



OBSERVATORIO POLÍTICAS PÚBLICAS

Módulo Política Económica

INFOGRAFÍA CRÉDITOS HIPOTECARIOS

En los préstamos en UVA, la relación entre la cuota y el salario podría deteriorarse más de 50% si se mantienen las condiciones económicas de 2016.



Autoridades
**UNIVERSIDAD NACIONAL
DE AVELLANEDA**

RECTOR

Ing. Jorge Calzoni

SECRETARIA GENERAL

A cargo de la Coordinación del
Observatorio de Políticas Públicas

Dra. Patricia Domench

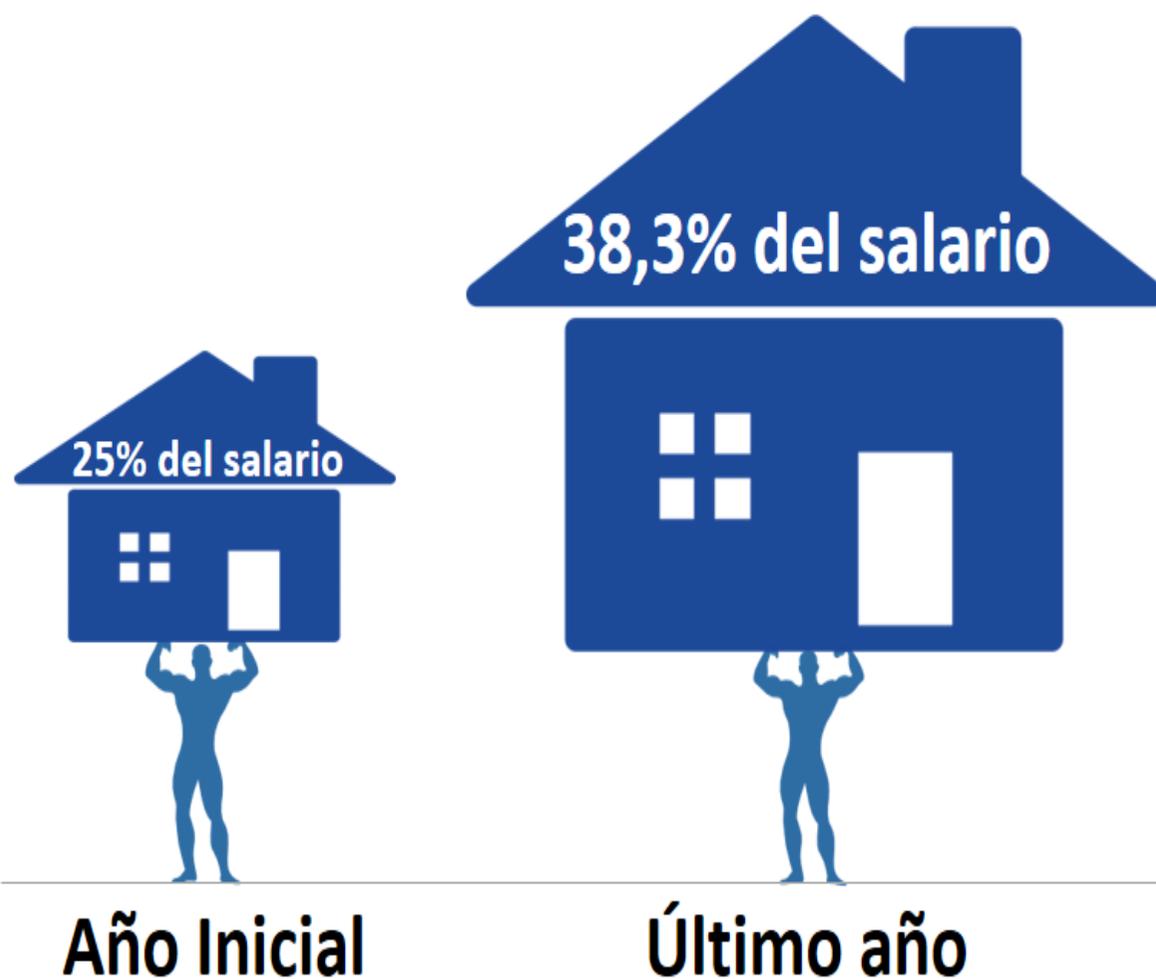
**COORDINADOR DEL MÓDULO
DE POLÍTICAS ECONÓMICAS**

Mg. Santiago Fraschina

Abril 2017

Peso de la cuota mensual del préstamo.

(Como % del salario del tomador del préstamo)



Fuente: proyecciones propias en base a datos de Indec e información de mercado

De repetirse
un escenario como
el del año 2016

el peso de la cuota
sería casi de un 40%

del total de los ingresos familiares

Peso de la cuota mensual del préstamo.

(Como % del salario del tomador del préstamo)

Escenario	Conservador	Moderado	Agresivo
Inflación Anual	Inflación 5%	Inflación 10%	Inflación 20%
Deterioro Anual	0,5%	0,9%	1,8%
Deterioro Acumulado 20 años	9,8%	20,3%	43,4%

Fuente: proyecciones propias en base a datos de Indec e información de mercado

En escenarios

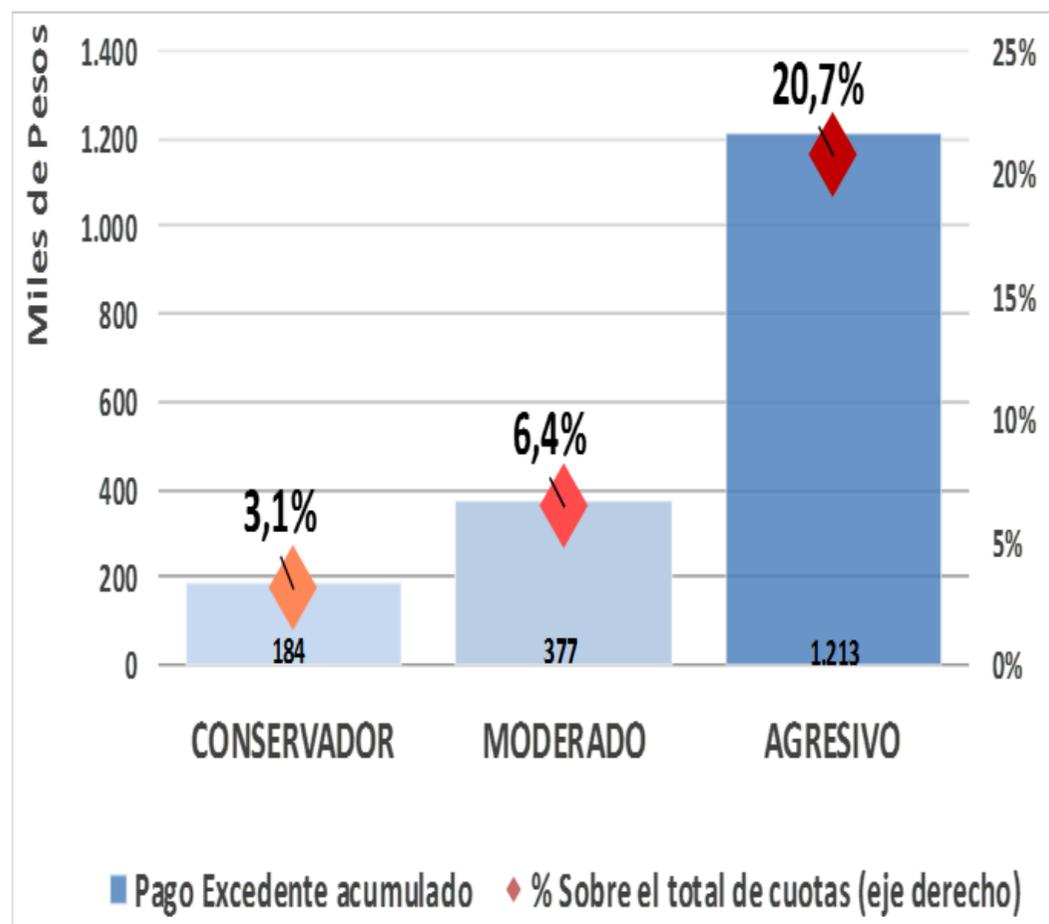
de inflación alta y sostenida

el peso de la cuota de un crédito en UVA

podría incrementarse más de un 40% (como porcentaje de los ingresos)

Pagos por sobre lo inicialmente fijado, en función a tres escenarios.

(Acumulado en miles de \$, y como % del total de las cuotas)



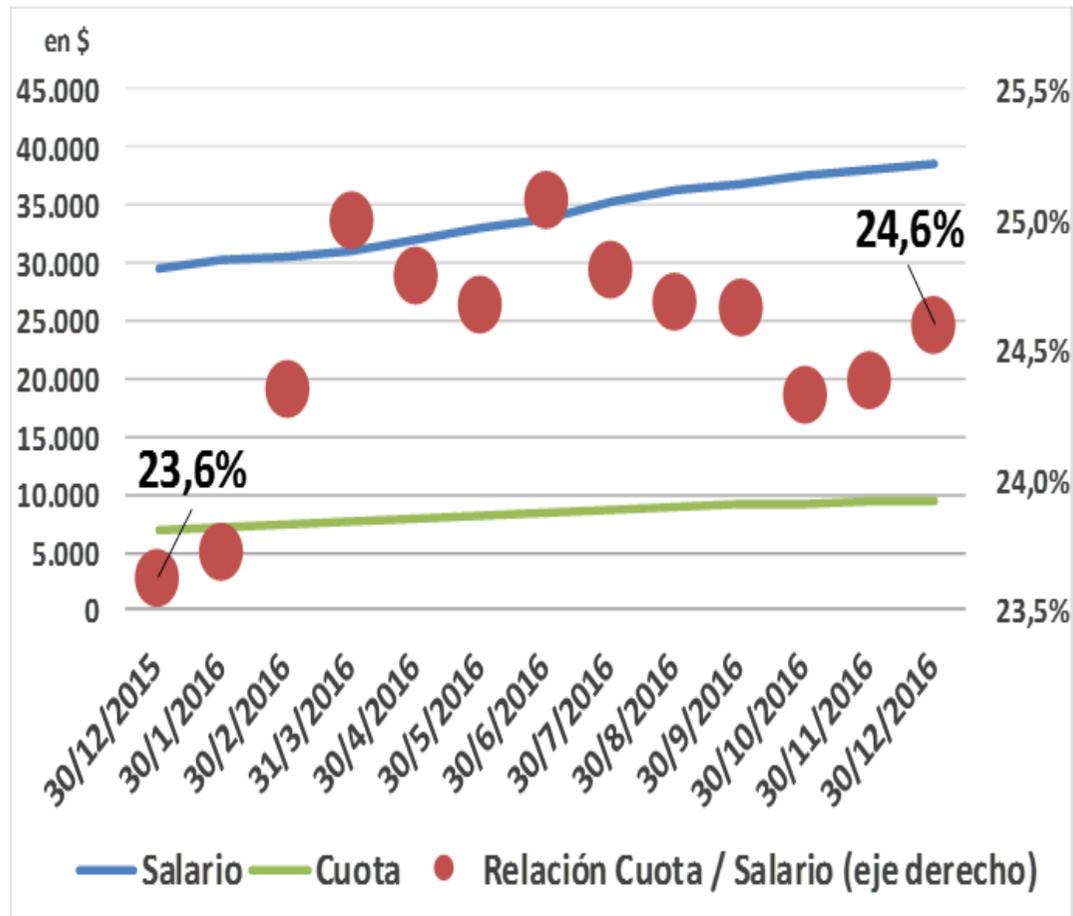
Fuente: proyecciones propias en base a datos de Indec e información de mercado

Producto del
ajuste mensual
de las cuotas de los
préstamos en UVA
se puede llegar a
devolver

hasta un 20% más que lo pautado

Evolución del salario, cuota y su relación.

(Evolución año 2016, en pesos corrientes)



Fuente: proyecciones propias en base a datos de Indec e información de mercado

Tras el primer año de los créditos hipotecarios en UVA se incrementó en casi \$2.500

el valor de cuota de un préstamo medio

Dos modelos de Procrear en disputa

2013-2015

2016

Subsidio	Sobre el interés	Sobre el capital
Ajuste de las cuotas	Combinación de cuotas fijas y variables en función de la evolución del salario	Se ajustan con respecto al Índice CER, que refleja la inflación de CABA
Límite de ingresos	No hay	Entre 2 y 4 SMVyM
Tasa de interés implícita en las cuotas	Estratificada: salarios más bajos pagan menos interés	Idéntica: no se discrimina según el ingreso del tomador
Edad máxima para acceder	55 años	65 años

CRÉDITOS HIPOTECARIOS

En los préstamos en UVA, la relación entre la cuota y el salario podría deteriorarse más de 50% si se mantienen las condiciones económicas de 2016.

Resumen ejecutivo:

- Nuestro país tiene un déficit habitacional crónico. Esto se traduce en más de tres millones de familias sin acceso a la vivienda propia en condiciones dignas y en un hábitat adecuado.
- Para paliar este flagelo, la anterior gestión instrumentó el programa Procrear, a partir del cual se fomentaron más de 200.000 proyectos y se propició la finalización de más de 120.000 viviendas. No obstante, la primera versión del Procrear no alcanzó para superar la falencia habitacional.
- La actual gestión, en cambio, modificó radicalmente el programa Procrear respecto de su espíritu original. En el último año se asimiló su funcionamiento al de los créditos convencionales del segmento privado.
- Además, recientemente se empezó a dar impulso a una nueva línea de créditos hipotecarios: los créditos a tasa variable. Los mismos, ajustan en función a una unidad de medida, llamada UVA, que sigue al nivel de inflación.
- Si bien los principales bancos del país están promoviendo fuertemente estas nuevas líneas como una solución superadora para que las familias accedan a la vivienda propia, el diseño de estos créditos conlleva riesgos intrínsecos.
- Por caso, en 2016, el peso medio de la cuota aumentó en un punto porcentual, como porcentaje del salario, en tan sólo un solo año. Esto es producto de un aumento de la cuota media de casi \$2.500 a lo largo del año.
- Más aún, si se realiza un ejercicio de estimación de escenarios a futuro, en función a parámetros conservadores, se encuentran resultados

preocupantes sobre la posible evolución del peso del pago de los préstamos.

- Por ejemplo, en un escenario medio proyectado, se prevé un peso excedente de entre 3% y 5% del total préstamo, producto de que el ajuste de las cuotas no se efectúa en el mismo momento que las paritarias salariales.
- Por último, si se replican las condiciones de inflación y salarios que se verificaron en el año 2016, el peso de la cuota mensual como porcentaje de los ingresos pasaría a ser cercana al 40%, esto es, 13 puntos porcentuales superior al peso inicial.

Introducción.

El problema de acceso a la vivienda digna es una problemática intrínseca a los países en desarrollo. El caso argentino no queda al margen, ya que se estima un déficit habitacional de entre 3 y 4 millones de viviendas. El presidente Macri en las últimas semanas puso un sobredimensionado énfasis en la presentación de los créditos hipotecarios con cuotas mensuales variables, ajustables por UVA. Esta modalidad, viene a suplir un segmento insatisfecho actualmente en el mercado, ya que los créditos a tasa fija convencionales tienen esquemas de devolución del monto prestado muy exigentes en sus primeros años, lo cual conlleva una barrera a la entrada alta para familias de clase media y baja. No obstante, los créditos indexables, no dejan de estar viciados de contraindicaciones si no se los diseña de un modo apropiado. En contextos de alta y sostenida inflación, la cuota a pagar se puede volver muy onerosa para las familias, producto de sus correcciones mensuales automáticas, y a su vez desfasadas de los correspondientes aumentos paritarios. Más aún, en casos de pérdida de poder adquisitivo –como el experimentado en 2016- la separación entre las cuotas y el salario puede ser sustantiva, y el peso total de los pagos del crédito puede crecer peligrosamente, medido como porcentaje del ingreso familiar.

Para clarificar la operatoria, los créditos hipotecarios recientemente lanzados, a diferencia de los tradicionales a tasa fija, tienen un mecanismo de ajuste mensual predeterminado. El monto prestable de estas líneas no se establece en pesos, sino en una unidad alternativa, llamada UVA¹, la cual se actualiza mensualmente en función al avance de los precios (por el momento, según el índice de inflación de CABA). Este mecanismo de variabilidad de la cuota, permite que los pagos iniciales sean más bajos y, por tanto, relativamente acordes a los precios de los alquileres de viviendas actuales. Ahora bien, la contracara de este “beneficio” es un crecimiento permanente de las cuotas, acorde al ritmo de la inflación. Para poner en concreto los riesgos a los que se enfrenta el tomador de estos préstamos, conviene problematizar los dos escenarios más polémicos de este esquema:

¹Cuyas siglas significan “Unidad de valor adquisitivo”.

- Los préstamos se toman nominados en UVA, que a su vez equivalen a un monto en pesos. Esa masa de fondos otorgada equivale a una determinada cuota en el momento inicial. No obstante, al cabo de un determinado período de tiempo y producto del ajuste inflacionario, el monto de la cuota (y a su vez de la deuda) puede incrementarse significativamente. Es dable destacar que, después de doce meses de implementación del sistema, la cuota cerró el año con un mayor peso en función a la evolución de los ingresos laborales (tomando el coeficiente de variación salarial que publica el Indec). En resumen, como producto de la pérdida de poder adquisitivo experimentada en 2016, la cuota pasó a representar un costo mayor sobre los ingresos de las familias. Por ende, se si proyectara este resultado a lo largo de toda la vida del préstamo, el deterioro contante de la relación entre la cuota y los salarios podría complicar las posibilidades de los tomadores de crédito de hacer frente a los pagos.
- El otro análisis relevante también surge de pensar un escenario proyectado sobre el desarrollo del crédito a lo largo de los 20 años. Sin necesidad de establecer una hipótesis de separación entre la inflación y los salarios, es interesante remarcar que el mero entorno inflacionario, implica una notable transferencia de recursos de las familias asalariadas a los bancos bajo, en el marco de estos esquemas indexables. Ocurre que, como se dijo, las cuotas se ajustan mensualmente, mientras los salarios de la gran mayoría de los trabajadores, una única vez por año. Por tanto, todo el peso “excedente” de cuotas nuevas con salarios viejos, se acumula a lo largo de la vida del préstamo, implicando un pesado “ticket extra” para las familias. Es así que, en función a cómo se desarrollen los escenarios de inflación y aumento de salarios futura, la devolución del préstamo puede ser sustancialmente superior tan sólo producto de la temporalidad de la evolución de ambas variables. En otros términos, los tomadores de préstamos en UVA pagarán más, tan sólo por el hecho de que sus salarios no ajustan a la misma velocidad que las cuotas (mensuales).

Por el andarivel de los créditos que deberían orientarse a un segmento no regido por los lineamientos del mercado, el panorama no es tanto más

alentador. El nuevo esquema del programa Procrear, bajo la lógica macrista, contiene limitaciones que dificultan el acceso por parte de las familias de estratos salariales más bajos. En primer lugar, se impusieron topes mínimos de ingresos que van desde 2 a 4 Salarios Mínimos Vitales y Móviles para el solicitante del crédito, lo cual deja atrás a todas aquellas familias que perciben menos de \$16.000. Por otra parte, se acotó la edad máxima para el tomador del préstamo en diez años (de 65 a 55 años), imposibilitando el acceso al crédito a un segmento importante de la población. Además, se limitó el destino del crédito al restringir su aplicación para la compra de terreno baldío. Por último, se alteró el mecanismo de adjudicación de los préstamos. Los mismos, pasaron de sortearse a través de la Lotería Nacional a otorgarse a partir de un sistema de puntaje “meritocrático” (basado en características del solicitante y su grupo familiar).

Pero, sin dudas, el cambio más trascendente del programa Procrear tiene que ver con la modificación del sistema de pagos de capital e intereses. Cabe recordar que el programa original se basaba, en general, en tasas fijas –y exiguas- para los primeros años del crédito, y tasas variables para los restantes. Los nuevos créditos, en cambio, ajustan sus cuotas por el índice UVA desde el momento inicial. Al igual que en las líneas hipotecarias a tasa variable previamente explicadas, también se adiciona una tasa de interés como ganancia de la entidad prestable (la cual va del 3% a 8% anual, según en qué banco se tramite el préstamo). El único beneficio de la línea oficial gravita ahora en relación a una bonificación del capital. Pero al no subsidiar la tasa, la ganancia de las entidades financieras se mantiene indemne. Estas nuevas características atentan contra la sustentabilidad financiera de los potenciales beneficiarios: se pasó de un programa en el cual el Gobierno subsidiaba la tasa de interés, a un programa indexado a la inflación que, en estos últimos meses, creció por encima del salario nominal de los trabajadores. A diferencia del Procrear original impulsado por la anterior administración, las entidades bancarias tienen asegurada una rentabilidad real positiva.

La presente infografía se estructura a partir de un ejercicio numérico, en el cual se establecen hipótesis sobre el desarrollo de la amortización de un préstamo en estas líneas de tasa variable. El propósito es mostrar el posible deterioro en la relación entre la cuota y el ingreso, en función a ciertos escenarios posibles.

Posteriormente, dedicamos un apartado a la comparación del actual Procrear con la iniciativa inicial del año 2013, para contrastar la lógica funcional de ambos programas.

Para cerrar, concluimos la presente infografía con algunas breves reflexiones, de carácter general, sobre la naturaleza de estos nuevos préstamos.

Metodología general del ejercicio.

Para el ejemplo analítico que orienta los resultados de este trabajo, se fijaron determinados parámetros en función a las características generales que ofrece el mercado para los nuevos préstamos hipotecarios a tasa variable. Para todo el ejercicio de simulación, se usó como hipótesis:

- El préstamo es tomado por un millón de pesos, esto es, por un equivalente de 71.174 UVAs al momento inicial.
- El horizonte del crédito es de 20 años, esto es, un total de 240 cuotas. La habitualidad de estas líneas suele estar en ese orden, aunque recientemente también se agregaron ofertas por 30 años.
- El préstamo es tomado el 31/12/2015. Si bien la implementación formal del sistema de ajuste por UVA se inició con la primera publicación de la unidad de valor, el 31/03/2016, es perfectamente posible proyectar hacia atrás la cotización del índice. Para esto, se procede a deflactar el valor de la UVA por el porcentaje mensual del CER, la cantidad de meses que sea necesario.
- La tasa de interés cobrada por la entidad financiera, por sobre el ajuste de las UVAs es del 6,95%. La misma es compatible, por ejemplo, con la cobrada por el banco “Santander Río”, la entidad privada de mayor magnitud de nuestro país en el segmento minorista. También es similar a la del banco Galicia para su segmento de “no clientes” y más de un punto y medio porcentual menor a la del banco hipotecario.
- Se supone una relación inicial de cuota/ingreso del 25%. Esto es, la máxima permitida por la generalidad de las entidades bancarias que

comercializan estas líneas. Dado un valor inicial de la cuota, en función a los parámetros anteriores, de 549,68 UVAs (\$7.723,04) se deduce que el salario inicial del trabajador (o el núcleo familiar en su conjunto) será de \$30.891,86.

Como se ve, todos estos supuestos constituyen un marco analítico relativamente conservador, a los términos de no forzar los resultados del ejercicio de simulación de un préstamo. A partir de estos parámetros, se establecen diferentes escenarios en función a tres disparadores principales: cómo fue el desempeño de estas líneas en 2016, cuánto incrementa el costo total del préstamo el factor temporal de los ajustes de las distintas variables y cómo se deteriora la relación entre la cuota y el salario de las familias a lo largo de la vida del préstamo en contextos de caída del poder adquisitivo.

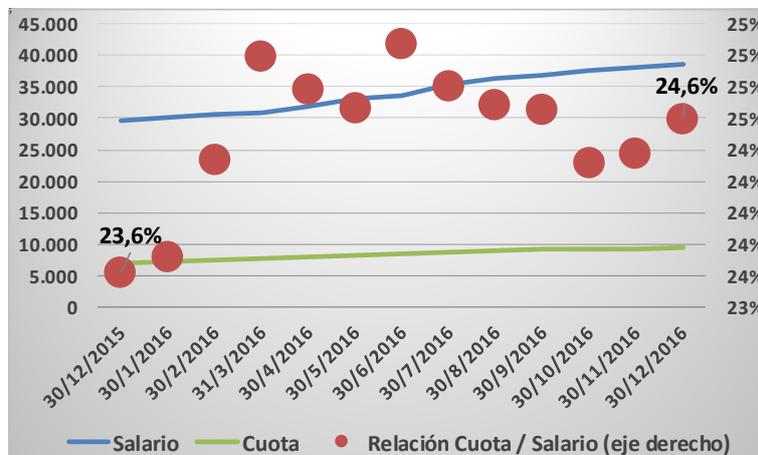
¿Qué ocurrió en el primer año?

El primer año de comercialización de los préstamos a tasa variable concurre con un contexto de retracción global de la economía argentina, alta inflación y paritarias a la baja. Si bien el ajuste por CER² que se aplica de forma diaria a las UVAs no ha reflejado correctamente la magnitud de la volatilidad de precios del año 2016, los salarios, en promedio, han presentado un ritmo de suba aún menor que este índice. La pérdida generalizada de poder adquisitivo que decantó en un desplome de los distintos indicadores de consumo, también impactó en la trayectoria de estas líneas hipotecarias. El primer gráfico muestra la trayectoria de la cuota mensual a pagar por el préstamo y el nivel de ingresos explicitado en el apartado anterior. Además, se estudia el peso real del préstamo, en función a la relación de ambas series.

²El Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) es un índice de ajuste diario, elaborado y publicado por el BCRA. El mismo se utiliza para indexar distintos contratos y actualmente se calcula en base al índice de inflación del área metropolitana que produce mensualmente el Indec.

Salario, cuota y peso total de un préstamo a tasa variable – Año 2016

(Salario y cuota en \$, relación en %)



Fuente: Producción propia en función a Indec e información de mercado.

Como se puede ver, en el primer año de implementación, y en base a los parámetros supuestos, el peso de un préstamo indexable por UVA sobre los salarios se incrementó en un 1%. En valores nominales, esto implicó que la cuota aumentara casi \$2.500 en un año, pasando de un acuerdo inicial por \$6.991 a casi \$9.500. La experiencia empírica del primer año no es trivial, ya que se muestra como caso sintomático de casos de familias que pueden llegar a comprometerse en un préstamo que, en función a una evolución de la inflación superior a su salario, finalmente no pueda devolver. La memoria de la circular 1.050, durante la nefasta gestión de Martínez de Hoz, que derivó en la mora y posterior remate de miles de viviendas, enciende una luz de alarma sobre la sustentabilidad de estos esquemas de amortización en entornos de alta inflación.

El diablo está en los detalles: ¿qué pasa al interior del año?

Muchas familias se interesan por estas líneas de créditos a tasa variable desconociendo que los ajustes de la cuota a pagar son de carácter mensual. Esta característica determina que la relación entre cuota e ingresos pactada en

el momento inicial de la constitución del contrato pueda verse deteriorada casi inmediatamente, al pagar la primera cuota ya corregida por CER. Ocorre que la gran mayoría de los asalariados y las asalariadas en nuestro país perciben sueldos fijos, que se ajustan en negociaciones colectivas tan sólo una vez por año. Por tanto, en todos los doce meses que transcurren desde un ajuste salarial hasta el siguiente, las familias estarán pagando “cuotas a precio nuevo” con “salarios viejos”. En otras palabras, por el mero efecto temporal, se incrementa el costo del préstamo, ya que la corrección mensual pactada para la corrección de la cuota variable no coincide con las paritarias que recomponen poder adquisitivo a los sectores asalariados. Huelga decir que similar fenómeno se da para esquemas paritarios semestrales, cuatrimestrales o de otra periodicidad.

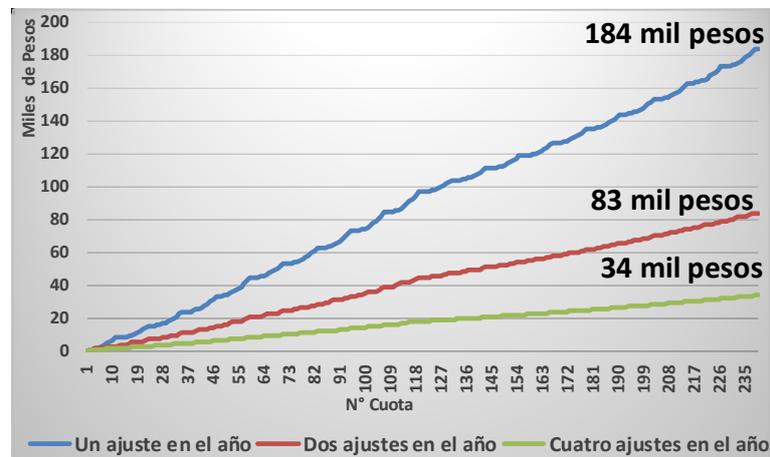
Una forma de poner en números lo que se acaba de enunciar es suponer una determinada trayectoria para la evolución de estas variables. Por ejemplo, en un escenario de inflación declinante, y paritarias que la siguen en la misma proporción a partir de la siguiente dinámica:

- 1° año: 20% de inflación;
- 2° año al 5° año: 15% de inflación;
- 6° año al 10° año: 10% de inflación;
- 10° año al 20° año: 5% de inflación.

Nuevamente, los supuestos presentados son relativamente laxos. Al ser parámetros pre-fijados a los términos de proyectar un ejercicio de simulación, se pueden modificar arbitrariamente, obteniendo una diversidad de escenarios de acuerdo a diferentes expectativas sobre el comportamiento de la inflación en los próximos años. El siguiente gráfico sintetiza el principal resultado que se desprende de este análisis.

Pago excedente acumulado por el factor temporal de los ajustes – Año 1 al 20

(En miles de pesos)

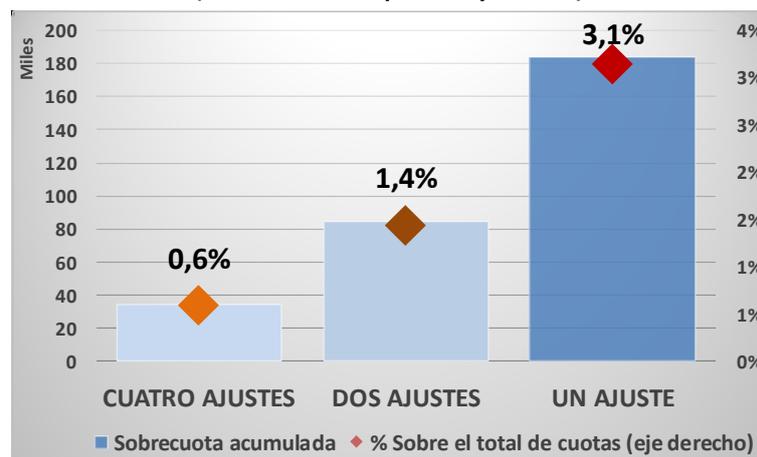


Fuente: Producción propia en función a Indec e información de mercado.

Por tanto, a lo largo de la vida del préstamo, se va acumulando pagos excedentes por la temporalidad de los ajustes. Esta es una forma de ilustrar cuantitativamente la separación entre la masa de cuotas que se debería pagar de acuerdo a las condiciones de poder adquisitivo inicialmente pautadas y las que finalmente se realizan producto de la temporalidad de la corrección por inflación de las variables nominales –cuota y salario. Nótese, al finalizar la vida total del préstamo, transcurridas las cuarenta cuotas, las familias habrán abonado en cuantioso excedente por sobre lo originariamente pautado. Por ejemplo, para trabajadores y trabajadoras sujetos a esquemas de ajuste paritario de índole trimestral, se acumula un excedente pagado de \$34.000 pesos. Para el caso de ajustes semestrales, con el primero al mes seis de cerrado el contrato, el ticket extra total trepa a los \$83.000 pesos. Por último, en las modalidades paritarias más extendidas, de un solo ajuste anual, la cuenta asciende a casi \$184.000 pesos de excedente. A continuación, se expresan estos montos como porcentaje del total de cuotas pagadas, para dar una noción de magnitud del excedente total.

Pago excedente de acuerdo a la modalidad de paritaria – Acumulado total

(En miles de pesos y en %)



Fuente: Producción propia en función a Indec e información de mercado.

No es un aspecto menor que el análisis de este apartado se realizó sin necesidad de suponer ningún grado de separación entre paritarias y variación de precios. Solamente se tiene en cuenta el factor temporal de cada ajuste.

A continuación, vamos a tensar este supuesto, dejando de lado los aspectos temporales y estudiando la evolución del flujo de pagos en un contexto similar al de 2016.

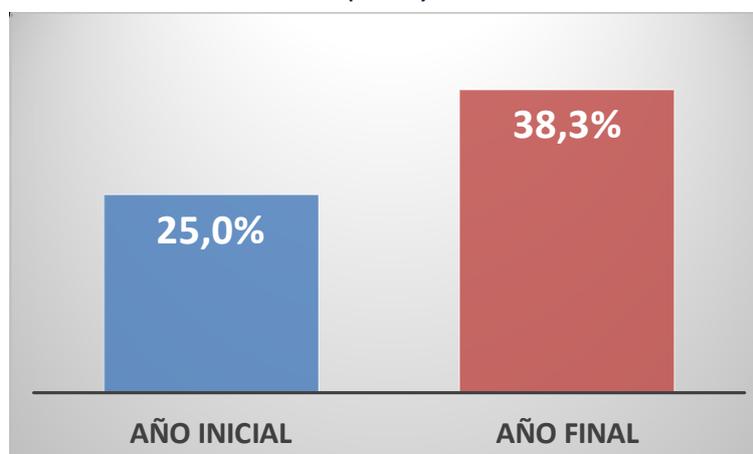
Proyectando 2016.

Con respecto a la evolución de las cuotas de un crédito hipotecario ajustado por UVA resulta interesante analizar la posible tendencia futura de la relación cuota/salario en virtud de distintos escenarios presupuestos. Las cuotas de los créditos UVA se ajustan por el coeficiente CER, publicado por el Banco Central y que, a su vez, se actualiza en función de la inflación de la Ciudad de Buenos Aires. Para tener en cuenta los ajustes salariales se utiliza el índice de Salarios (IS), publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. A lo largo del 2016 ambos índices (UVA/IS) evolucionaron de manera dispar. Mientras el Índice de Salarios aumentó 32,9% desde diciembre de 2016 a diciembre de 2017, las UVAs se incrementaron 35,6% en el mismo lapso. Un escenario posible consiste entonces en estudiar la relación cuota/salario suponiendo que el distanciamiento entre salarios e inflación del 2016, se reitera para los años

restantes. Es decir, tomando un crédito por ejemplo, a 20 años, el ejercicio consiste en suponer que la divergencia precios-salarios se repite hasta el 2036. Por otro lado, se toma bajo supuesto una tasa de interés bancaria de 6,95%, con cuotas mensuales constantes (propias del Sistema de Amortización Francés) y un salario inicial que cuadruplica a la cuota mensual (es decir, una relación cuota/salario inicial de 25%). En este escenario, y bajo las condiciones supuestas, el cociente cuota salario llegaría al 38,3% en el último mes del 2036. Es decir, que para saldar la última cuota del crédito en cuestión una familia debería destinar casi un 40% de sus ingresos laborales.

Relación entre cuota e ingresos – Proyección escenario 2016

(En%)



Fuente: Producción propia en función a Indec e información de mercado.

Si bien este ejercicio es tan sólo un ejemplo, bajo el cumplimiento de diversos supuestos prefijados, constituye una herramienta para determinar las posibles consecuencias que tienen distintas variables macroeconómicas sobre la posibilidad de repago de las cuotas de los nuevos créditos hipotecarios. En efecto, bajo un rebrote de las tendencias inflacionarias, las amortizaciones mensuales podrían multiplicarse repentinamente dejando rezagada a la variación salarial. Incluso, aunque la inflación se aminore, pero siga reduciéndose el ingreso real de los trabajadores (es decir, que el salario aumente menos que la inflación), la relación cuota/salario podría llegar a subir hasta porcentajes que puedan dificultar el repago por parte de los nuevos prestatarios.

Dos modelos de Procrear en disputa.

Con respecto a la dinámica de los créditos del programa Procrear su lógica de funcionamiento se modificó notoriamente a partir del cambio de Gobierno. Dentro de los cambios se observa en primer lugar que la intervención del Estado dejó de estar en función de mantener una tasa subsidiada y accesible para los estratos más vulnerables en la distribución del ingreso nacional. En cambio, en el nuevo Procrear, el Estado pasó a involucrarse ya no en el interés sino en el monto del capital prestable, bonificando hasta el 30% del monto total de la vivienda.

Sin embargo, algunas características adicionales de los nuevos créditos pueden llegar a erosionar, según sean las condiciones macroeconómicas de los próximos años, el subsidio inicialmente otorgado. En particular, cabe mencionarse que el Procrear original se basaba, en general, en tasas fijas y exiguas para los primeros años del crédito y tasas variables para los restantes (que se ajustaban en función del Coeficiente de Variación Salarial). Específicamente para el estrato más bajo de la escala salarial prefijada, las cuotas directamente ajustaban por una tasa fija a lo largo de todo el crédito que iba desde el 2 al 4% del monto original financiado, haciendo que las amortizaciones mensuales fueran exiguas y a la vez sustentables en el mediano y largo plazo.

Claro está, el Estado se encargaba de financiar a tasas reales negativas los préstamos del programa en la medida en que se lo comprendía como parte de un círculo virtuoso en donde se estimulaba no sólo el acceso a la vivienda sino también la actividad doméstica. Los créditos Procrear garantizaban que el sector de la construcción se dinamice año tras año. En cambio, los nuevos créditos Procrear ya no subsidian la tasa de interés y las cuotas de repago del préstamo se actualizan, al igual que los créditos a tasa variable mencionados anteriormente, según el índice UVA desde el momento inicial. Como factor adicional, las cuotas de los nuevos créditos incorporan implícitamente una tasa de interés como ganancia de la entidad prestable, la cual va del 3% a 8% anual, según en qué banco se realice tramite el préstamo.

Con todo esto, se pasó desde un esquema el Estado intervenía para asegurar la capacidad de repago de las cuotas a tasas de interés que sistemáticamente se ubicaban por debajo de la inflación local a un sistema ajustado por la inflación y que además garantiza un margen para los bancos intervinientes. A diferencia del Procrear original impulsado por la anterior administración, las entidades bancarias tienen asegurada una rentabilidad real positiva. Por otro lado, se añaden en los nuevos créditos una serie de limitaciones adicionales que dificultan la accesibilidad de los sectores de salarios más bajos.

En primer lugar, se impusieron topes mínimos de ingresos que van desde los 2 a los 4 Salarios Mínimos Vitales y Móviles, lo cual excluye a todas aquellas familias que cuenta con ingresos inferiores a 16.120 pesos netos en la actualidad. Además, se acotó la edad máxima que tiene que tener el eventual prestatario en diez años (de 65 a 55 años), se limitó el destino del crédito (no pudiendo utilizarse para la compra de un terreno) y se cambió el modo de adjudicación de los créditos (que pasaron de sortearse a través de la Lotería Nacional a un sistema de puntaje basado en características del solicitante y su grupo familiar).

Con respecto a la tasa de interés implícita en las cuotas, el nuevo Procrear no discrimina según los diferentes estratos salariales, a diferencia del Procrear original, que permitía a aquellos beneficiarios de menor capacidad adquisitiva abonar una tasa de interés más baja en relación a los de mayor ingreso.

Subsidio	Sobre el interés	Sobre el capital
Ajuste de las cuotas	Combinación de cuotas fijas y variables en función de la evolución del salario	Se ajustan con respecto al Índice CER, que refleja la inflación de CABA
Límite de ingresos	No hay	Entre 2 y 4 SMVyM
Tasa de interés implícita en las cuotas	Estratificada: salarios más bajos pagan menos interés	Idéntica: no se discrimina según el ingreso del tomador
Edad máxima para acceder	55 años	65 años

El cambio más trascendental que se produjo a partir de las nuevas del Plan Procrear de los últimos meses ha sido el ajuste por el índice UVA, que refleja la evolución del nivel general de precios de la Ciudad de Buenos Aires. En particular, se comprende que al ajustarse las cuotas de los nuevos créditos por la inflación y, al mismo tiempo, al evolucionar la inflación por encima del avance de los sueldos de la economía las cuotas de amortización de los préstamos podrían ocupar una mayor proporción del ingreso del tomador a medida que esta tendencia divergente de precios-salarios se reitere en el tiempo.

Breves reflexiones finales.

Por todo, el riesgo principal de este nuevo modelo se deriva del distanciamiento entre el avance del nivel general de precios y los sueldos de los asalariados, además del peso intrínseco de la “pesada mochila inflacionaria” producto de la estructura temporal de los ajustes. Desde lo político, el cambio en el sistema es notorio: se produjo una mutación en la lógica de acceso a la vivienda desde un sistema que buscaba incluir a los sectores de menores recursos, a otro puramente regido por las reglas del

sector privado. El corrimiento del Estado como garante principal de la vivienda digna para los millones de argentinos que aún hoy están fuera de las posibilidades del mercado, sin dudas está lejos de ser un avance en materia de inclusión social.