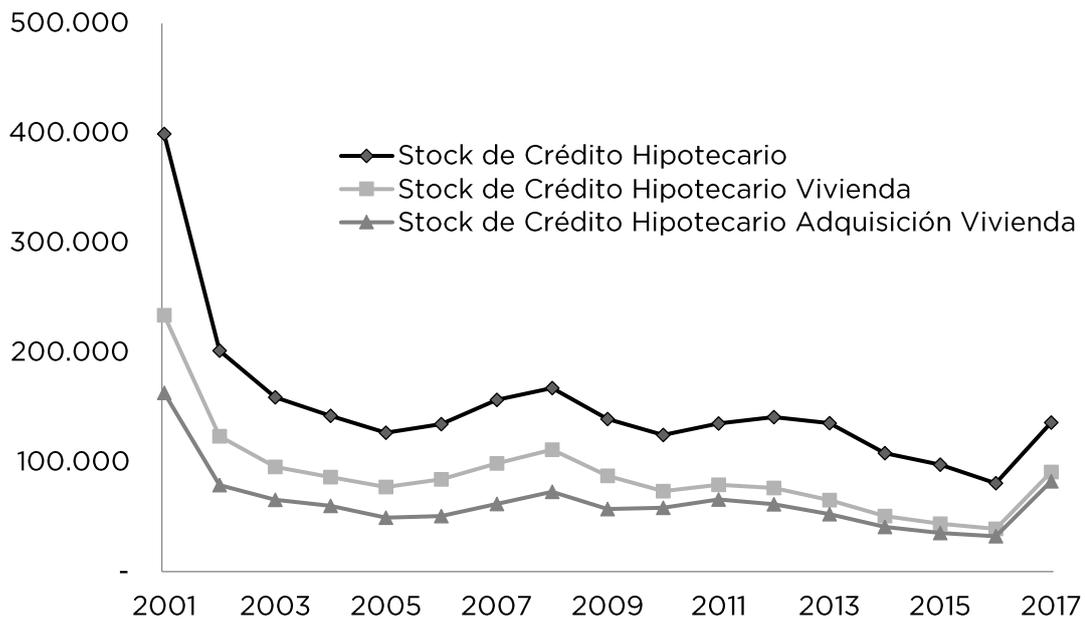
Gráfico 3. Crédito hipotecario. Año móvil, en millones de pesos de marzo 2018



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

El crédito hipotecario comenzó a fines de 2016 un período de crecimiento exponencial que hizo crecer el stock un 89% en términos reales entre julio de 2016 y enero de 2018. Este aumento es más notorio en los hipotecarios con destino de adquisición de vivienda, donde la expansión fue del 215% y pasó de representar el 38% del total a ser el 63%.

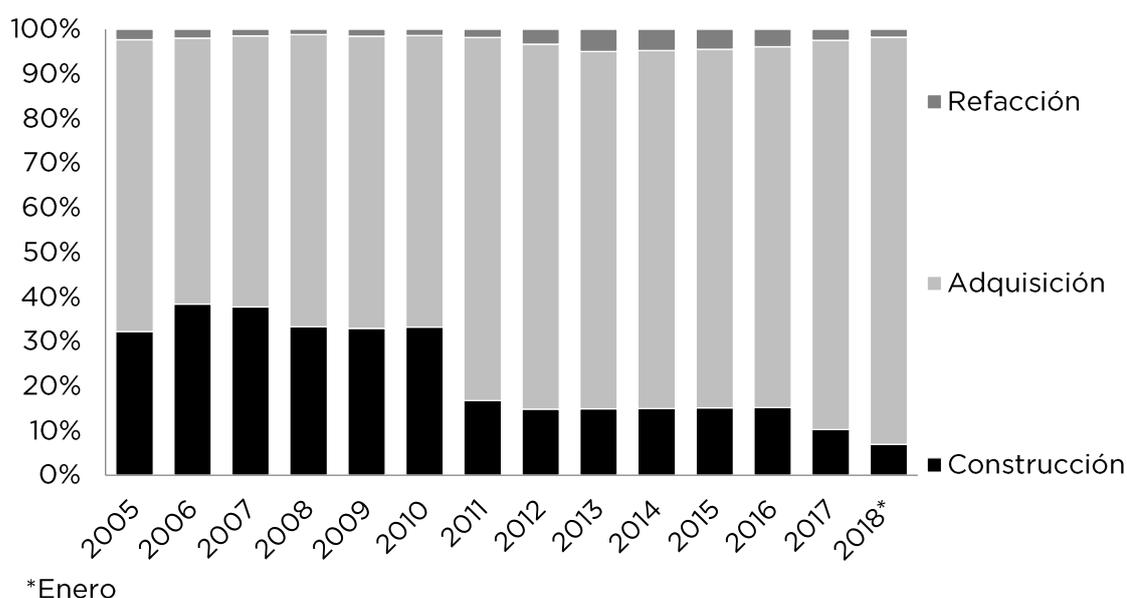
Gráfico 4. Stock de crédito Hipotecario, en millones de pesos de enero 2018



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

Sumado a esto, la reconversión del mercado generó que el crédito para adquisición se volviera aún más relevante. Entre 2005 y 2010, uno de cada tres pesos prestados para vivienda iba a la construcción, lo que explica la fuerte recuperación del empleo en el sector. Es decir, el crédito funcionó como un canal de creación de empleo directo. Luego, la participación del crédito para construcción cayó a la mitad y representó el 15% entre 2011 y 2016, cediendo cerca de 15 puntos porcentuales al crédito para adquisición. Además, se duplicó la participación promedio del crédito para refacción, que pasó del 2% al 4%. Desde 2017, el crédito para adquisición pasó a representar cerca del 90% del total, mientras que el crédito para construcción volvió a caer a la mitad y representa cerca del 8% del total.

Gráfico 5. Composición del crédito hipotecario para vivienda



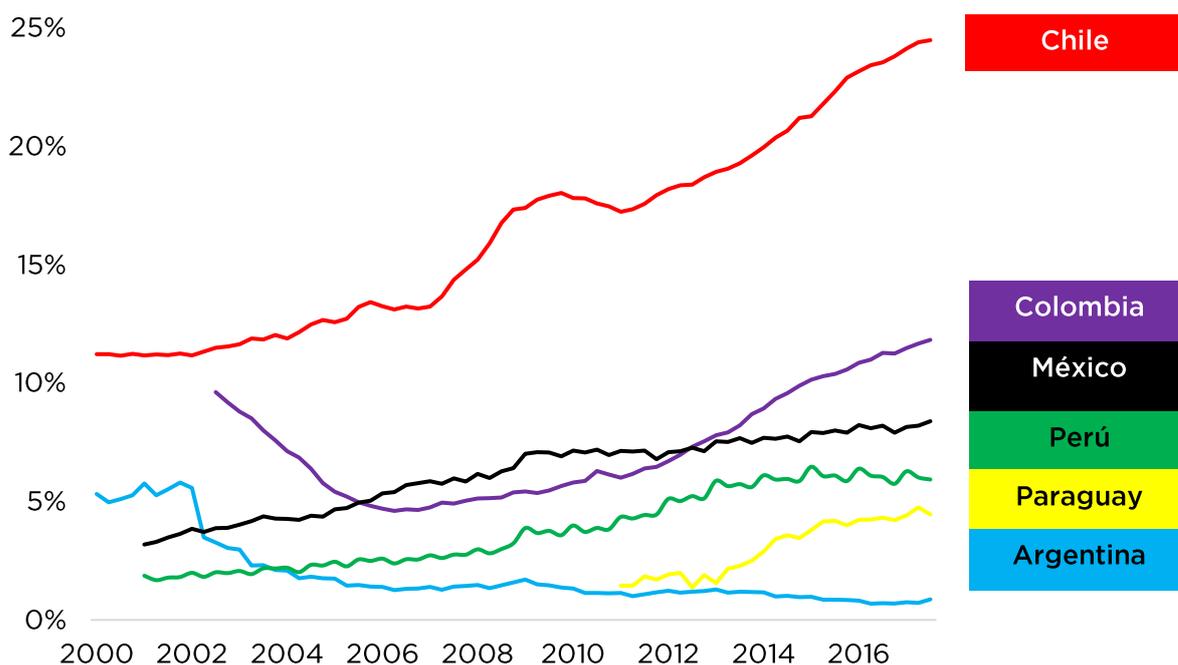
Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

El stock de créditos ha crecido, entonces, como no lo hacía en años. También comenzó a crecer en relación al PBI, algo que no sucedía sostenidamente desde la década de 1990. Luego de haber llegado a un pico del 5,8% previo a la crisis del 2001, comenzó a caer debido a la caída del salario real, las altas tasas de interés, el proceso inflacionario y el alto costo de financiamiento que tenían los bancos. Además, las medidas posteriores desincentivaron la oferta de créditos dado que la salida de la crisis favoreció asimétricamente a los deudores. De esa manera, la participación del crédito hipotecario en el crédito total pasó de ser el 35% en 2003 al 7% en 2015 mientras que el crédito de corto plazo para consumo aumentó desde el 13% al 43%.

A comienzos de 2017, el crédito hipotecario representaba el 0,73% del PBI, (el menor registro para un país de la región) pero, con el aumento del crédito, alcanzó el 1,4% en el primer trimestre del 2018.

En la región, la mayoría de las economías aprovecharon el exceso de crédito con tasas bajas y liquidez para tener una mayor profundización del crédito hipotecario. Además, tanto Uruguay, como Colombia, Bolivia y México, entre otros, desarrollaron algún mecanismo de indexación en las cuotas de sus créditos, replicando el modelo chileno.

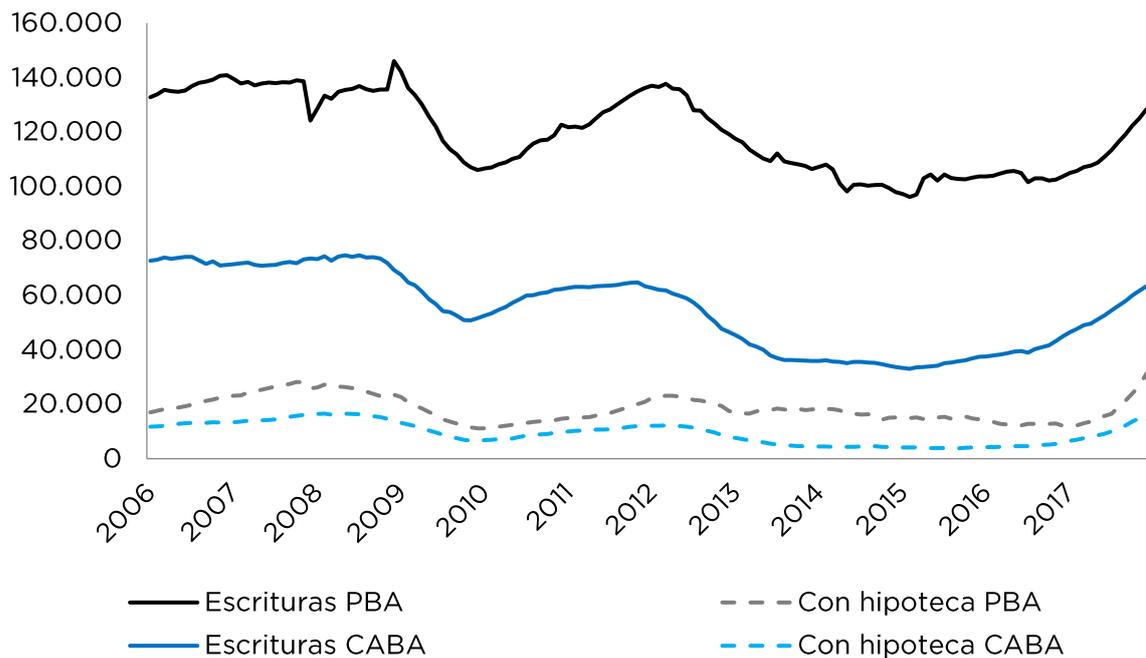
Gráfico 6. Crédito Hipotecario como porcentaje del PBI



Fuente: Elaboración propia en base a bancos centrales de cada país

Desde el punto de vista del mercado, este aumento del crédito para adquisición directa tuvo un impacto directo en la actividad del sector. La cantidad de escrituras es uno de los principales indicadores que reflejan esta dinámica. En la CABA, las escrituras crecieron 75% entre febrero de 2018 y diciembre de 2015 pero, si se analiza solo las que se hicieron con un crédito hipotecario, el aumento fue de 340%. En PBA los aumentos también reflejan el aumento del sector, aunque en menor magnitud, de 24% y 117% para las escrituras totales y con hipoteca, respectivamente.

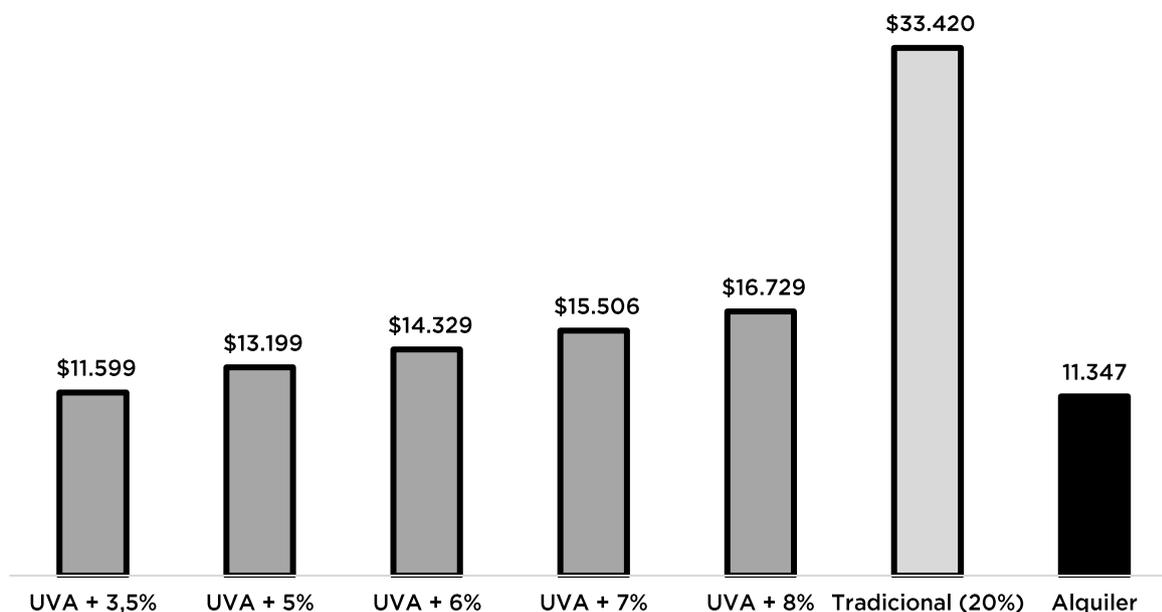
Gráfico 7. Actos de compra-venta con escritura, año móvil



Fuente: Elaboración propia en base a Colegio de Escribanos

A comienzos de 2017, el Banco de la Nación Argentina (BNA) lanzó su línea de créditos UVA, siendo el único de los principales bancos del mercado que aún no había incorporado esta metodología. En ese momento, la tasa de interés nominal anual que ofrecía el BNA a clientes era del 3,5% en UVA, muy por debajo del resto del mercado. El pago mensual de un crédito hipotecario en UVA es similar al alquiler de mercado por el inmueble en cuestión, lo que explica la rapidez con la que la demanda adoptó el sistema. Desde abril del 2018, las tasas ofrecidas por el banco más grande del mercado, que otorgó el 50% del volumen del período 2016-2018, comenzaron a ser similares a las de la competencia, lo que permitiría que el sector privado gane participación en el mercado, pero, más importante, podría dar lugar a la *securitización*, dado que las tasas de interés dejarían de estar por debajo de los niveles a los que se emiten bonos soberanos.

Gráfico 8. Acceso a la vivienda en diciembre 2017⁸



Fuente: Estimación propia en bases a bancos comerciales y DGEyC, 2018.

Entre junio de 2016 y marzo de 2018, el precio promedio del metro cuadrado en la CABA aumentó 23% en dólares, según la plataforma web especializada en mercado inmobiliario Properati, lo cual vuelve menos accesible la compra de una vivienda. Sin embargo, este comportamiento del precio era esperable dada la mayor cantidad de transacciones en un mercado cuya oferta responde considerablemente más lento que la demanda. Los nuevos propietarios o quienes están por cambiar su tipo de tenencia podrían tener que resignar metros a cambio de volverse propietarios. Por otro lado, quienes ya son dueños podrían verse beneficiados de este aumento de precios. En un escenario de tasas de interés internacionales en alza, el valor de los activos inmobiliarios podría bajar, aunque el aumento de la demanda que impulsa el crédito hipotecario podría compensar este efecto y amortiguar el precio.

Para esto, sin embargo, es necesario modificar y completar la información que se recaba e informa. No se conoce cuántos créditos se otorgan (sí los montos, pero no la cantidad) y no hay datos por desagregados por provincia. Por otro lado, no se conoce la sustentabilidad y robustez del mercado hipotecario (indicadores como el LTV o la RCI). Sin esto, las decisiones de política

⁸ Según tasas, por crédito de 2.000.000 a 20 años. El valor del pago de alquiler corresponde al de un inmueble de 50 m², cuyo valor de mercado sería de 2,5 millones de pesos, al cual le correspondería un crédito máximo de 2 millones de pesos.

crediticia son más riesgosas.

Además del riesgo que no se mitiga al desconocer la evolución detallada del mercado, el sector bancario se enfrenta a una política ineficiente de fijación de tasas y segmentación del mercado. Actualmente, cada banco otorga créditos en UVA a una tasa de interés diferente entre sí, aunque igual para todos los clientes. Es decir, el banco A le cobra una tasa del B% anual (diferente a la tasa de C% anual que cobra el banco D). La única diferencia que suele hacerse es cobrar una tasa menor a quienes tienen una serie de productos contratados con el banco en cuestión, lo cual es un reflejo de menor riesgo. Sin embargo, la tasa de interés no refleja el riesgo del cliente, sino que se explica por el riesgo sistémico promedio, impidiendo un uso eficiente de la tasa como mecanismo de selección de clientes.

Dentro de la expansión del crédito hipotecario, el sector público jugó un papel clave. Además de la creación de la UVA, lo más importante fue volver a poner el tema en la agenda pública. En marzo de 2017, la Jefatura de Gabinete, a través de la Secretaría de Coordinación de Políticas Públicas, comenzó a publicar informes periódicos bajo el nombre de Carta de Jefatura de Gabinete. De los diez informes publicados entre marzo de 2017 y marzo de 2018, cinco incluyen referencias a la evolución de los créditos hipotecarios y uno desarrolla el PNV.

A su vez, tanto el Presidente, Mauricio Macri, como el Jefe de Gabinete, Marcos Peña, incluyen en sus exposiciones públicas esta temática de manera recurrente. Por último, en el Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda se encontraba la subsecretaría de Desarrollo Urbano y Vivienda bajo la Secretaría de Vivienda y Hábitat, que desde marzo de 2018 fue jerarquizada a Secretaría de Vivienda y es el organismo ejecutor y supervisor del PNV y las políticas comprendidas en el PNV.

IV.2.a.1. PLAN PRO.CRE.AR. SOLUCIÓN CASA PROPIA (SCP)

Uno de los pilares del aumento del crédito y del PNV es el Plan Pro.Cre.Ar., relanzado en 2016 como una segunda edición del Plan que fuera lanzado a mediados de 2012. El diseño original de 2012 consistía en créditos hipotecarios con tasa de interés subsidiada y cuota fija con destino de compra de vivienda a estrenar, para construir, para ampliar/terminar o para comprar en los barrios que construía el Estado. El financiamiento provenía del Fondo de Garantía de Sustentabilidad de ANSES a partir de un fideicomiso que administraba el Banco Hipotecario. En resumen, era un programa de créditos sin focalización, con foco directo en la construcción y ejecutado por el Banco Hipotecario. Los beneficiarios eran sorteados sin mediar un mecanismo

concreto de focalización, lo que generaba problemas de regresividad ya que no había un tope en el nivel de ingresos por lo que el subsidio se filtraba hacia los hogares de mayores ingresos.

Desde julio de 2017, el programa pasó a ser del tipo ABC, un diseño bien conocido en la región. Consiste en un crédito hipotecario con subsidio de capital y a la demanda. Incluye ahorro, bonificación (subsidio) y crédito. Además, el programa cuenta con un sistema de puntaje de los beneficiarios por lo que estaba orientado a las personas con condiciones socio-económicas más vulnerables. Para ser elegible, un hogar debe tener ingresos registrados de entre dos y cuatro salarios mínimos, en parte por la estrategia de focalización dentro del PNV, pero también debido a que los bancos debían poder aceptar a los beneficiarios como sujetos de crédito.

La última gran diferencia es que el foco estaba puesto en la compraventa de inmuebles nuevos o usados (aunque actualmente existe una línea para construcción) y se canalizaba a través del sistema financiero en su totalidad, no solo del Banco Hipotecario.

El gobierno del Frente Para la Victoria basaba sus políticas en una retórica (y una visión de país) más enfocada en el Estado como actor relevante y proactivo de la economía. En el caso de la política de vivienda, con el Pro.Cre.Ar. original se buscó, además de mejorar la situación habitacional, reactivar el sector de la construcción vía más empleo y mayor dinamismo en los sectores complementarios. Como los bancos comerciales no estaban otorgando créditos hipotecarios y el mercado inmobiliario estaba en una etapa de caída post cepo cambiario, el Estado apareció como garante de un piso de actividad con este programa. En la nueva edición del programa, el Estado no es garante de la actividad ni del empleo en el sector, sino que, con la creación de la UVA y expectativas descendentes de inflación, espera que el mercado reaccione. Entonces, el dinamismo del mercado termina siendo consecuencia de los lineamientos generales y no del accionar directo del Estado.

Tabla 6. Comparación de las ediciones del Plan Pro.Cre.Ar.

Actores	2012-2015	2016 en adelante
Banco Central	No era un actor relevante.	En abril de 2016, el BCRA crea la UVA, replicando el modelo chileno. De esta manera, fija las condiciones para el desarrollo del crédito.
Bancos comerciales	Solo el Banco Hipotecario daba créditos Pro.Cre.Ar. Nucleó los casi 200.000 créditos del programa mientras que los otros bancos no otorgaban créditos.	Pro.Cre.Ar. Selecciona un beneficiario y este, con el bono, puede ir a solicitar un crédito a cualquier banco comercial. Se quitó el monopolio al Banco Hipotecario.
Construcción. Empleo e insumos.	Más de 90% de los créditos incluían construcción (Líneas Construcción, Ampliación/Refacción/Terminación y Compra de terreno y construcción)	Los créditos son casi exclusivamente para compra de vivienda terminada. El empleo en la construcción no se impulsa directamente, aunque se realizó un llamado para crédito con destino de construcción.
Metodología de selección	Sorteo sin focalización a través de la Lotería Nacional. El mecanismo de focalización incluido en el diseño original nunca fue correctamente implementado.	Focalización a partir de un puntaje en base a los datos relevados por ANSES
Financiamiento	Financiamiento vía un fideicomiso capitalizado por el FGS.	Crédito hipotecario de los bancos comerciales, ahorro previo de los beneficiarios y Tesoro Nacional.

En los 22 meses posteriores al lanzamiento del Pro.Cre.Ar. en julio de 2016, se otorgaron créditos hipotecarios a razón de 7.700 millones de pesos mensuales, de los cuales Pro.Cre.Ar. aportó el 14%, aproximadamente. Es interesante aquí la comparación con la edición anterior, ya que los niveles de crédito hipotecario totales son 156% superiores al promedio otorgado entre junio de 2012 y diciembre de 2015⁹, aunque el impacto de Pro.Cre.AR. fue sustancialmente mayor.

Es decir, más allá del Plan Pro.Cre.Ar., el mercado inmobiliario mostraba un nivel de dinamismo totalmente diferente que permitía que ciertos sectores, si bien no eran aliados directos en el programa sí estuvieran cercanos al gobierno porque el resto de las políticas los beneficiaban. El empleo en la construcción mostró un nivel de dinamismo a partir del lanzamiento del Pro.Cre.Ar. muy por encima de lo que se había registrado en 2012.

Con el foco en pasar de un Estado Constructor a uno Facilitador, Pro.Cre.Ar. se convirtió en un programa de bono al crédito hipotecario, tan común en América Latina. Otro de los cambios

⁹ En pesos de marzo de 2018.

importantes fue el no uso del FGS para pasar a un sistema de capitalización directa por parte de los bancos comerciales.

En la edición actual del Plan Pro.Cre.Ar. SCP, los seleccionados fueron agrupados en cuatro lotes hasta el momento, dependiendo del momento en el que fueron elegidos. Dado que la selección se hace luego de una convocatoria abierta y que el método de selección depende principalmente del puntaje obtenido en base a variables sociales, es esperable que el perfil de los beneficiarios sea cada vez menos vulnerable a medida que van realizándose llamados.

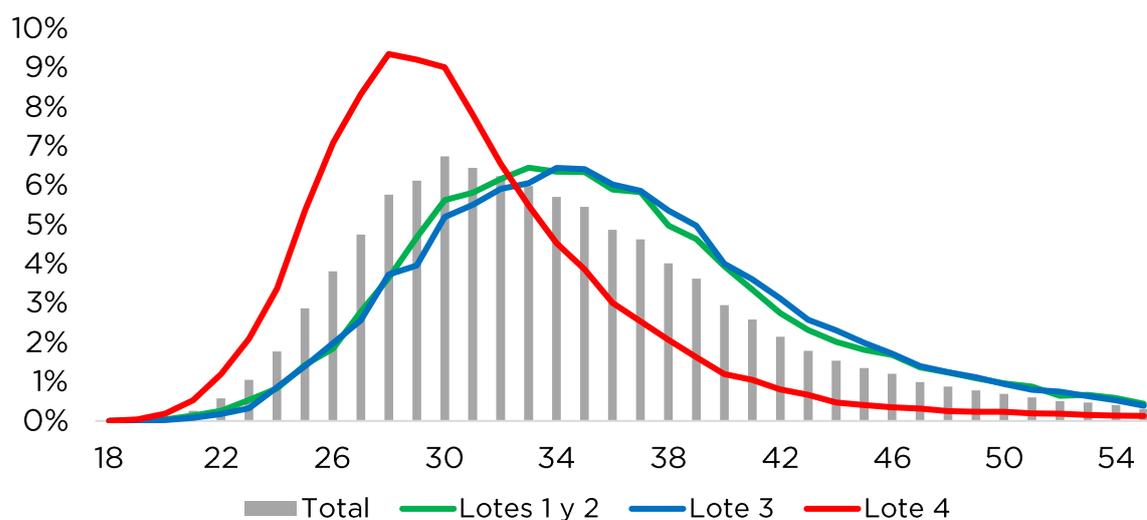
Se han seleccionados 133 mil personas en los primeros cuatro lotes y, como era de esperar, más de la mitad no ha comenzado el vínculo con el banco. La tasa de éxito generalmente es baja, sobre todo si la población objetivo es como la que, por definición, son seleccionados en el programa. Desde el relanzamiento se han escriturado más de 24.000 viviendas, de las que ocho mil corresponden a los lotes 1 y 2 mientras que el resto son de los lotes 3 y 4.

La principal diferencia entre los lotes 1-3 y 4 es que los primeros tres fueron llamados independientes mientras que el lote 4 fue un subllamado del lote 3. Esto es importante porque los primeros tres seleccionaron a las familias más vulnerables de cada llamado mientras que el lote 4 seleccionó a un grupo de beneficiarios con características socioeconómicas estructuralmente mejores, dado que el puntaje de corte era mayor, al ya haber sido seleccionado el segmento inferior.

Una mejora de la edición lanzada en 2016 con respecto a la anterior fue el seguimiento que se realiza sobre la caracterización de los beneficiarios. Gracias a esto es que se puede conocer la distribución de los beneficiarios por edad, cantidad de hijos, situación previa de vivienda y condición de habitabilidad. Según los datos proporcionados por la Secretaría de Vivienda del Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda:

Como se mencionaba anteriormente, el lote cuatro tiene una situación socioeconómica mejor, lo que se refleja en una menor edad mediana, menor a 30 años mientras que se en los lotes 1-3 la mediana de edad es cercana a 35 años.

Gráfico 9. Edad de los seleccionados por lote, como porcentaje del total

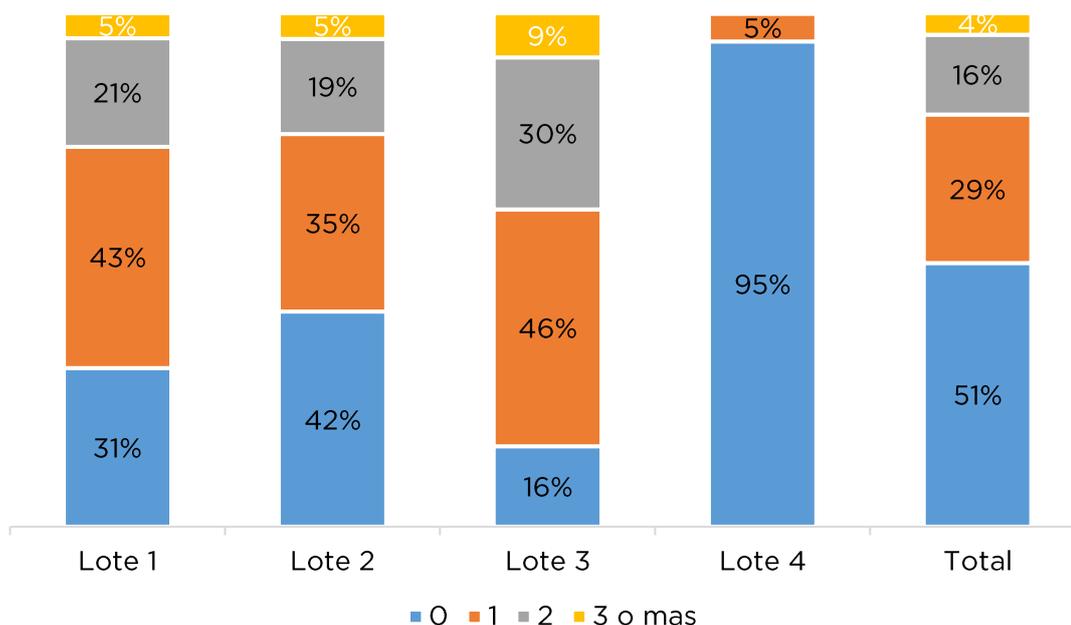


Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Vivienda

A su vez, se notoria la diferencia entre el lote 3 y 4 en términos de la cantidad de hijos. Mientras que en el lote 4 la cantidad de beneficiarios con hijos menores es cercana al 0%, en los otros lotes supera ampliamente el 50%.

Ya fuera del análisis de lotes, los beneficiarios de Pro.Cre.Ar. parecerían no tener problemas de hacinamiento previo a ser seleccionados, dado que solo el 14% de quienes escrituraron tenían más de dos personas por vivienda. Es decir, no debería esperarse un impacto de este programa en la cantidad de familias hacinadas. Por otro lado, sí podría esperarse una mejora sustancial en el acceso a los servicios públicos por parte de los hogares, dado que el 72% no poseía acceso a servicios básicos de luz, gas, agua o cloaca. Por último, el 58% de los beneficiarios cambia su tipo de tenencia de alquiler a propietario, lo que refleja que la tasa de propietarios en Argentina es baja por falta de opciones y oportunidades y no por preferencias de los hogares.

Gráfico 10. Beneficiarios con hijos menores, como porcentaje de seleccionados



Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Vivienda

Según los informes de la Secretaría de Vivienda en el bienio 2016-2018, un beneficiario del Pro.Cre.Ar. aportó como pago inicial el 14% valor de compra, lo cual es positivo debido al impacto que tiene el hecho de exigir un pago inicial. El Tesoro Nacional aportó, en promedio, el 24% del valor de compra en forma de subsidio y el 62% restante lo financiaron los bancos comerciales, por lo que el LTV es relativamente bajo.

El lote 4 se diferencia de los anteriores por la composición, lo que permitiría, en futuras evaluaciones de impacto, analizar cómo afecta la provisión de vivienda a distintos segmentos. La calidad de la vivienda posiblemente mejore en promedio, aunque debe seguirse la ubicación de estos hogares, el acceso a transporte y a oportunidades laborales. A su vez, el lote 4 permite disminuir el riesgo asociado al programa.

Pro.Cre.Ar. es el principal programa de vivienda y es una gran oportunidad para realizar seguimiento, evaluaciones de impacto y correcciones que lo posicionen como una política de Estado, algo que no se hizo en la primera edición. Uno de los principales aportes del Plan a la solución del déficit habitacional es que dota de mayor accesibilidad al crédito hipotecario, ya que los beneficiarios del programa tienen las cuotas más bajas del mercado, aún por debajo del costo de un alquiler.

Dentro de las variables que deberán ser analizadas en un futuro, la educación de los hijos

de los hogares beneficiarios es uno de los más importantes, especialmente debido al consenso acerca de cómo impacta ser propietario y la estabilidad residencial. La mudanza que genera este programa puede tener un impacto, aunque no debería ser de magnitud considerable en términos macro, dado que cerca del 20% de los beneficiarios tiene más de un hijo menor. Por otro lado, donde sí puede haber un efecto es en los beneficiarios del lote 4, quienes no tienen hijos. En este caso, es necesario el seguimiento y la asistencia para que se pueda mantener la propiedad, lo que permitirá mayor estabilidad residencial, mejores resultados educativos y una mayor posibilidad de tener hijos propietarios, como demostró la literatura.

En términos de salud, la mejora en el acceso a servicios tiene un impacto directo en la salud física y el aumento en la tasa de propiedad puede estar relacionado con una mejoría en la salud psicológica vía mayor autoestima y tranquilidad, aunque esto dependerá de la volatilidad macroeconómica.

Un primer análisis que ya podría hacerse sobre el programa es qué impacto tuvo en términos de acceso a servicios y ubicación, lo que puede realizarse en base a los datos que los beneficiarios proporcionaron. Con el tiempo, podrán cuantificarse otro tipo de impactos.

En términos de riqueza, el timing es esencial y aquí es donde se pueden plantear unas dudas. Pro.Cre.Ar. fue lanzado en un momento en el que el crédito hipotecario volvía a ser una realidad. Las compras con hipoteca pasaron a representar cerca de un tercio del total, luego de haber sido menos del 10% por mucho tiempo. Todo esto, sin un aumento equivalente de la oferta de viviendas, se reflejó en un aumento del precio del metro cuadrado.

Aún resta definir si este aumento es transitorio o permanente, dándose un nuevo equilibrio en el mercado. Para esto, lo relevante será conocer si la demanda seguirá en estos niveles o mayores y qué pasará con la oferta de viviendas.

La línea SCP es el centro de la política de vivienda para la clase media y vino a complementar la oferta de crédito para satisfacer una demanda que durante años estuvo insatisfecha. En estos primeros años es esperable ver una elasticidad especialmente baja por lo que aumentos de tasa de interés o del precio de las viviendas no afecten el aumento del mercado, debido a que la demanda potencial es muy importante. Con el tiempo, esto irá equilibrándose y Pro.Cre.Ar. podrá tener una segmentación mejor, sin presión de la demanda potencial de la clase media, enfocándose en la clase media-baja, cuando el mercado hipotecario ya haya incorporado la *securitización*, el riesgo país sea menor y las tasas acompañen.

IV.2.a.2. PLAN PRO.CRE.AR. AHORRO JOVEN (PAJ)

Dentro del Plan Pro.Cre.Ar. se lanzó, también, una línea enfocada en un público similar al del lote cuatro pero con características diferentes: Los límites de ingresos máximos y mínimos y la metodología de selección vía puntaje siguen aplicándose pero, en este caso, se incluyó a los trabajadores informales, se limitó la edad a 35 años y el programa tenía un período previo de doce meses en el que los seleccionados debían ahorrar en una cuenta en UVA lo que luego sería tomado como el pago inicial.

En vez de poder acceder al crédito al momento de ser seleccionado, esta línea busca facilitar el acceso a la propiedad a hogares que no cuentan con el ahorro necesario para el pago inicial o pago inicial. Este punto es interesante debido a la importancia del *anticipo* a la hora de efectivizar los efectos positivos de ser propietario, como la acumulación de riqueza, tal como se ha demostrado en la literatura.

Los seleccionados del PAJ que completen los doce meses de ahorro podrán acceder a un crédito UVA en el banco que elijan. De esta manera, además, personas que estaban fuera del mercado pasan a ser sujetos de crédito.

La exigencia de *anticipo* permite modificar comportamientos de consumo del hogar, que no necesariamente estaba acostumbrado a ahorrar. Como muestra la literatura, la acumulación de capital en un hogar propietario comienza tiempo antes del momento de compra, cuando se decide a ahorrar para el pago inicial. En este caso, la asistencia técnica y el seguimiento brindado a lo largo del año previo, podría funcionar para facilitar la acumulación de capital de hogares que no hubieran ido en esta dirección.

Por otro lado, el ahorro previo que se exige funciona como señal de los hogares hacia los bancos de que tienen la capacidad, aun siendo trabajadores informales, de destinar un monto mensual al pago de la vivienda. Sin embargo, el problema aquí es que, como no se tiene un registro de la fuente de este dinero, es difícil saber si el pago proviene del ingreso laboral o si viene de alguna otra fuente, menos inestable. Dado que los bancos comerciales no estaban autorizados a dar créditos a personas sin ingresos formales, hizo falta un cambio en la regulación del BCRA.

El programa fue lanzado a fines de 2017 y a comienzos de 2018 empezaron a vincularse con bancos los primeros seleccionados. De los 40 mil potenciales beneficiarios, menos de 13 mil han comenzado el vínculo con alguna entidad.

El promedio de edad de los inscriptos es de 28 años y la mitad son inquilinos. En cuanto a

la situación laboral y de ingresos, el 30% tiene alguna porción de su sueldo sin registrar y el 70% tiene ingresos menores a 3 salarios mínimos, según datos de la Secretaría de Vivienda.

Desde el punto de vista del sector bancario, se aseguran fondeo en UVA durante un año, que permitirá calzar mejor los créditos que vienen otorgándose. Si bien todavía no se pueden sacar conclusiones del impacto, sí podría analizarse cómo impacto en la tasa de ahorro de estos hogares el hecho de haber tenido que ahorrar, cuando probablemente no solieran hacerlo.

La clave del éxito de este programa estará, más allá de lo mencionado, en qué grado de inclusión financiera permite brindar a los trabajadores informales seleccionados. El PAJ debería tener en cuenta que, al tratar con trabajadores informales, sus ingresos no son iguales todos los meses por lo que debería haber cierta flexibilidad en el cobro de las cuotas, si es que se los desea incluir realmente. Este programa es una oportunidad clara para promover la educación financiera en paralelo a la facilitación del acceso a la vivienda, sobre todo debido a que la población suele ser no bancarizada.

Así como en el caso del Pro.Cre.Ar. SCP el aumento del crédito podría impactar en precio, con Pro.Cre.Ar. PAJ se daría algo similar. Para controlar este aumento de precios, la Secretaría de Vivienda podría crear una plataforma en donde la oferta y la demanda de vivienda puedan encontrarse. Por un lado, una vez seleccionados los beneficiarios, la Secretaría ya tendría conocimiento sobre los ingresos y cuotas de cada familia, así como el bono que recibirá cada una. Por otro lado, las empresas constructoras podrían registrarse como destino de estos compradores. Si hubiera coincidencias entre oferta y demanda, la Secretaría podría transferirle directamente el bono al constructor para que lo tome a cuenta del pago de la vivienda, requiera menor crédito y tenga menores costos.

IV.2.b. VIVIENDA INCREMENTAL

Otro aspecto directamente relacionado con el PAJ son los programas de vivienda incremental, que funcionan como microcréditos para vivienda, con el objetivo de permitir el mejoramiento, la refacción y la ampliación de una manera que se asemeja a la situación laboral no estable de los trabajadores informales.

Dentro del PNV, existe una línea de financiamiento vía microcréditos a familias de bajos ingresos para que mejoren su vivienda o logren la conexión a los servicios básicos como el gas. Si bien no son el típico programa de financiamiento progresivo de la vivienda, buscan facilitarles a los hogares la terminación de sus viviendas. El programa en cuestión es el Mejor Hogar y cuenta

con dos variantes: Mejor Hogar Gas y Mejor Hogar Materiales de construcción, con créditos por hasta 20 mil pesos a 5 años. Por otro lado, existen áreas del Ministerio del Interior que proveen los núcleos húmedos que funcionan como el centro de la vivienda para, luego, ir completando con este tipo de créditos.

La versión Gas tenía como objetivo la conexión de 40 mil hogares del noroeste del Gran Buenos Aires a la red de gas. Estos hogares actualmente consumen gas envasado, pero están sobre la red de gas, por lo que podrían conectarse. En los primeros meses, se inscribieron casi 20 mil personas, aunque la cantidad de créditos otorgados fue relativamente baja, en comparación, según datos de la Secretaría de Vivienda. Entre julio de 2017, cuando comenzó la implementación, y marzo del 2018 se liquidaron 2263 créditos, de los que 2075 fueron en la PBA. El resto fue en el norte del país.

La segunda versión es quizás la más relevante en esta sección dado que consiste en microcréditos para financiar la compra de materiales que permitan las mejoras y terminaciones en la vivienda. En este caso, el área de intervención comenzó siendo el Gran Buenos Aires y en los primeros meses hubo más de 200 mil inscriptos y se otorgaron 87.055 créditos entre julio de 2017 y marzo de 2018. El monto promedio es de \$19.532 pesos y los créditos se otorgaron en las 24 provincias, a diferencia del Mejor Hogar Gas, aunque PBA, Santa Fe y Córdoba cuentan con el 83% de los créditos. En CABA se dieron solo 515 créditos, el 0,6% del total, lo cual era esperable dadas las necesidades de vivienda¹⁰.

Para ser elegibles, deben tener ingresos mensuales menores a tres salarios mínimos. El problema es de financiamiento, ya que debido a sus bajos ingresos no cuentan con la liquidez necesaria para afrontar la inversión. Una vez seleccionados, entre la tarifa mensual de gas (menor a la regular dado que se encuentran dentro de la tarifa social) y el pago del microcrédito seguirían teniendo un costo mensual menor que si abonaran el costo mensual del gas envasado. Para el caso de materiales, la revalorización de la vivienda y la mejora en términos de salud repaga el crédito.

En esta línea de políticas va a ser muy importante el seguimiento y la evaluación dado que la construcción incremental y la mejora en el acceso a servicios son dos instrumentos útiles para reducir el déficit habitacional cualitativo. En términos de salud es donde quizás más impacto podría encontrarse en un futuro, a partir de la mejor calidad de la vivienda y una menor

¹⁰ Según informes internos de la Secretaría de Vivienda

exposición a bacterias en el suelo y paredes.

En cuanto a la acumulación de riqueza, uno de los componentes a analizar es cómo impacta el acceso a este tipo de créditos. Al ser un público con limitado acceso al mercado formal de crédito, suelen financiarse en el mercado informal, con tasas considerablemente más altas. Este programa los posiciona como sujetos de crédito, pero, además, al ser menores las tasas, tienen un mayor ingreso disponible, producto de la caída en los pagos mensuales. Un claro ejemplo fueron los Créditos Argenta, en lo que, según informes de ANSES, más de la mitad de los créditos se destinaron a la refacción de la vivienda.

IV.2.c. ESTADO CONSTRUCTOR

El Estado argentino intentó, durante décadas, atacar el déficit habitacional cuantitativo a través de la construcción directa de viviendas, pero los resultados no fueron positivos. La principal iniciativa de las últimas décadas fue la creación del FONAVI a comienzos de la década de 1970 tras la sanción de la Ley 19.929 de 1972, con el objetivo de crear una masa de recursos que se destinarían a la construcción de viviendas. En 1977, se modificó la ley original y se precisaron las competencias y destino del fondo. En cuanto al objetivo, se indicó que los recursos debían destinarse principalmente a financiar la construcción y posterior entrega vía crédito hipotecario de viviendas a familias con ingresos insuficientes. Esta ley, además, fijaba que el fondo iba a financiarse con aportes de salarios y determinaba las condiciones de reajuste de los créditos hipotecarios. Además, el fondo debía hacerse cargo de las obras de infraestructura y equipamiento comunitario necesarias.

En 1995, la Ley 24.464 modifica el origen de los fondos y el financiamiento de las viviendas pasa a depender principalmente del impuesto a los combustibles y de los recuperos que pudieran hacerse con el pago de las cuotas de los créditos. La modificación fijaba, además, una distribución de los recursos que debía ser puesta en discusión cada dos años, con el objetivo de hacerla dinámica y consecuente con las necesidades de cada jurisdicción. De esta manera, los fondos se girarían automáticamente a través del BNA y las provincias ejecutarían la construcción, siempre teniendo en cuenta que el objetivo principal es la construcción de viviendas y entrega con garantía hipotecaria a hogares de bajos ingresos y que no podrían destinar más del 20% a financiar obras de infraestructura.

Tabla 7. Distribución de los fondos del FONAVI según Ley 24.464

Provincia	Asignación del FONAVI
Capital Federal	1,3%
Buenos Aires	14,5%
Catamarca	2,1%
Córdoba	5,7%
Corrientes	5,0%
Chaco	4,6%
Chubut	3,2%
Entre Ríos	3,9%
Formosa	4,0%
Jujuy	3,0%
La Pampa	2,0%
La Rioja	2,0%
Mendoza	4,0%
Misiones	4,7%
Neuquén	4,3%
Río Negro	4,5%
Salta	4,0%
San Juan	3,7%
San Luis	3,7%
Santa Cruz	3,2%
Santa Fe	5,7%
Santiago del Estero	4,3%
Tucumán	4,2%
Tierra del Fuego	2,7%

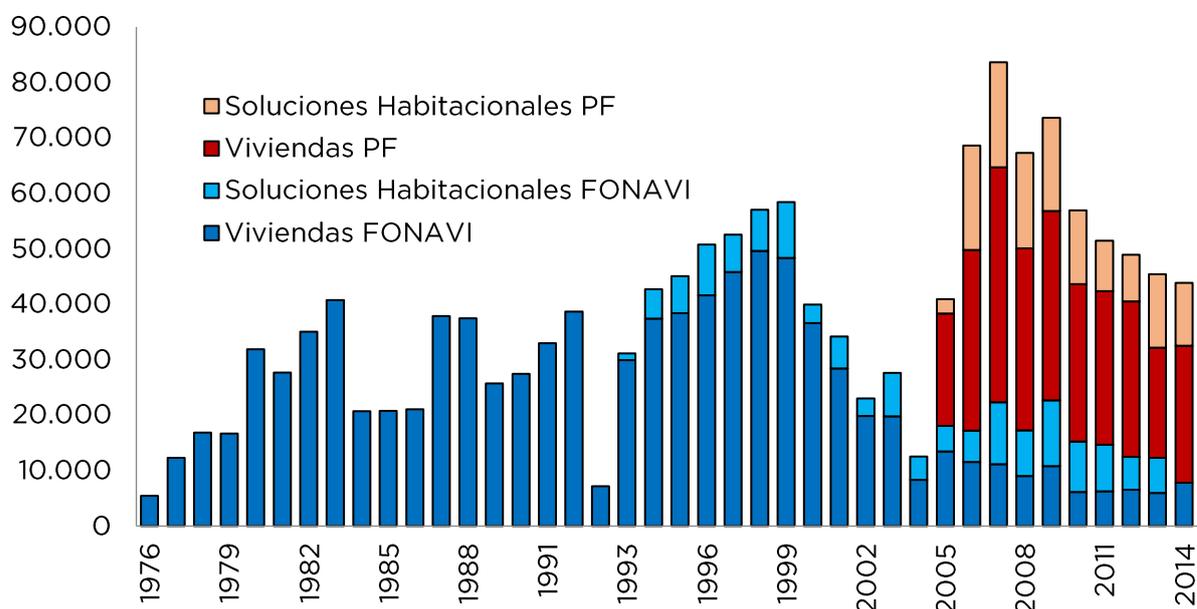
Fuente: Elaboración propia en base a Ley 24.464

Entre 1972 y 2014, FONAVI financió la construcción de 948.988 viviendas, a razón de 23.275 por año. Si se suman las 142.027 soluciones habitacionales, que comenzaron a financiarse en 1993, FONAVI financió a 1.091.015 hogares, según el Consejo Nacional de la Vivienda, creado en 1995.

En 2005, se lanzaron los Programas Federales (PF) como un mecanismo para reforzar el FONAVI, aunque con una distribución arbitraria de los fondos, que respondía más a la alineación política de los subniveles de gobierno que a las necesidades de vivienda. Estos programas estaban más enfocados en el financiamiento de soluciones habitacionales que en nuevas viviendas, debido a la fuerte problemática de déficit cualitativo. Entre 1995 y 2014, se construyeron 291.016 viviendas y se financiaron 129.653 soluciones habitacionales. Así, en total, el sector público financió de manera directa a 1.224.803 hogares entre 1972 y 2014, sin contar los créditos

hipotecarios como el Plan Pro.Cre.Ar..

Gráfico 11. Obras financiadas por el sector público nacional

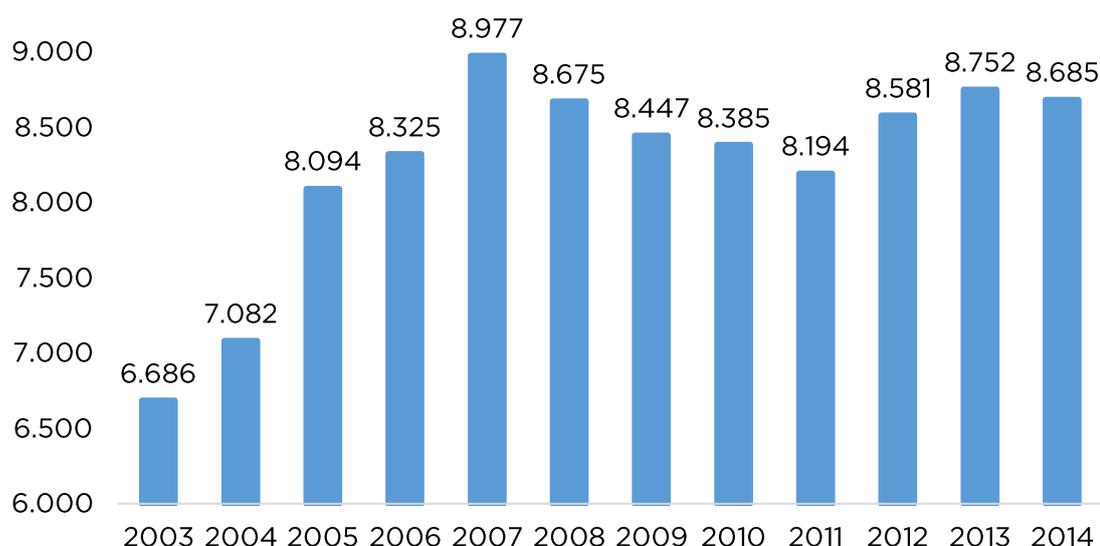


Fuente: Elaboración propia en base a Consejo Nacional de la Vivienda

El principal problema con el FONAVI es que los fondos no se destinaban a la construcción de viviendas, sino que, luego de la crisis macroeconómica de 2002, la emergencia económica permitió el uso discrecional de su uso, por lo que se gastaban en el pago de sueldos o demás gastos corrientes. La cantidad de empleados creció un 30% entre 2003 y 2014 pero la problemática habitacional siguió profundizándose.

En este sentido, el inciso w del Capítulo III del Consenso Fiscal firmado en noviembre de 2017 y sancionado con fuerza de Ley el 29 de diciembre (Ley 27.429) dejaba en claro el compromiso de las provincias a destinar los fondos del FONAVI a *“financiar la compra y construcción de viviendas, mejoramientos habitacionales, obras de urbanización, infraestructura y servicios y cubrir los gastos correspondientes, de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 6º y 7º de esa ley. Las soluciones habitacionales financiadas con el Fondo Nacional de la Vivienda deberán priorizar a los hogares con ingresos inferiores a dos salarios mínimos vitales y móviles.”*

Gráfico 12. Empleados en IPV



Fuente: Elaboración propia en base a Consejo Nacional de la Vivienda

Con esta ley se buscó regularizar la situación del FONAVI para sea un motor de reducción del déficit habitacional cuantitativo. Actualmente, hacen falta más de 1,3 millones de viviendas (y en aumento), una cifra similar a la financiada por FONAVI y los PF en los últimos 40 años. Es difícil pensar, entonces, que la provisión pública de vivienda pueda ser la solución por sí sola.

No existía un mecanismo de selección objetiva por lo que la selección de beneficiarios se prestaba al manejo político y discrecional. En 2017 comenzó a funcionar el Sistema de Gestión de Beneficiarios de Vivienda (SIGEBE), un sistema que permite administrar la información disponible sobre los beneficiarios y potenciales seleccionados en los programas de vivienda gestionados por los distintos niveles de gobierno. De esta manera, la selección de beneficiarios es automática ya que se resuelve por puntaje. El objetivo, tanto del SIGEBE como del Consenso Fiscal es que las adjudicaciones de las viviendas sociales vuelvan a tener un foco en los hogares de menores ingresos.

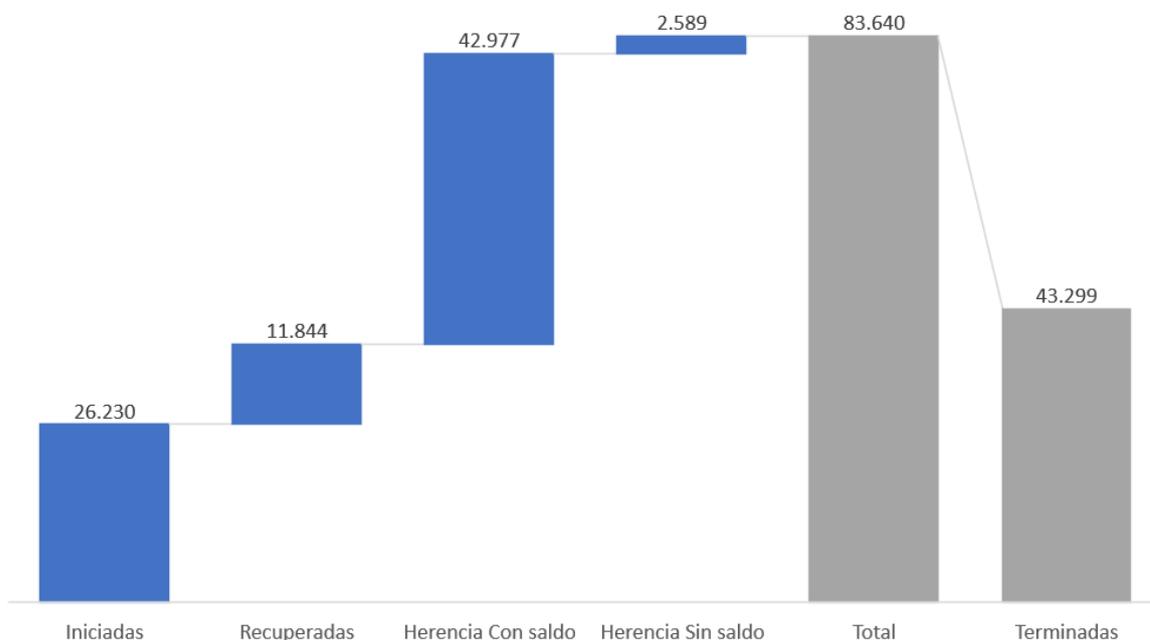
La adjudicación de viviendas es uno de los puntos en los que hace falta transparencia, dado que existen numerosas denuncias sobre manejos viciados (Jujuy, Buenos Aires, Tucumán, Río Negro, San Juan y Chubut, entre otras). En estos casos, habría habido manejos fraudulentos de los fondos que el gobierno nacional envía a las provincias y éstas a los municipios. Al no haber control de los fondos y del proceso de selección de los beneficiarios, se vuelve complicado auditar el uso de los recursos y suele haber intermediarios que cobran como gestores para facilitar el acceso a las viviendas sociales. Otro punto es cómo y a quién se contrata para la construcción de las

viviendas, un aspecto que ha sido la razón de diversas causas penales por el desvío de los fondos.

En marzo de 2018 había en construcción 83.640 viviendas en todo el país. De estas, la mitad fue heredada por la administración de Cambiemos con alguna deuda, ya sea financiera o física, es decir, estaban en ejecución al momento del cambio de gobierno. Del resto, 26 mil fueron iniciadas entre 2016 y 2018 y fueron recuperadas 11.844 viviendas que requieren terminación. Además, entre 2016 y 2018 se terminaron 43.299 viviendas.

Las viviendas entregadas bajo esta modalidad son para uso único de las familias seleccionadas y no pueden ser ofrecidas en alquiler o vendidas salvo problemas de salud o cambio en el lugar de trabajo. Entre 2012 y 2015, el IPV de Mendoza se permitió que 15 viviendas pasaran a estar en el mercado de alquileres, pero se desadjudicaron 1.000 viviendas a beneficiarios que habían vendido informalmente (Diario Uno, 9-8-2015). En estos casos, el beneficiario pasa a quedar excluido de futuros programas del IPV y no se le reembolsa el dinero pagado por la vivienda. Se les ofrece seguir residiendo en la vivienda en cuestión, pero como inquilinos, lo cual suele ser aceptado debido a que el costo mensual está por debajo del de mercado.

Gráfico 13. Situación de las unidades dentro de Viviendas Nación



Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Vivienda

El mal manejo de los fondos solía hacer necesaria la readecuación de los contratos dado

que las viviendas no se terminaban y requerían mayores recursos, por lo que las obras terminaban siendo más caras de lo originalmente presupuestadas. La Ley 27.397 de 2017 modifica esta situación y determina que los costos de la obra pública se fijan en Unidades de Vivienda (UVI). De esta manera, se elimina parte de los incentivos asociados a especular con el reajuste de precios que se produciría por demorar la construcción y entrega de las viviendas.

A fines de 2017, el Gobierno de Mendoza decidió que las cuotas de los créditos hipotecarios otorgados a los beneficiarios de los programas del IPV comenzarán a ser en UVA, lo que permitirá mayor sustentabilidad de los programas.

En cuanto a la regularización dominial de estas viviendas y a la selección de los beneficiarios, también hubo problemas en las últimas décadas. Según informes internos de la Agencia de Administración de Bienes del Estado (AABE), en 2016 había 18.400 viviendas detectadas en todo el país que habían sido construidas por el Estado, pero nunca se habían finalizado los trámites de escritura. Es decir, las viviendas tenían un dueño que las había pagado, pero éste no podía probarlo. Además, no tener escritura afecta directamente la capacidad crediticia de los hogares, lo que podría afectar su posibilidad de generar ingreso. Esto es aún más grave si se considera que en la modificación final de la Ley del FONAVI de 1995 se fijaba la obligación de escriturar las viviendas dentro de los 60 días de adjudicado el crédito hipotecario con el que se pagaría la vivienda.

IV.3. REGULACIONES

El aspecto regulatorio de un mercado es relevante ya que fija los límites dentro de los cuales las partes podrán operar. En este caso, dado que el mercado de alquiler está relacionado directamente con el de compra, las regulaciones deben ser consideradas en paralelo.

Como se mencionó anteriormente, el principal cambio regulatorio fue la creación de la UVA a comienzos del 2016. De esta manera, si bien no se estaba modificando ninguna práctica, sí se estaba abriendo el mercado a un nuevo tipo de créditos.

IV.3.a. UVA¹¹

La modificación en la manera que se otorgan los créditos hipotecarios fue especialmente importante en la recuperación del crédito como mecanismo de acceso a la vivienda. El centro del

¹¹ En el Anexo 2 se encuentra un análisis más detallado de la UVA y su funcionamiento.

actual PNV podría decirse que es la creación de la Unidad de Valor Adquisitivo (UVA) una unidad de cuenta que ajusta diariamente siguiendo el coeficiente de estabilización de referencia (CER), que replica al índice de precios al consumidor (IPC). La UVA tuvo un valor inicial equivalente a la milésima parte del valor de construcción de un metro cuadrado testigo (promedio de las ciudades de Buenos Aires, Córdoba, Rosario, Salta y la zona del Litoral). A partir de este valor original, varía diariamente según lo haga el CER.

La UVA permite que el sector inmobiliario y la construcción evoluciones teniendo como foco el nivel de precios, principal indicador de una economía. Gracias a esto, el riesgo pasa a ser compartido entre acreedores y deudores y la oferta de crédito y construcción puede aumentar, dado que tiene un menor costo implícito por la baja en el riesgo.

IV.3.b. REGULACIÓN DE ALQUILERES

En paralelo a las modificaciones que impuso la creación de la UVA al sistema hipotecario, se están discutiendo modificaciones al CCC que afectan directamente la regulación del mercado de alquileres, lo que se suma a la Ley ya votada en la Legislatura de la CABA que va en este sentido.

Los principales cambios causados por la UVA y las modificaciones la regulación de los alquileres, a priori, giran alrededor de que los créditos hipotecarios tengan cuotas iniciales sustancialmente más bajas que las de los créditos tradicionales y que el riesgo del crédito sea compartido entre deudor y acreedor, incentivando a la oferta. A su vez, las modificaciones a la Ley 2.340 de la CABA incluyen modificaciones poco amigables para con los propietarios de los inmuebles en alquiler, lo que podría llegar a impactar en la oferta. En primer lugar, dispone que la comisión inmobiliaria deba ser abonada por el propietario y, además, limita lo que los corredores inmobiliarios pueden cobrar a la hora e intermediar. Dos proyectos de Ley con este espíritu fueron presentados en el Congreso nacional entre 2016 y 2017, aunque no tuvieron sanción.

Las consecuencias de estos cambios, a priori, son varias y pueden dar lugar a una nueva configuración del mercado de vivienda porteño. En primer lugar, como los ingresos requeridos para acceder a un crédito hipotecario son menores con UVA, es esperable un desplazamiento desde la demanda de alquiler a la demanda de compra, dado que el acceso al crédito se amplió y hogares se flexibilizó la restricción de ingresos.

Este primer impulso a la demanda de compra de vivienda podría presionar los precios de los inmuebles al alza. A su vez, la menor demanda de alquiler compensaría parte de la presión

alcista, permitiendo menores subas.

Los propietarios de inmuebles que actualmente componen la oferta en el mercado de alquileres tienen incentivos a vender sus inmuebles, aprovechando el alza de precios y la baja tasa de retorno del alquiler. Este punto, sin embargo, solo sería cierto si se creyera que este nuevo nivel de precios es transitorio. Hasta el momento, la oferta de inmuebles para alquilar parece estar cayendo, aunque no es claro si se debe solo a lo aquí mencionado dado que la caída lleva, al menos, 5 años (Maure Inmobiliaria, 22-9-2017).

Como consecuencia, la oferta de compra aumenta debido a nuevos desarrollos, en menor medida, y, principalmente, por el punto anterior. Habilitaría una estabilización del precio de venta de los inmuebles. De cualquier manera, como explican Cristini, Moya y Bermúdez (2011), suele estar motorizado por el ciclo económico, por lo que es esperable que la expansión de la actividad se refleje aquí.

Los cambios en la regulación de los alquileres impactan directamente en la calidad del mercado y en el nivel de precio. Dado que quién paga "económicamente" la comisión no es el mismo que la paga "legalmente", sino que depende de la forma de las curvas de demanda y oferta, es posible esperar que ese nuevo costo para el propietario sea trasladado, al menos en parte, al precio del alquiler.

En la CABA, desde comienzos de 2015 se ha registrado un fuerte aumento en el precio real de los alquileres, cercano al 20%. En paralelo, la cantidad de metros ofrecidos podría estar explicando parte de este aumento, dado que cayó de 88 mil metros cuadrados ofrecidos en el primer trimestre de 2015 a 57 mil en el último de 2017 (DGEyC, 2018).

A su vez, como se regula lo que los corredores inmobiliarios pueden cobrar, se está limitando la generación de ingresos por parte de estos intermediarios, lo que reduce el margen de ganancia y puede generar una contracción en el número de corredores en el mercado, concentrando el mercado en los principales jugadores, que son quienes pueden soportar estos cambios dada su economía de escala. Además, dado que el pago se hace de una sola vez y el cobro se prorratea en 24 meses, por ejemplo, la necesidad de liquidez también favorecería a las inmobiliarias de mayor tamaño.

En el lado positivo de los cambios, el CCC de 2015 habilita a que el precio sea fijado según conveniencia de las partes, aunque debe fijarse un monto cierto. Es decir, se fija un monto total por el plazo del contrato que luego podrá ser dividido mensualmente según corresponda, teniendo en cuenta los aumentos que se acuerden.

El nuevo Código, además, plantea que el precio podrá ajustarse a una cosa cierta, como el dólar, pero no a índices. De esta manera, se anula la posibilidad de ajustar el precio de los alquileres según varíe el IPC o el ICC, pero sí con monedas extranjeras o el precio de algún bien. El proyecto 2194 presentado en la Cámara de Diputados de la Nación antes mencionado busca corregir esto y prevé que el precio de los alquileres con valor inicial menor a 840 UVA esté indexado a la evolución de los salarios, lo que permitiría dar cierta estabilidad a un mercado volátil. De esta manera se lograría estabilizar la relación alquiler-ingreso, aunque podría no ser constante en términos reales.

Otro de los cambios importantes en la regulación de alquileres fue la modificación de los plazos máximos y mínimos. El CCC sancionado en 2015 fijó el plazo mínimo de contrato de locación en dos años y el máximo en 20, a diferencia de los 3 y 10 años que regían previamente. El principal impacto de esto es que permitiría una mayor estabilidad residencial por parte de los inquilinos al haber contratos de 20 años y así aprovechar los beneficios mencionados en la sección II.

IV.3.c. CAMBIOS IMPOSITIVOS

Las modificaciones planteadas en el Congreso Nacional incluyen el fomento de la construcción de vivienda con destino de alquiler. En este sentido, podría tenerse en cuenta el cambio hacia un subsidio a la demanda y no a la oferta. Es decir, en vez de subsidiar la construcción de vivienda, destinar esa partida presupuestaria (o gasto presupuestario, en realidad) a los inquilinos en forma de subsidio al alquiler. Por otro lado, podría permitirse la deducción (hasta cierto monto) del alquiler en los impuestos locales o en el ABL, facilitando el acceso a la vivienda de los sectores de menores ingresos. Este aumento de la demanda (aunque no del precio pagado por los inquilinos) generaría incentivos para que la oferta acompañe.

Un punto extra es el cambio impositivo dispuesto en la reforma tributaria por el que se elimina el ITI y se lo reemplaza con un impuesto que grava el 15% de la ganancia real. En el corto plazo, este cambio podría implicar una eliminación del impuesto (que no era muy pagado en la práctica) y permitir un mayor impulso a la demanda de compra. Además, por el diseño del impuesto, el tributo como porcentaje del precio real de venta va en aumento a medida que el inmueble se valoriza, permitiendo una redistribución vía uno de los principales activos de las familias.

Dentro de los cambios impositivos, en marzo de 2018 se presentó un proyecto de ley para

facilitar el acceso a la vivienda de las mujeres víctimas de violencia de género. Más allá de lo beneficioso o no que pudiera ser esto como política pública, lo interesante es que se propone financiar esta medida a través de un impuesto a la vivienda ociosa. Este impuesto tendría una alícuota del 1,5% y la base imponible sería el valor ocioso. Además, asignaría los cobros de alquiler de inmuebles públicos a esta medida.

Este tipo de medidas, más allá de que se podría pensar que aumentaría la oferta porque tendría un mayor costo la espera, afectaría al mercado ya que limitaría la posibilidad del propietario de capitalizar su inmueble ya que pasaría a estar forzado a operar en situaciones no tan beneficiosas. Por otro lado, esto desincentivaría la construcción, ya que la renta esperada debería ser mayor. Por último, tiene grandes problemas de implementación ya que el registro de qué inmuebles están ociosos no es simple. Según Cruces (2016), la tasa de vacancia en la CABA medida según el uso del servicio de electricidad es muy distinto al reportado en el censo, por lo que surgen problemas de qué inmueble se consideraría ocioso.

Como se mencionó anteriormente, el gobierno de Cambiemos está intentando reordenar la relación entre los distintos niveles de gobierno, a través del Consenso Fiscal, sancionado en diciembre de 2017. Dos puntos relevantes para la política de vivienda son los incisos g y h del Capítulo III. El primero expresa el compromiso de las provincias a unificar los procedimientos y metodologías de valuación de inmuebles bajo las metodologías de cálculo y determinación de valores fiscales fijados por la Nación. Esto exige que las provincias den acceso a sus registros catastrales y que, en caso que el impuesto sea municipal, trabajen la modificación con los subniveles de gobierno provinciales. Por último, el inciso h es el compromiso de las provincias a fijar el impuesto inmobiliario entre 0,5% y 2% del valor fiscal, lo que permite dar mayor previsibilidad al sector de la construcción.

IV. 4. MIRANDO AL FUTURO

El nuevo set de políticas parece incorporar principalmente las conclusiones tradicionales, pero aún resta incorporar factores como la estabilidad residencial a la lista de componentes a impulsar. Es decir, se priorizan las políticas de propiedad por sobre el resto, lo cual no es negativo, pero sí podría ser incompleto. A priori, el set de políticas implementado por Cambiemos debería tener como correlato un aumento considerable en la tasa de propietarios a lo largo de todo el país, pero especialmente en las principales ciudades.

En términos de salud física, no es claro que vaya a haber una mejora considerable debido a

la población que se ve afectada por el aumento del crédito hipotecario. Dado que el crédito hipotecario se otorga casi exclusivamente a trabajadores formales, es esperable que los hogares beneficiados sean de nivel socioeconómico medio. Estos hogares suelen no tener problemas de hacinamiento, como se ve en el caso de Pro.Cre.Ar., que sería el segmento más bajo del público que podría acceder al mercado formal de crédito. Por otro lado, sí debería esperarse una mejora en los indicadores de la población beneficiaria de los programas de vivienda social e incremental.

En términos de salud psicológica, podría esperarse una mejora a raíz de la seguridad emocional de una mayor estabilidad residencial (por no tener que reajustar contratos de alquiler o de poder fijar plazos más extensos) pero, también, podría darse que el constante (aunque leve) aumento de las cuotas de los créditos en UVA podría tener un impacto negativo en el stress de los deudores.

La mayor tasa de propietarios, sumada a los avances en estabilidad residencial, debería tener un correlato en los indicadores educativos. Sin embargo, será especialmente importante la asistencia del Estado para que se pueda mantener la propiedad, dado que la propiedad en sí no parece ser un factor causal de mejoras.

En cuanto al desarrollo humano, entendido como distribución del ingreso y acceso al mercado laboral, podríamos esperar efectos mixtos. Por un lado, la distribución del ingreso puede empeorar fruto de la deducción permitida del pago de alquileres en el pago anual de impuesto a las ganancias. Por otro lado, la mejora en términos de ingresos y productividad que producen programas como Mejor Hogar podría compensar este efecto, aunque se requiere más análisis. En el plano laboral, a priori, el aumento del precio de las viviendas podría tener un efecto negativo, dado que se deben resignar metros cuadrados, calidad o ubicación al momento de mudarse. Si fuera así y la ubicación fuera una variable de ajuste, el menor acceso a oportunidades laborales podría tener efectos negativos.

El efecto riqueza es quizás el más incierto debido a lo que pueda pasar con el precio de las viviendas, ya que esto permitirá entender en qué momento del ciclo fueron las compras iniciales de estos dos años de la administración de Cambiemos. En términos macroeconómicos, el consumo no debería verse afectado ya que el pago mensual de un crédito UVA es similar al de un alquiler, por lo que no debería haber un cambio en la composición del gasto de los hogares. Por otro lado, sí debería aumentar la tasa de ahorro, ya que el pago en cuotas se destina a fines distintos al que lo hace el cobro de alquileres, aunque esto no es obvio.

Argentina comenzó en 2016 una etapa con muchos cambios en lo que respecta a las

políticas de vivienda, pero, principalmente, a la forma en la que se entiende y enfoca el problema. El Estado actual tiene un rol importante como proveedor de viviendas, pero esto debe ser solo como complemento de lo que el sector privado (sector financiero y de la construcción) hagan. Los desarrolladores de vivienda tienen hoy un abanico más amplio de opciones para financiarse lo que debería impulsarlos a construir. Por otro lado, el crédito permite que muchas familias comiencen a formar parte del mercado. Este proceso de construcción y crédito podría generar una filtración de viviendas que, más allá de la construcción social por parte del Estado, reduzca el déficit cuantitativo.

En paralelo a que se realizan estas modificaciones, la evaluación de impacto de los programas que hoy se están implementando ya podría ser una realidad. En base a la externa revisión literatura presentada, hoy el Gobierno tiene dos caminos a seguir para mejorar el entendimiento de los efectos que generan sus acciones. Evaluar los impactos a lo largo del tiempo y evaluar los impactos inmediatos.

En primer lugar, son necesarias encuestas que permitan acompañar la trayectoria de los beneficiarios. Para esto, puede replicar la metodología utilizada por Goytia (2015) que consiste un análisis de regresión discontinua (idealmente, complementado con un estudio longitudinal que permita analizar cambios en el impacto a lo largo del tiempo), dado que el programa analizado es similar en algunos puntos al set de políticas del PNV en cuanto a que son créditos otorgados en base a un criterio de puntaje socioeconómico.

Teniendo en cuenta este puntaje como umbral se podrían separar tres grupos (los elegibles que ejecutaron el programa, los elegibles que no y los no elegibles) y realizar encuestas. Esta metodología es similar a la llevada a cabo por el MTO.

Las variables a analizar en esta línea serían las relacionadas a salud psicológica y física, acumulación de riqueza, situación laboral y capital social. Los datos para estos deberían ser relevados con encuestas de línea de base (para los futuros beneficiarios) y seguimiento.

En este sentido, el rol de la banca pública es especialmente importante ya que son los principales jugadores del mercado de crédito y podrían comenzar a ampliar el conocimiento que tienen de los beneficiarios.

Por otro lado, ciertos impactos pueden conocerse instantáneamente y esto podría ayudar a calibrar la focalización del programa. Para esto, se puede realizar evaluaciones de impacto con datos administrativos, como por ejemplo lo relacionado a ubicación, acceso a servicios públicos, haciamiento y cambios en tipo de tenencia, por ejemplo. Todos estos son datos que hoy ya están

disponibles. En la tabla debajo se detallan qué variables deberían medirse, qué datos existen hoy y cómo seguir ampliando los datos conocidos. Como en toda evaluación de impacto, la línea de base es especialmente importante y ahí es donde el sector público juega un papel especial, dado que recibe las solicitudes de inscripción a los programas y a 75% del mercado de crédito.

En cuanto al efecto riqueza, debería analizarse cómo impacta la nueva realidad del mercado inmobiliario en los distintos actores: Los que son propietarios hace un tiempo, los nuevos propietarios y los inquilinos que no acceden al crédito. Quienes mantienen el capital hace años vieron cómo, luego de años de estancamiento en el mercado, su capital comenzó a apreciarse. Esta apreciación es el espejo de la situación de quienes quieren comprar ya que, dependiendo en qué momento del ciclo compran, entran al mercado con precios más o menos altos. Por otro lado, la accesibilidad de quienes no son sujetos de crédito se ve limitada por el impacto en el mercado de alquileres.

Para no incurrir en errores por omitir controles al sesgo de autoselección podría instrumentarse una metodología en dos etapas que permita endogeneizar la probabilidad de ser propietario, una opción utilizada en varias ocasiones en la literatura reciente. Por otro lado, se pueden tomar tasas promedio por provincia o nivel de ingresos para tener en cuenta efectos agregados, aunque esto dependerá del tipo de evaluación y de la disponibilidad de datos.

Tabla 8. Lineamientos para futuras evaluaciones de impacto

	Variable independiente	Variable dependiente	Dato disponible	Qué falta
Educación	Tipo de tenencia / Estabilidad residencial	Deserción escolar	-	Encuesta
	Tipo de tenencia / Estabilidad residencial	Embarazo adolescente	-	Encuesta
	Tipo de tenencia / Estabilidad residencial	Resultados en exámenes	Pruebas Aprender. Evaluaciones censales y muestrales (un año cada una). Permiten conocer el desempeño educativo por escuela	Seguimiento individual de alumnos. Tasa de propietarios por distrito escolar
Salud	Mejoras en la vivienda	Exposición a enfermedades (diarrea, plomo, bacterias)	Inversión en vivienda.	Encuesta
	Tipo de tenencia / Estabilidad residencial	Salud psicológica (autoestima, stress)	-	Seguimiento de deudores hipotecarios. Encuesta en base a información de bancos comerciales
	Tipo de tenencia / Estabilidad residencial	Hacinamiento	Datos disponibles en boletos de compra-venta. Información administrativa de bancos	
Compromiso Cívico	Tipo de tenencia / Estabilidad residencial	Tasa de participación en actividades sociales		Seguimiento de deudores hipotecarios. Encuesta en base a información de bancos comerciales
Riqueza	Solicitud de crédito hipotecario	Ahorro del hogar	Datos disponibles en boletos de compra-venta.	Encuesta a individuos
	Tasa de propietarios	Consumo / Ahorro agregado	EPH e INDEC	
	Precio de vivienda	Consumo / Ahorro agregado	INDEC	Índice de precios de metro cuadrado
Desarrollo Humano	Tasa de propietarios	Indicadores laborales	EPH	

V. CONCLUSIÓN Y RECOMENDACIÓN DE POLÍTICA

La vivienda es el principal activo de la mayoría de los hogares de cualquier país y, a nivel macroeconómico, es uno de los canales de acumulación de capital más comunes. Históricamente, los gobiernos llevaban a cabo políticas que buscaban mejorar la vida de los ciudadanos a través de facilitar el acceso a la vivienda de calidad, ya sea vía compra o alquiler. Se suele pensar en la vivienda como un bien de mérito, uno del cual es socialmente deseable impulsar el consumo.

No es claro cuál es la mejor alternativa y, de hecho, existen numerosas opciones por lo que, si se van a implementar políticas que afecten esta decisión de alguna manera, deben estar completamente fundadas. A su vez, los diferentes grupos de hogares, de acuerdo a su composición familiar y niveles de ingresos, presentan demandas – y capacidades de pago- muy diferentes.

En esta tesis se analizó cómo cambió lo que podemos esperar de las políticas de vivienda a partir de la revisión de las evaluaciones de impacto llevadas a cabo en las últimas 5 décadas. La literatura tradicional comenzó a ser discutida especialmente tras la crisis financiera global que comenzara en 2007 en el mercado hipotecario de Estados Unidos. Además, se separó la literatura en cinco grupos (salud, educación, riqueza, compromiso cívico y desarrollo humano) para contrastar por tema cómo cambió nuestro entendimiento y cómo encarar las políticas públicas que se implementan actualmente.

Por otro lado, el nuevo estado del arte obliga a replantear las políticas de vivienda en Argentina teniendo en cuenta la estabilidad residencial, la vivienda incremental y la política de alquiler como complementos al impulso a la compra.

Las metodologías de evaluación de impacto comenzaron a incorporar mejores controles para eliminar el sesgo de autoselección, uno de los principales problemas de la literatura. Los estudios pioneros del análisis de las políticas de vivienda o del mercado inmobiliario no tomaban en cuenta, al menos no en los modelos, que un hogar propietario puede ser intrínsecamente diferente a uno inquilino, o que puede haber diferencias no observables que expliquen comportamientos. Controlar este sesgo no es simple y la literatura ha acudido a diversos mecanismos para hacer observables variables que, a priori, no lo son: tasas promedio de diversos indicadores por raza (Aaronson, 2000), indicadores del mercado laboral o inmobiliario como precio de las viviendas (Haurin, Parcel y Haurin, 2002), variables instrumentales y coincidencia estadística (Holupka y Newman, 2012), entre otros. Por otro lado, otro mecanismo utilizado

especialmente en los trabajos que miden la relación entre vivienda y ciudadanía es el de endogeneizar la decisión de comprar o alquilar y tomar eso como variable explicativa.

Otro punto que facilitó el entendimiento de los impactos de las políticas de vivienda fue la mayor disponibilidad de datos. La mitad de los trabajos aquí revisados acerca de cómo la temática de vivienda impacta en el desarrollo educativo se basan en datos de la PSID, una encuesta continua que se realiza en Estados Unidos, lo que facilita poder replicar los trabajos, contrastar conclusiones y reformar los modelos.

Sin embargo, para América Latina no existen bases de datos que permitan este tipo de trabajos. Vale remarcar los casos de Goytia (2015) y Biderman et al. (2018) que analizan diferentes programas de vivienda para Argentina y Brasil. El primero es una evaluación de impacto del Primera Casa BA, un programa de créditos lanzado por el Banco Ciudad y encuentran resultados en línea con la literatura presentada. El trabajo de Biderman et al. (2018) analiza el programa MCMV, pero enfocado en cómo impacta en la expansión de los centros urbanos y no del efecto directo en sus beneficiarios. Sin embargo, es un trabajo útil al abrir un camino de estudios de impacto sobre políticas en América Latina.

Todo este proceso de puesta en revisión de lo conocido se dio en paralelo al estallido de la burbuja subprime en Estados Unidos, originalmente, Europa y los principales mercados de Asia. Sin embargo, la crisis de 2008 puso en duda esto, pero no porque hayan cambiado los canales de transmisión sino porque el evento inusual permitió analizar un experimento hasta ahora no visto. Entonces, el marco del análisis pasó a ser más amplio. Lo mismo sucedió con el efecto riqueza y la sobrecarga financiera de los deudores o propietarios, donde ahora el conocimiento es más profundo que antes.

Lamentablemente, la literatura se ha enfocado en los países europeos y Estados Unidos, principalmente. En parte, esto se debe a la disponibilidad de datos antes mencionada pero también es consecuencia de no tener presente la cultura del seguimiento y la evaluación constante de las políticas públicas.

En la relación entre vivienda y salud, la literatura moderna sigue con las limitaciones de las últimas décadas en cuanto a la identificación de la relación causal que habría entre la tasa de propietarios o la probabilidad de ser propietario e indicadores de salud psicológica o física. Donde sí hubo avances es en el impacto que generarían la estabilidad residencial y la mejora en la calidad del barrio en indicadores de salud física como obesidad u horas de sueño y en otros de salud

psicológica como el stress o la autoestima. Por otro lado, uno de los campos donde nunca hubo mucha discusión es en el impacto de mejorar la calidad de la vivienda en la salud física.

Entonces, queda claro que más allá de buscar reducir el déficit cuantitativo, el foco debe estar puesto en la mejora, ampliación y refacción de las viviendas ya existentes, lo que permitirá reducir el hacinamiento y la exposición a enfermedades. En este sentido, Argentina tiene mucho por avanzar ya que desde el censo de 1991 que uno de cada seis hogares tiene algún tipo déficit. Programas como el Mejor Hogar atacan justo al foco del problema, aunque debe ser complementado con obras integrales de infraestructura, aumentando la red de cloacas y alcantarillas, agua potable, gas natural e incentivos a la instalación de tecnologías de retrofitting.

Durante años, el trabajo de Green y White era considerado uno de los pilares de cualquier justificación sobre las políticas de promoción de compra de vivienda, ya que parecía haber identificado una relación causal entre ser propietario y la probabilidad de deserción escolar y embarazo adolescente de los hijos. Este campo es de los que más avanzó en cuanto a las conclusiones y esto fue posible gracias a que la mayoría de los trabajos se realizan analizando datos de la PSID, por lo que son directamente comparables y las metodologías tienen un punto común en la materia prima que analizan. Hoy, más de 20 años después de Green y White, sabemos que no sabemos, lo cual es un gran avance. Mejor dicho, sabemos que la relación entre propiedad y educación no es tan lineal, sino que existen factores muy relevantes como la estabilidad residencial o la exigencia de un pago inicial a la hora de comprar. También sabemos que, en un tema como la educación, donde los estímulos en el hogar son tan importantes, debe tener en cuenta el sesgo de autoselección a la hora de realizar los estudios.

En países con mercados de compra y alquiler dinámicos, a mayor estabilidad residencial, mayor será la posibilidad de capitalizar la mejora en educación ya que el stress que generan las mudanzas puede tener efectos directos en el desempeño de los niños. En Argentina, tras años con una sistemática falta de oportunidades de movilidad, tener más opciones de compra y alquiler puede ayudar a dar cierta flexibilidad y mejorar la situación educativa de los hogares. Dado que la literatura es mayoritariamente sobre Estados Unidos y Europa, las conclusiones de la literatura deben ser tomadas con estas limitaciones a la hora de aplicarse a América Latina.

En este sentido, las opciones no son muchas dado que la estabilidad residencial podría pensarse como una consecuencia de la estabilidad laboral, la capacidad de afrontar el costo de la vivienda actual y demás variables relacionadas con la situación macroeconómica y de ingresos.

Donde sí puede actuarse es en la regulación y uno de los puntos más relevantes es en el mercado de los alquileres, donde el plazo máximo fue ampliado a 20 años en la última reforma del CCC.

En países con voto opcional, los determinantes de la decisión son especialmente analizados porque la composición de la población que vota tiene consecuencias fiscales, sociales y políticas, entonces se busca analizar quién y por qué vota, más allá de cómo vota. En 1998, tal como sucedió con Green y White, DiPasquale y Glaeser publicaron un trabajo que fijó posición en la literatura y pasó a ser el punto de referencia de cualquier análisis posterior. Con el tiempo, ha sido puesto bajo análisis a lo largo de las últimas décadas y no pudo ser desmentida, aunque sí existen discusiones acerca de si la relación, como en educación, proviene de la estabilidad residencial o de la propiedad. El problema es que, generalmente, la propiedad causa la estabilidad residencial, como plantean DiPasquale y Glaeser.

Un punto donde sí puede tener impacto la política de vivienda es en la promoción del financiamiento para mejora de vivienda, que podría impactar en el compromiso cívico a través de mejoras en las condiciones del barrio, menor inseguridad y mayor sentido de pertenencia a la comunidad. Por último, MTO encontró un impacto positivo de los subsidios al alquiler orientados, con familias mudándose a barrios más seguros y con menores tasas de pobreza. Como forma de mejorar aprendiendo de lo realizado por el HUD, la selección de beneficiarios debería restringirse al público joven sin hijos o con hijos pequeños, para que puedan capitalizar los beneficios de inclusión (y estabilidad residencial) en un barrio de mejor calidad y con mejores atributos.

En cuanto al desarrollo humano, los principales hallazgos de la literatura giran alrededor del efecto que la estabilidad residencial puede tener en el mercado laboral. En este sentido, ser propietario conlleva una serie de costos de transacción entre los que se incluyen los costos de mudanza o de cambio de tipo de tenencia. Dado que es más difícil mudarse, las reacciones a cambios en la demanda de trabajo de vuelven más lentas y la oferta termina siendo rígida. Como consecuencia, la tasa de desempleo puede ser mayor en lugares con tasas de propiedad más altas. Además, se registra sistemáticamente una caída en las horas trabajadas. Sin embargo, las soluciones no son simples ya que impulsar la movilidad residencial no es la solución: Uno de los aspectos negativos del MTO fue que los hogares que cambiaban de barrio registraban una caída de corto plazo en la tasa de empleo, producto de la necesidad de reubicarse en el nuevo mercado laboral.

En definitiva, la estabilidad residencial es uno de los principales canales por los que las políticas de vivienda capitalizan las mejoras, aunque puede haber efectos adversos. La solución,

entonces, es promover la capacidad de residir en un mismo lugar sin necesidad de moverse, pero sabiendo que reaccionar ante cambios no tiene costos significativos. Por ejemplo, aumentar el plazo máximo del contrato de alquiler a 20 años fomenta la estabilidad residencial a un costo de transacción relativamente bajo. Por otro lado, para quienes son propietarios debe buscarse una considerable reducción en el tiempo y dinero invertido en los trámites, procesos y burocracia asociados a la compra-venta de vivienda.

En síntesis, la literatura de impactos de vivienda es amplia y no está cerrada, pero existe debido a que hay países con información consistente y sistemática acerca de sus habitantes y sus mercados. Como en Argentina esto no sucede, difícilmente se pueda replicar un trabajo como los mencionados. Ahora bien, esto no debe ser una excusa para no seguir adelante con las motivaciones del actual PNV. Como primera medida, en paralelo a la implementación de las políticas, se le debe exigir al sistema bancario que reporte, además de los montos operados, las cantidades y el lugar de operación. Más adelante, se debe tener un diseño apropiado de cuestionario que permita conocer a los deudores hipotecarios ya que son quienes verán, o no, los impactos aquí mencionados y en base a esa información se puede calibrar mejor la regulación del sistema.

En cuanto a la situación local, Argentina tiene un profundo déficit habitacional que no ha podido ser solucionado a pesar de los intentos. En los últimos 130 años, el rol del Estado ha sido especialmente importante, lo que permitió consolidar el Sistema Federal de Vivienda establecido oficialmente en 1995 a través de la Ley 24.464 con el objetivo de facilitar el acceso a la vivienda a las familias de bajos recursos. Este Sistema, conformado por el FONAVI, los organismos provinciales y el Consejo Nacional de la Vivienda deberían estar a cargo de la promoción de la oferta de vivienda. La Ley 27.429 determinó, con acuerdo de 23 provincias, que los fondos del FONAVI debían volver a destinarse a la construcción de viviendas sociales, algo que no sucedía en los años previos. Por otro lado, la inestabilidad macroeconómica argentina impidió el desarrollo del mercado de capitales y el acceso al financiamiento nunca logró un grado de profundidad que permitiera que el crédito hipotecario movilizara la construcción residencial, salvo en la década de los 90, con un máximo de casi 5% de PBI. en el mayor de los casos. La banca pública ocupó sistemáticamente el rol de prestamista de largo plazo, pero, de vuelta, fue difícil superar el ciclo económico y estos procesos no duraron.

En definitiva, las malas decisiones tomadas a lo largo de las últimas décadas fueron causadas por no comprender correctamente las raíces del déficit habitacional argentino: la falta

de vivienda es un problema multidimensional que tiene sus primeras causas en la regulación del suelo, la falta de crédito y la distribución geográfica de la población, el empleo y las oportunidades. Además, la rigidez de los programas públicos de vivienda y el hecho de no tener buenos diagnósticos que permitan una correcta focalización de los mismos hicieron que la situación fuera aún más compleja. Sin embargo, estos aspectos requieren un trabajo dinámico y de adaptación constante. Otra parte del problema está en la falta de opciones para facilitar el acceso a la vivienda, más allá de lo mencionado previamente. Esto es, suponiendo que no se modifica la estructura poblacional y productiva, cómo generar opciones para que aumente el consumo de servicios de vivienda, ya sea accediendo a un hogar o aumentando la cantidad o calidad de consumo.

En este sentido, es especialmente importante la regulación, ya que será lo que marque los límites dentro de los que el mercado podrá actuar, aunque deberá tenerse especial cuidado con no distorsionar un mercado que puede no tener fallas. Además, la situación macroeconómica incentivará, o no, el desarrollo del mercado financiero, de nuevos instrumentos de deuda y de más y mejores opciones de crédito hipotecario, leasing, seguros y garantías. Por último, el Estado tiene un rol importante a la hora de fomentar la expansión de la oferta de vivienda para familias de bajos ingresos.

A pesar del giro tecnocrático que parece estar queriendo imponer el actual gobierno de Cambiemos, no contamos con estadísticas continuas sobre la situación del mercado hipotecario, no se reporta la cantidad de créditos ni en qué provincias o ciudades se otorgan, pero tampoco se tiene información sobre el perfil de los beneficiarios de las políticas sociales o de los solicitantes de crédito hipotecario. En definitiva, la política de vivienda se hace a ciegas, con estimaciones imprecisas en base a los datos que una vez por década se desprenden del censo nacional y a lo que se puede relevar en el proceso de implementación, sin un diagnóstico preciso.

Entre enero de 2016 y mayo de 2018 se otorgaron más de 110 mil créditos hipotecarios por alrededor de un punto del PBI, sin un correlato en la oferta de vivienda residencial. Como consecuencia, en este mismo período, por ejemplo, el precio del m² en CABA aumentó entre 15% y 30% en dólares, dependiendo la fuente. Esta reconversión del mercado inmobiliario tiene impacto distributivo a través del canal de la vivienda. Para esto, podría separarse en tres grupos: Los que son propietarios hace un tiempo, los nuevos propietarios y los inquilinos que no acceden al crédito.

A nivel de la literatura, el caso argentino es un fiel reflejo de los puntos de discusión. Por un lado, el aumento de precios genera efectivamente una redistribución de ingresos en el corto plazo lo que podría, o no, tener efectos macroeconómicos. Sobre este efecto no hay consenso ya que existen trabajos con todo tipo de conclusiones. Se lo suele medir a través de la tasa de ahorro o de la de consumo, que deberían comportarse de manera inversa. Un canal por donde podría haber un efecto es el del crédito, dado que, a mayores precios de vivienda, mayor colateral para los solicitantes. Sin embargo, la literatura no es clara.

Otro punto importante es si la compra de vivienda es un canal efectivo de acumulación de capital. Aquí, si bien la teoría podría indicar que no en base a simulaciones matemáticas, la evidencia empírica muestra que esto depende principalmente del momento de compra-venta y de la situación del mercado de crédito. Además, importante analizar, más allá de la acumulación potencial de capital, cuánto efectivamente se ahorra. Los inquilinos, por ejemplo, aun teniendo menores costos, ahorran menos. Por eso es que se vuelve importante controlar el sesgo de autoselección.

Este último aspecto de la literatura es especialmente importante para Argentina y la evaluación de ese efecto: Con una población tan poco educada en términos financieros, hacen falta programas de promoción de la educación e inclusión financiera que acerquen a los inquilinos las mejores opciones para ahorrar. Además, los propietarios (y quienes estén en el proceso de compra) deberían poder acceder a un detalle de las opciones, algo que hoy no sucede. La UVA reduce los costos de ser propietario en relación a inquilino, por lo que el canal de compra se vuelve aún más atractivo para acumular capital. Programas como el Pro.Cre.Ar. Ahorro Joven, que impulsan el ahorro previo a través del sistema formal a personas que quizás nunca habían accedido a una cuenta bancaria son especialmente importantes y deben ser promovidos.

Por otro lado, la información y focalización de los programas de vivienda social debe mejorar para poder hacer un uso justo y eficiente los fondos públicos y para eliminar toda posibilidad de discrecionalidad en la adjudicación. SIGEBE es un gran mecanismo, pero requiere voluntad política para su implementación ya que va en contra de décadas de malas prácticas.

El PNV requiere modificaciones en la focalización de su principal programa, el Pro.Cre.Ar. SCP. Actualmente, los beneficiarios son jóvenes sin hijos con empleo formal y sin hacinamiento, un público que el mercado podría captar sin problemas. Para tener un verdadero impacto en el déficit habitacional y en las variables relevantes analizadas en esta tesis (el nivel educativo o el empleo, por ejemplo), es necesario recalibrar el público al que se accede. Las políticas públicas en

general, y las de vivienda en particular, deberían modificar equilibrios no deseables con vistas al largo plazo.

Para esto, debe priorizarse a aquellos hogares que el mercado no absorbe eficientemente. El público del Pro.Cre.Ar. SCP debería ser un público joven de calificación media y con hijos, habitante de centros urbanos con pocas opciones laborales. Como se mencionaba previamente, la movilidad residencial es un instrumento que permite aprovechar las dinámicas del mercado laboral, pero tiene como costo un posible impacto negativo en el nivel educativo de los niños. Entonces, si se focaliza en hogares jóvenes con hijos pequeños, podría maximizarse el beneficio minimizando el costo. Por último, un simple ejercicio sin costo fiscal (dada la situación argentina) permite ver que con los 300 mil pesos del subsidio promedio de Pro.Cre.Ar. se podría pagar un subsidio equivalente al 25% del alquiler promedio durante cuatro años a dos hogares porteños (sería más tiempo en otras ciudades). Durante ese tiempo, se exigiría a los hogares un ahorro mínimo en UVA que luego de los cuatro años funcionaría como pago inicial de un crédito para compra. De esta manera, la promoción del crédito para compra estaría igual solo que no instantáneamente, lo que sería positivo para la construcción ya que les permitiría tener de antemano un sendero cierto de demanda. Para los bancos, les aseguraría fondeo en UVA que podría canalizarse hacia nuevos créditos hoy. En definitiva, de esta manera, se quitaría presión al precio del metro cuadrado, se reduciría el costo de vivienda de un público históricamente relegado al tiempo que se lo va convirtiendo progresivamente en sujeto de crédito y se impulsaría el fondeo en UVA, principal pilar del sistema de créditos hipotecario a largo plazo.

En cuanto a cómo medir los impactos de las políticas, podría comenzarse con un estudio en base a los datos administrativos reportados en las solicitudes de inscripción a programas y a crédito hipotecarios. Con esto se puede calcular el efecto en hacinamiento, en tipo de tenencia y localización, entre otras cosas. Por otro lado, tener un PNV integral y de largo plazo permite realizar estudios longitudinales. Además, al usar una metodología de scoring como criterio de elegibilidad, se puede recurrir a un diseño de regresión discontinua. Especial cuidado debe tener con el sesgo de autoselección.

Argentina aún tiene mucho camino por recorrer, pero tener en cuenta qué hacen los países que progresan en este campo es el primer paso y se está dando, dentro del PNV. Por primera vez existe un camino de cómo abarcar el problema y se ha tomado como uno de los principales temas de agenda pública por parte del Gobierno y los medios. Sin embargo, las décadas de malas

políticas generan una inercia difícil de quebrar y la relación con las provincias requiere de un manejo político que muchas veces no consigue lo mejor sino lo posible.

En este sentido, descentralizar la política de vivienda sin tener capacidad de control no es deseable ya que, de esta manera, se está implícitamente aceptando que la única política será crediticia, lo cual es un problema. Con un déficit habitacional cuantitativo del 12% de los hogares, el Estado tiene aún un rol como gerente de la construcción de vivienda, ya sea vía proyectos de participación público-privada, construyendo por sí solo o fomentando la inversión y construcción social (con deducciones de ganancias, por ejemplo).

De aquí en adelante, será importante tener un seguimiento minucioso de los efectos que el PNV pueda tener en las dimensiones aquí detalladas de los hogares beneficiados. Además, debe tenerse una actitud dinámica con respecto a los cambios que el PNV pudiera requerir para abarcar cada vez mejor a la población con déficit habitacional.

La Secretaría de vivienda y el Banco Central deben trabajar en conjunto para ampliar la información disponible sobre el mercado y sobre el stock de vivienda. Además, debe exigírsele al INDEC la elaboración, junto con académicos especializados, de un índice de precios de la vivienda, que permita anticipar, si los hubiera, impactos macro y microeconómicos a través del efecto riqueza, especialmente en paralelo al resurgir del crédito hipotecario.

Argentina no cuenta con una cultura de evaluar sus políticas y tomar decisiones en consecuencia por lo que sería un buen punto de partida, sobre todo pudiendo apoyarse en una vasta literatura a nivel global. Sin embargo, como se mencionó previamente, para que las conclusiones lleven a resultados deseables, el diseño de la evaluación debe tener en cuenta factores no observables y la continua mejora en las metodologías de relevamiento y análisis de datos. La literatura a nivel global está cambiando y esto debe ser el puntapié de la mejora del set de políticas argentino.

BIBLIOGRAFÍA

- Aarland, K., y Reid, C. K. (2018). Homeownership and residential stability: does tenure really make a difference?. *International Journal of Housing Policy*, 1-27.
- Aaronson, D. (2000). A Note on the Benefits of homeownership. *Journal of Urban Economics*, 47(3), 356-369.
- Agnew, S. (2010). The Impact of Affordable Housing on Communities and Households. *Minnesota Housing Finance Agency Research and Evaluation Unit*
- Angel, S. (2000). *Housing policy matters: A global analysis*. Oxford University Press.
- Antik, A.S., Nicolau, N., Taller, A. y Trivisonno, J. (2013). "Políticas públicas, vivienda e instrumentos jurídicos". Universidad Nacional de Rosario
- Arbelaez, M.A., Camacho, C. y Fajardo, J. (2011). Low-Income Housing Finance in Colombia. BID Working Paper Series, 256
- Barker, D., y Miller, E. (2009). Homeownership and child welfare. *Real Estate Economics*, 37(2), 279-303.
- Blanco, A. G. B., Cibils, V. F., y Muñoz, A. F. (2014). *Se busca vivienda en alquiler: opciones de política en América Latina y el Caribe*. Inter-American Development Bank.
- Belsky, E., Retsinas, N., y Duda, M. (2005). *The Financial Returns to Low-Income Homeownership*. Harvard University Joint Center for Housing Studies. Working Paper W05-9.
- Biderman, C., Ramos, F. R. y Hiromoto, M. (2018). The brazilian housing program - minha casa minha vida – effect on urban sprawl. Trabajo preparado para ser presentado en "2018 WORLD BANK CONFERENCE ON LAND AND POVERTY" The World Bank - Washington D.C., marzo 19-23, 2018
- Blanchflower, D. G., y Oswald, A. J. (2013). *Does high home-ownership impair the labor market?* (No. w19079). National Bureau of Economic Research.
- Boehm, T.P. y Schlottmann, A.M. (2001) Housing and wealth accumulation: international impact low-income home ownership. *Working Paper Series, Harvard: Joint Centre for Housing Studies, Harvard University*.
- Boehm, T. P., y Schlottmann, A. M. (2004). The dynamics of race, income, and homeownership. *Journal of Urban Economics*, 55(1), 113-130.
- Bouillon, C. (2012). *Un espacio para el desarrollo: Los mercados de vivienda en América Latina y el Caribe*. Washington, D.C.: BID.
- Brown, M. J., Gardner, J., Sargent, J. D., Swartz, K., Hu, H., y Timperi, R. (2001). The effectiveness of housing policies in reducing children's lead exposure. *American Journal of Public Health*, 91(4), 621.
- Buiter, W. H. (2010). "Housing Wealth Isn't Wealth." *Economics: The Open-Access, Open Assessment E-Journal*, vol. 4, no. 2010-22.
- Calomiris, C., Longhofer, S. D., y Miles, W. (2009). *The (mythical?) housing wealth effect* (No. w15075). National Bureau of Economic Research.
- Carp, F. M. (1966). *A future for the aged: Victoria Plaza and its residents*. Publicado por la Hogg Foundation for Mental Health a través de University of Texas Press.
- Carroll, C. D., Otsuka, M., y Slacalek, J. (2011). How large are housing and financial wealth effects? A new approach. *Journal of Money, Credit and Banking*, 43(1), 55-79.
- Cattaneo, M. D., Galiani, S., Gertler, P. J., Martinez, S., y Titiunik, R. (2009). Housing, health, and happiness. *American Economic Journal: Economic Policy*, 1(1), 75-105.
- Cerutti, E., Dagher, J., y Dell'Araccia, G. (2017). Housing finance and real-estate booms: a cross-country perspective. *Journal of Housing Economics*, 38, 1-13.

- Charles, K. K., Hurst, E., y Notowidigdo, M. J. (2015). *Housing booms and busts, labor market opportunities, and college attendance* (No. w21587). National Bureau of Economic Research.
- Chetty, R., Hendren, N., y Katz, L. F. (2016). The effects of exposure to better neighborhoods on children: New evidence from the moving to opportunity experiment. *American Economic Review*, 106(4), 855-902.
- Clichevski, N. (2003). Pobreza y acceso al suelo urbano: algunos interrogantes sobre las políticas de regularización en América Latina, CEPAL Serie Medio Ambiente y Desarrollo, Santiago de Chile 2003.
- Cloyne, J., Huber, K., Ilzetzki, E., y Kleven, H. (2017). *The effect of house prices on household borrowing: A new approach* (No. w23861). National Bureau of Economic Research.
- Collinson, R, Ellen, I., y Ludwig, J. (2015). "Low-Income Housing Policy." *NBER Working Paper No. 21071*.
- Conti, G. (9 de agosto de 2015). Para tener en cuenta: cuándo el IPV permite alquilar o vender las casas. Diario Uno. Recuperado de <https://www.diariouno.com.ar/pais/para-tener-cuenta-cuando-el-ipv-permite-alquilar-o-vender-las-casas-20150809-n18490.html>
- Cristini, M., Moya, R., y Bermúdez, G. (2011). *The Housing Market of Argentina in the 2000s*. Working Paper IDB-WP-262. Washington, DC, United States: Inter-American Development Bank
- Cristini, M., y Moya, R. (2004). *Las instituciones del financiamiento de la vivienda en Argentina*. Working Paper (No. 498), Inter-American Development Bank, Research Department.
- Cruces, J. J. (2016). *Argentina's Residential Real Estate Sector: A Magnet for Savings amidst Mistrust in Traditional Investment Vehicles*. Inter-American Development Bank.
- Currie, J., y Yelowitz, A. (2000). Are public housing projects good for kids? *Journal of public economics*, 75(1), 99-124.
- Desmond, M., y Gershenson, C. (2016). Housing and employment insecurity among the working poor. *Social Problems*, 63(1), 46-67.
- Diamond, R., McQuade, T. y Qian, F. (2018). The Effects of Rent Control Expansion on Tenants, Landlords, and Inequality: Evidence from San Francisco. *Working Paper 24181, National Bureau of Economic Research*.
- Dieleman, F. M., y Everaers, P. C. (1994). From renting to owning: life course and housing market circumstances. *Housing Studies*, 9(1), 11-25.
- Dietz, R. D., y Haurin, D. R. (2003). The social and private micro-level consequences of homeownership. *Journal of urban Economics*, 54(3), 401-450.
- Dirección Nacional del Servicio Estadístico (1950). *Anuario estadístico*. Buenos Aires, Argentina: Peuser.
- Ellaway, A., Macdonald, L., y Kearns, A. (2016). Are housing tenure and car access still associated with health? A repeat cross-sectional study of UK adults over a 13-year period. *BMJ open*, 6(11), e012268.
- Engelhardt, G. V., Eriksen, M. D., Gale, W. G., y Mills, G. B. (2010). What are the social benefits of homeownership? Experimental evidence for low-income households. *Journal of urban Economics*, 67(3), 249-258.
- Federación de inquilinos nacional (2018). Primera encuesta a inquilinos. Disponible en: <http://www.inquilinosagrupados.com.ar/wp-content/uploads/2018/02/Encuesta-a-inquilinos-2018-PDF.pdf>

Flatau, P., Forbes, M., Wood, G., Hendershott, P. H., y O'Dwyer, L. (2002). Home ownership and unemployment: Does the Oswald Thesis hold for Australian regions? *The path to full employment*, 67.

Funaro, R. (2011). "Un espacio para el desarrollo de los mercados de vivienda", *Ideas para el Desarrollo en las Américas*, vol. 26, septiembre-diciembre, BID – Departamento de Investigación

Galiani, S., & Schargrodsy, E. (2010). Property rights for the poor: Effects of land titling. *Journal of Public Economics*, 94(9-10), 700-729.

Galster, G., Marcotte, D. E., Mandell, M. B., Wolman, H., y Augustine, N. (2007). The impact of parental homeownership on children's outcomes during early adulthood. *Housing Policy Debate*, 18(4), 785-827.

Garabato, N., y Ramada-Sarasola, M. (2011). *Housing Markets in Uruguay: Determinants of Housing Demand and its Interaction with Public Policies* (Research Department Publications No. 4737). Inter-American Development Bank, Research Department.

Gay, C. (2014). Fighting Poverty, Mobilizing Voters: Housing Investment and Political Participation. Expuesto en la 2014 Annual Meeting of the American Political Science Association, Agosto 28-31, 2014

Glaeser, E. L. y DiPasquale, D. (1998). Incentives and social capital: Are homeowners better citizens? *Journal of urban Economics*, 45(2), 354-384.

Glaeser, E. L., y Sacerdote, B. (2000). The social consequences of housing. *Journal of Housing Economics*, 9(1-2), 1-23.

Goffette-Nagot, F., y Sidibé, M. (2016). Housing wealth accumulation: The role of public housing. *Regional science and urban economics*, 57, 12-22.

Goytia, C (2015). Evaluación del impacto socioeconómico del programa Primera Casa del instituto de vivienda de la ciudad, GCABA. CIPUV, UTDT

Goytia, C., de Mendoza, C., & Pasquini, R. (2010). Land regulation in the urban agglomerates of Argentina and its relationship with households' residential tenure condition. *Documento de trabajo no. WP10CC1. Lincoln Institute of Land Policy, Cambridge, MA.*

Green, R. K., y Hendershott, P. H. (2001). Home-ownership and unemployment in the US. *Urban Studies*, 38(9), 1509-1520.

Green, R. K., Painter, G. y White, M. (2012). Measuring the Benefits of Homeowning: Effects on Children Redux. Research Institute for Housing America Special Report. Washington, DC: Mortgage Bankers Association.

Green, R. K., y White, M. J. (1997). Measuring the benefits of homeowning: Effects on children. *Journal of urban economics*, 41(3), 441-461.

Greene, M., y Rojas, E. (2008). Incremental construction: a strategy to facilitate access to housing. *Environment and Urbanization*, 20(1), 89-108.

Guaia, E. (2012). *La vivienda social en la Argentina: evolución histórica. El déficit actual y sus consecuencias. Una propuesta de solución.* Buenos Aires, Argentina: Proa

Hamid, G. y Elhassan, A. (2014). Incremental housing as an alternative housing policy: evidence from Greater Khartoum, Sudan, *International Journal of Housing Policy*, 14:2, 181-195

Haurin, D.R., T.L. Parcel and R.J. Haurin. (2002). Does Homeownership Affect Child Outcomes? *Real Estate Economics* 30: 635–666.

Held, G. (2000) Políticas de viviendas de interés social orientadas al mercado: experiencias recientes con subsidios a la demanda en Chile, Costa Rica y Colombia, CEPAL Serie Financiamiento del desarrollo 96.

- Herbert, E., McCue, D. y Sanchez-Moyano, R. (2013) Is homeownership still an effective means of building wealth for low-income and minority households? (Was it ever?),” *Harvard University, Joint Center for Housing Studies*.
- Heylen, K. (2013). The distributional impact of housing subsidies in Flanders, *International Journal of Housing Policy*, 13:1, 45-65
- Hoek-Smit, M.C. (2008). Subsidizing Housing Finance for the Poor. Pennsylvania: World Bank Housing Finance Group and the International Housing Finance Program, Wharton School, University of Pennsylvania.
- Hofstetter, M.; J. Tovar y M. Urrutia. “Effects of a mortgage interest rate subsidy: Evidence from Colombia”, Bogotá, CEDE, 2011
- Holupka, S., y Newman, S. J. (2012). The Effects of Homeownership on Children's Outcomes: Real Effects or Self-Selection? *Real Estate Economics*, 40(3), 566-602.
- Houle, J. N., y Berger, L. (2015). Is student loan debt discouraging homeownership among young adults? *Social Service Review*, 89(4), 589-621.
- Jaramillo S. e Ibáñez, M. (2002). Elementos para orientar una política estatal sobre alquiler de vivienda urbana en Colombia. Documento de Trabajo. Universidad de los Andes, Bogotá.
- Jacob, B. A., y Ludwig, J. (2012). The effects of housing assistance on labor supply: Evidence from a voucher lottery. *American Economic Review*, 102(1), 272-304.
- Jefatura de Gabinete de Ministros de la Nación (2017) “Una vivienda para cada familia”, Carta de Jefatura, julio. Disponible en: <https://goo.gl/1uaNmb>
- Kuttner, K., y Shim, I. (2013). Taming the real estate beast: the effects of interest rate, credit and housing-related tax policies on housing prices and credit. *BIS Working Papers*.
- Lawton, M. P., y Cohen, J. (1974). The generality of housing impact on the well-being of older people. *Journal of Gerontology*, 29(2), 194-204.
- Linneman, P. (1985). An economic analysis of the homeownership decision. *Journal of Urban Economics*, 17(2), 230-246.
- Lubell, J., Crain, R., y Cohen, R. (2007). Framing the issues—the positive impacts of affordable housing on health. *Center for Housing Policy*, 34.
- Macintyre, S., Ellaway, A., Der, G., Ford, G., y Hunt, K. (1998). Do housing tenure and car access predict health because they are simply markers of income or self esteem? A Scottish study. *Journal of Epidemiology y Community Health*, 52(10), 657-664.
- Manturuk, K., Lindblad, M., y Quercia, R. G. (2009). Homeownership and local voting in disadvantaged urban neighborhoods. *Cityscape*, 213-230.
- Manturuk, K., Lindblad, M., y Quercia, R. (2012). Homeownership and civic engagement in low-income urban neighborhoods: A longitudinal analysis. *Urban Affairs Review*, 48(5), 731-760.
- Maure Inmobiliaria (22-9-2017). Cae la oferta de alquileres en CABA. Recuperado de: <https://goo.gl/JfyFQj>
- Goux, D. y Maurin, E. (2005). “The Effect of Overcrowded Housing on Children’s Performance at School.” *Journal of Public Economics*, 89, pp. 797-819.
- Murray, C., y Clapham, D. (2015). Housing policies in Latin America: overview of the four largest economies. *International Journal of Housing Policy*, 15(3), 347-364.
- Neate, R. y O’Carroll, L. (19 de agosto de 2015). New York's rent controls: 'essential for the future of the city'. The Guardian. Recuperado de <https://www.theguardian.com/us-news/2015/aug/19/new-york-rent-controlled-homes>
- Noguez, M. (5 de abril de 2017). Gobierno cambió ley de vivienda social para mejorar su acceso. El Observador. Recuperado de <https://www.elobservador.com.uy/gobierno-cambio-ley-vivienda-social-mejorar-su-acceso-n1053923>

- Nonko, E. (28 de agosto de 2017). New York apartment guide: rent control vs. rent stabilization. Curbed NY. Recuperado de <https://ny.curbed.com/2017/8/28/16214506/nyc-apartments-housing-rent-control>
- Olsen, E. O. (2003). Housing programs for low-income households. In *Means-tested transfer programs in the United States* (pp. 365-442). University of Chicago Press.
- Ong, P. (1998). Subsidized housing and work among welfare recipients. *Housing Policy Debate*, 9(4), 775-794.
- Oswald, A. (1996). *A conjecture on the explanation for high unemployment in the industrialised nations: Part 1* (p. 475). Warwick, UK: Department of Economics, University of Warwick.
- Rigotti, A. M. (2011). *Viviendas para los trabajadores: el municipio de Rosario frente a la cuestión social*. Rosario, Argentina: Prohistoria Ediciones.
- Rohe, W. M., Van Zandt, S. y McCarthy, G. (2001). The economic costs and benefits of homeownership. *Research Institute for Housing America Working Paper*, (01-02).
- Rohe, W., y Lindblad, M. (2013). *Reexamining the Social Benefits of Homeownership after the Housing Crisis*. Joint Center for Housing Studies, Harvard University, Cambridge, Massachusetts.
- Rosen, H. S. (1985). Housing Subsidies: Effects on Housing Decisions, Efficiency, and Equity. *Handbook of Public Economics, Volume 1*, edited by Alan J. Auerbach and Martin Feldstein. Amsterdam: North Holland.
- Rueda García, N. (2011). La integración de la demanda informal a la política de vivienda: algunas opciones iniciales. *Revista de Ingeniería*, (35), 108-116.
- Salvi del Pero, A. (2016), "Housing policy in Chile: A case study on two housing programmes for low-income households", *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, No. 173, OECD Publishing, Paris
- Sanbonmatsu, L., Ludwig, J., Katz, L., Gennetian, L., Duncan, G., Kessler, R., Adam, E., McDade, T., y Tessler Lindau, S. (2011). Moving to Opportunity for Fair Housing Demonstration Program: Final Impacts Evaluation. Washington, DC: US Department of Housing and Urban Development, Office of Policy Development and Research.
- Skinner, J. (1989). Housing wealth and aggregate saving. *Regional Science and Urban Economics*, 19(2), 305-324.
- Smith, N. (18 de enero de 2018). Yup, rent control does more harm than good. Bloomberg. Recuperado de <https://www.bloomberg.com/view/articles/2018-01-18/yup-rent-control-does-more-harm-than-good>
- Stone, D. (1989). Causal Stories and the Formation of Policy Agendas. *Political Science Quarterly* 104 (2): 281-300.
- Thernstrom, S. (1964). *Poverty and Progress: Social Mobility in a Nineteenth Century City*. Atheneum: New York.
- Thernstrom, S. (1973). *The Other Bostonians: Poverty and Progress in the American Metropolis, 1880-1970*. Harvard University Press: Cambridge, MA.
- Torres R. y Enrique, J. (2012). Estudio sobre el mercado de arrendamiento de vivienda en Colombia. Informe final, *IDB Technical Note* ; 372
- Williams, N. (1989) Housing tenure, political attitudes and voting behaviour, *Area*, 21, pp.117-126.
- Yates, J. (2013) Evaluating social and affordable housing reform in Australia: lessons to be learned from history. *International Journal of Housing Policy*, 13:2, 111-133,

ANEXO

1. BREVE DESCRIPCIÓN DE LA HISTORIA ARGENTINA

Siguiendo con la historia, aunque no es aquí el foco, en 1913 el intendente de la Capital Federal, Joaquín de Anchorena, sella un convenio con la Compañía de Construcciones Modernas por el cual, en un plazo de cinco años, debían construirse 10.000 viviendas que serían puestas a la venta para empleados estatales, extranjeros o público en general, según demanda. En 1929, y con solo la mitad de las viviendas construidas en siete barrios, se rescindió el contrato. Otra vez, las primeras políticas de vivienda no hicieron más que anticipar al resto (Rigotti, 1996).

Solo dos años después, en 1915, se creó la Comisión Nacional de Casas Baratas con la Ley 9.677 que daba mayor entidad a una ley promulgada 10 años antes, pero sin demasiado impacto. El objetivo de la comisión era solucionar parte del déficit habitacional a través de la construcción y entrega de viviendas asequibles. Sin embargo, en los casi treinta años que pasaron hasta que fuera absorbida por el Banco Hipotecario Nacional (previo reemplazo por la Dirección de Vivienda y luego por la Administración Nacional de la Vivienda), se construyeron alrededor de 1.000 viviendas en nueve barrios (Antik et al, 2013).

Las décadas siguientes, hasta llegar a la actualidad, vieron cómo crecía la población argentina pero la oferta de vivienda no acompañaba. Hubo reiterados intentos de proveer soluciones desde el Estado a través de la construcción social y centralizada, pero, como generalmente ocurre, no alcanza. El Estado Nacional construía miles de viviendas, sobre todo en los gobiernos peronistas, pero con fuertes problemas de incentivos y de asignación.

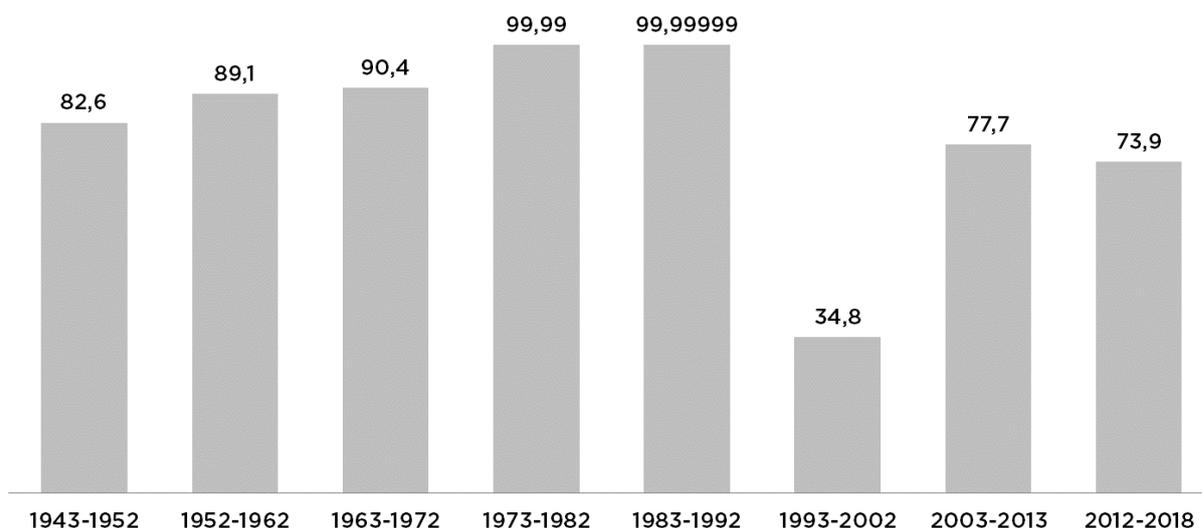
Entre 1948 y 1957 se construyeron 16.092 viviendas en todo el país a través de acción directa del Estado. De estas, 5.000 fueron en Ciudad Evita mientras que el resto se repartió en cantidades similares entre la CABA y el interior del país, a lo largo de más de 20 barrios.

El crédito hipotecario nunca tuvo una penetración muy fuerte en la solución del problema habitacional. Entre 1911 y 1968 se dieron solo 14.231 créditos por año, en promedio. Si bien este número es superior a lo que se otorgó durante varias décadas posterior, no alcanza a ser lo necesario para reducir el déficit habitacional (Guaia, 2012).

Desde 1943, la moneda argentina ha perdido el 81% de su valor cada 10 años, en promedio (87% si se excluye el período 1993-2002). Sumado a esto, los derechos de los propietarios han sido recurrentemente violados por lo que los ahorros han sido canalizados históricamente al sector inmobiliario, dado su condición de bien de uso y debido a que ha tendido a apreciarse. En la década de 1990, con baja inflación y una noción más fuerte de respeto a los derechos de

propiedad, los ahorros se canalizaban en mayor medida al sistema bancario que a los inmuebles, pero esto cambió luego de la crisis del 2001 y el ahorro invertido en activos inmobiliarios pasó a ser mayor a lo movilizadado en depósitos a plazo fijo (Cristini y Moya, 2004; Cruces, 2016).

Cuadro 14. Pérdida de valor de la moneda en el período, en porcentaje



Fuente: Estimaciones propias en base a INDEC e institutos de estadísticas provinciales

Desde la creación del Fondo Nacional de Vivienda (FONAVI) en 1972, la construcción social de vivienda ha sido uno de los pilares de la política habitacional, aunque con resultados poco alentadores. Este fondo, compuesto principalmente por el impuesto a los combustibles, tenía como objetivo inicial financiar la construcción de viviendas que luego serían puestas en el mercado con una preferencia por las familias de bajos ingresos. Con lo que se recuperara por la venta y con los ingresos corrientes del fondo, se financiarían nuevas viviendas. Sin embargo, los recuperos del FONAVI se mantuvo cerca del 3% en la década de 1980 aunque aumentó sensiblemente hasta superar el 40% en 1999 (Cristini y Moya, 2004). Durante todo este período, sin embargo, FONAVI terminaba subsidiando implícitamente más de la mitad del valor de la vivienda, lo que volvía insostenible el programa.

Sumado a que la oferta pública de vivienda no estaba a la altura del problema, el crédito hipotecario tampoco podía llegar a las familias de menores ingresos. En la década de 1980, las viviendas no se compraban con hipoteca debido a que eran el principal canal del ahorro. El crédito no era demandado por quienes hubieran sido sujetos de crédito y la oferta no aceptaba a quienes hubieran solicitado. El Estado, ante esta falla del mercado, no implementaba políticas resolutorias.

En la década siguiente, cuando dejó de ser necesario un canal para salvaguardar el ahorro, el crédito hipotecario pasó a ser más relevante, ayudado por una menor inflación. En esta época, el stock de créditos hipotecarios alcanzó niveles récord, cercanos al 5% del PBI, algo que luego del 2001 no pudo volver a ser alcanzado.

2. LA UVA

Inicialmente, fue conocida como Unidad de Vivienda (UVI) y la discusión previa giraba en torno a si debía replicar el IPC o el índice del costo de la construcción (ICC). Se optó el IPC debido a que, si bien en el mediano plazo las tendencias son similares, en el corto plazo el ICC es más volátil. En septiembre de 2016 se creó la UVA (que reemplazó a la UVI original) y la UVI fue creada como una unidad de cuenta que replica el ICC y que se utiliza para préstamos intermedios a desarrolladores y para depósitos a plazo fijo cuyo valor se mantiene constante en términos del valor de construcción de un metro cuadrado.

El objetivo de la UVA, siguiendo el modelo que se iniciara en Chile pero que luego replicaron varios países de América Latina, es que los créditos hipotecarios puedan usarla como unidad a la hora de calcular las cuotas, que pasarían a ser variables. El banco otorga un crédito por el equivalente a un determinado número de UVA y las cuotas se calculan como en un crédito corriente, solo que en base a UVA y no a pesos.

Con cuotas fijas durante la vida del crédito, el valor real cae constantemente. En un mercado sin subsidios a la tasa de interés, los bancos deben cobrar tasas nominales mayores a la inflación, para que les sea rentable. De esta manera, si la inflación es alta, la tasa también lo será. Las cuotas iniciales de los créditos en un sistema de amortización francés se componen principalmente de intereses por los que son altas y, debido a las regulaciones que limitan la relación cuota-ingreso máxima, el ingreso también debe serlo. Como consecuencia, el mercado hipotecario se reduce a una porción mínima del sistema financiero.

La creación de la UVA marcó un quiebre en el mercado inmobiliario y en la política de vivienda debido a que habilitó a los bancos a dar créditos hipotecarios a hogares que antes no hubieran accedido. Es decir, fue una medida que impactó directamente en el acceso al crédito a partir de indexar las cuotas y hacerlas constantes en términos reales. Así, la tasa de interés es baja, ya que no requiere ser mayor que la inflación, dado que está incorporada al ajuste de las

cuotas. Entonces, las cuotas iniciales son bajas y esto permite que hogares de menores ingresos puedan acceder al mercado hipotecario.

Los créditos otorgados en UVA tienen dos diferencias con respecto a lo que el mercado argentino estaba acostumbrado: La cuota de los créditos no es fija, sino que se ajusta según lo haga el CER y el capital, al considerarse inicialmente en UVA, también varía mensualmente, teniendo un primer período en el que puede aumentar nominalmente. El capital adeudado aumenta en pesos, igual que los salarios y cualquier variable nominal, pero solo durante una primera etapa de la vida del crédito, mientras que el resto de las variables nominales aumentan constantemente (podrían caer, pero no es usual en Argentina).

Los créditos en UVA se otorgan bajo el sistema francés. Todos los meses se paga una cuota fija en UVA que incluye capital e intereses. Los primeros meses, la participación del capital en la cuota es pequeña, lo que se va revirtiendo a lo largo del crédito. Inicialmente, el pago de capital equivale a una parte muy pequeña del capital adeudado, apenas superior al 0,1% (si bien depende de las condiciones del crédito, esta relación no varía significativamente). Con el paso de los meses irá aumentando, gracias a que el capital adeudado es cada vez menor (por lo que ya se pagó) y a que el sistema francés así lo dispone.

Mientras que el aumento mensual de la UVA (la inflación) sea mayor a la porción de capital que se paga, el capital aumentará en una proporción similar a la diferencia. Es decir, si se paga el 0,1% del capital adeudado y la UVA aumenta 2%, el capital restante aumenta cerca de 1,9%. Si, en cambio, la inflación fuera menor que el porcentaje cancelado, la deuda caería, como sucede en la segunda mitad del crédito. Vale aclarar que esto es inevitablemente así por el sistema francés, que prioriza el pago de intereses en las primeras cuotas.

En términos reales (en UVA) el capital adeudado cae constantemente. A su vez, la ecuación patrimonial del deudor hipotecario debe tener en cuenta que, más allá de que el capital aumente en términos nominales, lo relevante será ver cómo se comporta en relación al valor de su activo. Si el activo, el inmueble, se aprecia más que el aumento del capital, digamos, manteniendo al menos su valor en términos reales, su patrimonio neto aumentará mes a mes. De esta manera, el crédito funciona como un mecanismo de acumulación de capital, aunque no esto implica que sea la mejor inversión.

Uno de los riesgos del sistema UVA es la potencial caída del salario real. Si esto sucediera sostenidamente, la relación cuota ingreso podría deteriorarse al punto de comprometer el consumo del hogar de bienes no relacionados a la vivienda o, peor aún, a forzar al deudor a no

poder cumplir con sus pagos. Tanto en Chile como en México se han desarrollado mecanismos que permiten cubrir al deudor de una posible caída transitoria en su capacidad de pago, lo que también dotaría al sistema de mayor robustez.

Hoy el sistema argentino no cuenta con ningún mecanismo de este estilo, aunque sí existe un proyecto que va en este sentido. El proyecto consiste en un programa de indexación de cuotas por el cual los pagos mensuales pasan a indexarse por el índice de salarios (y no por inflación). Entonces, la cuota seguiría el aumento nominal del salario promedio y no de los precios. Si los salarios suben menos que los precios, la cuota subirá menos de lo que lo haría hoy y se pagaría más si el salario crece más que la inflación.

Para esto, se crearía un fondo de compensación cuyos recursos provendrían de las diferencias de cuota resultantes de un aumento en el salario real, de transferencias del Tesoro y de parte de las utilidades del Banco Nación. Si el aumento en la cuota efectivamente pagada menor al del nivel de precios, la diferencia que el banco dejaría de percibir pasa a ser cubierta por el Fondo. Caso contrario, mientras las cuotas efectivas sean mayores a las que resultarían sin este mecanismo, la diferencia pasa a ser un recurso del fondo.

A favor del proyecto, un sistema de compensación da robustez a un sistema de crédito que recién arranca y necesita de la mayor confianza posible para seguir creciendo como en este último año.

Este proyecto, sin embargo, tiene varios problemas. En un buen año económico (o varios) el deudor estaría pagando más pesos por cuota de lo que debería con una UVA normal, dado que es un swap simétrico. Una opción superadora sería un swap asimétrico, con un disparador cuando la inflación supera en 10% al salario y, de esta manera, reemplazaría la norma del Banco Central de la República Argentina por la que se permite la extensión de plazo.

En el proyecto se proponen inversiones con el fondo que aseguren liquidez y no la búsqueda de un retorno que mantenga el valor real. Las inversiones deberían hacerse en vivienda o en financiar nuevos créditos, asegurando mayor oferta e ingresos indexados a UVA.

Por otro lado, el proyecto no deja en claro qué sucede con el dinero pagado por el deudor una vez que termina el crédito ya que, si hubiera un período con aumento estable del salario real, el valor pagado de la vivienda sería mayor al del valor de mercado de la vivienda. Si bien esta diferencia sería el equivalente al costo de la cobertura, implica una menor acumulación de capital para los deudores. Una posible solución es que cada deudor se cubra a sí mismo y, de esta manera, usar el remanente como un ahorro que cancele las cuotas finales.

Un último punto en este sentido es que no es obvia la necesidad de que el sistema de compensación sea manejado por el Estado dado que existe la posibilidad de una alternativa de mercado, que podría ser explorada.

Con estos cambios que darían más robustez al mercado aparece también la idea de la *securitización* de créditos, como un mecanismo de aumento de la oferta a través de la creación de un mercado secundario. En la Ley de Financiamiento Productivo se habilita este instrumento para potenciar la oferta de créditos.

Otro aspecto de la UVA es que permite que los desarrolladores inmobiliarios puedan acceder a créditos en UVA, con lo que el sector de la construcción residencial comienza a operarse íntegramente en esta unidad. Estos desarrolladores, a su vez, luego pueden financiar a los compradores en UVA, sin la necesidad de un crédito hipotecario otorgado por un banco comercial.