

LA BANCA HIPOTECARIA EN VENEZUELA: DIAGNOSTICO Y ALTERNATIVAS

Idel Salovici *

* Profesor-Investigador del Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales de la Universidad Católica Andrés Bello.

I. INTRODUCCION

Antes de la aparición de la banca hipotecaria en Venezuela, la demanda de préstamos fue suplida por el mercado no institucional de crédito, el cual realizaba las operaciones activas típicas del sector hipotecario, y, en menor escala, por los bancos comerciales y las compañías de seguro.

Con el correr del tiempo, se hizo patente la necesidad de contar con un mercado hipotecario mejor organizado y más especializado que procurara recursos financieros a largo plazo, en cantidades más elevadas y en condiciones más favorables; es así como en 1958 aparece el primer banco hipotecario, el Banco Hipotecario de Crédito Urbano.

La Ley General de Bancos y Otros Institutos de Crédito, establece que "los bancos hipotecarios tendrán como objetivo principal hacer préstamos a largo plazo, con garantía hipotecaria sobre inmuebles urbanos, suburbanos y rurales y emitir cédulas hipotecarias"; es precisamente la naturaleza de dicha garantía el factor característico de este sector.

Los bancos hipotecarios cumplen funciones tanto económicas como sociales; la primera vendría dada por el hecho de servir como intermediarios del crédito a largo plazo para el funcionamiento fundamentalmente del sector construcción y, en consecuencia, su influencia se extiende a la economía en general a través del efecto multiplicador que tiene esta industria, impulsando simultáneamente a otros sectores.

La función social se evidencia al ser instituciones que, por medio del apoyo financiero dado a los prestatarios, ha contribuido a solucionar el problema habitacional, permitiendo que a través de condiciones crediticias favorables un número significativo de familias puedan adquirir y poseer su vivienda propia.

La evolución de la banca hipotecaria presenta diferentes fases de crecimiento; desde una violenta expansión inicial, hasta una serie de graves problemas en los últimos años tales como situaciones de iliquidez, baja captación de fondos, una creciente y significativa cartera morosa y un deterioro del margen financiero como resultado de captar fondos costosos de corto plazo para prestarlos a largo plazo.

El presente artículo tiene por objetivos, presentar un análisis concerniente a la evolución del sector en los últimos años, haciendo especial énfasis en los problemas estructurales que el mismo ha enfrentado durante ese período así como los que confronta actualmente con el propósito de ayudar a comprender mejor su situación. Así mismo, se hace un compendio de las diversas alternativas, que a nuestro juicio, pueden contribuir a solucionar tales problemas.

II. ANALISIS DE LOS PROBLEMAS ESTRUCTURALES BASICOS DEL SUBSISTEMA HIPOTECARIO

En la presente sección se realizará un examen de los diversos problemas de índole

financiera del sector.

1. Marco Legal y Políticas Estatales

El mercado de viviendas se puede dividir en dos segmentos bien diferenciados, el primero, relativo a aquellos inmuebles cuyas negociaciones están sujetas al libre juego de la oferta y la demanda, y el segundo, el que comprende las denominadas viviendas de interés social o bajo régimen de protección oficial, cuyas condiciones efectivas de negociabilidad no dependen, en líneas generales, de las realidades del mercado, sino de las disposiciones legales que le son aplicables, en la medida en que éstas representen cargas sobre los entes financieros, otorgan estímulos, conceden subsidios y, en general, alteran las condiciones normales del mercado.

En abril de 1976, por primera vez el Banco Central adoptó una medida dirigida a reorientar los préstamos de la banca hipotecaria, tanto mediante limitaciones a la composición de su cartera como a través del establecimiento de encajes selectivos; así, se obligó a estos intermediarios crediticios a destinar el 20%, al menos, de su cartera de colocaciones al financiamiento de las viviendas de interés social a partir del primero de junio de ese mismo año.

Esta política se hizo de mayor alcance y severidad, hasta el punto que en noviembre de 1979 se impuso a los bancos hipotecarios la obligación de aplicar hasta el 70% de sus desembolsos totales a determinadas categorías de viviendas; proporción que fue disminuida a un 60% en mayo de 1980.

De este modo, el comportamiento de la banca hipotecaria dejó de estar fundado en la racionalidad económica de acuerdo a la lógica del mercado para estar condicionado por disposiciones del Ejecutivo Nacional y del Banco Central de Venezuela de acuerdo a los lineamientos de política en el campo habitacional.

En agosto de 1981 el Banco Central de Venezuela eliminó esta política; sin embargo, no se debe obviar el hecho de que el cumplimiento de esos topes mínimos fue posible, en gran medida, por los estímulos y la asistencia financiera que ha recibido el subsistema hipotecario de diversos entes públicos y del propio Banco Central.

En agosto de 1979, se promulgó el Decreto 214 donde se estableció un marco global para la acción de los diversos participantes en el proceso de financiamiento, construcción y venta de viviendas de interés social. Dicho decreto establece los elementos que permiten aplicar a una vivienda el calificativo de "interés social" y así mismo definió los incentivos específicos para la participación de los promotores en el desarrollo de esta clase de proyectos.

En julio de 1981 se creó un sistema de subsidio parcial de los intereses para la adquisición de viviendas a las que se refiere el Decreto 214, el cual se hizo extensivo a un universo mayor en marzo de 1982.

Finalmente, en esta síntesis de las disposiciones legales aplicadas al sector, se encuentra el Decreto 1280 de setiembre de 1986, el cual establece un programa especial para la construcción y adquisición de viviendas de interés social con un plazo de amortización de veinte años y una tasa de interés fija del 9% anual, con el propósito de impulsar la actividad de la construcción hacia viviendas accesibles a clases sociales de ingresos medios. Esta disposición se encuentra apoyada sobre una base de 5.000 millones de bolívares provenientes del Fondo

de Pensiones del Seguro Social.

De manera que puede afirmarse que uno de los hechos determinantes de la situación de estas instituciones financieras, ha sido la responsabilidad que se les ha asignado como agentes de financiamiento de los dos segmentos del mercado de viviendas, lo que le ha ido transfiriendo al subsistema un considerable grado de inestabilidad dadas las características muy especiales del financiamiento a las viviendas bajo protección oficial.

A modo de conclusión, se puede afirmar que el problema básico que confronta en su cartera activa deriva del carácter de las operaciones en que participa, lo que a su vez ha sido lo consecución más directa de las políticas que se han venido aplicando a partir de 1976 con el objeto de otorgar prioridades al desarrollo de viviendas de interés social.

2. Evolución y Limitaciones Concernientes a la Captación y Colocación de los Recursos

Uno de los problemas básicos que enfrenta la actividad crediticia de largo plazo se refiere, por un lado, a la importante limitación en lo referente a la captación de los recursos como consecuencia de la pérdida de competitividad de su principal instrumento de captación en la década de los setenta, de la preferencia del público por instrumentos de corto plazo y de la rigidez a la que se encuentra sometida por la norma legal la actividad de estos intermediarios. Por el otro lado se tiene que la evolución de sus colocaciones se encuentra estrechamente ligada a la de la industria de la construcción, de manera que, sus operaciones activas se verán significativamente afectadas por los altibajos que experimente esta industria.

La conjunción de estos factores acarrearán serias consecuencias para el normal desenvolvimiento de este subsector financiero que se analiza a continuación.

2.1. La Cédula: Eje de la Actividad Hipotecaria

La evolución de las captaciones por concepto de cédulas hipotecarias y el otorgamiento de préstamos hipotecarios se encuentran estrechamente vinculadas hasta 1978, año a partir del cual se comienza a abrir una brecha creciente entre ambas. Esto significa que la banca debe cubrir esa diferencia, cada vez en mayor medida, con recursos captados a plazos que difícilmente concuerdan con lo que debería ser un sano equilibrio entre operaciones activas y pasivas.

En el cuadro I, se puede apreciar la abrupta caída de la participación de las cédulas hipotecarias dentro del total de recursos captados, al pasar del 96% en 1978 a menos de un 25% en 1985, caída que hubiese sido mucho más violenta y marcada de no haber sido por la importante asistencia financiera prestada a estas instituciones por los diversos entes encargados como el Banco Central de Venezuela, el Fondo de Desarrollo Urbano y el Instituto Venezolano de los Seguros Sociales, entre otros.

CUADRO I

**BANCA HIPOTECARIA
ESTRUCTURA DE LAS CAPTACIONES
(En Porcentajes)**

Años	Depós. Ahorro	Depósitos a Plazo	Bonos Quirograf.	Certif. Ahorro	Cédulas Hipotec.	Total Recursos
1973	1,39	0,73	-	-	97,87	100,00
1974	1,38	1,57	-	-	97,05	100,00
1975	1,50	2,89	-	-	95,60	100,00
1976	1,45	2,04	-	-	96,51	100,00
1977	1,66	2,16	-	-	96,18	100,00
1978	1,79	1,29	1,39	-	95,52	100,00
1979	1,86	10,65	5,35	0,95	81,20	100,00
1980	2,17	5,74	16,32	13,11	62,65	100,00
1981	3,10	6,11	14,79	26,31	49,70	100,00
1982	3,35	5,64	11,74	38,63	40,63	100,00
1983	4,26	4,98	6,84	51,96	31,96	100,00
1984	4,13	3,75	4,63	59,98	27,52	100,00
1985	4,65	1,43	14,2	57,17	22,56	100,00
1986	5,45	1,12	20,21	53,33	19,89	100,00
1987	6,14	0,87	18,83	53,12	21,05	100,00
1988	5,89	1,68	19,81	50,61	22,01	100,00
1989*	4,54	1,71	2,82	70,21	20,72	100,00

* Al 15-09-89.

Fuente: - B.C.V., Informes Económicos
 - B.C.V., Anuario de Estadísticas del Sector Financiero
 - Cálculos propios

La cédula hipotecaria como instrumento de captación específico de la banca hipotecaria, fue el instrumento idóneo durante mucho tiempo debido a que, por un lado tenía la particularidad de ser prácticamente un título a la vista por el hecho de que una de sus características era su reembolso automático contra su presentación en las taquillas de la institución emisora, circunstancia que contribuyó a desvincular este instrumento de un mercado secundario correctamente concebido; y por el otro, porque durante la mayor parte del período en que la cédula tuvo viabilidad existió estabilidad en los tipos de interés y en el valor de la moneda.

El inicio de la tendencia alcista de las tasas de interés determinó que las cédulas originalmente emitidas, al 8.5% fijo anual, quedaran absolutamente fuera de las condiciones del mercado. Esto ocasionó una disminución en el saldo de los recursos captados a través de este instrumento como consecuencia, fundamentalmente, del elevado volumen de recompras de que fueron objeto, lo cual determinó la necesidad de aplicar programas de adquisición masiva de

las mismas por parte del Banco Central de Venezuela y los otros organismos antes mencionados, con el objeto de apuntalar la posición de las instituciones emisoras de cédulas. En efecto, en 1984 el 79.4% del total de cédulas al 8.5% fijo anual estaba en manos del B.C.V.

En 1980 comenzó la emisión de cédulas hipotecarias con tasa de interés variable, desde entonces las captaciones a través de este instrumento han experimentado un crecimiento sostenido pero moderado, lo que escasamente lo sitúa con una proporción del 10% dentro del total de recursos captados. Las razones para este moderado crecimiento son, entre otras, la existencia de instrumentos competitivos con un riesgo menor; el hecho que aún siendo de interés variable, éstos no han sido oportunamente flexibles a las condiciones prevalecientes en el mercado, como tiende a ocurrir por lo general con los instrumentos de captación de la banca hipotecaria; la falta de garantía de recompra y la escasa promoción realizada para comercializar estos instrumentos de largo plazo.

2.2. El Cambio Estructural en las Captaciones del Subsistema Hipotecario

El análisis del cuadro I permite observar la serie de cambios estructurales que se han sucedido en el patrón de captación de la banca hipotecaria. En primer lugar, se tiene, la ya mencionada caída en la participación de las cédulas hipotecarias por las causas antes citadas.

En segundo término, se aprecia que la aparición tanto del bono quirografario en 1978 como de los certificados de ahorro en 1979, desplazaron de manera absoluta el instrumento natural de captación de estas instituciones. Para 1985, estos instrumentos en conjunto, habían alcanzado un 71% del total de recursos captados, situación que se mantiene hasta hoy en día.

Por su parte los depósitos de ahorro y a plazo han tenido una participación fluctuante pero con una tendencia creciente que los sitúa con una participación del 7% de los recursos captados en los últimos años.

Es evidente que en los últimos años se ha sucedido un cambio fundamental en las condiciones del mercado financiero signado por una generalizada y marcada preferencia del público por instrumentos de más corto plazo, monto mínimo más reducido y rendimiento más elevado; así como un rechazo cada vez más notable de las colocaciones de largo plazo que no cuentan con mecanismos de liquidez adecuados.

De manera que, este sesgo del público hacia los instrumentos de corto plazo, adicionado a las importantes inversiones efectuadas en los últimos años por los fondos de activos líquidos y de participaciones en certificados de ahorro logran explicar la causa que estos instrumentos sean en la actualidad, los proveedores de más de la mitad de los recursos de la banca hipotecaria.

Con el sustancial incremento de las tasas de interés, a partir de marzo se sucedió una drástica recomposición de las captaciones a favor de los certificados de ahorro, cuya participación experimenta un incremento superior al 38% y llega a situarse en más del 70%, mientras los bonos quirografarios pasan de una participación del 20% en el total a menor del 3%, es decir una disminución del 86% en su participación dentro del total de recursos captados.

2.3. La Especialización en el Sistema Financiero Venezolano

En los últimos años, el sistema financiero en Venezuela se ha caracterizado por la especialización en lo que concierne a las operaciones activas, sin embargo, en lo referente a las operaciones pasivas se ha registrado una marcada y creciente indiferenciación, hecho éste que determina que la banca hipotecaria presente una ausencia de competitividad y una desventaja en relación con todas las demás instituciones financieras del país en lo referente a los instrumentos de captación de recursos, salvedad hecha para el caso de las Entidades de Ahorro y Préstamo.

En relación a la banca comercial, la debilidad del sector hipotecario se acentúa, en razón del amplio abanico de servicios que ésta última ofrece a sus clientes, con el acelerado desarrollo de la banca electrónica, lo que le ha permitido la posibilidad de expandirse y aumentar la participación de tales instituciones en el sistema (cuadro II).

En lo concerniente al precario mercado de captaciones de más largo plazo, se observa la concurrencia del Gobierno como captador de recursos, así como la del sector privado través de la colocación de obligaciones en el mercado de capitales con modalidades e innovaciones importantes, especialmente en relación con la variabilidad y cuantía de las tasas de interés, lo que le ha permitido ganar mercado en detrimento de la captación de fondos por parte de la banca hipotecaria.

Todo este conjunto de circunstancias se ha traducido en una disminución de la participación de la banca hipotecaria en el mercado de fondos, que se contrapone al incremento que han venido registrando las captaciones de la banca comercial, las de los fondos activos líquidos y de las sociedades financieras.

2.4. Asimetría y Rigideces de las Captaciones y Colocaciones de la Banca Hipotecaria

El patrón actual de captaciones, ya descrito en el punto anterior, y la naturaleza de las operaciones activas de la banca hipotecaria han ocasionado una evidente asimetría entre las captaciones y las colocaciones en lo que concierne al plazo de unas y de otras y a la relación de tasas de interés activas y pasivas entre ellas.

Dado que una proporción de la cartera crediticia de la banca hipotecaria

se encuentra sometida al régimen de tasas fijas, esto significa que el aumento en los tipos de interés de mercado alteraría mucho más los costos financieros que los ingresos, limitándose así la capacidad crediticia del subsistema. De igual forma se vería afectada el monto de la cartera inmovilizada en la medida en que este incremento sea sustancial y ocasione situaciones de insolvencia de una proporción importante de su cartera activa.

Adicionalmente, se tiene que si las tasas en otros segmentos del sistema financiero se incrementan y las de la banca hipotecaria permanecen inalteradas, ésta vería sensiblemente disminuidas sus posibilidades de atraer ahorro del público y de igual forma su capacidad crediticia quedaría comprometida.

CUADRO II

**BANCA COMERCIAL E INSTITUCIONES FINANCIERAS NO MONETARIAS.
COLOCACIONES Y CAPTACIONES
(Millones de Bolívares)**

Años	Banca Comercial		Banca Hipotecaria		Sist. Nac. A. y Prést.		Socied. Financieras		Totales	
	Coloc.	Captac.	Coloc.	Captac.	Coloc.	Captac.	Coloc.	Captac.	Coloc.	Captac.
1973	13,712	17,045	4,438	4,373	1,827	1,772	2,099	1,615	22,076	24,805
1974	18,436	22,730	5,825	5,654	2,418	2,391	2,875	2,110	29,554	32,925
1975	27,754	32,605	8,058	8,051	3,194	3,258	4,453	3,471	43,459	47,385
1976	38,305	43,469	11,487	11,135	4,245	4,098	6,090	2,730	60,127	61,432
1977	45,276	54,664	14,541	14,256	5,773	5,511	8,192	3,882	73,782	78,313
1978	54,674	64,520	16,622	16,778	8,189	6,978	10,287	6,417	89,772	94,693
1979	57,344	66,897	18,391	18,538	11,326	8,039	12,758	10,373	99,819	103,847
1980	66,767	78,199	21,658	21,986	14,326	9,625	15,425	13,965	118,176	123,775
1981	73,079	89,626	26,615	26,812	17,131	12,080	18,332	18,525	135,157	147,043
1982	80,763	89,900	30,738	30,895	20,828	14,722	20,735	21,970	153,064	157,487
1983	80,126	111,483	34,068	35,109	22,808	18,914	20,049	22,733	157,051	188,239
1984	92,969	122,507	35,736	37,494	23,644	20,173	20,421	22,681	172,770	202,855
1985	105,267	137,609	38,228	40,903	24,096	22,391	22,110	24,184	189,701	225,087
1986	133,909	165,779	39,744	42,074	24,631	25,000	24,884	25,041	223,168	257,894
1987	190,290	213,463	43,887	46,348	26,737	26,959	31,642	34,226	292,846	320,996
1988	255,878	265,752	50,646	20,929	27,955	27,671	43,871	46,550	379,611	389,844

Fuente: - B.C.V., Informes Económicos
 - B.C.V., Anuario Estadístico del Sector Financiero
 - Cálculos propios

Tomando en cuenta que la proporción mayoritaria de la cartera activa de los bancos hipotecarios se compone de los créditos a largo plazo, se puede afirmar que, en épocas de crecimiento de la liquidez monetaria, con inflación moderada y niveles aceptables de crecimiento económico, la banca hipotecaria está en capacidad de renovar su cartera pasiva sin mayores dificultades, lo que le permitiría mantener un equilibrio relativamente sano entre sus operaciones.

Sin embargo, cuando existe restricción en la liquidez monetaria, altos niveles de inflación y estancamiento económico, existe una alta preferencia por la liquidez a la vez que una baja propensión al ahorro, circunstancia que hace que los bancos hipotecarios enfrenten serias dificultades para competir por los fondos del público, en momentos en que la tasa pasiva no le compensa la pérdida del poder adquisitivo.

3. Caracterización Económico - Financiera del Sector Hipotecario

En este punto se hace referencia a una serie de indicadores, basados en la evidencia empírica, con la finalidad de comprender mejor y de manera objetiva las particularidades y dificultades que enfrenta este subsector financiero. Se utilizan indicadores de rendimiento, operacionales y de riesgo por considerarlos los más relevantes a los fines del presente análisis.

3.1. Indicadores de Rendimiento

La evolución del cociente utilidad en operaciones/capital pagado y reservas, presenta un comportamiento irregular, con períodos de alza y baja. Sin embargo, en el caso de la banca hipotecaria, ésta debe hacer una serie de transferencias a partir de esta utilidad, por lo cual es relevante para su análisis el cociente utilidad neta/capital pagado y reservas. Se observa claramente su marcada tendencia hacia la baja llegándose a situar a niveles del 7.45% en 1985 (cuadro III).

Hasta agosto de 1981 las operaciones de la banca hipotecaria confrontaban una situación de inflexibilidad, debido al impedimento de ajustar los intereses activos sobre aquellos créditos no sometidos al régimen de intereses y comisiones ajustables, en tanto que los instrumentos se pactaban a las nuevas tasas fijadas por el Banco Central en cada oportunidad.

A partir de setiembre de ese mismo año se estableció el régimen flexible de tasas de interés, lo que a su vez permitió a estas instituciones introducir novedosas condiciones de financiamiento, entre las cuales destaca la incorporación de una cláusula que permite ajustar, al menos cada tres meses, la tasa de interés sobre los nuevos créditos, según las condiciones del mercado.

CUADRO III

INDICADORES DE RENDIMIENTO

Años	Utilidad en Operac. (1)	(1) / (3)	Utilidad Líquida (Mill. de Bs.) (2)	Cap. Pag. y Res. (Mill. de Bs.) (3)	(2) / (3)	Transf. para Apdos. (4)	(4) / (1)	Impuesto sobre la Renta (5)
1973	(-)	(-)	75	334	22,46	(-)	(-)	(-)
1974	(-)	(-)	85	450	18,89	(-)	(-)	(-)
1975	(-)	(-)	109	598	18,23	(-)	(-)	(-)
1976	(-)	(-)	141	824	17,13	(-)	(-)	(-)
1977	232	22,12	169	1049	16,11	(-)	(-)	(-)
1978	216	16,86	181	1251	14,13	(-)	(-)	(-)
1979	209	15,16	182	1379	13,20	18	8,61	9
1980	221	14,89	183	1484	12,33	33	14,93	5
1981	266	16,49	222	1613	13,76	41	15,41	3
1982	357	19,31	284	1849	15,36	67	18,77	6
1983	407	20,42	276	1993	13,85	106	26,04	25
1984	327	15,81	195	2068	9,42	111	33,94	21
1985	301	13,84	162	2175	7,45	131	43,52	8
1986	391	17,17	194	2277	8,52	189	48,34	13
1987	573	23,21	309	2469	12,52	241	42,06	22
1988	694	22,84	454	3039	14,94	209	30,12	31

Nota: Utilidad líquida = utilidad en operación - transferencias para apartados- impuesto sobre la renta.

Fuente: - B.C.V., Informes Económicos
 -B.C.V. Anuario Estadístico del Sector Financiero
 - Cálculos propios

La caída que experimenta el índice de rentabilidad en 1978 y los años subsiguientes es atribuible a la desaceleración que presentaron las principales magnitudes de la banca hipotecaria (cuadros IV y V), lo cual se puede asociar al efecto de las medidas adoptadas en años anteriores, destinadas a lograr una mayor afluencia de préstamos hipotecarios hacia la construcción de viviendas de interés social.

CUADRO IV

**PARTICIPACION DE LAS COLOCACIONES
Y CAPTACIONES DE LA BANCA
HIPOTECARIA RESPECTO AL TOTAL
DE LA BANCA COMERCIAL Y EL
RESTO DE LAS INSTITUCIONES
FINANCIERAS NO MONETARIAS
(En porcentajes)**

Años	Banca Hipotecaria	
	Colocaciones	Captaciones
1973	20,10	17,63
1974	19,71	17,17
1975	18,54	16,99
1976	19,10	18,13
1977	19,71	18,20
1978	18,52	17,72
1979	18,42	17,85
1980	18,33	17,76
1981	19,69	18,23
1982	20,08	19,62
1983	21,69	18,65
1984	20,68	18,48
1985	20,15	18,17
1986	17,81	16,31
1987	14,99	14,44
1988	13,34	13,06

Fuente: - B.C.V., Informes Económicos
 - B.C.V., Anuario Estadístico del Sector
 Financiero
 - Cálculos propios

CUADRO V
VARIACIONES INTERANUALES EN
COLOCACIONES Y CAPTACIONES
DE LA BANCA HIPOTECARIA
(En porcentajes)

Años	Banca Hipotecaria	
	Colocaciones	Captaciones
74/73	31,25	29,29
75/74	38,33	42,39
76/75	42,55	38,31
77/76	26,59	28,03
78/77	14,31	17,69
79/78	10,64	10,49
80/79	17,76	18,60
81/80	22,89	21,95
82/81	15,49	15,23
83/82	10,83	13,64
84/83	4,90	6,39
85/84	6,97	9,09
86/85	3,97	2,86
87/86	10,42	10,16
88/87	15,40	9,88

Fuente: - B.C.V., Informes Económicos
 - B.C.V., Anuario de Estadísticas
 del Sector Financiero
 - Cálculos propios

Como resultado de la flexibilidad para la fijación de las tasas tanto activas como pasivas, que permitió a la banca hipotecaria lograr un diferencial de hasta cuatro puntos base entre ambas, y en virtud de las medidas de apoyo instrumentadas por parte de los diversos entes estatales, la rentabilidad de estas instituciones se incrementó de manera importante, hecho que contrasta con la situación recesiva que atravesaba el mercado inmobiliario en ese período. Aún cuando en 1983 se observó un descenso en los niveles de las tasas de interés el diferencial se mantuvo y esto le permitió al sector hipotecario continuar manteniendo un índice de rentabilidad de apreciable significación.

No obstante, el descenso tanto del índice de rentabilidad neta como de la utilidad neta en términos absolutos para 1983, no es indicativo, en todo caso, de un desmejoramiento en el rendimiento de las actividades de intermediación financiera, por cuanto la utilidad en operaciones fue sustancialmente mayor que en 1982. La explicación de este hecho se encuentra en los mayores montos por concepto de transferencias para apartados sobre contingencias en las carteras de créditos e inversiones en valores, bienes recibidos en pago, inversiones y créditos no autorizados y provisiones para prestaciones sociales, así como también en un estimado mayor para el pago del impuesto sobre la renta, conceptos todos que son deducibles de la utilidad en operaciones (cuadro III).

La tendencia decreciente en el índice de rentabilidad continuó como consecuencia, por una parte del alza de las tasas pasivas, producto de la vuelta a la política de fijación de las tasas de interés por parte de la autoridad monetaria a partir de febrero de 1984, lo cual determinó un incremento en los egresos mayor que el de los ingresos. Por la otra parte, este comportamiento de la rentabilidad se encuentra asociado con el creciente volumen de la cartera inmovilizada, la cual ocasiona una reducción sustancial en los márgenes financieros de estas instituciones pues su rentabilidad es igual a cero.

En 1986 y 1987 se revirtió la tendencia y las utilidades de la banca hipotecaria superaron las del año anterior, lo cual se explica por la ampliación del margen financiero producto de los mayores ingresos provenientes de la cartera de créditos, los de carácter extraordinario y por operaciones accesorias y conexas, frente a la reducción que experimentó el costo financiero promedio de los recursos capitales como resultado del menor nivel promedio de las tasas pasivas frente al vigente durante años anteriores. Esto se tradujo en un ascenso en el índice de rentabilidad de la banca a pesar del aumento que experimentaron las transferencias para apartados en este lapso.

En 1988 la tendencia continuó siendo creciente; sin embargo, los determinantes fueron otros como el rendimiento más elevado de la cartera de créditos y el mayor flujo de las inversiones en valores, ya que el rendimiento promedio de estas últimas disminuyó ligeramente, todo esto a pesar del mayor costo promedio de los recursos captados.

3.2. Indicadores Operacionales

Estos indicadores proporcionan una buena configuración en lo referente a la actividad de intermediación y, adicionalmente permiten analizar algunos lineamientos del sector.

Al analizar las variables que conforman el índice de intermediación se encuentran dos subperíodos que se diferencian claramente; el primero que abarca a los años 1973 a 1982, en el cual los préstamos hipotecarios crecieron a una tasa interanual de 23.7% y el total de recursos

captados lo hizo a una tasa de 24.3%, esto, unido a una participación creciente pero marginal de las colocaciones no hipotecarias, provocó que el índice de intermediación se redujese pero de manera muy moderada. Así mismo, es importante señalar que sólo en 1976 se hicieron once solicitudes ante el B.C.V. de autorización de promoción de bancos hipotecarios, lo que muestra el boom de esta actividad y la causa de un posible sobredimensionamiento actual de este sector.

Sin embargo, en este primer subperíodo cabe destacar la desaceleración abrupta que enfrenta la banca hipotecaria durante los años 1977 a 1979, cuando las tasas de crecimiento de estas variables, que mantenían niveles de crecimiento superiores al 30 y al 40%, llegan a situarse en 10% para 1979 y luego se recuperan a niveles del 20% para el resto del subperíodo (cuadro V).

La explicación a este hecho puede atribuirse a la fuerte contracción en la venta neta de cédulas hipotecarias como de la falta de liquidez, lo cual incrementó el volumen de recompras por las instituciones emisoras.

Esta desaceleración coincidió con el de la economía en su conjunto, hasta 1980 cuando el crecimiento de las operaciones activas de estas instituciones repuntó como consecuencia, en buena parte, de la asistencia financiera prestada por algunos entes públicos.

El segundo subperíodo comprende el intervalo 1982-1988, en el cual los préstamos hipotecarios crecieron a una tasa interanual de 7.1% y los recursos captados al 8.7%; esto provocó una caída moderada pero sostenida del índice de intermediación, que denotaría un resultado más bajo si se ajusta por la cartera demorada (cuadro VI).

Entre las causas principales de esa marcada caída en el ritmo de crecimiento de las operaciones, tanto activas como pasivas de la banca hipotecaria, se pueden citar: la desaceleración de la economía en su conjunto durante esos años, específicamente la contracción y el bajo nivel de actividad de la industria de la construcción y el efecto desfavorable que sobre la demanda de crédito para la adquisición de viviendas ejerció el nivel del ingreso real familiar.

El cociente Inversiones en Valores sobre Total Activo permite complementar el análisis de la evolución del índice de intermediación, ya que explica, al menos parcialmente, una de las razones de su deterioro. El monto de las inversiones en valores ha aumentado significativamente, al punto que en los últimos dos años han crecido más del 100% apuntaladas por el renglón de las acciones de compañías privadas, lo cual está vinculado a la evolución favorable experimentada por el mercado de capitales. Su participación aún cuando sigue siendo pequeña dentro de la cartera activa, se ha incrementado notablemente al pasar de 2,53% en 1982 a más del 8% en 1988 (cuadro VI).

CUADRO VI

INDICADORES OPERACIONALES

Años	Indice de Intermediación (1)	Préstamos Hipotecarios sobre Recursos Captados	Inversiones en Valores sobre Total Activo (%)
1973	1,01	1,01	3,50
1974	1,03	1,02	2,99
1975	1,00	0,99	2,18
1976	1,03	1,01	2,35
1977	1,02	0,99	2,18
1978	0,99	0,98	1,83
1979	0,99	0,98	3,32
1980	0,99	0,94	4,66
1981	0,98	0,92	4,37
1982	0,99	0,97	3,53
1983	0,97	0,94	3,39
1984	0,95	0,92	4,54
1985	0,93	0,89	4,55
1986	0,94	0,90	5,19
1987	0,95	0,89	6,33
1988	0,98	0,89	8,57

(1) Índice de intermediación = $(\text{Préstamos Hipotecarios} + \text{Colocaciones No Hipotecarias}) / \text{Recursos Captados}$.

Fuente: - B.C.V., Informes Económicos
 - B.C.V. Anuario Estadísticos del Sector Financiero
 - Cálculos propios

De lo anterior se deduce que la banca ha reorientado el uso de sus ya escasos recursos dirigiéndolos hacia colocaciones con un menor riesgo, en detrimento de la cartera hipotecaria lo cual ha mostrado una tendencia creciente de inmuebles que no tienen rendimiento para el banco por estar inmovilizados.

3.3. Indicadores de Riesgo

La mayoría de los problemas que el financiamiento de la construcción y adquisición de viviendas de interés social plantea al sector financiero, se manifiestan con posterioridad a la venta de viviendas debido a que, por lo general, los destinatarios de la acción oficial en este campo, son

personas que por su situación económica están normalmente excluidos del circuito financiero; circunstancia que condiciona un alto nivel de incumplimiento con las instituciones financieras y costos asociados al abandono de la vivienda ante la incapacidad de hacer frente a las obligaciones contraídas.

El problema de las inmovilizaciones de este subsistema es crucial por la inestabilidad e inflexibilidad que transfiere a sus actividades. La información estadística disponible tiene a demostrar que es a partir de 1981 y como consecuencia directa de la participación de la banca hipotecaria en el financiamiento de viviendas de interés social que las inmovilizaciones, entendidas como aquellos activos constituidos por los inmuebles adjudicados en pago, los créditos en estado de mora y los que se encuentran en ejecución por vía judicial, comenzaron a incrementarse significativamente.

En el cuadro VII, se puede observar, por una parte el incremento en la participación sobre los préstamos hipotecarios de las partidas otros activos, la cual contiene a la cartera inmovilizada, y de la cartera inmovilizada propiamente dicha a partir de la fecha en que se dispone de la información de manera desagregada.

CUADRO VII

INDICADORES DE RIESGO

Año	Obligaciones Demoradas (Mill. de Bs.) (1)	Obligaciones en litigio (Mill. de Bs.) (2)	(3) = (1) + (2)	Total Activo (Mill. de Bs.) (4)	(3)/(4)	Otros Activos / Préstamos Hipotecarios	Cartera Inmovilizada / Préstamos Hipotecarios (%)
1981	24	42	66	29,789	0.22	9.41	(-)
1982	94	183	277	34,757	0.80	9.31	(-)
1983	136	383	519	39,412	1.32	12.18	(-)
1984	635	644	1279	43,105	2.97	10.99	4.67
1985	796	924	1720	47,024	3.66	12.37	5.84
1986	877	1120	1997	49,185	4.06	10.40	7.72
1987	593	710	1303	54,474	2.39	12.00	5.29
1988	(-)	(-)	(-)	61,935	(-)	11.68	3.52

Fuente: - B.C.V., Informes Económicos

-B.C.V. Anuario Estadístico del Sector Financiero

- Cálculos propios

Adicionalmente, se puede observar la participación creciente desde 1981 de las obligaciones demoradas y en litigio sobre el total activo, al incrementar en más de diez y ocho veces su participación en el período 1981-1986 (cuadro VII).

El problema de las inmovilizaciones no es sólo un problema específico del área privada de las instituciones que participan en el financiamiento hipotecario, sino una prioridad de la autoridad monetaria en la medida en que condicionan su capacidad para definir el sistema global de tasas de interés.

III. REDEFINICION DEL PAPEL DE LA BANCA HIPOTECARIA EN EL CONTEXTO FINANCIERO NACIONAL: ALTERNATIVAS

1. Revisión de la Normativa Vigente

La legislación que existe actualmente para regular la actividad hipotecaria resulta anacrónica, ya que no se adapta a la realidad que se vive en el sector, a la vez que delimita su radio de acción; de hecho, aún se establece a la cédula hipotecaria como eje central de su actividad.

La última reforma de la Ley General de Bancos y Otros Institutos de Crédito, mantuvo el campo de acción del subsistema hipotecario dentro de un concepto de especialización rígido; mientras que a las demás instituciones se le ampliaron las facultades para permitirle una mayor diversificación de sus actividades; lo que se traduce en un deterioro de la posición de la banca hipotecaria en términos relativos dentro del sistema financiero nacional.

De manera que, a corto plazo, luce urgente una profunda revisión de la normativa legal vigente que se encuentra ampliamente rezagada en relación al papel que desempeña en la actividad la banca hipotecaria.

2. Reestructuración de la Cartera Activa

Parte importante del desequilibrio del subsistema hipotecario es imputable en buena medida al carácter coactivo de su participación en el financiamiento de la construcción y adquisición en el financiamiento de la construcción y adquisición de las viviendas de interés social y a las condiciones legalmente definidas de esa participación.

Una de las salidas propuestas es la separación, de manera gradual, entre la actividad de la banca hipotecaria en relación con el financiamiento de viviendas sujetas al libre juego de la oferta y la demanda, de la actividad vinculada a la vivienda de interés social. Se plantea la transferencia de esta última a otras organizaciones o instituciones, como podría ser un organismo del sector público -el Instituto Nacional de la Vivienda u otro que se cree espacialmente a tal fin-.

Sin embargo, cualquiera que sea la naturaleza de las instituciones involucradas, la posibilidad de operar en el financiamiento de viviendas de interés social tiene que fundarse en criterios muy claros dentro de los cuales cabe destacar:

- a) Definición de tipos de interés fijos y preferenciales;
- b) Existencia de una cuota inicial razonable, tal que comprometa a los eventuales compradores a mantener su condición de propietarios y al cumplimiento de sus obligaciones;
- c) Fijación de un plazo cónsono con la naturaleza de la operación;
- d) Distribución de los riesgos entre las distintas partes involucradas; y
- e) La provisión o garantía por parte del Estado de los recursos necesarios a estos fines.

Se entiende que el financiamiento a las viviendas de interés social es un problema que concierne primariamente al Estado debido, por un lado, a que se tratan de políticas centrales del Gobierno Nacional y, por el otro, porque este ha sido uno de los mecanismos fundamentales del proceso de redistribución del ingreso en Venezuela. Así, la banca hipotecaria podría participar como fiduciaria de los fondos públicos que se destinen a tal fin, de manera que los intermediarios financieros sólo serían responsables por el buen manejo y la administración de tales recursos.

3. La Cartera Inmovilizada

Para solventar el problema de la cartera inmovilizada se ha propuesto canjear las cédulas hipotecarias en poder del Banco Central y otros organismos -en especial FOGADE- por dicha cartera y, adicionalmente, crear un mecanismo de administración de dicha cartera en cabeza de algún organismo centralizador, que, en el caso del sector hipotecario pudiese ser la Central Hipotecaria S.F. Este mecanismo de canje debe ser de participación voluntaria para aquellas instituciones que consideren conveniente resolver sus inmovilizaciones por esta vía. Otra alternativa es la de vender los inmuebles constitutivos de dichas inmovilizaciones bajo condiciones promocionales de precio y/o de interés, pero tiene la desventaja de ser una solución a mediano o largo plazo, especialmente cuando el mercado se encuentra deprimido.

4. La Nueva Cédula Hipotecaria

Desde el punto de vista de la naturaleza de los instrumentos de captación, susceptibles de ser aplicados por la banca hipotecaria, se hace necesario, a la vez que urgente, dotar a este subsistema de un título idóneo acorde al tipo de financiamiento de largo plazo que ésta otorga.

La cédula hipotecaria, proveedor principal de fondos durante la década de los setenta, parece ser su instrumento natural de captación. Sin embargo, para que retome ese rol se hace imperiosa la necesidad de actualizarle una serie de requisitos que aseguren su capacidad como instrumento para competir con otros títulos existentes en el mercado.

Entre ellos se encuentran:

- a. Debe ser un título con interés variable o ajustable.
- b. Un tratamiento impositivo diferencial, de manera que el incentivo fiscal de la exoneración opere en favor de los intermediarios de largo plazo. Es bueno hacer notar que las instituciones de corto plazo tienen la ventaja que una buena parte de su cartera no paga intereses; en cambio el sector hipotecario remunera el 100% de su cartera de depósitos, lo que redundo en costos más elevados.
- c. Incorporar la posibilidad de utilizarlas, bajo determinadas condiciones, a los efectos de la cancelación de créditos hipotecarios por parte de sus tenedores.
- d. Simplificar al máximo los procedimientos de tramitación y autorización de la emisión de cédulas.

e. Plazos de vencimiento más cortos pero que, aún así, permitan solventar en parte el problema de dislocación entre captaciones y colocaciones.

Adicionalmente, existen otros factores que, sin ser inherentes al propio título, contribuirían a formar un entorno que favorecería su adquisición, tales como: a) creación de un activo mercado secundario para esta clase de títulos; b) creación de un fondo de liquidez; c) la captación dentro del concepto de "grupo financiero"; d) definir por la vía legal la obligatoriedad de la adquisición de esta clase de títulos por parte de ciertas instituciones, para así apuntalar la eficiencia del instrumento desde el punto de vista de la captación de fondos cautivos.

5. El Mercado Secundario: Un Gran Ausente

La solución integral de los problemas de la banca hipotecaria, referentes a la obtención de recursos, requiere del desarrollo de un eficiente mercado secundario para los títulos representativos de las captaciones que logren concretar estas instituciones.

El objetivo de este mercado secundario es el de asegurar la negociabilidad de los títulos emitidos y, por lo tanto, su circulación activa, con el objeto de que el potencial ahorrista cuente con la posibilidad de hacerlo líquido cuando lo requiera.

La necesidad de desarrollar este mercado, se ve subrayada por la prohibición que pesa sobre los emisores, en relación con la adquisición de los títulos antes del vencimiento correspondiente, prohibición que priva para todos los instrumentos de captación; situación que ha obligado a los bancos a recomprar los títulos por intermedio de empresas relacionadas, para asegurar la atención y conservación de sus clientes.

La creación por vía legal de mercados cautivos puede considerarse útil, fundamentalmente en las primeras etapas de colocación de los títulos; sin embargo, no debe confundirse esta modalidad con la existencia de un mercado secundario concebido dentro de condiciones de libertad de negociación para lo cual el plazo, el tipo de interés, los estímulos fiscales y las condiciones de rescate de los respectivos títulos, deberán ser competitivos con cualquier otro título comparable.

Finalmente, corresponderá a la Central Hipotecaria, Sociedad Financiera, en razón de sus atribuciones y objetivos, constituirse en factor de primordial importancia en el establecimiento y desarrollo de este mercado secundario, mediante la instrumentación de aquellas operaciones que tienden a asegurar su fluidez y estabilidad, para lo cual pueda aplicar recursos propios y acceder a otras fuentes de financiamiento.

6. La Banca Múltiple

A través de la consorciación se tiende a una creciente integración de las diversas categorías de instituciones financieras, lo que evidentemente no puede dejarse de lado al analizar la problemática de la banca hipotecaria.

El solo hecho de ensanchar la base geográfica de las captaciones transfiere elasticidad y eficiencia a la operación de estas instituciones, adicionalmente se encuentran con la posibilidad de entrada al mundo de la innovación tecnológica, pues el impacto de su alto costo, que

difícilmente pudiese ser absorbido por instituciones de escasa envergadura y capacidad y/o que actúen aisladamente, se reduce al diluirlo entre un grupo más extenso de operadores. Así mismo se traduciría en reducciones de costos, mayor respaldo financiero y una mejor prestación de servicios al cliente.

El sistema financiero venezolano ha registrado en los últimos años una tendencia clara y definida hacia la integración en los "grupos financieros", a través de diversas empresas que mantienen su propia personalidad jurídica, pero proyectando y acentuando la imagen de una unidad corporativa de grupo e insistiendo en la unidad de decisión, es el paso previo a la banca múltiple.

7. La Ley de Protección al Deudor Hipotecario y la Ley de Política Habitacional

La primera de las citadas es una ley que ampara a todos los deudores hipotecarios por compra de vivienda hasta por un monto de Bs. 2.200.000 (550 salarios mínimos) en créditos, siempre que el valor total de la propiedad no exceda los Bs. 3.400.000 (850 salarios mínimos) y que, al menos, el 40% del préstamo esté destinado a la vivienda principal.

Las mensualidades están limitadas por dos parámetros: uno es el monto más alto entre el 1.5% del monto original del crédito y el 25% de los ingresos mensuales. Y como salvaguarda si el monto resulta excesivo, el incremento de la tasa de interés nunca podrá ser mayor al 50% de lo que pagaba el deudor el año pasado.

Al amparo de esta ley se crea el Fondo Especial Hipotecario con personalidad jurídica y patrimonio propio, adscrito al B.C.V., para promover y estabilizar el mercado de cédulas hipotecarias y otros instrumentos de captación de recursos del subsistema de la banca hipotecaria, las entidades de ahorro y préstamo y de las empresas de seguro y reaseguro con el propósito de cumplir con los fines de la ley.

Su patrimonio estará constituido por los recursos que el directorio del B.C.V. destine a tal fin, los aportes realizados por el Ejecutivo Nacional a solicitud de ese directorio y los ingresos provenientes de sus operaciones. Con referencia a la primera fuente de recursos, trimestralmente el directorio del B.C.V. podrá destinar a dicho fondo hasta el 75% de las utilidades netas obtenidas por el Instituto en el trimestre inmediato anterior.

En la práctica, este fondo servirá para que el Estado subsidie la diferencia de las tasas de interés pagadas por los deudores y las del mercado. De este modo, la nueva Ley garantiza la existencia de tasas de interés flexibles y beneficia al deudor hipotecario.

De manera que la enorme carga será asumida por el Estado quien, una vez más, será el gran pagador, y cuya participación deberá traducirse en la asignación de urgentes recursos (algunas estimaciones sitúan el monto de este subsidio entre los 9.000 y 11.000 millones de bolívares) por parte del Fisco para atender a tal fin.

Esto constituye no sólo un límite para los programas de reducción del déficit fiscal, sino que además, lo incrementa. También parece entrar en contradicción con lo establecido en la Carta de Intención firmada con el FMI, dado que desde un principio se hicieron observaciones en tomo a la idea de que el BCV asumiera la compra de la cartera hipotecaria.

El proyecto de Ley de Política Habitacional, por su parte, establece las bases para adelantar, en conjunción con la Ley Orgánica de Ordenación Urbanística, una política de vivienda y desarrollo urbano que permita en el tiempo, en una acción conjunta de los sectores públicos y privados, satisfacer las necesidades acumuladas de vivienda y los crecientes requerimientos de servicios urbanos.

Hasta la fecha, en el país no ha existido una política habitacional establecida; aún cuando se han instrumentado programas de asistencia financiera con mayor o menor éxito, el financiamiento habitacional siempre ha estado sujeto a los altibajos económicos y financieros del país y aún cuando esta Ley no es la panacea ni implica tampoco el que Venezuela, de la noche a la mañana, se vea saturada de viviendas para satisfacer los requerimientos represados durante mucho tiempo, parece representar, a ciencia cierta, la alternativa más idónea diseñada hasta el momento.