

Eyzaguirre, Hugo; Seminario, Carlos Calderón

Working Paper

El mercado de crédito hipotecario de Perú

Working Paper, No. 497

Provided in Cooperation with:

Inter-American Development Bank (IDB), Washington, DC

Suggested Citation: Eyzaguirre, Hugo; Seminario, Carlos Calderón (2003) : El mercado de crédito hipotecario de Perú, Working Paper, No. 497, Inter-American Development Bank, Research Department, Washington, DC

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/87945>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



INTER-AMERICAN DEVELOPMENT BANK
BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID)
RESEARCH DEPARTMENT
DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIÓN
DOCUMENTO DE TRABAJO #497

EL MERCADO DE CRÉDITO HIPOTECARIO DE PERÚ

POR

HUGO EYZAGUIRRE DEL SANTE
CARLOS CALDERÓN SEMINARIO

INSTITUTO APOYO

ESTE ESTUDIO FORMA PARTE DE UNA SERIE DE ESTUDIOS DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO EN
AMÉRICA LATINA FINANCIADA POR EL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

OCTUBRE 2003

**Cataloging-in-Publication data provided by the
Inter-American Development Bank
Felipe Herrera Library**

Eyzaguirre del Sante, Hugo.

El mercado de crédito hipotecario del Perú / por Hugo Eyzaguirre del Sante, Carlos Calderón Seminario.

p. cm. (Research Department Working Paper ; 497)

Includes bibliographical references.

1. Mortgages loans—Peru. 2. Housing—Finance. I. Calderón Seminario, Carlos. II. Inter-American Development Bank. Research Dept. III. Title. IV. Series.

332.72 E478-----dc21

©2003

Banco Interamericano de Desarrollo
1300 New York Avenue, N.W.
Washington, D.C. 20577

Las opiniones y puntos de vista expresados en este documento son del autor y no reflejan necesariamente los del Banco Interamericano de Desarrollo.

Si desea obtener una lista de los documentos de trabajo del Departamento de Investigación, visite nuestra página Internet al: <http://www.iadb.org/res>

Resumen

El presente estudio tiene como finalidad documentar la evolución del mercado de crédito hipotecario en Perú durante los últimos dos decenios y, sobre esta base, analizar y comprender los factores económicos-financieros e institucionales que han limitado o promovido su crecimiento durante este período. El documento está dividido en cinco secciones. En la primera, se describe la evolución del crédito hipotecario en los últimos dos decenios en el marco de la política económica y habitacional aplicada por los diferentes gobiernos durante este período. En la segunda, se describen los programas que actualmente ejecuta el Estado para el financiamiento de viviendas de interés social. En la tercera, se analiza la situación actual del mercado de crédito hipotecario. En la cuarta, se presenta un análisis del sistema actual de constitución y ejecución de garantías y el impacto que tiene el funcionamiento de éste en el desarrollo del mercado de crédito hipotecario. Finalmente, se presentan las conclusiones y recomendaciones de políticas orientadas a contribuir a la expansión y estabilidad de este mercado.

Índice

Introducción	3
1. Evolución del crédito hipotecario en Perú	5
1.1 Período 1980-1990	5
1.2 Período 1991-2002	16
2. Programas del Estado para el financiamiento de la vivienda	28
2.1 Fondo Mivivienda	28
2.2 Techo Propio	31
2.3 Banco de Materiales	32
3. Situación actual del mercado de crédito hipotecario	35
4. Aspectos legales que limitan el desarrollo del mercado de crédito hipotecario	43
Constitución y registro de la garantía hipotecaria	43
Ejecución de la garantía hipotecaria	46
5. Conclusiones y recomendaciones	54
6. Bibliografía	58
Anexos	60

Introducción¹

La International Finance Corporation (IFC) estima que en todo Perú existe una demanda promedio anual de 250.000 viviendas que se extenderá hasta el año 2005. Ello representa un escenario alentador para el crecimiento del mercado hipotecario. Sin embargo, a pesar de la gran necesidad de vivienda que hay en Perú (lo cual ha sido una constante desde el explosivo crecimiento de las ciudades a partir de la década del 50), el financiamiento de la vivienda mediante el crédito hipotecario no se ha desarrollado lo suficiente como para permitir que los diversos sectores de la población accedan a una vivienda. Ello ha provocado que una gran parte de la población, en particular los sectores de menores ingresos, no tengan posibilidades concretas de lograr una solución habitacional apropiada.

El financiamiento de la vivienda es un elemento central dentro de toda política habitacional. Por este motivo, los gobiernos en las últimas décadas han aplicado diferentes políticas para solucionar el problema de la vivienda mediante el desarrollo de un mercado de crédito hipotecario. Desafortunadamente, ninguno de esos programas ha podido eliminar el déficit habitacional ni desarrollar un mercado de crédito hipotecario sólido y estable que solucione este problema.

La atención al mercado de crédito hipotecario no sólo es importante por la contribución de éstos a resolver el problema habitacional de muchos peruanos, sino también por los efectos que tienen sobre el crecimiento de la economía nacional. Un mercado hipotecario más desarrollado contribuye al desarrollo del sector construcción y otros sectores vinculados a éste, tales como los de electricidad, agua y alcantarillado, y las industrias productoras de insumos para la construcción². De otro lado, también favorece el desarrollo de intermediarios financieros como las empresas encargadas de custodiar los activos hipotecarios titularizados y las compañías de seguros.

Actualmente, el mercado peruano de crédito hipotecario es de aproximadamente US\$1.100 millones. Si bien se puede considerar como un mercado pequeño, no deja de tener un gran potencial. Prueba de ello es el rápido crecimiento que ha experimentado en los últimos años, el aumento de la competencia entre los oferentes, tasas de interés que han venido bajando

¹ Los autores agradecen la participación de Miguel Leiva Torres en la elaboración del presente estudio.

² Si se considera que el sector construcción y las industrias proveedoras de insumos en países subdesarrollados como Perú se caracterizan por un uso profuso de la mano de obra, también habría un efecto positivo por el lado del empleo y el incremento de la demanda efectiva.

durante el último decenio y el elevado porcentaje de demanda insatisfecha de viviendas que existe en el país.

Sin embargo, a pesar del enorme potencial que tiene este sector, hay una serie de factores que limitan su desarrollo. Algunos de ellos son de índole propiamente económica y financiera, tales como el bajo nivel de captación de recursos financieros de largo plazo, la escasa capacidad de pago de un gran porcentaje de las familias interesadas en esta clase de créditos y factores institucionales como la inseguridad e inestabilidad legal y las ineficiencias del sistema para constituir y ejecutar garantías hipotecarias. Estos limitantes requieren una pronta solución a fin de poder aprovechar las ventajas que actualmente existen para desarrollar este mercado.

El presente estudio tiene como finalidad documentar la evolución del mercado de crédito hipotecario en Perú durante los últimos dos decenios y, sobre esta base, analizar y comprender los factores económicos-financieros e institucionales que han limitado o promovido su crecimiento durante este período. Ello servirá para elaborar recomendaciones de política que contribuyan al desarrollo de un mercado estable de crédito hipotecario y, de esta manera, contribuir a la solución del problema habitacional y al crecimiento económico del país.

El documento está dividido en cinco secciones. En la primera, se describe la evolución del crédito hipotecario en los últimos dos decenios en el marco de la política económica y habitacional aplicada por los diferentes gobiernos durante este período. En la segunda, se describen los programas que actualmente ejecuta el Estado para el financiamiento de viviendas de interés social. En la tercera, se analiza la situación actual del mercado de crédito hipotecario, identificándose los factores que promueven o limitan su desarrollo. En la cuarta, se presenta un análisis del sistema actual de constitución y ejecución de garantías y el impacto que tiene el funcionamiento de éste en el desarrollo del mercado de crédito hipotecario. Finalmente, se presentan las conclusiones y recomendaciones de políticas orientadas a contribuir a la expansión y estabilidad de este mercado.

1. Evolución del crédito hipotecario en Perú

El sistema peruano de crédito hipotecario ha venido funcionando desde hace mucho tiempo y sus inicios, de una manera más institucionalizada, se remontan a la creación del Banco Central Hipotecario, en la década del 30, por iniciativa del Estado. Desde entonces, este sistema ha experimentado períodos de auge y de baja. De la evaluación de estos períodos es necesario

recoger aquellas experiencias que ayuden al planteamiento de propuestas para mejorar el sistema actual.

Para contribuir con ese objetivo, en el presente capítulo se analiza la evolución del sector en términos de colocaciones, morosidad y su contribución al financiamiento de viviendas, entre otros indicadores, para los últimos 20 años. Asimismo, se identifican aquellos factores que han contribuido y los que han limitado el desarrollo de este tipo de créditos. En términos generales, se encuentra que la evolución de este sector fue bastante fluctuante, con etapas de auge y de crisis enmarcadas en entornos económicos y políticas para el financiamiento de la vivienda marcadamente distintos. Tomando en consideración estos aspectos, el siguiente análisis se divide en dos períodos que se distinguen por las políticas económicas y de financiamiento de la vivienda implementadas. Estos períodos corresponden a los años 1980-1990 y 1991-2002.

Como fuentes de información estadística se han utilizado las memorias anuales de la Superintendencia de Banca y Seguros (SBS) del período 1980-2001, las memorias anuales del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) del período 1980-1990, los censos de Edificaciones Urbanas en Lima Metropolitana y el Callao de 1997 a 2002, e información sobre el crédito hipotecario durante el período 1995-2002, solicitada a la SBS y a la Asociación de Bancos del Perú (ASBANC).

1.1 Período 1980-1990

Durante este período, las instituciones que participaron en la concesión de créditos hipotecarios para vivienda en el país, ya sea a través del otorgamiento directo de estos créditos a los hogares, o canalizando recursos para que las instituciones antes mencionadas pudieran otorgar dichos créditos, fueron: el Banco Central Hipotecario (BCH), las mutuales de vivienda y el Banco de la Vivienda del Perú³.

El Banco Central Hipotecario se creó en 1933, con la finalidad de otorgar préstamos hipotecarios tanto sobre predios rústicos como urbanos, préstamos que el prestatario podía utilizar en cualquier actividad productiva o comercial. A inicios de los años 60, esos fondos ya se orientaban principalmente a la adquisición de residencias o a la construcción de nuevas

³ Existían tres tipos de préstamos hipotecarios para vivienda: hipoteca común (por la cual el prestatario ofrece en garantía real un bien inmueble ya construido y puede destinar el préstamo a cualquier actividad), hipoteca para casa única e hipoteca para la construcción o terminación de nuevas viviendas.

viviendas. En la década del 80, la totalidad de los recursos del BCH se destinó al otorgamiento de préstamos hipotecarios para el financiamiento de viviendas.

Las asociaciones mutuales de crédito para vivienda se crearon en 1957, como asociaciones de derecho privado sin fines de lucro (antes de ese año existieron otros organismos encargados de desarrollar la política habitacional en el país, tales como la Corporación de Vivienda, el Fondo Nacional de Salud y Bienestar Social, y las juntas de Obras Públicas y Departamentales). En la década del 60, esas instituciones recibieron el apoyo gubernamental para otorgar préstamos hipotecarios a los hogares de menores recursos. Gracias a ese apoyo las asociaciones lograron expandir sus operaciones rápidamente, por lo que en 1981 éstas empiezan a ser supervisadas en el aspecto financiero por la SBS y reciben una nueva denominación: “mutuales de vivienda”.

El Estado creó el Banco de la Vivienda en 1962, con la finalidad de promover el desarrollo del sistema mutual. Para ello, el Banco actuó como organismo central, ejerciendo las funciones de regulación, promoción y financiamiento de las mutuales. El Banco promovía las inversiones públicas y privadas en el financiamiento de vivienda de interés social, obtenía recursos a través la colocación de bonos hipotecarios a empresas constructoras y bancos comerciales, y luego los distribuía entre las entidades del sistema mutual. Cabe destacar que una fracción muy pequeña de los recursos del Banco de la Vivienda se colocó directamente con el público.

En la década del 80, prácticamente la totalidad de los créditos hipotecarios para la vivienda se otorgó a través del sistema mutual y del Banco Central Hipotecario⁴. El sistema creció durante algunos años, pero hacia finales de los años 80, por efectos de la recesión y la hiperinflación, la mala política de financiamiento de la vivienda aplicada y el mal manejo administrativo, el sistema entró en una crisis nunca antes vista, que finalmente provocó la disolución de esas instituciones, tal como se describirá más adelante.

Las mutuales de vivienda y el Banco Central Hipotecario obtenían recursos para financiar los créditos que otorgaban a través de tres fuentes: la captación de recursos del público por medio de los depósitos de ahorro que ellos efectuaban, los recursos provenientes de fuentes

⁴ Los préstamos otorgados por esas instituciones originalmente eran por un período de 20 años. Esa situación cambió drásticamente a finales de la década, ya que la crisis económica y la hiperinflación hicieron que esas instituciones se concentraran en el otorgamiento de préstamos a cinco años.

externas y el financiamiento obtenido a través de líneas de crédito subsidiadas del Banco de la Vivienda.

En el caso del financiamiento obtenido a través de los depósitos de ahorro, tanto las mutuales como el Banco Central Hipotecario ofrecían una rentabilidad mayor que otros intermediarios financieros (bancos comerciales), con el objeto de captar importantes sumas de dinero para destinarlas al financiamiento de la vivienda.

En el caso de los recursos recibidos del Banco de la Vivienda, éstos provenían principalmente del Fondo Nacional de Vivienda (FONAVI), creado con la finalidad de dotar de vivienda a sus contribuyentes⁵. El FONAVI recibía los aportes de los trabajadores cualquiera que fuesen el régimen laboral, las contribuciones facultativas de los trabajadores independientes, las contribuciones obligatorias de los empleadores y las contribuciones de las empresas constructoras de viviendas.

Cabe destacar que, en el caso de las mutuales, el gobierno permitió a esas instituciones otorgar préstamos con fines diferentes al financiamiento de la vivienda. Esa medida se dio con el fin de incentivar la demanda de créditos del sistema. De ese modo, las mutuales podían otorgar además de los préstamos hipotecarios préstamos especiales para equipamiento de la vivienda, así como para fines de salud, recreación (con plazo no mayor a tres años), préstamos para servicios de electrificación, agua, alcantarillado, habilitación urbana y operaciones interbancarias, para permitirles una mayor rotación de sus fondos de operación o fondos en exceso⁶.

Los préstamos hipotecarios estaban denominados en moneda nacional y a tasas de interés subsidiadas, con la intención de favorecer el desarrollo de este sector con un plazo de pago superior a 10 años.

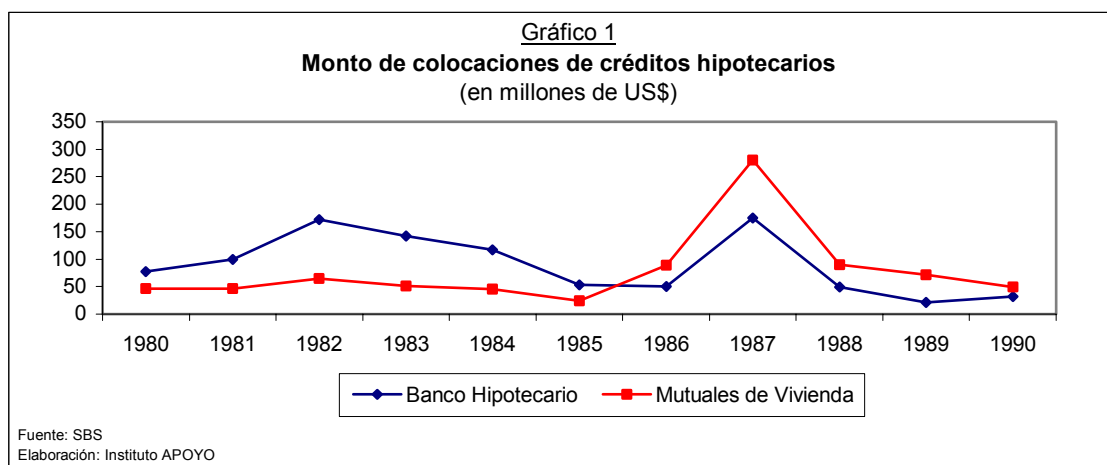
El Estado no sólo participó en el financiamiento de la vivienda, sino también en su construcción, a través de un subsidio a los precios de las construcciones inmobiliarias que realizaba la Empresa Nacional de Construcción y Edificaciones (ENACE)⁷. De ese modo, las familias podían beneficiarse tanto de la disponibilidad de financiamiento a tasas subsidiadas para la adquisición de vivienda, como del menor precio de éstas.

⁵ El Fondo Nacional de Vivienda (FONAVI) se creó en 1979.

⁶ Circular del Banco de Vivienda del Perú, BVP No.119, del 7 de octubre de 1981.

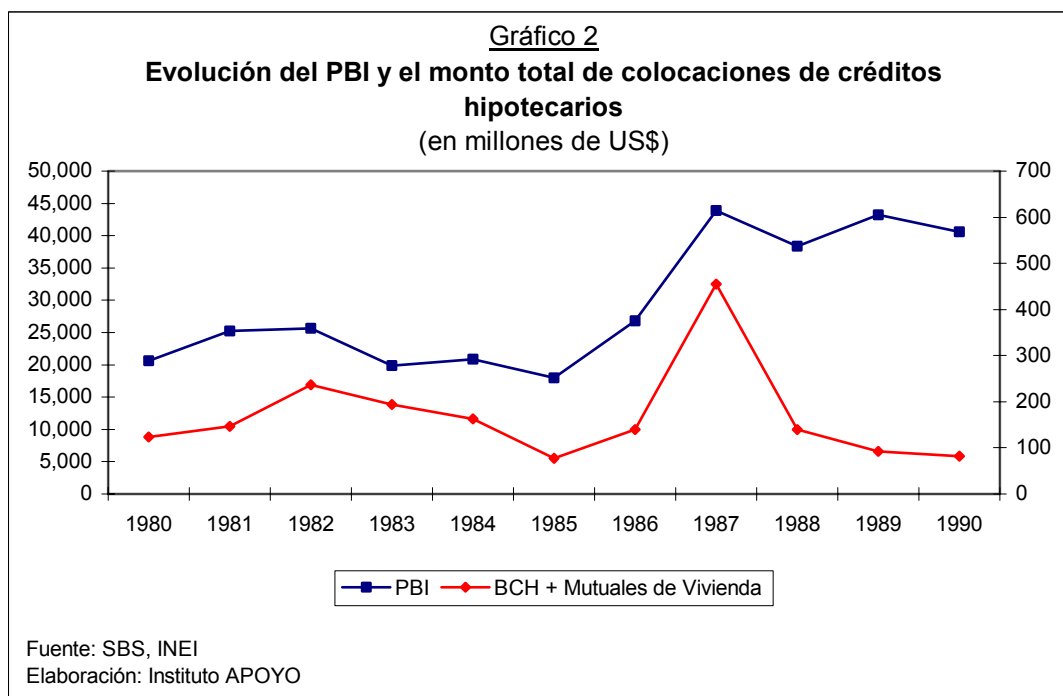
⁷ Esa medida constituyó un acto de competencia desleal para con las empresas constructoras.

A continuación, se evalúa la dinámica que tuvo el mercado de crédito hipotecario durante los años 80. Para tal efecto, se toma en cuenta el monto total de los créditos concedidos por el Banco Central Hipotecario y las mutuales de vivienda.



De acuerdo con la información obtenida de los anuarios de la SBS, las colocaciones de créditos hipotecarios para vivienda, tanto del Banco Central Hipotecario como de las mutuales de vivienda, se lograron recuperar luego de la crisis en la que entró el sistema de financiamiento de la vivienda en la década anterior, producto del mal manejo de estas instituciones y de una crisis económica generalizada. Así, entre 1980 y 1982, las colocaciones otorgadas por estas dos instituciones prácticamente se duplicaron. Sin embargo, el crecimiento se detuvo en 1983, año a partir del cual se observa una tendencia decreciente que se extiende hasta 1985. Esa tendencia se revirtió en 1986, año en que también cambió la importancia relativa de las instituciones especializadas que otorgaban créditos hipotecarios, ya que las mutuales de vivienda comenzaron a tener una participación más activa en el financiamiento de la vivienda, situación que se mantuvo hasta finales de la década. Sin embargo, en 1988, el sistema entró en una profunda crisis que se reflejó en una caída drástica de sus colocaciones.

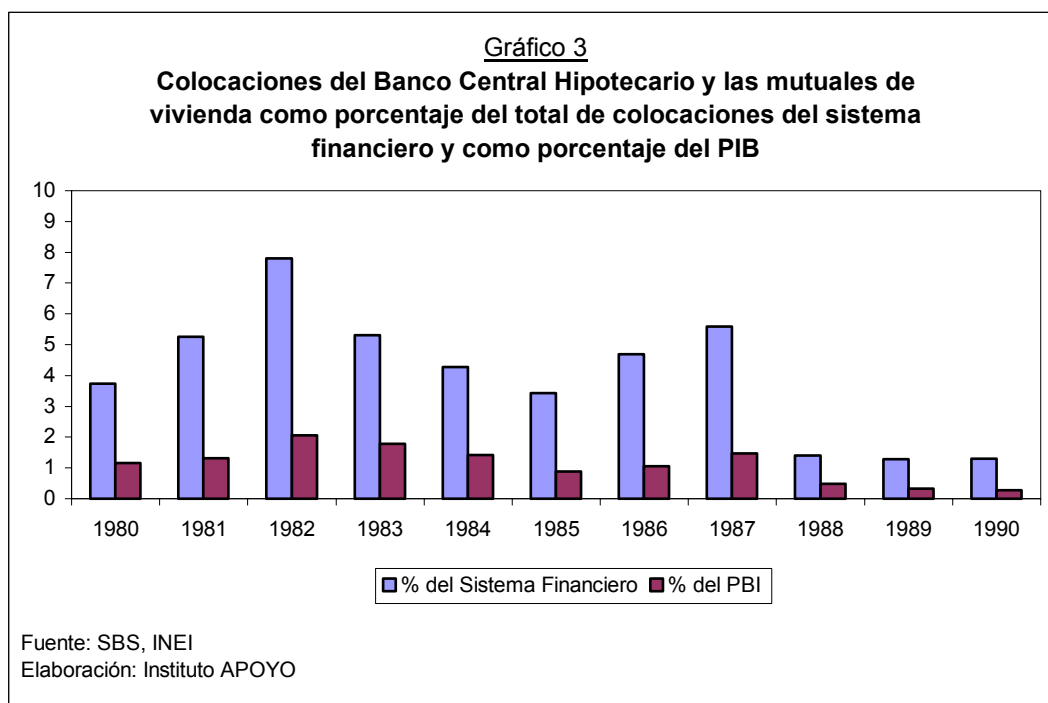
Uno de los factores que influyeron en el crecimiento y la caída de las colocaciones de crédito hipotecario fue la dinámica que experimentó la actividad económica del país. En una economía en crecimiento, tanto el nivel de empleo como los salarios y sueldos reales promedio aumentan, lo cual contribuye a un incremento en la demanda efectiva de vivienda.



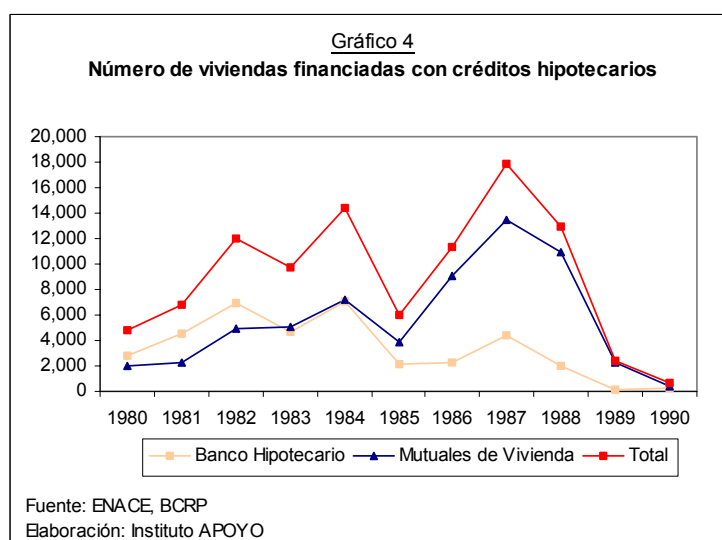
Tal como se observa en el Gráfico 2, el mercado de crédito hipotecario ha mostrado mayor dinamismo en las etapas de auge económico y una tendencia a la contracción en las épocas de recesión. En particular, entre los años 1985 y 1987, la economía peruana creció rápidamente, en el marco de una política de expansión del gasto público que tuvo un volátil efecto de reactivación en diversos sectores económicos, siendo uno de ellos el mercado de crédito hipotecario. Como se mencionó anteriormente, en esos años las colocaciones hipotecarias crecieron a tasas muy elevadas, pero luego, en la etapa de recesión e hiperinflación experimentada entre 1988 y 1990, este mercado, como muchos otros, también se vio sumamente afectado.

Según la estadística revisada, entre 1980 y 1987, los créditos hipotecarios representaron sólo 7% del total de los créditos otorgados por el sistema financiero, lo cual demuestra que los intermediarios financieros prefirieron otorgar préstamos a otros sectores de la economía. Entre 1988 y 1990 su importancia decrece, pasando a representar alrededor de 2% del total de los créditos otorgados, a raíz de la profunda crisis en la que cayeron las instituciones especializadas en el financiamiento de la vivienda. De otro lado, el porcentaje de esos créditos respecto al PIB muestra una dinámica similar durante estos años, representando las colocaciones de crédito

hipotecario entre 0,5% y 1% del PIB. En los años de crisis, esas colocaciones representaron apenas 0,2% del PIB.



La importancia que ha tenido la concesión de créditos hipotecarios en la solución del problema habitacional y su dinámica en el tiempo, también se pueden evaluar en base al número de viviendas financiadas mediante ese tipo de préstamo.



De acuerdo con el Gráfico 4, el Banco Central Hipotecario financió, en promedio, 3.000 viviendas al año. Por su parte, las mutuales de vivienda financiaron, en promedio, 5.000 viviendas. Debe destacarse que entre 1989 y 1990 el número de viviendas financiadas cayó significativamente (en 1990, ambas instituciones lograron financiar apenas 655 viviendas). A partir de 1985, las mutuales de vivienda adquieren una importancia mayor en el financiamiento de la vivienda que se mantiene hasta finales de la década.

Sobre la base de las estadísticas revisadas se puede concluir que, en esta década, el sistema de financiamiento de la vivienda mediante el crédito hipotecario mostró una crisis moderada entre los años 1982 y 1985, para luego recuperarse entre 1985 y 1987, período de relativa estabilidad en las variables macroeconómicas y de mayor fomento por parte del Estado al sistema de crédito hipotecario (aunque se trató de medidas de corto plazo). Sin embargo, a finales de la década, este tipo de financiamiento entró en una grave crisis que hizo que los montos de sus colocaciones —y por ende el financiamiento de nuevas viviendas— se redujeran drásticamente. Entre 1988 y 1990, casi todas las mutuales arrojaron resultados económicos negativos e insostenibles, lo que hizo que casi todas las mutuales de Lima y de las demás regiones del país quebraran⁸.

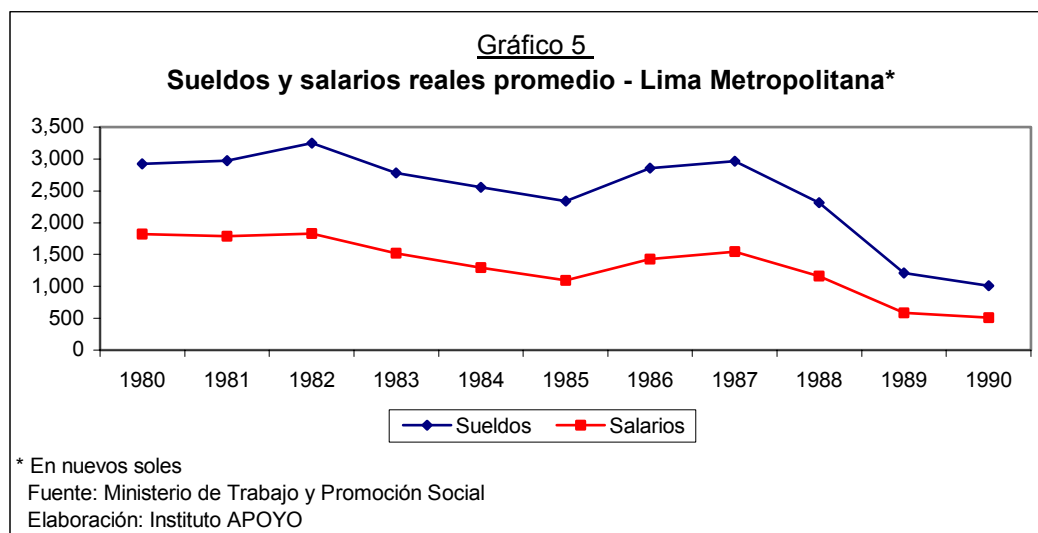
Crisis del sistema especializado en el financiamiento de la vivienda

Todo lo anteriormente descrito lleva a preguntarse por aquellos factores que condujeron a la crisis en la que cayó el financiamiento de las viviendas por medio de la concesión de créditos hipotecarios. La revisión bibliográfica y el análisis de los datos y estadísticas oficiales permite hallar una serie de factores que explicarían la crisis de este sector.

Un factor fundamental para explicar esta crisis fue la recesión y la hiperinflación que experimentó la economía en los tres últimos años de la década. Entre 1988 y 1990, la actividad económica se redujo en alrededor de 10% y la inflación llegó a 7.649% en 1990, cifra sin precedentes. Todo ello provocó una caída en los ingresos de la población. Según las estadísticas sobre remuneraciones, entre 1987 y 1990, los sueldos y salarios reales promedio se redujeron en más de 60%, lo cual hizo que las familias contaran con menos recursos para invertir en vivienda.

⁸ Según la información de las memorias de la SBS, el sistema mutual de vivienda tuvo entre 1988 y 1990 un resultado económico (resultado operativo – castigos y provisiones) negativo que representó 15-25% del total de sus ingresos financieros.

La caída en las remuneraciones provocó una baja en la demanda de créditos hipotecarios, un deterioro en la calidad de la cartera de créditos hipotecarios, ya que algunas familias no pudieron cumplir sus obligaciones, y desinterés por parte de las mutuales y del Banco Central Hipotecario en otorgar esta clase de préstamos, debido al aumento de la percepción de riesgo de no pago. Toda esta situación hizo que las mutuales prefirieran otorgar préstamos de mediano y corto plazo, en desmedro de los de largo plazo tales como los de financiamiento a la vivienda. Esas instituciones aumentaron su cartera de colocaciones en préstamos de naturaleza distinta a la construcción y la vivienda de más de 50% hacia mediados de la década a menos de 30% a finales de la década.



Conjuntamente con la caída de las remuneraciones producto de la crisis económica, en el segundo lustro de esa década se produjo un alza de los costos de los materiales de construcción y de la mano de obra. Tanto el índice real de precios de los principales materiales y accesorios de construcción como el costo en soles constantes de la mano de obra de la construcción civil (cemento, barras de hierro, cal, etc.) aumentaron sostenidamente. Según las estadísticas, entre 1985 y 1990, el costo hora-hombre de oficiales y operarios en edificación y el costo de los principales materiales de construcción, en promedio, se duplicó. La elevación de esos costos se reflejó en el aumento del precio de las viviendas. Por ejemplo, el índice real de costos de la construcción de viviendas de tipo económico aumentó en más del 100% durante ese período. Todo ello desincentivó a muchos hogares a solicitar créditos hipotecarios.

Como ya se mencionó, la crisis económica produjo un deterioro en la calidad de la cartera de créditos hipotecarios. Tal como se observa en el Cuadro 1, a finales de la década, la cartera de colocaciones de las mutuales de vivienda se deterioró: el rubro castigos y provisiones aumentó considerablemente, tanto en términos nominales como en porcentaje respecto de los ingresos financieros. Esta situación, la contracción de los ingresos financieros, el considerable incremento de los egresos financieros y la fuerte reducción de otros ingresos, hicieron que el sistema mutual mostrara en los tres últimos años de la década un resultado económico negativo. Como se observa, los castigos y provisiones del sistema mutual pasaron de representar 3% de los ingresos financieros en 1986 a alrededor de 20% en 1990. Ello tuvo un fuerte impacto en el resultado económico de esas instituciones.

Cuadro 1
Resultado económico de las mutuales de vivienda
(en millones de US\$ y como porcentaje del ingreso financiero)

	1986	1987	1988	1989	1990
Ingresos financieros	55,1	102,6	109,7	214,2	83,8
	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Egresos financieros	36,2	64,7	91,8	221,7	60,3
	65,8%	63,1%	83,7%	103,5%	72,0%
DIFERENCIA DE INTERESES	18,9	37,9	17,9	-7,5	23,4
	34,2%	36,9%	16,3%	-3,5%	28,0%
Gastos operativos	27,3	53,0	28,3	34,5	22,0
	49,6%	51,6%	25,8%	16,1%	26,3%
Ingresos varios	4,7	22,3	2,0	1,9	1,6
	8,5%	21,8%	1,9%	0,9%	1,9%
RESULTADO OPERATIVO	-3,8	7,2	-8,4	-40,1	3,1
	-6,9%	7,1%	-7,6%	-18,7%	3,6%
Castigos y provisiones	1,8	6,2	9,5	11,6	15,7
	3,3%	6,0%	8,6%	5,4%	18,7%
RESULTADO ECONÓMICO	-5,6	1,1	-17,8	-51,8	-12,6
	-10,2%	1,0%	-16,2%	-24,2%	-15,0%

Fuente: SBS.

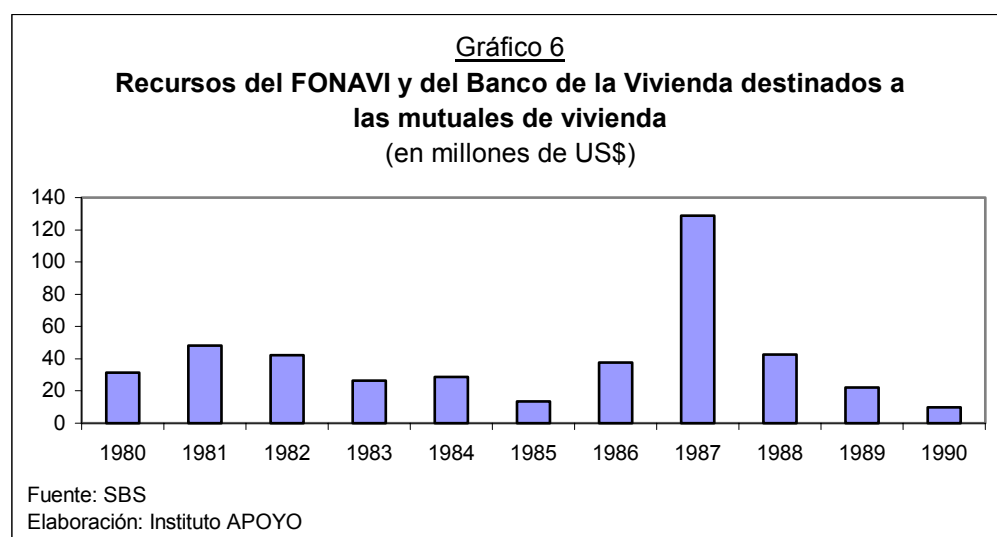
Elaboración: Instituto APOYO.

El deterioro en la calidad de la cartera también fue un problema importante en el caso del Banco Central Hipotecario. Según las estadísticas, a inicios de los años 80, el porcentaje de la

cartera en atraso (instrumentos vencidos e instrumentos en cobranza judicial) respecto al total de colocaciones era de 8%, mientras que a mitad de la década ésta representaba 20%. Si bien no se han encontrado cifras sobre la cartera en atraso del Banco Central Hipotecario para los últimos años de la década, es razonable suponer que, dada la coyuntura económica, esa situación se agravó en ese período.

Debe señalarse también que el manejo administrativo y financiero de las instituciones especializadas en la vivienda no fue el óptimo. Por ejemplo, en el caso de las mutuales, la mala calidad administrativa se ve reflejada en los elevados montos por concepto de gastos operativos, que aumentaron de 19% del total de ingresos financieros en el primer lustro a 34%, en promedio, durante la segunda mitad de la década⁹.

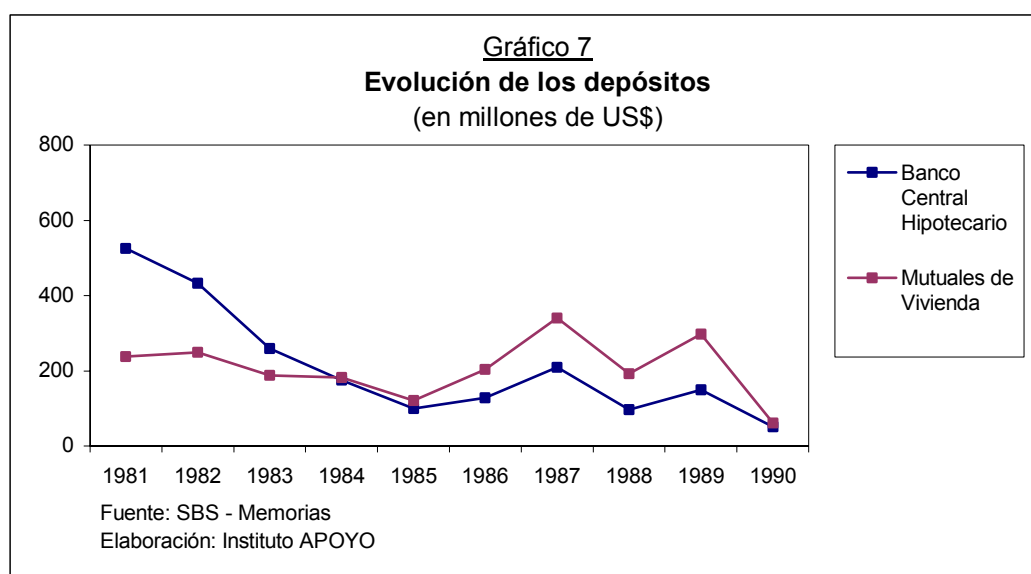
De otro lado, el Estado, ante la crisis económica que afrontaba, redujo drásticamente los recursos que destinaba a financiar a esas instituciones y dio prioridad a otros sectores. Ello provocó que las mutuales y el Banco Central Hipotecario contaran con menos recursos para financiar préstamos hipotecarios. Según las estadísticas, las colocaciones del Banco de la Vivienda (que proveía de recursos al sistema mutual y al Banco Central Hipotecario) experimentaron una caída, pasando de US\$420 millones en 1987 a US\$150 millones en 1999. En el caso particular de las mutuales de vivienda, la caída en los recursos que recibían del Banco de la Vivienda y del FONAVI fue más drástica, pasando de US\$129 millones en 1987 a tan sólo US\$4 millones en 1990.



⁹ Ver Rivas Gómez y Castro Suárez (1997).

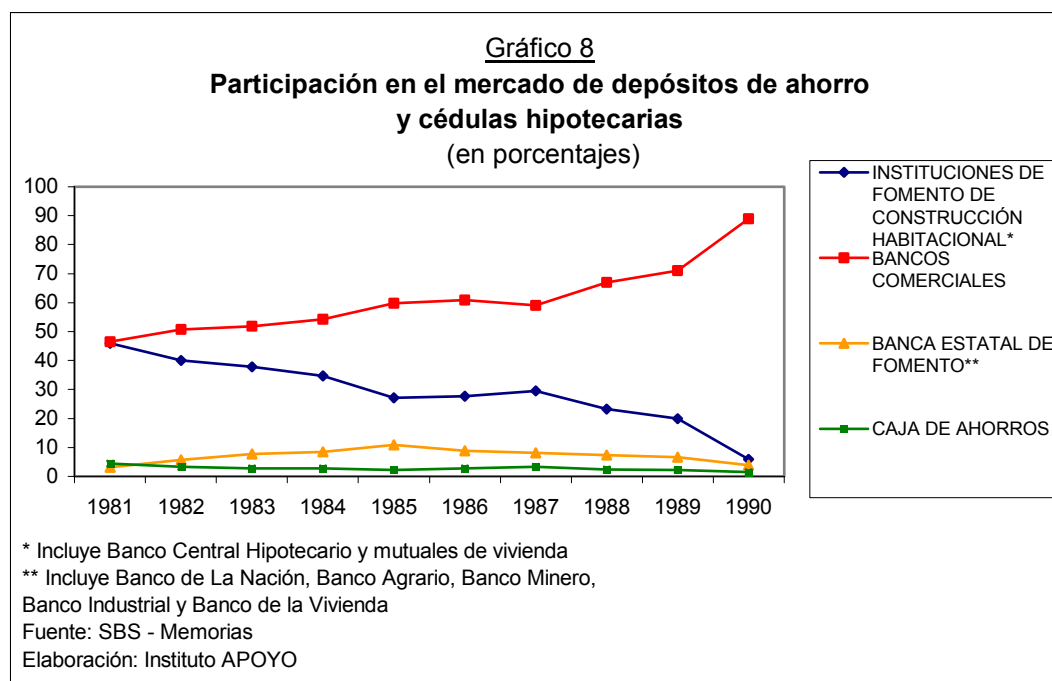
Debe resaltarse que una de las principales fuentes utilizadas durante esa década para financiar viviendas fue el FONAVI. Los recursos de ese fondo se utilizaron no sólo para los programas de vivienda, sino también para otros fines muy diferentes al del financiamiento de viviendas. Por ejemplo, a finales de la década, el gobierno utilizó esos recursos para la construcción de obras de agua y alcantarillado de pueblos jóvenes.

La otra fuente importante que financió las operaciones de las mutuales y el Banco Central Hipotecario fueron los depósitos de ahorro. La pérdida del poder adquisitivo y la persistente elevación del nivel de los precios internos trajeron como consecuencia una reducción de los niveles de ahorro. Como se observa en el Gráfico 7, entre 1987 y 1990, los depósitos captados por parte de esas instituciones decrecieron.



Un hecho que debe destacarse es que la caída en los depósitos fue más drástica en el caso de las mutuales y del Banco Central Hipotecario que en el de los bancos comerciales, a pesar de que estas instituciones ofrecieron una tasa de interés superior por los depósitos. El motivo es que el público perdió la confianza en esas instituciones, a causa de los malos resultados económicos obtenidos durante ese período, así como por el poco apoyo que recibieron por parte del Estado en comparación con años anteriores. Como se observa en el Gráfico 8, a inicios de la década, esas instituciones lograron captar una parte significativa de los ahorros del sistema financiero. En el

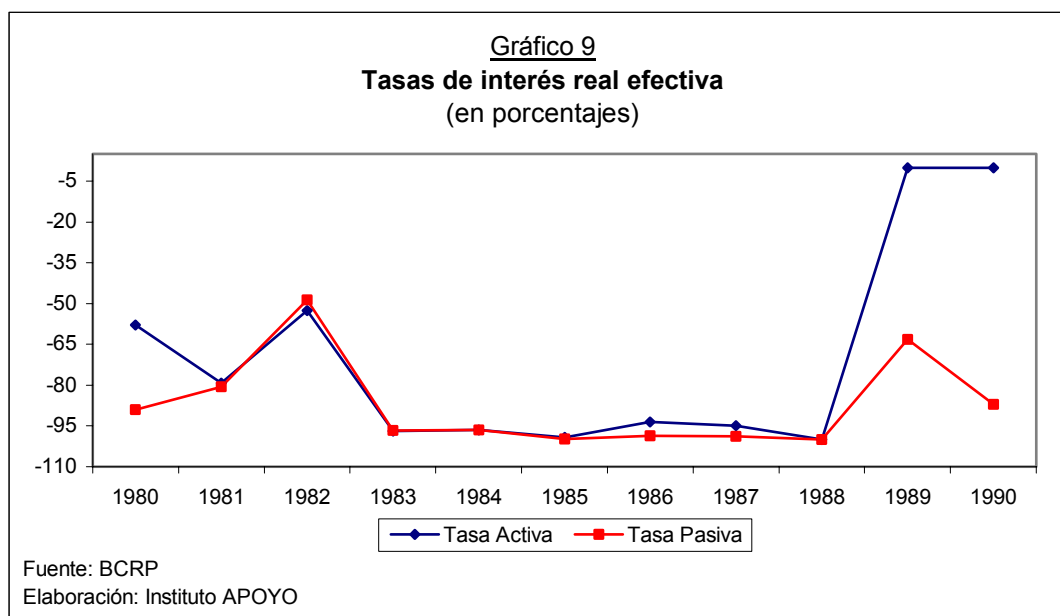
primer lustro, las captaciones en el mercado de depósitos de ahorro y cédulas hipotecarias alcanzaron, en promedio, 40% del total captado por el sistema financiero. Sin embargo, a partir de 1987 se observa una drástica caída de las captaciones, que pasaron de 30% en ese año a sólo 6% en 1990.



Ante la falta de fuentes de financiamiento para continuar otorgando préstamos, cobró importancia el efecto de las tasas de interés negativas de los mismos. Como se señaló anteriormente, las mutuales de vivienda y el Banco Central Hipotecario realizaban sus préstamos en moneda nacional. La crisis inflacionaria redujo esas tasas hasta llevarlas a valores negativos. Sin embargo, en la medida en que esas instituciones consiguieron captar recursos financieros a tasas de interés aún menores, pudieron continuar operando. Sin embargo, esta situación se hizo insostenible hacia finales de la década, ya que se dejó de captar importantes recursos, lo cual agudizó la crisis de todo el sistema.

El Gráfico 9 muestra las tasas de interés real promedio del sistema financiero. Si se considera que en los últimos años de la década las mutuales y el Banco Central Hipotecario pagaban tasas de interés mayores en comparación a los bancos por los depósitos de ahorro, los

efectos del diferencial entre las tasas activas y pasivas debieron ser mayores para estas instituciones.



Finalmente, no deben pasarse por alto las trabas y los problemas de orden institucional y legal que, en el entorno inflacionario, impusieron costos mayores a las instituciones especializadas que financiaban la vivienda. Los costos se concentran en las ineficiencias que han existido en los procesos judiciales para ejecutar las garantías de esos préstamos. En un entorno inflacionario y con tasas de interés reales negativas, el dinero prestado va perdiendo rápidamente su poder adquisitivo. Si se considera que el procedimiento judicial más utilizado para ejecutar una garantía inmueble (juicio ejecutivo) tenía una duración aproximada de 36 meses desde que se iniciaba la acción hasta la ejecución de la sentencia, entonces se deduce que el prestatario terminaba pagando una cantidad muy inferior a la deuda contraída, lo cual evidentemente perjudicó tanto a las mutuales y al Banco Central Hipotecario como a sus depositantes¹⁰. En una sección posterior del estudio se analiza detenidamente el proceso de ejecución de garantías, así como su impacto en el desarrollo del mercado de crédito hipotecario.

¹⁰ Debe señalarse que el Banco Central Hipotecario, al ser parte de la banca de fomento, gozaba de una legislación con ventajas y privilegios en lo referente a la ejecución de garantías y la celeridad en la cobranza que no se extendieron a los demás intermediarios financieros.

En resumen, hubo una serie de factores que contribuyeron a explicar la crisis en la que entraron las instituciones especializadas en el financiamiento de viviendas y de la cual ya no pudieron recuperarse. Sin embargo, son dos los factores más importantes que explican la crisis de ese sistema: los graves problemas de financiamiento que enfrentaron esas instituciones y las tasas de interés real negativas de los préstamos hipotecarios; problemas que se agudizaron a raíz de la crisis económica hiperinflacionaria.

La situación financiera de las mutuales y del Banco Central Hipotecario empeoró cuando el gobierno cortó las líneas de crédito que les otorgaba y se redujo la captación de ahorros del público a causa de la crisis; se perdió la confianza en esas instituciones y en la mejor política de la banca privada para atraer depósitos. A ello se le suma el hecho de que la crisis hiperinflacionaria trajo como consecuencia que las tasas de interés de los préstamos otorgados por estas instituciones se hicieran negativas, debido a que éstos no contaban con un sistema de indexación que compensara la inflación. Sin recursos que pudieran financiar las operaciones de esas instituciones y con préstamos hipotecarios que perdían su valor en el tiempo, estos intermediarios se vieron en graves dificultades para continuar operando y, en los años siguientes, se vieron obligadas a cerrar.

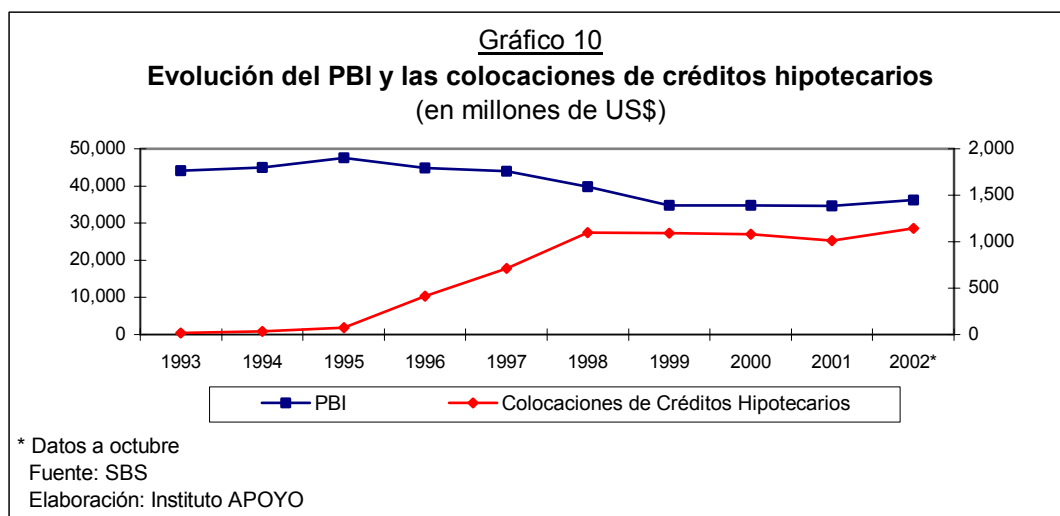
1.2 Período 1991-2002

Luego de la crisis en la que cayó el sistema especializado en el financiamiento de viviendas a finales de la década del 80, el mercado de crédito hipotecario se encontraba prácticamente en quiebra. La profunda recesión en la que estaba sumida la economía y la hiperinflación que dificultaba el financiamiento a largo plazo, se vio reflejada en una drástica caída en las colocaciones realizadas por esas instituciones.

La crisis económica golpeó a las entidades públicas y privadas en diversos sectores económicos. En este escenario, la Banca Estatal de Fomento (conformada por el Banco de Vivienda, el Banco Agrario, el Banco Industrial y el Banco Minero) fue una de las más afectadas. El nuevo gobierno, ante los malos resultados obtenidos por esas instituciones y en el marco de un nuevo modelo económico, decidió eliminar la Banca Estatal de Fomento. Así, en 1991, el Banco de la Vivienda se declaró primero en reorganización y posteriormente en disolución.

Considerando que el Banco de la Vivienda era una de las más importantes fuentes de financiamiento del sistema mutual y del Banco Central Hipotecario, la crisis en la que ya estaban sumidos esos intermediarios financieros se agudizó. Esa situación hizo que en 1993 tanto las mutuales como el Banco Central Hipotecario fuesen intervenidas por la SBS, con lo cual se liquidó todo el sistema especializado en el financiamiento de la vivienda en Perú y prácticamente desapareció el crédito hipotecario para vivienda como producto en el sistema financiero. Al cerrarse este capítulo del financiamiento de la vivienda, se inicia una nueva fase en la que la banca privada se convierte en el principal intermediario financiero que otorga esa clase de préstamos.

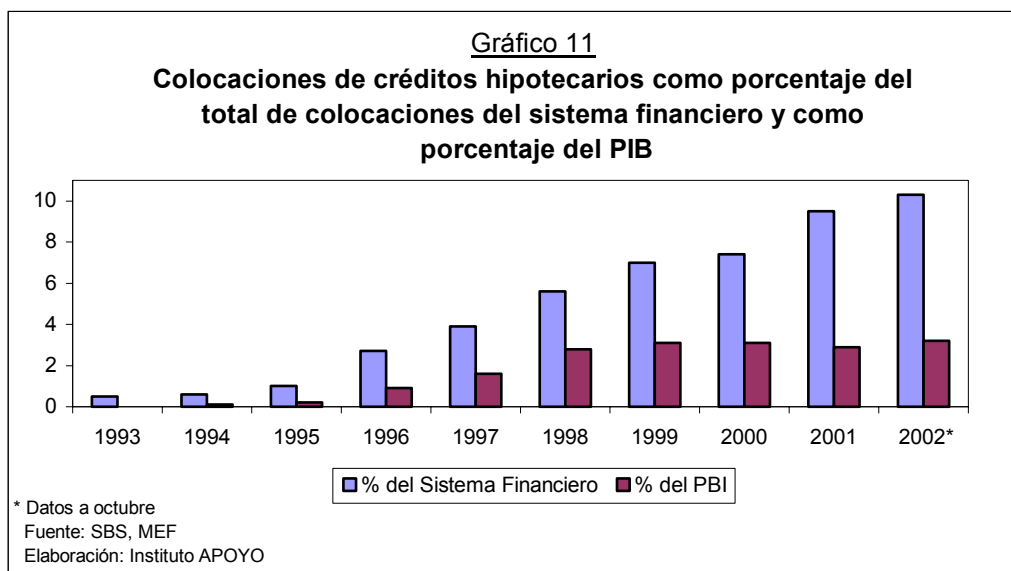
A continuación, se evalúa la dinámica que tuvo el mercado de crédito hipotecario durante la década del 90. A tal efecto se toma en consideración el monto total de créditos concedidos por la banca privada y los demás intermediarios financieros privados que participan en este mercado.



Como se observa en el Gráfico 10, el mercado de crédito hipotecario mostró inicialmente un bajo nivel de actividad. Sin embargo, debe destacarse que a diferencia de años anteriores, las colocaciones de créditos hipotecarios comenzaron a experimentar tasas de crecimiento a partir de 1993. Luego, entre 1995 y 1998, dicho mercado experimentó una época de bonanza, mostrando elevadas tasas de crecimiento anual promedio (cabe destacar que la cartera de créditos hipotecarios pasó de US\$74 millones en 1993 a US\$1.096 millones en 1998). Durante ese período, el mercado se dinamizó a un ritmo mayor que la actividad económica. Sin embargo, no

fue posible mantener ese ritmo de crecimiento y, entre 1998 y 2001, el crecimiento del mercado se detuvo. Finalmente, en 2002, debido en buena medida al relanzamiento de los programas del Estado para facilitar el financiamiento de la vivienda bajo esta modalidad de créditos, la cartera de créditos hipotecarios volvió a crecer a una tasa moderada del orden de 10%.

En cuanto al nivel de profundización alcanzado por el crédito hipotecario, éste ha venido incrementándose permanentemente a lo largo de la década, ya sea medido como porcentaje de participación en el total de créditos concedidos por el sistema financiero nacional, o como porcentaje del PIB. Hasta octubre de 2002, los créditos hipotecarios representaban alrededor de 10% del total de las colocaciones del sistema financiero y 3% del PIB.



A continuación, se pasa a detallar la evolución de los créditos hipotecarios otorgados y se identifica aquellos factores particulares que incentivaron un mayor nivel de actividad o que limitaron el crecimiento del sector en ciertos años.

En 1993 se inicia una nueva etapa en el financiamiento de la vivienda a través de créditos hipotecarios otorgados principalmente por la banca privada. Ese año, la cartera de créditos hipotecarios fue de US\$18 millones, lo cual representaba apenas 0,5% del total de las colocaciones del sistema financiero. Ello revela lo mucho que se había reducido este mercado después de la crisis y de la subsiguiente desaparición de las instituciones especializadas en el financiamiento de la vivienda que operaban en la década anterior.

El crédito hipotecario otorgado en esos años se concentró sólo en los sectores de mayor poder adquisitivo, ya que las condiciones establecidas para los créditos eran muy difíciles de cumplir por los sectores medio y bajo. Las tasas cobradas para esta clase de créditos eran cercanas a 20% anual en dólares, por períodos de tiempo cortos de cinco a siete años en promedio, y se exigía un nivel de ingresos familiares de US\$2,500¹¹.

Debe destacarse que, a comienzos de la década, Perú aplicó reformas estructurales orientadas a controlar la inflación, reducir el déficit fiscal y equilibrar la balanza de pagos. Asimismo, el gobierno aplicó una reforma financiera orientada a reducir los costos financieros mediante una mayor competencia e incremento de los recursos disponibles, para destinarlos a préstamos al sector privado.

Las reformas estructurales y el consecuente restablecimiento de los equilibrios macroeconómicos aumentaron los niveles de inversión, tanto nacionales como internacionales. Según las estadísticas, entre 1993 y 1997, la economía peruana creció, salvo en 1996, a una tasa superior a 6% anual. Este crecimiento se vio reflejado en el aumento de los sueldos reales de las personas, los cuales se elevaron en 20% durante ese período.

De otro lado, a través de la reforma financiera, se aplicó una serie de medidas como la desregulación de las tasas de interés, la modificación del marco regulatorio y la supervisión de los intermediarios financieros, y la eliminación de barreras a la entrada de capitales extranjeros en los bancos; todo ello con la finalidad de sentar las bases para el crecimiento del sistema financiero nacional. La recuperación de la confianza en los intermediarios financieros y el control de la inflación y del tipo de cambio hizo que las familias y las empresas incrementaran sus depósitos bancarios, lo cual permitió a los mismos contar con recursos para aumentar las colocaciones. Según las estadísticas, entre 1993 y 1997, los depósitos en el sistema financiero nacional prácticamente se triplicaron.

Otro factor que permitió el crecimiento de las colocaciones del sistema financiero fue la entrada de capitales del exterior, principalmente bajo la forma de endeudamiento externo de corto plazo. Dichos capitales ingresaron principalmente gracias a la desregulación y la liberalización financiera de comienzos de la década, pero también gracias al contexto externo favorable, ya que durante ese período las tasas de interés internacionales eran bajas. Con la entrada de capitales del exterior, los bancos contaron con más recursos para otorgar préstamos de

¹¹ Revista Business, “Financiando un Sueño”, septiembre de 2002.

diferentes tipos. Así, el total de créditos otorgados por el sistema financiero creció de US\$3.592 millones en 1993 a US\$18.325 millones en 1997.

Como resultado del crecimiento económico, la reforma financiera aplicada y el ingreso de los flujos de capitales del exterior, tanto la demanda como la oferta de créditos hipotecarios aumentó. En 1994, esas colocaciones alcanzaron US\$33 millones y luego pasaron a US\$415 millones en 1996 y a US\$715 millones en 1997. Debe señalarse que durante ese período de tiempo los niveles de morosidad no constituyeron un problema, ya que la cartera en mora (instrumentos vencidos e instrumentos en cobranza judicial) era prácticamente nula¹². A pesar de esta recuperación, el crédito hipotecario aún continuó siendo un producto inaccesible para la mayor parte de la población, ya que muy pocas familias podían cumplir con el requisito de los ingresos familiares mínimos.

Adicionalmente al problema de la inaccesibilidad de este tipo de préstamos para los sectores de menores ingresos, existía el problema de que los bancos carecían de recursos de largo plazo que les permitieran realizar un mayor monto de colocaciones en mejores condiciones (por ejemplo, con períodos de pago más largos), sin incurrir en un riesgo elevado de descalce de plazos, así como de monedas. Debe señalarse que, en la década del 90, la obtención de recursos para financiar el crédito hipotecario fue una imperiosa necesidad para los intermediarios financieros en comparación con la década anterior, debido a que en esa época el Banco Central Hipotecario y las mutuales de vivienda contaban con importantes recursos del Estado como fuente de financiamiento de sus operaciones. En la década del 90 la situación cambió cuando el Estado abandonó ese papel y la banca privada tuvo que dirigir sus esfuerzos a buscar fuentes de financiamiento de mediano o largo plazo.

En respuesta a ese requerimiento de financiamiento, en 1994 el gobierno normó la emisión y el uso de letras hipotecarias, sistema que viene funcionando desde ese año. La principal ventaja de las letras hipotecarias sobre otros instrumentos es que éstas permiten calzar perfectamente los activos y los pasivos de las instituciones, tanto en términos de plazo, como de moneda y tasa de interés. Además, tanto los intereses como las ganancias de capital están exentos del Impuesto a la Renta.

¹² Si se considera que la mayoría de los créditos otorgados eran de reciente emisión, no se puede afirmar categóricamente que la calidad de los créditos otorgados durante esos años haya sido óptima.

Las letras hipotecarias se crearon para financiar la construcción o compra de vivienda. El intermediario financiero (banco) otorgaba un crédito de hasta 75% del valor del inmueble y emitía letras hipotecarias por el monto del préstamo que entregaba al prestatario. Éste las vendía en el mercado secundario a la cotización que alcanzaran en ese momento y destinaba el producto de la venta al pago del inmueble que había comprado. Finalmente, el prestatario pagaba al banco el crédito en cuotas que incluían amortización, intereses, comisiones y seguros, y las cuales no podían exceder de 25-30% del ingreso familiar documentado.

En caso de incumplimiento por parte del prestatario¹³ o en caso de que el valor de las garantías hubiese disminuido en más de 25%, el banco procedía a rescatar las letras del mercado y efectuaba su liquidación. Asimismo, si el deudor pagaba anticipadamente el crédito, el banco debía retirar de circulación las letras de la misma serie de las pagadas anticipadamente y en la misma cantidad¹⁴. Estas dos características habrían resultado bastante engorrosas para los inversionistas, ya que las letras rescatadas se debían comprar directamente a los actuales tenedores o mediante un sorteo que seleccionara las que saldrían de circulación (esta última fue la modalidad más utilizada). Esta situación es uno de los principales motivos de que la mayor parte de las letras hipotecarias quedaran en manos de los bancos emisores o de inversionistas vinculados a ellos (AFP y compañías de seguros), a pesar de que la norma que regía su utilización indicaba que sólo podían permanecer en su cartera un máximo de 90 días¹⁵.

El mayor costo en términos relativos que representaba este tipo de endeudamiento sería otro de los factores que limitaron el crecimiento de este instrumento de financiamiento habitacional. Inicialmente, las letras se emitían a niveles de 10-11% y el banco cobraba comisiones de 4-5% lo que resultaba en un costo total de 14-15%, mientras que las tasas de los créditos hipotecarios se encontraban en niveles superiores a 17%. A partir de 1997, con la mayor competencia entre los oferentes de crédito hipotecario que llevó la tasa de interés correspondiente a niveles de 12%, se perdió interés en ese instrumento, ya que no sólo era complicado su manejo para sus tenedores, sino que ya no era una alternativa en términos de costo para las familias, considerando que el costo efectivo de las letras hipotecarias se mantuvo en sus niveles iniciales. Por otro lado, la disminución del valor de las viviendas constituidas en garantía de las letras hipotecarias hizo que éstas perdieran gran parte de su respaldo y por tanto

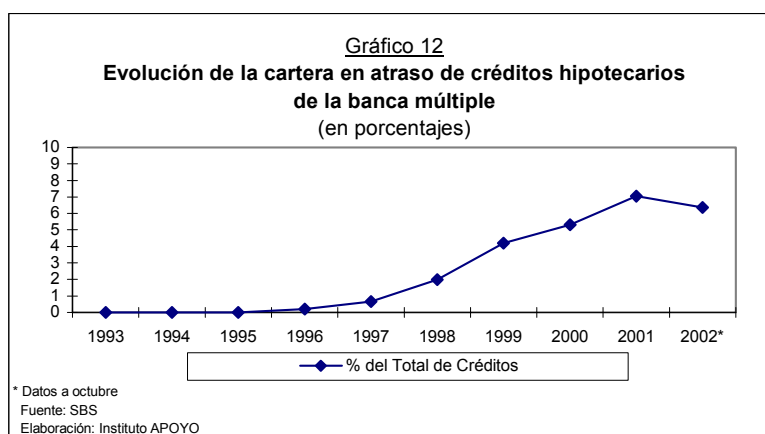
¹³ Si tenía cuatro cuotas vencidas y no pagadas.

¹⁴ Son de la misma serie las letras que tienen el mismo plazo, la misma forma de amortización e igual tasa de interés.

¹⁵ Ver Morris (1999).

que redujeran su valor de mercado, con el consiguiente incremento de las tasas de interés. Otro aspecto que habría incrementado el costo del crédito habría sido el riesgo de incumplimiento de pago de las cuotas ocasionado por el hecho de que las letras hipotecarias se hubiesen emitido en dólares, mientras que los ingresos de la mayoría de las familias estaban denominados en nuevos soles. En cuanto a los plazos de las letras emitidas en Perú, éstas se encuentran entre tres y 10 años, períodos relativamente breves (reflejo del temor de los inversionistas a efectuar colocaciones a largo plazo), lo cual también se tradujo en cuotas de pago más elevadas¹⁶.

En 1995 comenzó una nueva ola de competencia entre las empresas financieras nacionales por captar clientes en el mercado de crédito hipotecario. En buena medida, el interés por una mayor participación en este segmento del mercado crediticio se debió a la baja cartera en mora que tenía este tipo de préstamos comparado con otros, la cual fue menor a 1% hasta 1997. Posteriormente, entre 1998 y 2001, la cartera en atraso creció debido a la recesión que afectó el país en ese período y que habría hecho que una fracción de los prestatarios no hubiesen podido cumplir con el pago de sus cuotas. Asimismo, la fuga de capitales experimentada a partir de la segunda mitad de 1998 también contribuyó a explicar el deterioro en la calidad de la cartera de esta clase de préstamos, ya que la salida brusca de los capitales extranjeros elevó el tipo de cambio y ello perjudicó a los que se endeudaron en dólares, como ocurrió con casi la totalidad de los prestatarios que obtuvieron préstamos hipotecarios. A diciembre de 2002, la cartera en atraso representaba 5,8% del total de las colocaciones; cifra inferior si se la compara con otro tipo de préstamos, tales como los de consumo, comerciales o a la microempresa (cuya cartera en atraso a la misma fecha era de 6,0%, 7,9% y 8,5%, respectivamente).



¹⁶ Ver Morris (1996).

Las dos primeras instituciones en cuanto a participación en el crédito hipotecario otorgado a la sazón (Banco de Crédito y Banco Santander) lanzaron al mercado productos a tasas de interés de 14,5% variable y 13,8% fija, respectivamente, cuando en promedio se había venido ofreciendo hasta entonces créditos a 17% variable anual en dólares¹⁷. En esos años, el crédito hipotecario estaba concentrado en muy pocas instituciones. En 1995, 60% del crédito hipotecario se concentraba en cuatro instituciones (Banco de Crédito, Banco Santander, Banco Wiese y Banco del Sur del Perú).

Debido a la fuerte competencia entre los bancos, las tasas de interés se redujeron de 18% a 13% anual en dólares, se extendieron los plazos de crédito de siete a 20 años y el ingreso familiar requerido bajó de US\$2.500 a US\$1.000. Asimismo, el crecimiento de la economía y su consecuente efecto en los sueldos y salarios reales promedio, así como el interés de los bancos por otorgar esta clase de créditos debido a su baja cartera morosa, en comparación con otros tipos de créditos¹⁸, trajo como consecuencia un aumento de las colocaciones de crédito hipotecario, las cuales pasaron de US\$74 millones en 1995 a aproximadamente US\$1.000 millones en 1998.

El fuerte crecimiento experimentado en esos años se detuvo en 1999. Ello se debió a diferentes factores, entre ellos, la interrupción de los flujos de capitales del exterior hacia los bancos locales que financiaban esos préstamos. Al quedarse sin esas fuentes de financiamiento y carecer de un mercado interno desarrollado de instrumentos de largo plazo para captar fondos, los bancos del país también restringieron el otorgamiento de créditos hipotecarios. Por otro lado, la crisis financiera internacional también transmitió sus efectos negativos al sector real de la economía, lo que a su vez incrementó el riesgo crediticio propio de los demandantes de este tipo de préstamos.

Ante esa situación, las entidades financieras (a través de la ASBANC) y la SBS consideraron conveniente facilitar la promoción de otro tipo de instrumentos financieros, cuyas características superasen las deficiencias presentadas con las letras hipotecarias. Entre las propuestas planteadas figuraron la promoción del título de crédito hipotecario negociable y el bono hipotecario.

¹⁷ Morris (1999).

¹⁸ La cartera en atraso hasta 1997 era inferior a 1%. Además, en ese mismo año, el porcentaje de cartera perdida, dudosa, deficiente y con problemas potenciales de los créditos hipotecarios era de 8,6%, considerablemente inferior a la de los créditos comerciales (22,6%) y de consumo (16,4%).

En cuanto al títulos de crédito hipotecario, debe señalarse que se creó en el marco de la Ley de Bancos No.26.702 en 1996 y que su reglamentación se promulgó en 1997. Las características físicas del título fueron aprobadas por la Superintendencia Nacional de los Registros Públicos (SUNARP) en 1999. Luego, en 2001, se estableció un nuevo reglamento que introdujo disposiciones complementarias a las contenidas en la Ley de Títulos Valores de 2000.

Este título acredita el valor de una propiedad ante el Registro de la Propiedad Inmueble y es emitido por éste. Indica el monto del crédito solicitado, sus condiciones y la hipoteca sobre el inmueble. Su finalidad es servir de garantía para la concesión de un crédito hipotecario. El título es de libre negociación mediante endoso y los endosantes distintos del propietario no asumen responsabilidad alguna frente al último tenedor, el cual tiene la preferencia exclusiva respecto de la hipoteca que representa el título. En caso de que el título se proteste por falta de pago del crédito, se puede proceder a la venta del inmueble mediante proceso judicial de ejecución de garantías previsto en el Código Procesal Civil; o en forma directa, sin intervención de la autoridad judicial, siempre que el valor de transferencia no sea menor a 75% del valor del bien.

En 2002 hubo un gran avance relacionado con este instrumento, al autorizarse a las empresas del sistema financiero nacional y demás entidades autorizadas por la SBS, a emitir títulos de crédito hipotecario, siempre que la garantía hipotecaria correspondiente se encuentre inscrita en el Registro Público o esté por ser inscrita. La idea es que esta modalidad de emisión dará a las entidades del sistema financiero una mayor agilidad en la transferencia de sus créditos hipotecarios, pues para ello bastará la emisión de los correspondientes títulos y su endoso. A pesar de estos avances, el desarrollo efectivo de este instrumento en el mercado está aún pendiente, debido a la poca difusión de este instrumento y de sus ventajas.

En el caso de los bonos hipotecarios, éstos se crearon con el propósito de contribuir a que las empresas del sistema financiero nacional pudieran realizar un calce adecuado entre los plazos de sus colocaciones hipotecarias y sus captaciones. Su reglamento se aprobó en 1999, en el marco de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros. De esta forma se estableció el marco regulatorio que permitirá emitir y colocar bonos hipotecarios, los cuales servirán para dotar de recursos a las empresas del sistema financiero que éstas puedan utilizar para realizar adecuadamente sus operaciones hipotecarias, de acuerdo con el objetivo mencionado anteriormente.

Los bonos hipotecarios son valores mobiliarios que confieren derechos crediticios respaldados por créditos con garantía hipotecaria, existentes o futuros, y en los cuales los recursos captados se destinan exclusivamente al financiamiento de la adquisición, constitución o mejoramiento de inmuebles, o ambos. Los bonos se emiten por un importe inferior a los créditos con garantía hipotecaria que los respaldan. La diferencia se determina sobre la base de las proyecciones de la morosidad y el pago anticipado de dichos créditos, los gastos de emisión, colocación y negociación de los bonos, entre otros aspectos que pudieran afectar la posibilidad de pago a los tenedores de dichos bonos, lo cual daría una mayor garantía sobre el crédito otorgado. Inicialmente, los créditos contaban con garantía hipotecaria preferente de primer rango, la cual garantizaba la deuda en forma exclusiva. Adicionalmente, los bonos hipotecarios podían contar con otras garantías, salvo el activo fijo de la empresa. Posteriormente, en 2000 y 2001, se realizaron modificaciones al reglamento de bonos hipotecarios para permitir el desarrollo de este instrumento y facilitar su emisión, eliminando la característica de garantía de forma exclusiva y modificando las condiciones establecidas para la ejecución de la garantía hipotecaria.

Una particularidad que debe resaltarse es que, en caso de someter a una empresa al régimen de intervención, la SBS dispuso la transferencia a otras empresas, a través de concursos, de los activos y pasivos vinculados a la emisión de bonos hipotecarios, incluyendo los créditos con garantía hipotecaria que los respalden con sus correspondientes garantías y, de ser el caso, las demás garantías de los bonos hipotecarios.

Hasta 2002, sólo el Banco de Crédito había realizado una emisión de bonos hipotecarios, en tres series, por un importe total de US\$30 millones a un plazo de 10 años con una clasificación por encima del riesgo del banco para sus otros instrumentos de largo plazo. Cabe mencionar que en cada una de esas series la demanda superó largamente a la oferta y las tasas de interés requeridas por el mercado se fueron haciendo progresivamente menores¹⁹, lo cual demuestra la gran demanda existente de instrumentos financieros para invertir a largo plazo. Se espera que haya más emisiones de este tipo de bonos conforme se incremente el monto de los créditos hipotecarios que puedan servir como garantía. El Banco de Crédito sí contaba con una masa de créditos hipotecarios suficientemente grande como para poder seleccionar aquellos que

¹⁹ Las tasas de interés fueron de 7,9%, 7,5% y 7,4% en mayo y julio del 2001 y abril del 2002, respectivamente. Las tasas de interés menores también toman en cuenta la coyuntura recesiva de la economía mundial.

cumplieran ciertos requisitos de calidad, de tal forma que los bonos fuesen bien evaluados por el mercado.

Otra alternativa para movilizar recursos financieros del mercado de capitales hacia el sector de financiamiento de la vivienda es la titularización de créditos hipotecarios²⁰. El propósito de la titularización es servir de mecanismo de captación de fondos hacia actividades de baja liquidez y rotación en el sistema financiero, como lo es el mercado peruano de crédito hipotecario. El esquema consiste en proporcionar instrumentos financieros que permitan el ahorro a largo plazo altamente demandado por instituciones como las administradoras privadas de fondos de pensiones (AFP), compañías de seguros y fondos mutuos de Perú, cuyos fondos calzarían de mejor manera con los plazos requeridos para el financiamiento de los créditos hipotecarios.

El funcionamiento de un mercado de títulos hipotecarios requiere una serie de condiciones para ser factible. Éstas se refieren en primer lugar al tamaño del mercado primario, el cual deberá estar constituido por un monto significativo de hipotecas, en montos tales que permitan cubrir los costos totales de un mercado secundario. Actualmente la cartera de créditos hipotecarios es pequeña (alcanza aproximadamente US\$1.100 millones) por lo que aún no se ha mostrado mayor interés en realizar titularizaciones.

En segundo lugar, se requiere que las hipotecas se emitan siguiendo criterios uniformes en cuanto a las condiciones de los préstamos (plazos, cronogramas de amortización, costo de los seguros, estudio de títulos, etc.), de tal forma que se reduzcan los costos de transacción²¹. Este aspecto tampoco se ha satisfecho a cabalidad, ya que los bancos podrían ofrecer productos más homogéneos en cuanto a las condiciones establecidas para los préstamos. Cabe señalar que la búsqueda de una mayor uniformidad en las condiciones de los préstamos no debe afectar la competencia entre los prestamistas en cuanto al tipo de productos que ofrezca cada uno en el mercado.

Un aspecto donde sí ha habido avances es el de la estandarización documentaria, que también constituye un requisito para realizar titularizaciones. En 2001, la SBS aprobó, previa

²⁰ En Perú, la titularización de activos se encuentra normada por la Ley del Mercado de Valores de 1996 y por el Reglamento de los Procesos de Titulización de Activos de 1997.

²¹ En 2002, uno de los bancos más importantes del país presentó una propuesta para titularizar créditos hipotecarios. Sin embargo, la misma no se concretó debido a que éstos representarían un monto pequeño en circulación en el mercado que no justificaría el costo, además de pagar una tasa de interés mayor por ser la primera experiencia de ese tipo.

solicitud de la ASBANC, las cláusulas generales aplicables a los contratos de préstamo hipotecario (en aspectos como condiciones de los préstamos, seguros, término del contrato y valorización para efectos de la ejecución de la garantía). A la fecha, no se ha concretado ninguna operación de titularización de activos hipotecarios.

Cuadro 2
Condiciones de los créditos otorgados por tipo de institución 1/.

Institución	Producto	Monto		Ingreso mínimo (US\$)	Plazo máximo (años)	Tasa moratori a (% anual)	Seguro desgravamen (% mensual)	Moneda	Tasa de interés (% anual)
		Máximo (% valor)	Mínimo (miles de US\$)						
Crédito	Hipotecasa	100	10	1.000 (800 en provincia)	25	5	0,05	ME	10,5 - 12
Continental	Conticasa	100	5	700	20	5	0,05	ME	10,25 – 11,75
								MN	19,9
								ME	11,5
Wiese	Préstamo hipotecario	80	10	1.000 dependientes 1.200 independientes (200 menos si son solteros)	20	8	0,05	MN	30,0
Santander	Préstamo hipotecario	70	-		15	5	0,06	ME	11,5 - 14
Interbank	Hipoteca Pago 11	80	40	1.000 (700 en provincia)	20	3	0,09	ME	11,2 – 12,9
Sudamericano	Crédito hipotecario	80	25		20	4,5	0,04	ME	12,5
Financiero	Crédito hipotecario	80	10		20	-	0,05	ME	11,5 - 12
Bank Boston	Boston Home	80	40	2.200	15	-	0,04	ME	9,25
BIF	Crédito hipotecario	80	20		25	8	0,1	ME	11,5 – 13,5

1/. A diciembre de 2002

Fuente: Información de bancos

Elaboración: Instituto APOYO

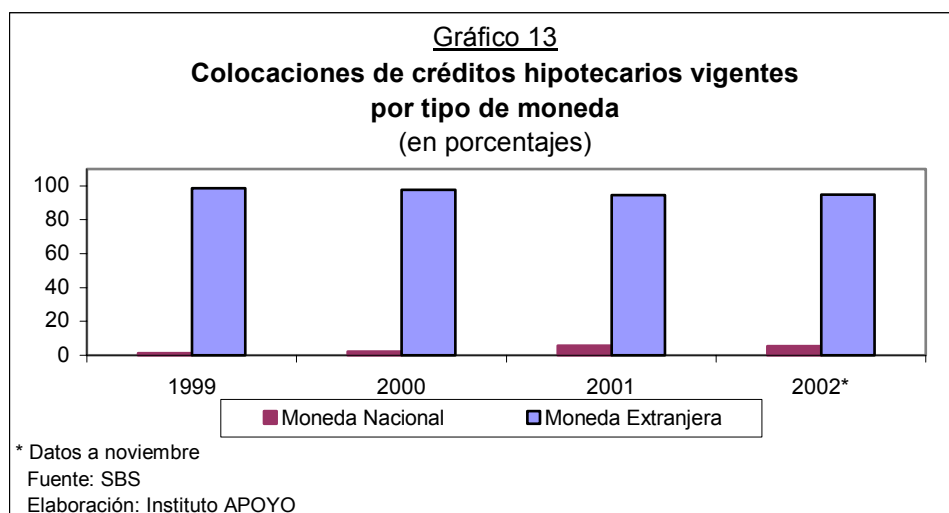
En los últimos años, las instituciones financieras también han evaluado el uso del arrendamiento (“leasing”) habitacional para conseguir financiamiento directo para la adquisición de vivienda. En este sentido, el arrendamiento constituye una herramienta muy eficaz de financiamiento, pues evita el otorgamiento de un crédito convencional con la constitución de una garantía hipotecaria, que en ambos casos actualmente generan en términos relativos mayores costos de transacción por constitución y, si se da el caso, por ejecución de la garantía. El hecho de que no se haya utilizado el arrendamiento para el financiamiento habitacional ha sido

básicamente un tema de usos y costumbres, además de que no cuenta con una mayor difusión y tratamiento tributario adecuado por parte del Estado.

En cuanto a las instituciones que ofrecen créditos hipotecarios, hacia finales de 2001, 66% de los créditos hipotecarios otorgados se encontraban concentrados en sólo tres bancos: Banco de Crédito, Banco Santander y Banco Continental. Sin embargo, ello no refleja un menor nivel de competencia entre los oferentes de dichos créditos. Por el contrario, existe una gran competencia en este mercado, impulsada en gran parte por el ingreso de nuevos bancos que ofrecen productos hipotecarios con tasas de interés atractivas. La competencia ha traído como consecuencia una continua reducción de las tasas de interés que cobran los bancos por esta clase de préstamos²². Asimismo, los clientes tuvieron la posibilidad de renegociar sus tasas o cambiar de banco. Otras condiciones de los préstamos que también mejoraron gracias a la competencia fueron: una reducción del ingreso mínimo exigido, como resultado de la persistente competencia entre los bancos, llegando incluso a bajar a niveles de US\$700 en el caso del Banco Continental, y a otorgarse créditos hasta por el 100% del valor del inmueble (siendo, por lo general, un 80% lo que se financiaba), y los plazos para terminar de cancelar los préstamos también se extendieron hasta 25 años en algunos casos (siendo 20 años el plazo más frecuente).

De acuerdo con el tipo de productos hipotecarios ofrecidos por los bancos, resalta el hecho de que la mayoría de los créditos hipotecarios se otorguen en dólares, lo cual se debe principalmente a que los prestatarios prefieren endeudarse en esa moneda. Según los funcionarios de crédito hipotecario entrevistados, esta situación es consecuencia de una percepción de riesgo de inflación mayor al riesgo de devaluación por parte del prestatario, tomando en consideración que los salarios no están indexados y que los préstamos en soles se ajustan según un valor de actualización constante (VAC). A octubre de 2002, 95% del total de los créditos hipotecarios se había efectuado en moneda extranjera, a una tasa de interés promedio de 10-13% anual en dólares, para créditos a 20 años.

²² Entre julio de 2002 y fines de 2001, las tasas de interés bajaron de 14% en dólares a 12,5% en dólares, en promedio.



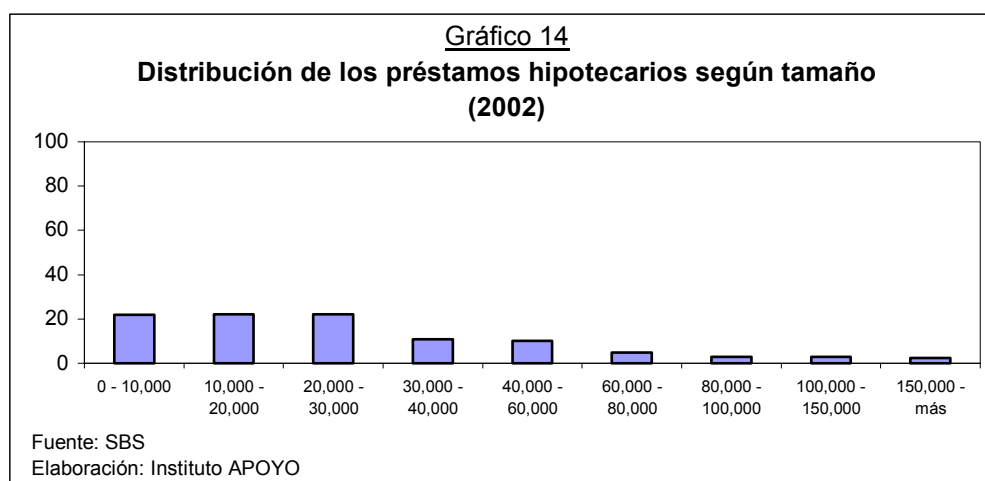
Una característica resaltante de la evolución de los créditos hipotecarios es que prácticamente todos se han otorgado a través de la banca múltiple (una fracción prácticamente imperceptible se ha otorgado a través de financieras, entidades de desarrollo de la pequeña y microempresa (EDPYME), cajas municipales y rurales). Entre 1990 y 2000, los créditos hipotecarios otorgados por la banca múltiple representaron alrededor de 99,9% del total de los créditos hipotecarios. Ha sido apenas a partir de 2001 que este porcentaje ha disminuido ligeramente, debido a que los intermediarios financieros no bancarios comenzaron a otorgar créditos hipotecarios en el marco del programa Mivivienda. En 2001, el porcentaje de créditos hipotecarios otorgados por los bancos se redujo a 98%, y a 97,5% a octubre de 2002.

Según la información de la SBS para 2002, los principales bancos que han otorgado este tipo de créditos son: Banco de Crédito, Banco Continental, Banco Santander y Banco Wiese, los cuales concentraron 77% del total de los créditos hipotecarios otorgados. Algunos bancos han aumentado sus colocaciones incursionando en los segmentos medio y medio-bajo, compensando el mayor riesgo con una tasa de interés más alta. El Banco del Trabajo es un buen ejemplo de lo que una institución financiera puede lograr si se especializa en la concesión de créditos hipotecarios en los sectores de menores ingresos²³, ya que sus colocaciones han mantenido

²³ La concentración del crédito hipotecario no es sólo en cuanto a las instituciones que lo otorgan, sino también en cuanto al dominio geográfico en donde se realizan las colocaciones. Para 2002, 86% del crédito hipotecario otorgado se había concentrado en Lima Metropolitana, 6,7% en los demás departamentos de la Costa, 6,6% en los departamentos de la Sierra y 0,7% en los departamentos de la Selva.

niveles de morosidad bastante bajos (según datos de la SBS, a octubre de 2002, 98% de esta cartera de créditos se encontraba bajo la calificación de normal).

De otro lado, debe destacarse que la gran mayoría de los créditos hipotecarios otorgados en el último año se concentran en créditos no muy grandes. Si se analiza la cartera de créditos hipotecarios, se observa que 66% de la misma se ha otorgado por montos de hasta US\$30.000, 11% entre US\$30.000 y US\$40.000, 10% entre US\$40.000 y US\$60.000, y 13% por más de US\$60.000.



A pesar de que el monto otorgado en créditos hipotecarios ha mostrado un crecimiento en los últimos dos años, aún sigue siendo bastante reducido en términos relativos al total de créditos del sistema financiero y al PIB. De acuerdo con la información estadística, en 2002, los créditos hipotecarios representaron 10% del total de créditos otorgados por el sistema financiero nacional y 3% del PIB, cifra bastante menor comparada con algunos países latinoamericanos como Chile, Colombia o Bolivia, en los cuales el porcentaje de créditos hipotecarios respecto al PIB es de 12%, 9%, y 6%, respectivamente²⁴.

En resumen, la evolución de los créditos hipotecarios durante el decenio pasado fue en buena medida resultado del nivel de actividad económica del país, a través de sus efectos sobre el nivel de ingresos de las familias. Sin embargo, éste no fue el único factor que explica su crecimiento. Así, entre 1995 y 1998, las colocaciones mostraron una tasa de crecimiento muy superior al PIB. El mercado de crédito hipotecario se dinamizó también por otros factores, tales

²⁴ Boza (2002).

como la competencia entre los intermediarios financieros para captar clientes, motivada por el bajo nivel de morosidad de este tipo de créditos; la afluencia de mayores recursos financieros provenientes del exterior, atraídos por un entorno macroeconómico más estable, que permitieron financiar esos préstamos; y una política de financiamiento de la vivienda por la cual el Estado abandonó el papel altamente intervencionista que lo había caracterizado en la década anterior y que desincentivó la participación del sector privado en esta actividad, tanto en el financiamiento como en la construcción de viviendas.

En la década del 90, los factores señalados propiciaron una mejora en las condiciones en las que se otorgaron los créditos hipotecarios. En esos años, la banca privada participó de forma casi exclusiva en el otorgamiento de créditos hipotecarios. Luego del estancamiento inicial que se observó en los primeros años de esta década, tras el cierre de la banca de fomento estatal, a partir de 1993 las colocaciones de créditos hipotecarios empiezan a crecer a tasas elevadas, hasta alcanzar el nivel de la cartera actual, de US\$1.100 millones. Sin embargo, cabe resaltar que en los últimos años el mayor dinamismo del sector ha sido resultado, en gran parte, del mayor nivel de actividad de los programas del Estado para fomentar el acceso de las familias de menores ingresos a una vivienda, sin que ello represente una distorsión en el mercado que desincentive la participación de inversionistas privados.

Como conclusión de esta sección se puede señalar que la evolución del mercado de crédito hipotecario ha estado determinada por la variedad de políticas económicas y de financiamiento a la vivienda que se han aplicado en estas dos décadas. La política en la década del 80 se caracterizó por una preeminente participación del Estado y una muy limitada participación del sector privado. El Estado creó instituciones para otorgar préstamos hipotecarios y financiar a una serie de intermediarios financieros, otorgándoles líneas de crédito subsidiadas. La crisis económica y la hiperinflación, el mal manejo de las instituciones especializadas en el financiamiento de la vivienda y el enorme costo que representaba para el Estado mantener ese sistema acabaron por provocar su crisis y posterior disolución.

En la década del 90, tanto la política económica como la política de financiamiento de la vivienda cambiaron considerablemente. El Estado dejó de otorgar líneas de crédito, subsidiar tasas de interés y construir viviendas, y orientó sus esfuerzos hacia la promoción de la competencia y la estabilidad de este mercado, haciendo sostenible el financiamiento habitacional de largo plazo. En este contexto, los agentes privados cobran vital importancia para el desarrollo

del mercado de crédito hipotecario, ya que a ellos les corresponde no sólo otorgar los préstamos sino también financiarlos. El financiamiento de estos créditos constituye el riesgo latente que puede frenar la expansión de este mercado, como se observó a finales de la década, cuando los bancos se quedaron sin liquidez debido a la fuga de capitales. Al no existir instrumentos de largo plazo para captar fondos, los bancos perdieron el dinamismo mostrado con los créditos hipotecarios. Ello hace imperiosa la necesidad de promover el desarrollo de esta clase de instrumentos y de un mercado secundario de hipotecas, de modo tal que el crecimiento de este sector no sea tan susceptible a la disponibilidad de recursos del exterior en forma de líneas de crédito de corto o mediano plazo.

2. Programas del Estado para el financiamiento de la vivienda

2.1 Fondo Mivivienda

El bajo poder adquisitivo de gran parte de la población peruana, así como la incapacidad de acreditar ingresos permanentes, son los limitantes que no permiten la extensión de los créditos hipotecarios más allá de los segmentos alto y medio-alto. En este contexto, el gobierno creó el Fondo Mivivienda, cuyo objetivo principal es el de contribuir con el desarrollo del mercado primario de hipotecas, a través de la utilización de recursos del Estado que sirvan para motivar la participación del sector privado.

Mivivienda entró en funcionamiento el 16 de enero de 1999 como entidad adscrita al Ministerio de Economía y Finanzas. El Reglamento del Fondo Hipotecario de Promoción de la Vivienda – Fondo Mivivienda se estableció mediante el Decreto Supremo No.001-99-MTC, en el que se indicaba que la banca privada se encargaría del traslado de los recursos otorgados por el Fondo a la concesión de créditos hipotecarios, asumiendo el riesgo crediticio pero no el riesgo del financiamiento (por descalce de plazos o iliquidez). Lo anterior se logra gracias a la disponibilidad de recursos con los que cuenta el Fondo, los cuales se asignan a los bancos para ser devueltos en los plazos y monedas en que se hayan pactado los créditos hipotecarios concedidos por ellos.

A través del Fondo, las familias de menores ingresos pueden financiar la adquisición o construcción de viviendas de interés social con un valor no mayor a 35 Unidades Impositivas

Tributarias (UIT)²⁵ (equivalente a US\$31.000), mediante el sistema de créditos hipotecarios ofrecidos por las instituciones financieras inscritas en el programa (bancos, EDPYME, cajas rurales y municipales de ahorro y crédito, y financieras) a una tasa de interés subsidiada y requiriendo un menor nivel de ingresos. El subsidio indirecto a la tasa de interés es resultado de la menor tasa de interés que cobra la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE) por los fondos de Mivivienda que canaliza hacia las instituciones financieras. Sumado a esta tasa el porcentaje de comisión que cobra COFIDE y el diferencial de tasas que cargan estas instituciones, resulta en un costo final del crédito hipotecario menor al cobrado por otros créditos no financiados con recursos de Mivivienda.

Los requisitos actuales para acceder a los recursos de Mivivienda son:

- No tener una vivienda propia (ni el titular, ni el cónyuge).
- No haber recibido una vivienda con un crédito FONAVI, aún cuando ya no la posea.
- Que el ingreso familiar (titular más cónyuge) menos deudas, le permitan amortizar el préstamo.
- Que califique para un préstamo en una institución financiera intermedia.
- Que aporte 10% del valor total de la vivienda, o un terreno, o los aires de su propiedad.
- Que el valor del inmueble a adquirir no exceda las 35 UIT.

Debe destacarse que los requisitos para acceder a un crédito hipotecario Mivivienda han cambiado significativamente desde la creación de este programa. Estos cambios han estado orientados a facilitar el acceso a un crédito hipotecario a un mayor número de personas y en condiciones más ventajosas. Entre los cambios más importantes se encuentran: la eliminación del requisito de haber sido contribuyente del FONAVI para acceder al programa, el establecimiento del premio al buen pagador, por el cual desde el inicio sólo se paga 80% de las cuotas y se mantiene así mientras sea un buen pagador. Este premio consiste en la posibilidad de dejar de pagar el importe del capital e intereses correspondientes a la cuota a pagarse del tramo concesional establecido para este fin, equivalente a 20% del préstamo otorgado y que es de periodicidad semestral, siempre que el prestatario haya cumplido con el pago puntual de las

²⁵ 1 UIT equivale a S/3.100 (US\$885, aproximadamente).

cuotas mensuales correspondientes al capital e intereses del tramo no concesional (80% del préstamo). Lo anterior significa en concreto una reducción de la tasa de interés de 12-8,5% en soles VAC (ajustado por inflación) y de 13-9,3% en dólares. También se dio una ampliación de la cobertura del riesgo crediticio y se estableció un período de gracia de hasta seis meses.

Cuadro 3
Créditos otorgados por el Fondo Mivivienda
(en millones de US\$)

Año	Préstamos	Monto
1999	143	2,6
2000	405	7,4
2001	1.422	25,4
2002	3.611	71,9
Total	5.581	107,3

Fuente: Mivivienda.

Elaboración: Instituto APOYO.

Desde los inicios del funcionamiento del Fondo hasta diciembre de 2002 se han otorgado 5.581 préstamos por un monto total de US\$107 millones. Si bien a partir de 1999 se realizaron colocaciones de crédito hipotecario, es apenas en 2001 que se observa un mayor dinamismo en las colocaciones como resultado del relanzamiento del programa: el monto colocado anualmente prácticamente se triplicó tanto en 2001 como en 2002; mientras que la participación de los créditos otorgados bajo esta modalidad respecto al total de créditos hipotecarios otorgados por el sistema financiero nacional pasó de 1% en 2000 a 7% en octubre de 2002.

Siendo el tamaño del Fondo de unos US\$514 millones, a la fecha sólo se ha utilizado cerca de 20% de los recursos asignados en casi cuatro años de funcionamiento y se está muy por debajo de las 12.500 viviendas financiadas (número establecido como objetivo para el primer año de funcionamiento del Fondo), todo lo cual refleja el poco dinamismo de sus primeros años.

Debe señalarse que las operaciones de crédito hipotecario con fondos del programa Mivivienda se han concentrado también en pocos bancos. Según las estadísticas, a diciembre de 2002, 65% del total de operaciones realizadas con fondos de Mivivienda se concentraba en cuatro instituciones: Banco Wiese Sudameris, Banco Continental, Banco del Trabajo y Banco de Crédito. Asimismo, a diciembre de 2002, 78,5% del total de los créditos hipotecarios otorgados con recursos de Mivivienda se encontraba nominado en dólares, mientras que 21,5% se colocó en nuevos soles, a tasas de 12,5% anual en dólares y de 11% anual en soles (ajustada por

inflación), respectivamente. Esta situación se explicaría porque los potenciales clientes del banco perciben que el riesgo inflacionario es mayor al riesgo de devaluación. Esta situación podría acabar por revertirse conforme se confíe más en la estabilidad del nivel de precios de la economía y se gane mayor experiencia en el manejo de este tipo de créditos con tasas de interés en soles indexadas a la inflación.

A continuación, se presentan las condiciones de los créditos hipotecarios Mivivienda otorgados por los principales intermediarios financieros antes señalados:

Cuadro 4
Condiciones de los créditos hipotecarios Mivivienda

Banco	Porcentaje de financiamiento	Plazos máximos	Tasa (T.E.A)	
			S/.	US\$
Banco Wiese	90%	20 años	-	12,5%
Sudameris			-	12,5%
Banco Continental			12,25% + VAC	12,5%
Banco del Trabajo			11,0% + VAC	12,5%
Banco de Crédito	90%	20 años	-	12,0%

Fuente: Mivivienda.

Elaboración: Instituto APOYO.

En cuanto al monto promedio de los créditos otorgados, la mayoría de ellos han estado alrededor de US\$18.000, lo que significa que estos recursos han estado llegando principalmente a hogares del nivel socioeconómico B2 (ingreso promedio de US\$540) y en menor medida C1 (ingreso promedio de US\$400).

Cuadro 5
Participación de Mivivienda en el sistema financiero nacional
(en porcentajes)

Año	Créditos Mivivienda / Total de créditos hipotecarios	Créditos Mivivienda / Total de créditos
1999	0,25	0,02
2000	0,69	0,05
2001	2,46	0,23
2002*	4,37	0,45

* Datos a octubre

1/. En 2001 y 2002 sólo se consideran créditos directos.

2/. A partir de 2001, la SBS cambia su metodología contable.

Fuente: Mivivienda, SBS.

Elaboración: Instituto APOYO.

Debe destacarse que la cartera de créditos que Mivivienda ha mantenido en calidad de morosa es muy baja²⁶ y que la oferta de viviendas se ha ajustado paulatinamente a la demanda. A mediados de 2002, ya se ofrecía en el mercado un porcentaje mayor de viviendas que fluctúan entre US\$10.000 y US\$20.000 (40%, en el caso de Lima Metropolitana)²⁷.

Finalmente, en cuanto a las perspectivas de este programa para este año, se anticipa la duplicación de los préstamos otorgados, es decir, que se llegará a los 8.000 préstamos, a pesar de que las tasas de interés promedio de los mismos no bajen del nivel actual. Se espera también que en el segundo trimestre del presente año se lance un programa de viviendas para aquellas personas que realizaron sus aportes al FONAVI, y que durante este año se efectúen las primeras titularizaciones de créditos en el marco de este programa²⁸.

2.2 Techo Propio

A partir de septiembre de 2002, el Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento, gracias a un préstamo otorgado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), puso en funcionamiento el proyecto Techo Propio, con el propósito de facilitar a los sectores de menores recursos el acceso a una vivienda propia, a través de un subsidio directo. La entidad ejecutora del

²⁶ En 2001, sólo 1% de la cartera de créditos hipotecarios Mivivienda se hallaba en mora.

²⁷ CAPECO (2002).

²⁸ Durante la década del 90, los recursos del FONAVI también se utilizaron para otros fines, por lo que resulta imposible para el actual gobierno devolver los aportes que los trabajadores realizaron a este Fondo.

proyecto es el Fondo Mivivienda, el cual desarrolla funciones administrativas y presupuestarias necesarias para el logro de los objetivos propuestos.

El programa consta de tres componentes: el ahorro por parte de los prestatarios, la bonificación otorgada por el Estado y el crédito concedido por las instituciones financieras. En primer lugar, los interesados deben alcanzar un ahorro mínimo de 10% del valor de la vivienda que deseen adquirir, a través de depósitos mensuales de entre US\$50 y US\$60 en libreta de ahorros hipotecaria que será facilitada por las instituciones financieras.

El bono de financiamiento hipotecario consiste en un subsidio directo por un monto de dinero no reembolsable y otorgado por única vez a aquellas personas que no tengan vivienda propia, que sean casadas, vivan juntas o tengan hijos, que hayan depositado como mínimo 10% del valor de la vivienda en un intermediario financiero, que acrediten ingresos mensuales entre US\$55 y US\$278, que tengan un compromiso de compraventa con el promotor de la vivienda, y que cuenten con la calificación de un intermediario financiero para financiar la diferencia entre el valor de la vivienda y la suma de la bonificación con la cuota inicial. El monto de la bonificación depende del valor de la vivienda por adquirir. Así, para un valor de entre US\$4.000 (monto mínimo de la vivienda) y US\$8.000, la bonificación máxima será de US\$3.600; mientras que para viviendas de US\$8.000 a US\$12.000 (monto máximo de la vivienda en el programa), la bonificación máxima será de US\$1.800. Cabe indicar que estas bonificaciones financian desde 15% para viviendas de US\$12.000, hasta 85% para viviendas de US\$4.000.

El crédito concedido por el intermediario financiero será necesario sólo en el caso de que el valor del bono de financiamiento hipotecario más la cuota inicial no alcance a cubrir el costo de la vivienda. Estos créditos se concederán preferentemente en soles a una tasa de interés de 11%, aproximadamente, actualizada por la inflación, a un plazo máximo de 20 años, en cuotas de US\$95 mensuales como máximo (en el caso de viviendas de US\$12.000).

Finalmente, cabe mencionar que el programa está orientado al financiamiento de viviendas cuyo valor aproximado fluctúe entre US\$4.000 y US\$8.000. Con esta finalidad, el gobierno ha subastado terrenos para la construcción de las viviendas. En la primera convocatoria (15 de noviembre de 2002) se ofertaron 5.952 viviendas y se espera que el primer año se otorguen 15.000 viviendas de US\$4.000, con el mismo número de bonos otorgados, con lo cual se subsidiaría 90% del costo total de las viviendas, estando 50% de ellas construidas en provincias del interior del país. Las instituciones financieras calificadas para participar en este

programa son: Banco Financiero, Banco del Trabajo, Banco Wiese Sudameris, Interbank, Mibanco, CMR Saga Falabella, Caja Rural de Ahorro y Crédito (CRAC) Señor de Luren (Ica), CRAC del Sur (Arequipa), CRAC Nor Perú (Trujillo), CRAC San Martín (Tarapoto) y las cajas municipales de Maynas, Trujillo y Tacna²⁹.

2.3 Banco de Materiales

El Banco de Materiales fue creado mediante la Ley 23.220 en 1980, con el propósito de ayudar a solucionar el problema de la edificación y el mejoramiento de la vivienda básica, a través de préstamos en forma de materiales de construcción. A partir de 1993, este programa hizo mayor hincapié en la construcción de viviendas para los habitantes de pueblos jóvenes. Posteriormente, en 1997, el Banco quedó facultado para promover, ejecutar y aprovisionar recursos, bienes y servicios para la edificación y mejoramiento de la vivienda básica, de las habilitaciones urbanas, de la infraestructura urbana y rural, de la infraestructura productiva y de servicios, así como del equipamiento de la microempresa de todos los sectores productivos. Actualmente, el Banco de Materiales es una entidad que depende del Ministerio de Vivienda Construcción y Saneamiento. Según información del mismo Banco, entre agosto de 2001 y noviembre de 2002, esta institución ha otorgado US\$75,8 millones en créditos.

La principal fuente de recursos para el otorgamiento de los créditos del Banco de Materiales es un fondo rotativo originado con los aportes del FONAVI y aportes adicionales de la ENACE, Mivivienda y otras fuentes. Al 31 de octubre de 2002, el Fondo contaba con US\$876 millones, de los cuales sólo US\$14 millones se hallaban en recursos disponibles, US\$540 millones en cuentas por cobrar por colocaciones realizadas por el Banco de Materiales y US\$322 en colocaciones realizadas por el FONAVI y la ENACE.

Los préstamos del Banco de Materiales se orientan a los niveles socioeconómicos más bajos de la población, a los que se les otorga créditos bajo dos modalidades:

- a) El Programa Vivienda Progresiva, en el cual se otorgan préstamos individuales, siendo posible la gestión de su aprobación a través de grupos interesados en la construcción conjunta de viviendas. Pueden obtener estos créditos familias necesitadas de vivienda que destinen el préstamo a la autoconstrucción de ésta (pago de materiales, servicios de mano de obra, gastos de gestión por un monto de

²⁹ Presentación “Programa Techo Propio”, Septiembre de 2002.

10% del crédito, e intereses devengados durante el proceso de ejecución de las obras). Los trabajadores dependientes que acrediten con boletas de pago el ingreso de los tres últimos meses, o independientes, con la declaración jurada de los ingresos debidamente acreditada, cuyos ingresos familiares sean equivalentes a cinco veces el estimado de la cuota mensual a pagar. El monto máximo del préstamo es de US\$1.700, a una tasa de interés efectiva anual de 7% en soles y por un período máximo de 15 años. Para acceder a estos préstamos, debe constituirse a favor del Banco de Materiales una hipoteca de primer rango sobre el inmueble donde se aplicará el préstamo.

b) El Programa de Vivienda Básica, en el cual se otorgan créditos a grupos de individuos o familias organizadas en asociaciones o cooperativas de vivienda, hasta por un monto máximo de US\$7.800, con un plazo de pago de 15 años, a una tasa de interés anual de 9% en soles y una cuota inicial de 10%. A tal efecto, se requiere la participación de un promotor inmobiliario, un profesional contratista, o una empresa especializada en la construcción que elegirá el prestatario. Las personas que pueden obtener dichos créditos no deben poseer vivienda y deben contar con un terreno propio debidamente inscrito en los registros públicos o en el Registro Predial Urbano, ya sea independizado o todavía a nombre de la asociación o cooperativa, y deben acreditar ingresos familiares suficientes para pagar el crédito, tener calificación crediticia satisfactoria y preferentemente no tener más de 60 años (mayores de esa edad, con coprestatario). Asimismo, la asociación o cooperativa de vivienda debe autorizar a sus representantes legales para que en su nombre y representación constituyan hipoteca de primer rango sobre los terrenos de su propiedad y sobre la fábrica que se construirá con el crédito.

De acuerdo con las características descritas, los productos ofrecidos por el Banco de Materiales se orientarían a los sectores de ingresos muy bajos con cierta capacidad de endeudamiento (C2 y D), no tanto con la finalidad de adquirir una vivienda, sino más bien para su mejoramiento o ampliación, y que por ende sean créditos por montos más bajos (entre US\$1.000 y US\$10.000) y a plazos menores (de ocho a 15 años). La incursión del Banco de

Materiales en estos sectores; sin embargo, estaría dificultando la incursión del sector privado, por las tasas muy bajas que cobra por sus préstamos, lo cual estaría limitando su crecimiento sin intervención estatal.

Dado que los programas del Banco de Materiales están orientados a los estratos más pobres del país, la mayoría de los prestatarios tienen sus propiedades en zonas urbano-marginales que han sido formalizadas por la Comisión de Formalización de la Propiedad (COFOPRI) y cuyos títulos de propiedad han sido inscritos en el Registro Predial Urbano (RPU). Debe destacarse que la COFOPRI ha trabajado conjuntamente con el Banco de Materiales en programas orientados a permitir el acceso al crédito a pobladores en estas zonas para la formalización de la propiedad en el caso de posesiones informales. De este modo, la acción de la COFOPRI es fundamental para que el Banco de Materiales pueda otorgar préstamos a estos sectores.

Adicionalmente, debe señalarse que los sectores a los cuales dirige sus programas el Banco de Materiales prácticamente no tienen cultura registral. En muy pocos casos se registran transacciones relacionadas a sus viviendas, tales como ventas, subdivisiones, herencias o consolidaciones luego de la formalización de la propiedad y la inscripción en el RPU. Ello dificulta el otorgamiento de esos préstamos, ya que para recibirlos es necesario que los inmuebles estén saneados³⁰.

Cabe destacarse que sobre el Banco de Materiales no se cuenta con información muy desagregada respecto a los créditos otorgados, debido a que su administración ha sido poco transparente. Se sabe que entre 1992 y 2000, el Banco de Materiales otorgó un monto superior a los US\$700 millones en préstamos para la autoconstrucción de vivienda. En cuanto a los niveles de morosidad por parte de la institución, al tercer trimestre de 2002, el índice de morosidad era de 39% lo cual es un indicador de la baja calidad de la cartera de créditos³¹. Esta situación se produjo básicamente por mala política de recuperación de los préstamos (falta de sanciones al incumplimiento en el pago de las cuotas y recurrentes refinanciaciones y condonaciones), lo cual ha incentivado en los prestatarios una cultura de impago. El mal manejo de esta institución

³⁰ En una sección posterior del presente estudio, se analiza el sistema de inscripción en los registros de propiedad y la constitución de hipotecas.

³¹ Según declaraciones del presidente de dicha institución, a finales de la década pasada también existía un problema de morosidad, la cual alcanzaba a 90% de los prestatarios y equivalía a 40% de los créditos otorgados.

también se ve reflejado en las pérdidas generadas, las cuales representaron 15% de su patrimonio total en 2001.

3. Situación actual del mercado de crédito hipotecario

En los últimos años, el crédito hipotecario se ha convertido en uno de los productos más atractivos para los bancos. Mientras que el total de colocaciones del sistema financiero detuvo su crecimiento en los últimos años, el mercado de crédito hipotecario mostró un pequeño crecimiento. Cabe destacar que, en 2002, el total de colocaciones del sistema financiero aumentó apenas 3%, mientras que las colocaciones de créditos hipotecarios se incrementaron en 13%. Se espera que con la reactivación del programa Mivivienda este tipo de crédito aumente este año a una tasa mucho mayor.

El crecimiento sostenido experimentado a partir de la segunda mitad de la década del 90 ha sido calificado de bonanza por algunos analistas financieros. Mientras que las colocaciones de la banca comercial o de consumo no han mostrado grandes variaciones, el crédito hipotecario ha pasado de alrededor de US\$300 millones en 1997 a poco más de US\$1.100 millones en 2002. Asimismo, la participación del crédito hipotecario en el total de los créditos directos otorgados por el sistema financiero ha crecido de 2% a mitad de la década pasada a 10% en la actualidad.

A pesar de que el crédito hipotecario ha experimentado un crecimiento sostenido, éste todavía se puede calificar de pequeño, si se le compara con las colocaciones en otros países con economías de similar tamaño, como Chile y Colombia, en donde este tipo de crédito alcanza alrededor de US\$8.000 millones y US\$6.000 millones, respectivamente. Tomando en consideración el aún incipiente desarrollo de este mercado, a continuación se señalan los factores que actualmente promueven o limitan un mayor desarrollo del mismo, lo cual es fundamental para solucionar el problema del déficit habitacional en el país.

Entre los factores que promueven el desarrollo de este mercado se encuentran:

- 1) La gran demanda potencial de vivienda: Según las estimaciones de la Cámara Peruana de Construcción (CAPECO), existe actualmente una demanda potencial de viviendas de 1.700.000 y una demanda efectiva de 200.000

viviendas sólo en Lima Metropolitana y el Callao. Ello representa un alentador escenario para el crecimiento de este sector³².

Cuadro 6
Demanda potencial y demanda efectiva por vivienda en Lima Metropolitana
(número de hogares)

Estrato socioeconómico	Demanda potencial	Demanda efectiva
Alto	102.905	10.452
Medio-alto	198.684	47.066
Medio	237.891	46.104
Medio-bajo	439.320	47.701
Bajo	703.733	60.359
Total	1.682.533	211.682

Fuente: CAPECO.

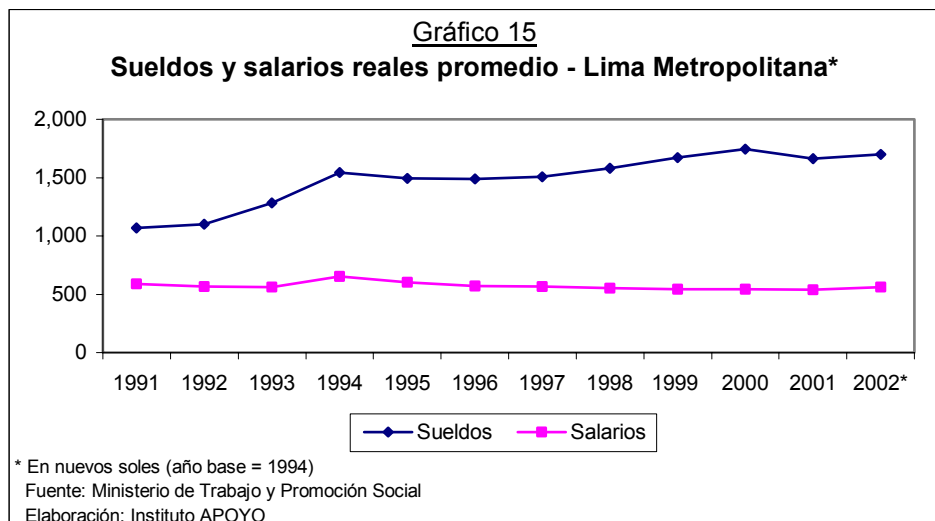
Elaboración: Instituto APOYO.

Tal como se observa en el Cuadro 6, el mayor porcentaje de esta demanda se concentra en los sectores bajo y medio-bajo de la población, que son precisamente los que tienen más dificultad para acceder al sistema financiero privado y, por lo tanto, en el que se deben concentrar de manera más efectiva los programas del Estado para fomentar el acceso a la vivienda.

- 2) Relanzamiento del programa Mivivienda: Precisamente, en línea con el anterior punto, este programa ha introducido en los dos últimos años cambios orientados a ampliar el número de hogares que puedan acceder al programa. Así se ha aumentado la cobertura del riesgo de los créditos otorgados bajo este esquema, se han ampliado los períodos de gracia para los prestatarios, ahora se tiene la posibilidad de acceder a este tipo de financiamiento sin necesidad de haber realizado anteriormente aportes al FONAVI y, tal como se describió anteriormente, se ha establecido un incentivo para cumplir con el pago puntual de las cuotas del préstamo a través del premio al buen pagador.

³² La demanda efectiva de vivienda se calcula sobre la base de la demanda de los interesados en comprar vivienda, tomando en cuenta el tipo de vivienda que desean, la necesidad de financiamiento de largo plazo, la disponibilidad de recursos para la cuota inicial y la capacidad de pago.

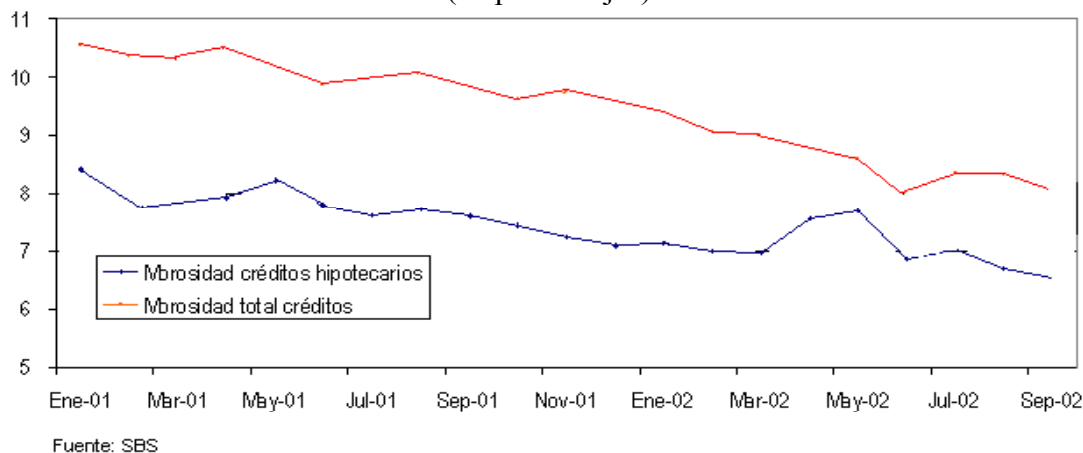
- 3) Leve incremento del poder adquisitivo de las familias: Según la información oficial sobre remuneraciones, los sueldos y salarios han mostrado a lo largo de la década un constante crecimiento, lo cual facilita que un mayor número de familias acceda al crédito hipotecario ofrecido por el sector privado y los diferentes programas del Estado.



- 4) El bajo nivel de morosidad que ha presentado en los últimos años este tipo de crédito en comparación con otros, tales como los créditos de consumo, comerciales o a la microempresa, lo cual ha promovido un mayor interés en el mercado de crédito hipotecario por parte de los intermediarios financieros: La cartera en atraso (instrumentos vencidos e instrumentos en cobranza judicial) de los créditos hipotecarios concedidos fue menor a 1% hasta 1997. A partir de ese año, la cartera en atraso experimentó un ligero incremento hasta llegar a representar alrededor de 6% de la cartera vigente en la actualidad.

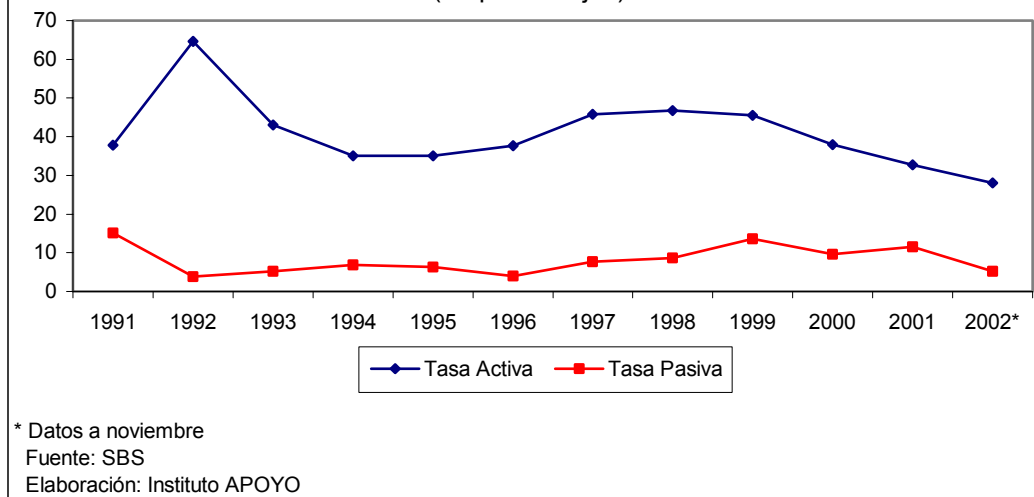
Según las estadísticas, en los últimos años, el crédito hipotecario ha tenido la menor tasa de mora en comparación con otros tipos de créditos, tales como los comerciales, de consumo o a la microempresa. Para la mayoría de los bancos, la cartera en atraso representa menos de 8% de los créditos.

Gráfico 16
Morosidad de créditos hipotecarios y créditos totales
(en porcentajes)



- 5) Finalmente, el entorno macroeconómico más estable ha permitido la captación de recursos a tasas de interés menores, las cuales se traducen en un costo del crédito también menor.

Gráfico 17
Tasas de interés efectivas reales
(en porcentajes)



Asimismo, se han encontrado factores que limitan el desarrollo del crédito hipotecario, los cuales se señalan a continuación:

- 1) Niveles de sueldos y salarios bajos e incertidumbre en cuanto a los niveles de ingresos, lo cual impide a un gran sector de la población reunir los requisitos para obtener un crédito hipotecario: La adquisición de una vivienda implica un horizonte de financiamiento de largo plazo y una porción significativa del ingreso familiar. Ante esta situación, cobran vital importancia con relación al flujo de pagos de los créditos hipotecarios la suficiencia y la regularidad de los ingresos. A pesar de que durante los últimos años los sueldos y salarios han crecido, sus niveles son todavía muy bajos (según las estadísticas, sólo 11% de los hogares de Lima Metropolitana cuentan con un ingreso familiar promedio superior a US\$1.100)³³. Además, en los últimos años se ha incrementado el porcentaje de hogares que dependen de trabajos eventuales, sobre todo en los niveles de menores ingresos. Por ejemplo, sólo alrededor de 30% de los jefes de hogar de los sectores socioeconómicos B y C (sectores a los que se orienta el crédito hipotecario) cuentan con un trabajo estable y podrían justificar ingresos regulares. Esta situación ha ocasionado desinterés por parte de los bancos en otorgar préstamos hipotecarios a estos sectores de la población.
- 2) Descalce entre la oferta y demanda de vivienda: Según las estimaciones realizadas por CAPECO para Lima Metropolitana, en 2002, 20% de las viviendas en oferta tenían un precio menor o igual a US\$20.000. Sin embargo, 80% de la demanda de vivienda se concentra en inmuebles cuyo precio es menor a US\$20.000. No obstante, en los últimos años se ha observado una progresiva reducción de esta brecha, en gran parte debido al mayor nivel de actividad de los créditos otorgados por el Fondo Mivivienda.

³³ APOYO Opinión y Mercado (2002).

Cuadro 7
Oferta y demanda efectivas por vivienda en Lima
Metropolitana
(en porcentajes)

Precio de la vivienda en US\$	Oferta de viviendas	No. de hogares que demandan vivienda
Hasta 10.000	5,4	43,0
10.001 - 15.000	3,2	21,2
15.001 - 20.000	9,5	14,7
20.001 - 30.000	24,2	11,3
30.001 - 40.000	16,5	4,1
40.001 - 50.000	9,9	3,1
50.001 - 60.000	10,3	1,2
60.001 - 70.000	3,9	0,1
70.001 - 80.000	1,9	0,5
80.001 - 100.000	4,3	0,2
100.001 - 120.000	3,1	0,0
120.001 - 150.000	1,9	0,2
150.001 - 200.000	4,0	0,3
200.001 - 250.000	1,4	0,0
250.001 - 300.000	0,4	0,0
300.001 - 500.000	0,1	0,0
Más de 500.000	0,1	0,0

Fuente: CAPECO.

Elaboración: Instituto APOYO.

- 3) Falta de fuentes de financiamiento de largo plazo: La adquisición de vivienda es sólo viable mediante un crédito de largo plazo; sin embargo, las instituciones financieras, excepto en el caso de los créditos bajo el programa Mivivienda, otorgan tales créditos con recursos de corto plazo, lo que conlleva un riesgo de descalce y, por ende, un costo del crédito mayor. Por ello, con miras a preservar la estabilidad y mitigar los riesgos de estas instituciones, se requiere la obtención de recursos financieros de largo plazo. Tal como se describió en una sección anterior, estos recursos pueden obtenerse de distintas formas: bonos hipotecarios, letras hipotecarias y a través de titularizaciones de activos hipotecarios. La experiencia internacional ha demostrado que la

titularización de activos hipotecarios es una de las formas más eficientes de proveer recursos de largo plazo al mercado de crédito hipotecario.

Considerando que actualmente el mercado de crédito hipotecario tiene un tamaño reducido, no es posible pensar en realizar este tipo de operaciones. Sin embargo, en lo que sí se puede avanzar es en la estandarización de las hipotecas para que en un futuro los procesos de titularización no tengan inconvenientes. Perú ya ha dado algunos pasos para promover la titularización de activos hipotecarios, tales como la creación de un marco legal para la titularización de activos (Ley del Mercado de Valores de 1996 y Reglamento para los Procesos de Titulización de Activos de 1997) y ha iniciado el proceso de estandarización documentaria (mediante la aprobación de las cláusulas generales para los contratos de préstamos hipotecarios). Adicionalmente, se han reducido los costos de tales procesos, ya que se ha normado que los intereses de los bonos de titularización estén exentos del pago del Impuesto a la Renta y que la transferencia de los activos en fideicomiso no se encuentre gravada por el Impuesto a las Ventas.

A pesar de todos estos avances, también es preciso estandarizar aspectos más importantes, tales como las rutinas de cálculo y las pautas de evaluación crediticia. La primera tiene que ver con los cronogramas de pago de los bancos y la segunda consiste en establecer parámetros para evaluar la capacidad de endeudamiento del solicitante del crédito y la formalidad de los ingresos, de manera que la sensación de riesgo de cada banco sea la misma. También sería conveniente lograr una mayor uniformidad en las características de los préstamos, ya que los productos que ofrecen las instituciones financieras que otorgan préstamos hipotecarios difieren en el monto máximo financiado, los plazos de pago, los períodos de gracia, la moneda en la que se realiza el préstamo, la tasa de interés que cobran, los gastos de tasación, gastos notariales, los seguros que se exigen (desgravamen e inmueble) y los ingresos mínimos solicitados para acceder a los préstamos, lo cual dificulta la comparación de hipotecas originadas por distintas instituciones financieras. Se debe tener cuidado en este aspecto, pues la

uniformidad en las condiciones de los préstamos no debe mermar la competencia entre los productos que ofrece cada institución financiera para captar clientes³⁴.

La estandarización en las condiciones de los préstamos, las rutinas de cálculo y las pautas de evaluación crediticia, facilitarían la concreción de emisiones periódicas de magnitudes razonables y se aprovecharían economías de escala, dado que una gran parte de los costos de una operación de titularización son costos fijos (costos de la estructuración de la titularización). Debe recordarse que las colocaciones de crédito hipotecario a octubre de 2002 alcanzaron US\$1.100 millones, lo cual es una cifra pequeña aún como para pensar en desarrollar un mercado secundario de hipotecas.

A la fecha, no se ha concretado ninguna operación de titularización de activos hipotecarios relacionados con viviendas. Sin embargo, se espera que para este año se efectúen las primeras titularizaciones de créditos bajo el programa Mivivienda, operaciones con las cuales se aseguraría mayores colocaciones de préstamos hipotecarios sin afectar los recursos de este programa.

- 4) Falta de coordinación entre los programas que desarrolla el gobierno para atender la demanda de vivienda de una manera eficiente y con equidad y permitir que todos los sectores puedan acceder a ella. En la actualidad se están aplicando diferentes programas en el tema de vivienda y urbanismo (Banco de Materiales, Fondo Mivivienda, etc.), pero esos esfuerzos no se realizan de forma coordinada. Además, este tipo de programas no ha tenido los resultados esperados (el Banco de Materiales tiene problemas graves de recuperación de créditos y Mivivienda ha sido un programa regresivo). Además, ambos tienen problemas de sostenimiento.
- 5) Adopción de medidas que no favorecen la reducción del costo de las viviendas: A inicios de 2002, las tasas de las licencias de construcción se

³⁴ Cabe destacar que en el caso de los préstamos Mivivienda también existen estas diferencias.

incrementaron. Ello produjo un aumento en el costo de las viviendas. Diversas empresas constructoras y representantes gremiales califican este tipo de medida como inoportunas cuando el objetivo de la política habitacional actual es reducir el costo de las viviendas y relanzar programas como Mivivienda.

- 6) Escasa disponibilidad de terrenos que pueden utilizarse en la construcción de viviendas de bajo costo: Recientemente, el Estado ha impulsado la subasta de terrenos estatales con un criterio no dinerario, para reducir el costo de las viviendas y construir moradas de interés social. Sin embargo, el Estado no cuenta con suficientes terrenos para que en ellos se construya un número significativo de viviendas para los sectores populares. Además, las viviendas que se podrían construir en esos terrenos, que quedan en zonas periféricas urbanas, sólo serían atractivas para sectores de muy bajos ingresos.
- 7) Ineficiencias en los procesos de constitución y ejecución de garantías hipotecarias: Además de los factores de orden macroeconómico y financiero en el otorgamiento de créditos hipotecarios, existe también una serie de factores de orden institucional que incrementan el costo del crédito y que pueden incluso limitarlo. Entre estos factores destaca el funcionamiento de los sistemas para constituir y ejecutar garantías hipotecarias. Existe el consenso en el país de que los procesos para constituir y ejecutar garantías hipotecarias es lento, costoso, engorroso y no protege los derechos del acreedor hipotecario. Estos problemas hacen que el riesgo para otorgar los préstamos hipotecarios sea mayor y se reduzcan los incentivos para los intermediarios financieros para aumentar el volumen de este tipo de colocaciones. Dado que estos factores cobran vital importancia, en la siguiente sección del documento se desarrollará de forma exhaustiva el tipo de problemas que enfrentan los procesos de ejecución de garantías, los costos que ocasionan a los intermediarios financieros y algunas propuestas para superar estos problemas.

Fondo Mivivienda

Este Fondo se creó con la finalidad de solucionar el problema del descalce entre la oferta y la demanda de crédito hipotecario, y permitir que los hogares más pobres puedan acceder a este tipo de crédito y, por ende, adquirir una vivienda. Éste presupone un esquema de subsidio a la tasa de interés, a fin de reducir el costo del crédito e incorporar una mayor población al financiamiento hipotecario. A diciembre de 2002, el Fondo había financiado más de 5.000 viviendas, lo que ha representado un desembolso de US\$107 millones en cuatro años. Se trata de un volumen de actividad bastante bajo respecto a la disponibilidad de recursos con los que cuenta el Fondo (aproximadamente US\$515 millones). En 2002 se observó un fuerte crecimiento de la actividad crediticia de Mivivienda, que pasa de US\$35 millones a finales de 2001 a los US\$107 millones antes mencionados.

A ese respecto, algunos estudios señalan que este esquema no es el más apropiado para incentivar el desarrollo de este mercado, ya que el subsidio se asigna en forma regresiva (las familias de menores ingresos son las que reciben menos subsidio en términos de monto), lo que traería como consecuencia que se esté incentivando la construcción de viviendas de mayor costo. Según las cifras del mismo programa, el monto promedio de los créditos del Fondo es de alrededor de US\$18.000, lo que significa que esos recursos están llegando a familias que pueden acreditar ingresos en los niveles de US\$530 y US\$585, es decir, hogares del nivel socioeconómico B2, y no a los sectores socioeconómicos menos favorecidos y en donde se encuentra la mayor demanda potencial de viviendas (C, D y E). Los hogares de los sectores socioeconómicos menos favorecidos (D y E), considerando los requisitos que solicita el Fondo para acceder a este tipo de crédito, no califican como beneficiarios.

De acuerdo con los ingresos que reportan los hogares peruanos, la mayor parte de la demanda se orienta a viviendas con un precio inferior a US\$14.000. Sin embargo, es poco probable que la población pueda acceder a este tipo de viviendas. Si bien las familias pueden calificar para un crédito por los ingresos que reportan, éstos son tan bajos que, en los casos extremos, pueden cubrir el costo de una canasta básica de consumo (alrededor de US\$300 mensuales para una familia de cinco personas). Esta restricción reduce significativamente el mercado al que puede orientarse Mivivienda.

En el caso de la demanda que se orienta a viviendas con un precio de entre US\$14.000 y US\$18.000, el problema se centra en la oferta de viviendas. En Lima Metropolitana, la oferta de

viviendas con precios de alrededor de US\$15.000 se concentra en las zonas de expansión de la ciudad y no en el casco urbano. Por la ubicación de las viviendas, el proyecto es más atractivo para la población de un nivel socioeconómico C (con un nivel de ingreso familiar promedio de US\$350). Sin embargo, el nivel de ingresos que reporta lo descalifica para este tipo de créditos.

Estos datos sugieren que al Fondo Mivivienda le hace falta el diseño de productos crediticios más adecuados a los sectores de menores ingresos, que tengan por lo menos cierta capacidad de endeudamiento, que sirvan tanto para la adquisición de vivienda como para el mejoramiento o ampliación de viviendas existentes. Actualmente, el programa que se encarga de financiar el mejoramiento y la ampliación de viviendas para los sectores de menores ingresos es el Banco de Materiales, que apoya básicamente proyectos de autoconstrucción. Sin embargo, la labor de esta institución no ha sido buena, ya que se han identificado deficiencias técnicas en el desarrollo de estos proyectos y elevadas tasas de morosidad de los préstamos³⁵.

Entre las posibilidades de crecimiento de la cartera de créditos hipotecarios de Mivivienda se encuentran:

- 1) La realización de una política de reactivación del programa centrada en mejorar la capacidad de endeudamiento de la población del nivel socioeconómico medio-bajo. Sin embargo, esta política requeriría de un subsidio a la demanda que requeriría nuevos recursos del Estado, los cuales son actualmente bastante limitados.
- 2) La búsqueda de una solución al problema de la falta de recursos de largo plazo para el financiamiento de vivienda, para lo cual es necesario establecer un vínculo entre el mercado de capitales y el mercado de crédito hipotecario para vivienda, mediante instrumentos tales como bonos hipotecarios y titularización de activos hipotecarios.
- 3) El desarrollo de productos financieros que estimulen el ahorro de bajo monto vinculado con un objetivo específico (adquisición de vivienda). Un porcentaje alto de hogares de los niveles socioeconómicos B y C poseen cierta capacidad

³⁵ IPE (2001).

de ahorro y endeudamiento, pero al no poder acreditar sus ingresos, no califican como sujetos de crédito. Ello no sólo ayudará a muchos hogares a conformar, mediante el ahorro metódico, la cuota mínima, sino que también servirá para medir la capacidad de pago del cliente. A la fecha, sólo algunas instituciones financieras han lanzado productos de esta naturaleza.

4. Aspectos legales que limitan el desarrollo del mercado de crédito hipotecario

Como se ha señalado anteriormente, existen factores económicos que inciden en el costo de este tipo de financiamiento, tales como la inflación, la devaluación, los niveles de competencia, entre otros. Sin embargo, también existen otros factores que inciden en este costo y que dependen del marco legal y de las instituciones encargadas de hacer que se cumpla. Identificar cuáles son estos factores contribuye a facilitar el financiamiento a un menor costo para un mayor número de agentes económicos. En el mercado de crédito hipotecario, los aspectos legales que cobran vital importancia son los procedimientos utilizados para ejecutar y constituir las garantías (la hipoteca). Un buen sistema de constitución y ejecución de garantías promoverá el acceso a más hogares a este tipo de financiamiento.

A continuación, se procede a describir y analizar los procesos para constituir y ejecutar una garantía en Perú, identificando los problemas que existen actualmente en ellos y sus efectos en la expansión del mercado de crédito hipotecario

4.1 Constitución y registro de la garantía hipotecaria

Según la legislación vigente, una característica particular de la hipoteca que la diferencia de otras garantías, tales como la prenda, por ejemplo, es que para constituir la se requiere necesariamente de escritura pública. Es decir, no basta con un contrato simple, sino que se requiere la intervención de un notario para que otorgue la escritura pública. Esta garantía se debe inscribir por el propietario en los registros públicos (en el Registro de Propiedad Inmueble). Si bien no existe obligación legal de inscribir la hipoteca en los registros públicos, el Código Civil prescribe como uno de los requisitos de validez de la hipoteca que se inscriba en el Registro de Propiedad Inmueble.

La escritura pública es el acta expedida por un fedatario (notario o juez de paz), por lo que es diferente al contrato privado firmado solamente entre las partes. El notario firma el acta en su calidad de fedatario y con su firma confiere autenticidad al acta que atestigua y se compromete sobre su contenido y fecha. Debido a ello, se presume la validez y legalidad del contenido de la escritura pública, porque al intervenir el notario, éste informa a las partes de manera imparcial sobre su contenido y vigila que se cumplan las debidas formalidades.

Respecto a los gastos en los que se debe incurrir para elaborar la escritura pública, figuran: el pago de un abogado que elabora la minuta en la que se constituye la hipoteca, cuyos costos fluctúan entre US\$200 y US\$400, y el pago a un notario, cuyo costo fluctúa entre US\$130 y US\$400.

Las empresas del sistema financiero (principalmente los bancos) pueden hacer uso del “bloqueo registral” para la inscripción de cualquier acto ante las oficinas registrales de los registros que integren los registros públicos (en el caso de la hipoteca, en el Registro de Propiedad Inmueble)³⁶. El “bloqueo registral” consiste en una solicitud de denegación de inscripción de cualquier otro acto sobre un inmueble que se vaya a traspasar o a adquirir, hasta que concluya el trámite de inscripción de la hipoteca. Con el bloqueo registral, el intermediario financiero (principalmente el banco) efectúa el préstamo. El bloqueo registral es un trámite sencillo que cuesta S/.14 (US\$3,5) y que dura, en promedio, tres días laborables.

Debe destacarse que la legislación (Ley No.26.702, “Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS”) permite que un contrato en el que esté de por medio una hipoteca no necesariamente requiera una escritura pública para realizar la inscripción en los registros públicos. En contratos entre los intermediarios financieros y sus clientes cuyo valor sea inferior a 40 UIT (aproximadamente US\$35.000), se puede extender un documento privado con firmas legalizadas notarialmente, las mismas que se inscribirán sin necesidad de escritura pública en el Registro Público. A pesar de que la legislación permite esta alternativa, en casi la totalidad de los contratos que incluyen una garantía hipotecaria se elabora una escritura pública. Ello para evitar que muchos deudores actúen de mala fe, ya sea falsificando las firmas o negándolas en los procesos judiciales, lo cual trae como consecuencia que estos procesos se

³⁶ La Oficina Registral es un organismo público desconcentrado con autonomía registral, encargado de realizar las inscripciones de los actos y contratos de acuerdo con la normatividad vigente.

alarguen innecesariamente. Estos riesgos son significativamente menores en los casos en los que existe la escritura pública, por lo que los bancos prefieren el uso de esta última modalidad para los préstamos hipotecarios.

La duración del trámite depende de si se presentan o no observaciones en el proceso de validación de los datos. En los casos en los que no se presentan observaciones, el procedimiento dura siete días hábiles. Si hay observaciones, éstas se deben resolver en cinco días laborables, luego de lo cual el Registro Público toma cinco días laborables adicionales. Al respecto, los funcionarios entrevistados en la Zona Registral IX – Sede Lima señalaron respetar dichos plazos. También manifestaron que, si dispusieran de mayores recursos y una cantidad mayor de personal calificado, la duración del trámite, en el caso de que no haya ninguna observación, podría reducirse a tres días.

En cuanto a los costos del trámite para registrar la hipoteca, los derechos de pago son equivalentes a 0,24% de una UIT por derecho de calificación y 1,5/1.000 del monto de la hipoteca por derechos de inscripción. Así, si se constituye una hipoteca por un valor US\$50.000, el pago que hay que efectuar ante el Registro Público por derecho de calificación y de inscripción es igual a US\$288 (en este caso, el costo representa 0,6% del monto por el que se realiza la hipoteca).

Como información adicional, se puede señalar que las personas que toman los créditos hipotecarios deben realizar pagos adicionales a los efectuados en los registros públicos. Por ejemplo, debe efectuarse ante la municipalidad el pago del Impuesto de Alcabala por la transferencia de un predio (3% aplicable sobre el valor de auto avalúo del predio, ajustado por un factor que publica mensualmente el Instituto Nacional de Estadística e Informática [INEI]). En el caso de la primera venta del predio por una empresa constructora, el cálculo del impuesto es de 3% sobre el valor del terreno. Respecto al pago de impuestos, debe destacarse que el Programa Mivivienda no está exonerado del Impuesto de Alcabala, pero sí está exonerado del Impuesto General a las Ventas (IGV).

En los casos en los que se desea obtener información sobre bienes inmuebles inscritos en los registros públicos (publicidad registral), la obtención de una copia simple (en la que se encuentra la información sobre el bien inmueble y sus gravámenes) cuesta S/.8 (menos de US\$2,3) y se consigue en apenas 5-10 minutos. También puede solicitarse un certificado de gravámenes que cuesta S/.19 (US\$5,4) y que se entrega en cinco días laborables (la diferencia en

la duración se debe a que para el certificado de gravámenes se requiere la firma de un registrador).

Hasta hace unos años, las hipotecas se evaluaban dentro de las secciones de los registros públicos encargadas de la inscripción de todos los actos inscribibles relacionado con predios (contratos de compraventa, independizaciones, etc.). Sin embargo, ello representaba un problema, ya que impedía la unificación de criterios y la especialización en un acto registral en particular. Para resolver ese problema, desde hace aproximadamente seis meses, en los registros públicos funcionan las salas especializadas para el tema de hipotecas (cuyo número es considerablemente inferior al número de salas que existían anteriormente y que veían este acto registral).

Una deficiencia que existe en el funcionamiento de los registros públicos (en particular en el Registro de Propiedad Inmueble) es que cualquier solicitud de inscripción en la partida registral (documento en el que se inscribe la hipoteca) tiene que presentarse en la misma oficina en donde se encuentra la partida registral. Al respecto, la Superintendencia Nacional de los Registros Públicos (SUNARP) viene haciendo los ajustes informáticos necesarios en el Registro de Propiedad Inmueble y en otros, para ir superando gradualmente esa limitación.

Otra deficiencia es la relacionada con la publicidad registral. La información contenida en todos los registros públicos (en este caso en el Registro de Propiedad Inmueble) debe estar al alcance de toda la ciudadanía sin mayores costos y de una forma rápida desde cualquier región del país. Actualmente ello no es posible, aunque los registros públicos ya están trabajando en interconectar la información de todas sus dependencias. Un sistema de registros interconectado tiene múltiples beneficios, entre los cuales está la posibilidad de que las oficinas registrales compartan toda la información registral en el ámbito nacional, lo cual permitirá brindar la publicidad de esta información desde cualquier parte del país. Se espera que en el ínterin este sistema ya esté en funcionamiento.

Debe destacarse también que la información contenida en los registros públicos en una gran cantidad de casos está incompleta o desactualizada. Ello se debe a la poca cultura registral y a la informalidad en la que se realizan las construcciones en Perú, lo cual ha traído como consecuencia que muy pocos inmuebles estén inscritos adecuadamente. Ello genera un costo adicional a los bancos y demás intermediarios financieros que otorgan préstamos hipotecarios, ya que para conceder esta clase de préstamos se requiere que los inmuebles estén completamente

saneados. Según la opinión de los funcionarios bancarios especializados en el campo jurídico entrevistados, las personas no registran cambios en sus propiedades debido a que no existen facilidades en los registros públicos y por lo tanto prefieren evitar los trámites que tendrían que realizar en estas instituciones.

Un problema adicional que se ha generado respecto al orden y actualización de la información sobre bienes inmuebles en los registros públicos, se ha provocado debido a la creación del Registro Predial Urbano (RPU), entidad encargada de facilitar la inscripción de propiedades ubicadas en asentamientos humanos y urbanizaciones populares, que funciona en paralelo con el Registro de Propiedad Inmueble. Si bien el RPU ha permitido que un mayor número de inmuebles se hayan registrado, también ha generado una serie de problemas. Primero, debido a la desconfianza hacia el funcionamiento del RPU, un gran número de personas ha inscrito sus propiedades en ambos registros, lo cual ha traído un desorden en el registro de propiedades inmuebles. Asimismo, algunos bancos han decidido no otorgar préstamos hipotecarios con garantía inscrita en el RPU, porque consideran que ese Registro no brinda la misma seguridad jurídica que el Registro de Propiedad Inmueble. Para solucionar estos problemas, el RPU se encuentra en pleno proceso de integración al Registro de Predios que está comprendido dentro del Registro de Propiedad Inmueble de las Oficinas Registrales de la SUNARP.

Reforma del sistema de constitución y registro de garantías

Actualmente se halla en discusión la reforma del sistema de constitución y registro de garantías. Esta reforma tiene por objeto mejorar el sistema de publicidad de garantías y reducir los costos de registro. Según el sistema actual, es necesaria la revisión de la legalidad y la autenticidad de los documentos antes de su inscripción. En este sentido, la ley exige una gran cantidad de información, pues requiere el registro del contrato entero de garantía. Por el contrario, en otros países como Estados Unidos y Canadá sólo se requiere inscribir la información mínima necesaria para "avisar" al público de la existencia de un gravamen; es decir, sólo se exige inscribir el nombre del deudor, del acreedor y la descripción del bien en garantía, sin inscribir el contrato entero de la misma.

La consecuencia del registro de tanta información es la invasión de la privacidad de las partes, lo cual ha llevado a que se limite el acceso al público de esta información. Ello no es

coherente con el objetivo y la razón de ser de un sistema de registro de garantías, que es dar publicidad a la información registrada. Por ejemplo, mientras que en Perú el público accede a la información mediante una solicitud de certificados sobre un bien (como la copia simple o el certificado de gravámenes antes mencionados) o un deudor específico, en otros países el público accede directamente a todos los archivos. Bajo este sistema, el control de la legalidad se reducirá drásticamente a la simple constatación de que se haya llenado los campos de un formulario que servirá para informar acerca de la garantía (deudor, acreedor y bien dado en garantía). La información se ingresaría en una base de datos electrónica de jurisdicción nacional de libre e inmediato acceso público³⁷. Sería conveniente que se adopten estas medidas para la mejora del servicio que brindan los registros públicos.

4.2 Ejecución de la garantía hipotecaria

Si bien es cierto que la lentitud y los costos para constituir y ejecutar una garantía hipotecaria son problemas que afrontan los bancos para otorgar los préstamos hipotecarios, existe el consenso de que la ejecución de la garantía hipotecaria constituye el principal problema que limita considerablemente el desarrollo de este mercado. Como lo señalan diversos autores³⁸, el riesgo de incumplimiento es un factor que incide en el nivel de las tasas de interés y que depende en gran medida del marco legal y de la labor que desempeñan las instituciones que se encargan de hacer cumplir este marco. Si quienes otorgan un préstamo hipotecario pueden recuperar a tiempo su dinero en el caso de incumplimiento por parte del deudor, el costo de prestar será menor, lo cual finalmente quedará reflejado en una tasa de interés menor.

El sistema de ejecución de garantías vigente es lento y costoso. Los costos del sistema no sólo se encuentran vinculados con los gastos del proceso judicial de ejecución que necesariamente debe seguirse, sino también al costo de oportunidad que genera el mantener un crédito inmovilizado y la desvalorización de esta garantía por el tiempo transcurrido. Lo costoso y lento de estos procesos se debe a la ineficiencia del Poder Judicial para solucionar prontamente las demandas de ejecución de garantías y, por otro lado, a la mala asignación de los derechos reales, los cuales generan incentivos para que los deudores alarguen la duración de dichos procesos.

³⁷ MEF (2001).

³⁸ Sherwood (1995).

Procedimiento de ejecución de la garantía hipotecaria

Según la legislación peruana, la única forma de llevar a cabo la ejecución de una garantía como la hipoteca es a través de un proceso judicial. En este caso, el intermediario financiero, luego de agotar las vías de cobro directo no contencioso³⁹ (tales como las cartas notariales o los requerimientos de pago), presenta una demanda judicial ante el juzgado civil. De acuerdo con lo establecido en el Código Procesal Civil, el ejecutante debe anexar a su demanda el documento que contiene la garantía y el estado de cuenta del saldo deudor. Tratándose de un bien que debe estar registrado, se anexará el respectivo certificado de gravamen.

Admitida la demanda, se notificará el mandato de ejecución al ejecutado, ordenando que pague la deuda dentro de tres días, bajo apercibimiento de procederse al remate del bien dado en garantía. El ejecutado, en el mismo plazo que tiene para pagar, puede contradecir alegando solamente la nulidad formal del título, la inexigibilidad de la obligación o que la misma ya haya sido cancelada de otro modo.

Transcurrido el plazo sin haberse pagado la obligación o declarada infundada la contradicción del ejecutado, el juez ordenará el remate del bien dado en garantía. En este caso, el juez firma la resolución judicial que ordena llevar adelante la ejecución del bien inmueble, dispone la tasación del mismo y nombra a dos peritos para la realización de este acto⁴⁰. La tasación no es necesaria si existe un acuerdo de las partes sobre el valor del bien. Sin embargo, el juez puede, de oficio o a petición de parte, ordenar la tasación si considera que el valor convenido está desactualizado.

Presentada la tasación, se pone la misma en conocimiento de las partes, las que disponen de tres días para presentar sus observaciones. Vencido este plazo, el juez aprueba o desaprueba la tasación. Si la desaprueba, ordena que se realice una nueva, si la aprueba, se convoca a remate, para lo cual se fija el día y la hora de la diligencia. Si el juez no aprueba la tasación, ésta debe volver a efectuarse. Debe destacarse que el auto que desaprueba la tasación no se puede impugnar.

Si se convoca a remate, el juez es el encargado de realizarlo, a diferencia de los remates de bienes muebles en los cuales el remate lo realiza un subastador público. La participación de

³⁹ Los bancos normalmente dedican entre tres y cuatro meses a tales diligencias.

⁴⁰ Según las entrevistas a funcionarios bancarios especializados en el campo jurídico, la parte demandada normalmente no colabora con los peritos en la realización de la tasación, por lo que ésta termina siendo un trabajo de gabinete.

un juez en el remate constituye un problema, ya que este acto se convierte en un trabajo adicional para él. Ello trae como consecuencia que los jueces tengan una sobrecarga de trabajo que en muchos casos se refleja en la lentitud en la convocatoria a los remates.

Luego de la tasación se convoca al remate judicial, para lo cual se fija día y hora para la realización de este acto y se nombra al juez encargado de realizarlo. En el remate pueden participar como postores quienes cumplan con pagar previamente la tasa judicial prevista (que varía entre US\$30 y US\$250, según el tipo de bien y la cuantía del proceso) y efectúen un depósito equivalente a 10% del valor del bien (el “oblaje”⁴¹). En el remate se reciben las ofertas y se adjudica el bien al mejor postor. El adjudicatario debe pagar la suma ofrecida en un plazo de tres días. Si incumple, se declara la nulidad del remate y se realiza una nueva convocatoria. Este procedimiento se repite cuantas veces sea necesario hasta lograr la adjudicación del bien. Con la adjudicación, el juez ordena el levantamiento de todos los gravámenes y ordena el desalojo del ocupante, para que el nuevo propietario pueda hacer uso del bien que ha adquirido.

Finalmente, si no se ha interpuesto ninguna impugnación, el juez ordena la liquidación de la deuda (monto e intereses), se pone dicha orden en conocimiento de las partes y si no hay ninguna observación de éstas, se procede al pago a favor del ejecutante. Si son varios ejecutantes o personas con derechos sobre el bien en cuestión, el juez establece el orden en que se deben cancelar las deudas. Si el importe del remate es inferior al monto adeudado, se paga respetando la prelación de las acreencias hasta donde alcance la cantidad obtenida por este medio. En caso de que alguno de los acreedores no pueda cobrar la totalidad de su acreencia, tiene la opción de iniciar un proceso para satisfacer esta pretensión⁴².

Todo el proceso de ejecución de garantías dura, en promedio, entre 18 y 36 meses⁴³. La duración de los mismos depende de si el deudor decide apelar la decisión del juez. Si decide apelar, el expediente pasa a la Corte Superior. Finalmente, el deudor puede presentar una nueva apelación ante la Corte Superior llevando el proceso a la Corte Suprema con recurso de casación para un veredicto final.

El recurso de apelación, en muchos casos, lo utilizan los abogados del deudor sólo con la finalidad de dilatar el proceso, ya que en este período la propiedad y el usufructo de la garantía

⁴¹ El oblaje es una tarifa de entrada que debe pagar cada postor para poder participar en el remate.

⁴² Todas las etapas del proceso de ejecución de garantías se presentan en el Diagrama 1 de los Anexos.

⁴³ Debe destacarse que no se han encontrado mejoras significativas respecto al funcionamiento del Poder Judicial en los juicios para ejecutar garantías como la hipoteca, los cuales, en la década del 80, tenían una duración similar.

continúan en poder del deudor, lo que origina una desvalorización acelerada del bien inmueble⁴⁴. Debe señalarse que, si bien después del fallo del juez a favor del banco es posible iniciar procesos penales indemnizatorios por la apropiación ilícita de las garantías o por el deterioro o pérdida parcial de las mismas, las posibilidades de éxito y recuperación dineraria son mínimas. Por ello, en la gran mayoría de los casos, los bancos no emprenden este tipo de procesos. Llama la atención que la duración de estos procedimientos sea tan larga, tratándose de una tarea en la que no es preciso demostrar nada y sólo debe procederse al pago de una deuda.

Lo lento y engorroso de los procesos de ejecución de garantías tiene como consecuencia que la hipoteca no sea una garantía completamente efectiva para la recuperación de un crédito. Es por esta razón que los bancos prefieran realizar préstamos hipotecarios cuya garantía sea un inmueble que pueda soportar el costo adicional que representa un litigio prolongado. Este aspecto tiene una importancia especial al momento de la formación del precio de los créditos y las condiciones que se establecen para otorgarlos (como el monto mínimo solicitado para otorgar el préstamo).

En cuanto a los gastos judiciales en los que tiene que incurrir el demandante, el Instituto APOYO⁴⁵ realizó una encuesta entre 223 abogados litigantes que habían participado en tales procesos, los que señalaron que en uno en donde el bien en cuestión se adjudica en el primer acto de remate y sobre el cual no se ha planteado ningún recurso de nulidad el costo estimado es de US\$422. Sin embargo, mientras más complejo sea el escenario, mayores serán los costos que se generen. Por ejemplo, cuando se presentan observaciones a la tasación, el costo estimado es de US\$462 y si se presentan no sólo observaciones a la tasación, sino que también se plantea la nulidad del remate, el costo estimado en este escenario es de US\$607.

Impacto de la lentitud del proceso judicial de ejecución de la garantía hipotecaria en la tasa de interés

La demora en los procesos de ejecución de la garantía tiene un impacto directo sobre la tasa de interés que cobran los intermediarios financieros. La tasa de interés se reduciría por dos efectos, uno relacionado con los gastos judiciales (tasas judiciales y abogados), los intereses no percibidos y la pérdida del valor de la garantía en el tiempo; y otro relacionado con los problemas de selección adversa y riesgo moral, los cuales incrementan la probabilidad de no

⁴⁴ Arrieta y Luy (2002).

⁴⁵ Eyzaguirre (2000).

recuperar los préstamos otorgados. La SBS calculó el efecto de los costos ocasionados por los intereses no percibidos y por la subsiguiente pérdida de valorización de la garantía en el tiempo sobre la tasa de interés⁴⁶.

La metodología utilizada consistió en estimar por separado los costos anteriormente señalados. El costo de oportunidad por intereses no percibidos se calculó como la tasa de interés dejada de percibir por la fracción de créditos hipotecarios en situación de cobranza judicial. El costo por la desvalorización de la garantía se calculó como la pérdida al traer a valor presente el porcentaje de créditos recuperados de la fracción de créditos en situación de cobranza judicial. Para ello se consideró una tasa de recuperabilidad de 40%, una tasa de descuento igual a la tasa activa de mercado y una proporción de créditos en cobranza judicial a colocaciones de 5,75 (de acuerdo con la información de la SBS sobre estos créditos, al momento de realizar ese estudio).

Según dicho estudio, el efecto sobre la tasa de interés causado por estos motivos es de aproximadamente 0,55% por cada seis meses de demora. Si se considera que el proceso de ejecución de garantía dura, en promedio, 31 meses, el impacto en la tasa de interés es de alrededor de 2,38%. Debe destacarse que la duración de la mayoría de estos procesos está en el rango de 18 a 36 meses⁴⁷.

Cuadro 8
Impacto de la duración de los procesos de ejecución de garantías
sobre el costo de financiamiento

Tiempo (meses)	Puntos porcentuales sobre la tasa de interés		
	Costo de oportunidad	Pérdida en valor de rescate	Total
6	0,32%	0,12%	0,45%
12	0,67%	0,24%	0,91%
18	1,04%	0,35%	1,38%
24	1,42%	0,45%	1,87%
30	1,83%	0,55%	2,38%
36	2,27%	0,64%	2,91%
42	2,73%	0,72%	3,46%
48	3,22%	0,80%	4,03%

Fuente: SBS.

⁴⁶ Arrieta y Luy (2002).

⁴⁷ Debe recalcar que estos cálculos sólo consideran el impacto explícito de reducir los tiempos de adjudicación y no toma en cuenta el impacto de reducir las tasas debido a una disminución de problemas de información asimétrica por lo que se espera que la reducción en la tasa de interés sea aún mayor.

El estudio descubrió una relación entre el tipo de garantía y el tiempo de ejecución de la misma. Así, en la medida en que se incrementa la proporción de garantías hipotecarias con respecto al total de garantías, se incrementa el tiempo de ejecución.

De otro lado, según los funcionarios bancarios especializados en el campo jurídico entrevistados, el margen de recuperación de los créditos es mayor para préstamos de mayor valor. Ello se debe a que los bancos y los demás intermediarios financieros, por lo general, se preocupan primero de cobrar los créditos de mayor valor que cuentan con mejores garantías, que ameriten todo el proceso judicial de ejecución de garantías y, por ende, que tengan mayores probabilidades de cobrarse.

Problemas en los procesos de ejecución de la garantía hipotecaria y propuestas para superar estos problemas

Del análisis anterior se puede concluir que este procedimiento judicial permite que el deudor retrase con facilidad el proceso, aún cuando sepa que el resultado le va a ser desfavorable. Como se señaló anteriormente, un proceso de ejecución de garantías puede durar hasta tres años, lo cual pone en evidencia la lentitud del Poder Judicial para dictar una sentencia en un proceso que no debería durar más de seis meses si se respetaran los plazos que establece el Código Procesal Civil.

Existen una serie de problemas que explicarían la poca rapidez en la solución de conflictos, lo cual es una constante en diferentes procesos judiciales.

- 1) Sobrecarga laboral y poca calificación de los jueces que tienen a cargo los procesos de ejecución de garantías: En el estudio previo realizado por el Instituto APOYO antes mencionado⁴⁸, los abogados identificaron la sobrecarga laboral como la principal causa de la demora de un proceso de ejecución forzosa de bienes. Asimismo, los funcionarios de los bancos entrevistados señalaron que los jueces no tienen uniformidad de criterios para llevar estos procesos.
- 2) La existencia de fuertes desincentivos a la participación de un mayor número de postores en los remates judiciales: Muestra de ello es que muy pocas personas

⁴⁸ Eyzaguirre (2000).

tienen conocimiento de las fechas de los remates y las condiciones para participar en ellos. Asimismo, existe un desorden en la presentación y publicidad de los remates, ya que la información que se muestra en los avisos de remate no está estandarizada y se señalan innecesariamente los gravámenes que tiene el inmueble (ya que éstos no tienen efecto luego su adjudicación).

La falta de postores también se debe a la exigencia del pago del oblate para participar en el remate y el pago de una tasa judicial por la adjudicación del bien (equivalente a 1% del monto de la adjudicación), lo cual desincentiva tanto la participación en el remate como la adjudicación del bien inmueble. Todo ello es perjudicial para el remate, ya que la finalidad de éste es que haya competencia entre los postores, de modo tal que el precio que se fije en la adjudicación del bien sea el más alto.

3) La existencia de mafias en el Poder Judicial que frustran los remates: Según una encuesta a abogados que realizó el Instituto APOYO en el marco del estudio antes mencionado, se identificó la existencia de mafias en el Poder Judicial que frustran premeditadamente los actos de remate al entorpecer la adjudicación de los bienes, beneficiando así al demandado. El mecanismo para ello es solicitar que un tercero logre la adjudicación de un remate y que posteriormente no cumpla con los pagos, lo que genera la declaración de nulidad del remate. Las mafias también operan distorsionando el precio de la tasación, ya que en muchos casos los peritos se asocian con los acreedores para elevar el valor de la tasación, con la finalidad de desincentivar la participación de un mayor número de postores en el remate y solicitando sobornos a los postores, a cambio de la participación de un menor número de postores. Según los funcionarios bancarios especializados en el campo jurídico, la existencia de mafias es ampliamente conocida y en muchos casos involucra a jueces y secretarios del Poder Judicial.

A causa del accionar de las mafias y de la falta de postores, los bienes no se adjudican en el primer remate, lo cual alarga la duración del proceso judicial y reduce el pago que recibe el acreedor por la venta del inmueble, ya

que si no se presentan postores, en el siguiente remate el precio base de la postura se reduce en un 15%. Según la legislación vigente, si en la tercera convocatoria tampoco hay postores, a solicitud del ejecutante podrá adjudicársele directamente el bien por el precio base de la postura que sirvió para la última convocatoria, pagando el exceso sobre el valor de su crédito, si lo hubiere. Si el ejecutante no solicita su adjudicación en el plazo de 10 días, el juez, sin levantar el embargo, dispondrá una nueva tasación y remate. Ello obliga a muchos bancos a adjudicarse los bienes en la tercera convocatoria y de este modo poner fin al proceso judicial.

- 4) La excesiva formalidad para que se lleven a cabo los remates: Para la realización de estos actos se impone un número excesivo de requisitos que se deben cumplir para que aquellos sean válidos. Si bien la formalidad es necesaria para resguardar los derechos procesales de ambas partes, muchas veces ésta se utiliza para obstaculizar el remate cuando la parte deudora presenta impugnaciones al proceso, con la única finalidad de alargar la adjudicación del bien.
- 5) Deficiencias en la realización de las tasaciones, ya sea por la complejidad en algunas de ellas o por la falta de colaboración de la parte afectada: Es común, por ejemplo, que no se permita el acceso de los peritos a los bienes inmuebles, por lo que éstos terminan haciendo una evaluación “de gabinete”. Para solucionar este problema, se necesita el diseño de un mecanismo que comprometa la colaboración de las partes, por ejemplo, estableciendo sanciones o multas, o solicitando la colaboración de las fuerzas policiales para que los peritos accedan al inmueble para realizar la tasación.
- 6) La imposibilidad de que la ejecución de una garantía inmueble se realice a través de la vía extrajudicial: El sistema actual de ejecución de garantías establece la vía judicial como la única para ejecutar un bien inmueble, a pesar de que en el caso de bienes muebles sí está permitida la ejecución por vías

extrajudiciales. La legislación también prohíbe el pacto comisorio (que permitiría al acreedor el cobro de la deuda apropiándose del bien objeto de la garantía, si ése es el acuerdo al que han llegado las partes)⁴⁹. Ello significa que no basta con que la garantía que respalda el crédito impagado deba necesariamente venderse a un tercero, sino que además dicha venta debe forzosamente ser consecuencia de un mandato judicial, para lo cual se requiere seguir un proceso prolongado y costoso, tal como se ha mostrado.

Para superar estos problemas se proponen medidas como las siguientes:

- 1) Para superar el problema de la sobrecarga laboral y la ineficiencia de los jueces, se recoge la propuesta de la ASBANC sobre la creación de salas especializadas en el Poder Judicial que se encarguen exclusivamente de este tipo de procesos. Los magistrados que trabajarían en ellas recibirían capacitación específica en estos temas.
- 2) En cuanto a las ineficiencias en los actos de remate judicial, se propone la posibilidad de que sean empresas privadas las que se dediquen a realizar los remates de inmuebles. Las empresas privadas a cargo de los remates podrían ser elegidas por el acreedor y se ocuparían de recibir los inmuebles materia del remate, tasarlos, organizar los remates, preparar la documentación necesaria para la inscripción, cobrar el precio de venta y entregar los bienes. Las empresas privadas competirían entre sí por la elección, lo que generaría incentivos para la oferta de servicios más eficientes.

Esta tercerización generaría beneficios para todo el sistema, ya que solucionaría los problemas que se han examinado anteriormente relacionados con los remates. En el caso de la tasación, las empresas privadas pondrían los servicios de sus mejores tasadores para ser elegidas. Lo mismo sucedería con la publicación de avisos, que tendría como objetivo promover las ventas y convocar un mayor número de postores. En ausencia de mafias y trabas

⁴⁹ El Código Civil, en su Artículo 1.111, prohíbe el pacto comisorio para la hipoteca.

administrativas, la participación de más postores redundaría en el ofrecimiento de mejores precios. La tercerización no implica que el Poder Judicial deje de velar por el correcto funcionamiento del acto de remate. Dado que en el mismo se presentan decisiones de naturaleza jurisdiccional, se podría designar un juez para que asuma algunas funciones en el acto del remate, como declarar la nulidad por vicios o deficiencias en el procedimiento, o cuando el adjudicatario no cumpla con el pago del precio ofrecido.

- 3) Ante la lentitud de los procesos de ejecución de garantías por la vía judicial, se propone la reforma del Código Civil para permitir la ejecución de la garantía inmueble por la vía extrajudicial y el pacto comisorio.

Mecanismos como el pacto comisorio resultan menos costosos y más rápidos para el cobro de una acreencia. Por ejemplo, al banco le es más fácil vender el bien a través de una empresa corredora, lo cual favorecería no sólo al acreedor sino también al prestatario, ya que es muy probable que a través de estas empresas pueda obtener un precio de venta mayor para el inmueble en comparación con el que se obtiene a través de un remate judicial. En el caso de que se permita el pacto comisorio, deben centrarse los esfuerzos para que los bancos u otros intermediarios financieros no cometan abusos con los prestatarios, estableciendo cláusulas generales a este tipo de contratos o un reglamento que regule esos contratos.

A pesar de las ventajas que este mecanismo traería para los intermediarios financieros, su aplicación debe superar graves complicaciones, ya que un cambio en el Código Civil requerirá el apoyo del Congreso de la República y del Poder Judicial, lo cual puede resultar difícil, ya que implicaría que esta última institución pierda competencia en los procesos de ejecución de garantías.

5. Conclusiones y recomendaciones

Debe reconocerse que existe un grave problema de déficit habitacional en Perú, que se concentra mayoritariamente en los sectores socioeconómicos de menores ingresos. No se debe esperar que

el mercado por sí sólo solucione el problema del acceso al crédito hipotecario. Tal como se señaló en secciones anteriores, para que los prestatarios puedan acceder a los productos que ofrecen los intermediarios financieros, deben percibir, como mínimo, un ingreso de US\$1.000, monto que alcanza sólo una pequeña fracción de la población. Ello hace imperante que el Estado participe en este mercado, con el objeto de promover su desarrollo y que así un mayor número de hogares pueda acceder a este tipo de financiamiento.

La intervención del Estado debe estar orientada a la creación de condiciones para que los intermediarios financieros puedan ofrecer créditos hipotecarios en un ambiente de competencia, de modo que el financiamiento de la vivienda ofrezca una opción de negocios que compita en igualdad de condiciones con otros sectores en los que invertir. El Estado no debe desempeñar un papel sobrerregulador del funcionamiento de los mercados y de la operación de los agentes que intervienen en él, tal como sucedió en la década del 80. Tampoco debe establecer topes a las tasas de interés o construir viviendas subsidiadas, ya que estas medidas desincentivarían la participación de los intermediarios financieros y las empresas constructoras.

El Estado debe concentrar sus esfuerzos en hacer que los hogares con menores ingresos puedan acceder al crédito hipotecario. En la década del 90, una de las intervenciones más importantes del Estado en el mercado de crédito hipotecario ha sido el Programa Mivivienda, que consiste en la aplicación de un subsidio a la tasa de interés para fomentar el desarrollo del mercado hipotecario. Los resultados hasta la fecha indican que el mayor porcentaje de las viviendas financiadas por este Programa tienen un precio superior a US\$18.000. Ello significa que el programa no ha sido muy progresivo, ya que los sectores que se han visto favorecidos por el mismo no han sido los de menores ingresos, que son incapaces de solventar el costo de una vivienda de ese tipo. Asimismo, esta situación demuestra la incapacidad del programa para orientar sus recursos hacia los hogares de menores ingresos.

Otro problema que afronta este Programa es el de su sostenimiento. A la fecha se han colocado US\$107 millones del total de US\$514 millones con que cuenta el fondo. Si se coloca alrededor de US\$50 millones anualmente, como ocurrió en 2002, en poco más de ocho años este fondo se habrá agotado. Ante esta situación, la titularización de activos hipotecarios de Mivivienda constituye una posibilidad para proveer al Programa de mayores fondos. Sin embargo, si se considera el reducido monto de los créditos hipotecarios otorgados a través de Mivivienda, la titularización no es una alternativa real para solucionar el problema de la falta de

recursos. Por ello, el gobierno debe evaluar otras opciones para asegurar el sostenimiento del Programa, tales como la búsqueda de préstamos internacionales o la inclusión de una partida en el presupuesto nacional. A pesar de todos estos problemas, Mivivienda ha explicado el crecimiento que ha tenido el mercado de crédito hipotecario, sobre todo en los dos últimos años, así como el mayor dinamismo del sector construcción.

La experiencia latinoamericana ha demostrado que la aplicación de un subsidio habitacional directo que cree demanda efectiva de vivienda, es la mejor forma para que los sectores de menores ingresos accedan al crédito hipotecario. En Perú recientemente se ha aplicado una política de este tipo, con el Programa Techo Propio. Como todo programa de esta naturaleza, su intervención debe estar guiada por los principios de subsidios eficientes, bien dirigidos y transparentes. La transparencia en la calificación crediticia y el manejo administrativo del programa es de suma importancia en un programa como éste, ya que la opinión pública debe tener conocimiento del tipo de hogares que se beneficia del programa y si los fondos se están dirigiendo a los sectores para los cuales ha sido creado. La reciente aplicación de una política de subsidio habitacional directo representa una gran oportunidad para que el gobierno pueda atender a los sectores menos favorecidos.

Uno de los problemas que existe en el programa de Techo Propio es el de su sostenimiento. El programa tiene una vida asegurada de unos tres o cuatro años, luego de lo cual va a ser necesario disponer de nuevos recursos. Ante este escenario, el gobierno también tendrá como tarea la captación de más fondos o la inclusión de una partida en el presupuesto.

Debe reconocerse que según estadísticas tales como las encuestas de hogares, el déficit habitacional urbano es de 1.200.000 viviendas, de las cuales 875.000 corresponden a un déficit de orden cualitativo. Ello hace necesario diseñar programas para mejorar las estructuras de las viviendas ya existentes. Uno de ellos es el Programa Mibarrío, que está orientado a ayudar colectivamente a los entornos urbanos deteriorados y de baja calidad, para mejorarlos. El gobierno también debe centrar su atención en ese tipo de programas, considerando lo grave del déficit habitacional en vivienda en el aspecto cualitativo.

En cuanto a la construcción de viviendas, las empresas dedicadas a esta actividad han ofrecido viviendas con precios superiores a US\$30.000, que muy pocos hogares interesados en adquirir vivienda están en condiciones de pagar. Por ello, el Estado debe, conjuntamente con el sector privado, diseñar proyectos habitacionales que busquen satisfacer la demanda de vivienda

de los sectores de menores ingresos. Asimismo, debe explorarse la aplicación de ciertos incentivos para la construcción de viviendas de interés social, como la posibilidad de hacer que la compra o adquisición de materiales de construcción para viviendas de interés social esté exenta de cierto tipo de impuestos. En este sentido, debe evaluarse el diseño de un programa de materiales de construcción de viviendas a través del cual se concierten condiciones preferenciales con productores y distribuidores de insumos para la vivienda. También, el Estado puede realizar esfuerzos para incrementar la oferta de tierras con servicios públicos básicos. Como reto en un horizonte de largo plazo, debe llegarse a la construcción de viviendas de interés social con precios que puedan llegar hasta los US\$4.000.

Considerando la necesidad de acudir al mercado de capitales para contar con recursos de largo plazo y otorgar los créditos hipotecarios, es necesario desarrollar instrumentos que vinculen ambos mercados. La titularización de hipotecas es uno de los instrumentos que pueden solucionar este problema y cuyo desarrollo se ha señalado como urgente y necesario por diversos organismos internacionales, como el BID y especialistas en el tema de financiamiento de la vivienda⁵⁰. Sin embargo, existen dificultades para iniciar los procesos de titularización, ya que, como se ha señalado en el estudio, es necesario generar una masa crítica de hipotecas titularizables y estandarizar los procesos de originación de hipotecas. El Estado debe promover la creación de un sistema de información sobre las características de los créditos hipotecarios (como los plazos, montos o cuotas), que también es necesario para que estas operaciones se lleven a cabo. Queda pendiente también la tarea de generar una base confiable, con información oportuna que contenga los plazos, condiciones, moneda, tasas, etc., lo cual será útil para realizar estos procesos de titularización.

Si bien debe trabajarse en la eliminación de estas trabas, también se debe promover el establecimiento de mayores vínculos entre el mercado de crédito hipotecario y el mercado de capitales, tales como los bonos, los títulos de créditos hipotecarios negociables y las letras hipotecarias (que han funcionado exitosamente en otros países como Chile)⁵¹.

La adecuación de la oferta a las características de la demanda permitiría un mayor crecimiento del mercado de crédito hipotecario. En este sentido ya se han dado algunos avances y se han diseñado nuevos productos, como las libretas hipotecarias. Se espera que el mercado

⁵⁰ Gonzales (2002).

⁵¹ Aunque en la coyuntura en la que se lanzaron las letras hipotecarias éstas no funcionaron, habría que estudiar la posibilidad de replantear este sistema y volverlo a lanzar.

desarrolle otros productos como la hipoteca flexible⁵². Este producto sería muy útil para aquellos hogares que cuentan con un nivel de ingresos que les permita obtener un crédito hipotecario pero que, por haber contraído otra clase de deudas (por ejemplo, la compra de un auto), descalifica para este tipo de préstamos. Otros productos que serían atractivos para los clientes potenciales son aquellos con un menor valor del préstamo, plazos más cortos y no necesariamente con garantía hipotecaria, los cuales se podría utilizar para mejorar viviendas ya existentes. Un producto con las características descritas sería atractivo para el prestamista, ya que el mercado potencial al cual dirigir los préstamos es muy grande, los períodos de este tipo de préstamos pueden ser más cortos y así se reducen los problemas de correspondencia entre captación y colocaciones de fondos.

En lo referente al tema de la constitución de la hipoteca, debe continuarse con los esfuerzos para reducir los costos asociados al pago del notario, la inscripción en los registros públicos y el tiempo de duración de este trámite, debido a que los intermediarios financieros continúan percibiendo la constitución de la hipoteca como un trámite costoso y lento. Los elevados costos perjudican sobre todo a los sectores de menores ingresos, por lo que debe evaluarse el establecimiento de tarifas especiales en los registros públicos para las viviendas consideradas como de interés social. Para reducir la duración del trámite de constitución de hipoteca se han dado ya algunos avances con la creación de salas especializadas dentro de los registros públicos, las cuales se dedican exclusivamente a la constitución de hipotecas.

Otro problema de los registros públicos es el relacionado con la publicidad registral. En la actualidad, el público no puede acceder a toda la información sobre garantías, debido a que los registros no están interconectados. Por ello se hace necesaria la creación de un nuevo sistema de garantías, que brinde la información mínima necesaria para informar al público acerca de la existencia de derechos preferentes. Este sistema, además, deberá contar con información de todas las oficinas de los registros públicos y permitir el acceso libre e inmediato desde cualquier lugar del país.

En lo referente a la ejecución de garantías, se puede señalar que este procedimiento es muy lento debido sobre todo a los problemas que se originan en la etapa del remate judicial. Se han identificado una serie de problemas en estos actos, tales como la existencia de fuertes desincentivos para la participación de un mayor número de postores, los excesivos formalismos

⁵² Hipoteca que adapta la cuota en función de los pagos por otros créditos.

que se exigen para que el remate se lleve a cabo, la participación obligada de un juez en los mismos, las deficiencias en las tasaciones y la existencia de mafias en el Poder Judicial que frustran estos actos.

Por estas razones, es necesario realizar cambios sustanciales en toda la etapa del remate judicial. En primer lugar, debe reducirse o eliminarse el pago del oblate, para que un mayor número de postores participe en los remates. Asimismo, este acto se debe encargar a subastadores públicos y no a jueces, ya que ello sobrecarga innecesariamente la labor de estos últimos. En cuanto a la existencia de mafias dentro del Poder Judicial, es necesaria la fiscalización por parte del mismo Poder Judicial para identificar el funcionamiento de dichas mafias y establecer las sanciones correspondientes.

Otra posibilidad que debe evaluarse es que empresas privadas se dediquen a realizar los remates de inmuebles. Las empresas privadas a cargo de los remates podrían ser elegidas por el acreedor y se ocuparían de recibir los inmuebles materia del remate, tasarlos, organizar los remates, preparar la documentación necesaria para la inscripción, cobrar el precio de venta y entregar los bienes. Estas empresas competirían entre sí por la elección, lo cual generaría incentivos para la oferta de servicios eficientes.

Finalmente, es necesario reformar el Código Civil a fin de permitir la ejecución de garantías inmobiliarias por medios extrajudiciales, sin que ello afecte los derechos del deudor. Asimismo, deben respetarse los derechos de las partes de celebrar con libertad convenios respecto a mecanismos alternativos de solución en caso de que el deudor incumpla sus obligaciones de pago, tales como el pacto comisorio. En tales casos, se debe reglamentar esta actividad de modo que los intermediarios financieros no cometan abusos con los prestatarios.

6. Bibliografía

- APOYO Consultoría. 2002. “Datos sobre el Mercado de Mivivienda”. Lima, Perú: APOYO.
- APOYO Opinión y Mercado. 2002. “Niveles Socioeconómicos de la Gran Lima 2002”. Lima, Perú: APOYO.
- Arrieta, A., y M. Luy. 2002. “Tiempo de Ejecución de Garantías y su Impacto en el Mercado Crediticio”. Lima, Perú: Superintendencia de Banca y Seguros (SBS).
- Banco Central de Reserva del Perú (BCRP). 1992. “Evaluación del Sistema de Garantías”. Lima, Perú: BCRP.
- . 1992. “Las Mutuales de Vivienda”. Lima, Perú: BCRP.
- . 1980-1990. *Memorias Anuales*. Lima, Perú: BCRP.
- Banco Interamericano de Desarrollo (BID). 1999. “The Development of a Secondary Mortgage Market Facility in Peru”. Washington, DC, Estados Unidos: BID. Documento mimeografiado.
- Bigio, J. 1998. “Exposición de Motivos Oficiales del Código Civil: Hipoteca, Pago, Derecho de Retracto, Registros Públicos”. Lima, Perú.
- Boza, I. 2000. “Factibilidad de Desarrollo de un Mercado Secundario en el Perú”. Documento presentado en el Seminario de Titulización de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), Lima, Perú.
- Cámara Peruana de la Construcción (CAPECO). 2002. “El Mercado de Edificaciones Urbanas en Lima Metropolitana y el Callao”. Lima, Perú: CAPECO.
- Cantuarias, F. 2001. “Se debe reformular cuanto antes el régimen de garantías en el Perú: no basta con una simple reforma del Código Civil; es necesaria la creación de un Sistema de Garantías”. En: *¿Por qué hay que cambiar el Código Civil?* Lima, Perú: Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC).
- Erbas, S.N., y F.E. Nothaft. 2002. “The Role of Affordable Mortgages in Improving Living Standards and Stimulating Growth: A Survey of Select MENA Countries”. Working Paper 02/17. Washington, DC, Estados Unidos: International Monetary Fund (IMF).
- Escobedo N. “Estado y Políticas de Construcción de Viviendas en el Perú: Lima Metropolitana 1980-1985”. Lima, Perú 1987.
- Esposito, J. 2000. “Titulización Hipotecaria”. Documento presentado en el Seminario de Titulización CONASEV, Lima, Perú.

- Eyzaguirre, H. 2000. "La Estructura de Incentivos y las Ineficiencias en Tres Procesos Civiles: Juicios por Títulos Ejecutivos Vencidos, Juicios por Alimentos y Ejecución Forzada de Bienes". Lima, Perú: Instituto APOYO.
- Gonzales, G. 2002. "El Crédito Hipotecario y el Acceso a la Vivienda para los Hogares de Menores Ingresos en América Latina". Serie Financiamiento del Desarrollo No.122. Santiago de Chile: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Instituto Peruano de Economía (IPE). 2001. "Proyecto de Derechos de Propiedad Urbana: Promoción del Crédito y las Inversiones". Lima, Perú: IPE.
- Ministerio de Vivienda y Construcción. 1989. "Cooperativas de Vivienda". Lima, Perú: Ministerio de Vivienda y Construcción.
- Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). 2001. "Facilitando el Acceso al Crédito mediante un Sistema Eficaz de Garantías Reales". Documento de trabajo. Lima, Perú: MEF.
- Morris, F. 1996. "Reformas Financieras en América Latina y su Impacto en el Financiamiento de la Vivienda". Lima, Perú: Unión Interamericana para la Vivienda (UNIAPRAVI). Documento mimeografiado.
- . 1999. "Estudio del Mercado de Crédito Hipotecario en el Perú". Lima, Perú. Documento mimeografiado.
- Noachas, S. 1998. "Política de vivienda y regulación del financiamiento habitacional en América Latina". En: *Regulación y modernización del financiamiento habitacional*. Lima, Perú: Unión Interamericana para la Vivienda (UNIAPRAVI).
- Redondo, J.A. et al. 2001. "El Mercado de Crédito Hipotecario en la Unión Europea". *Revista Galega de Economía* 10(1).
- Río, A.M. 1986. "El Sistema Financiero de Vivienda y la Transferencia de Fondos 1973-1979". Lima, Perú. Documento mimeografiado.
- Rivas Gómez, V., y P. Castro Suárez. 1997. *Historia Financiera del Perú*. Lima, Perú.
- Rodríguez, A. 1993. "Las Nuevas Tendencias en Orden a la Ejecución Extrajudicial de Préstamos Personales o de Préstamos Hipotecarios". Madrid, España. Documento mimeografiado.
- Rodríguez, M. 1984. "La Contribución de las Instituciones de Financiamiento para Vivienda a la Solución del Problema Habitacional". Lima, Perú. Documento mimeografiado.

- Rubinstein, J. et al. 2001. *La Vivienda en Iberoamérica: Legislación, Política y Programas Actuales*. Lima, Perú: Unión Interamericana para la Vivienda (UNIAPRAVI).
- Sherwood, R. 1995. “Judicial Systems and National Economic Performance”. Documento presentado en la Segunda Conferencia sobre Justicia y Desarrollo en América Latina y el Caribe, Montevideo, Uruguay.
- Superintendencia de Banca y Seguros (SBS). 2002. *Estadísticas de la Banca Múltiple*. 2002. Lima, Perú: SBS.
- . 1980-2001. *Memorias Anuales*. Lima, Perú: SBS.

ANEXOS

Cuadro 9

**Monto de colocaciones de créditos
hipotecarios 1980 - 1990**
(en millones de US\$)

Año	Banco Central Hipotecario	Mutuales de vivienda
1980	77,5	46,3
1981	99,8	46,5
1982	172,1	64,4
1983	142,5	51,3
1984	117,4	45,1
1985	53,1	23,8
1986	50,7	88,7
1987	175,3	280,2
1988	49,6	90,3
1989	20,9	71,1
1990	32,0	49,6

Fuente: SBS.

Elaboración: Instituto APOYO.

Cuadro 10
Evolución del PIB y del monto total de
colocaciones de créditos hipotecarios
1980 - 1990
(en millones de US\$)

Año	Banco Central Hipotecario + mutuales de vivienda	PIB
1980	123,8	20.662,7
1981	146,4	25.237,7
1982	236,5	25.673,3
1983	193,8	19.924,5
1984	162,5	20.886,2
1985	77,0	18.007,6
1986	139,4	26.808,3
1987	455,5	43.909,7
1988	139,8	38.363,1
1989	92,0	43.260,3
1990	81,6	40.588,5

Fuente: SBS, INEL.

Elaboración: Instituto APOYO.

Cuadro 11
Total de colocaciones del Banco Central
Hipotecario y las mutuales de vivienda como
porcentaje del total de colocaciones del
sistema financiero y como porcentaje del PIB
1980 - 1990

Año	% del sistema financiero	% del PIB
1980	3,7	1,2
1981	5,3	1,3
1982	7,8	2,1
1983	5,3	1,8
1984	4,3	1,4
1985	3,4	0,9
1986	4,7	1,1
1987	5,6	1,5
1988	1,4	0,5
1989	1,3	0,3
1990	1,3	0,2

Fuente: SBS, INEI.

Elaboración: Instituto APOYO.

Cuadro 12
Número de viviendas financiadas con créditos
hipotecarios
1980 - 1990

Año	Banco Central Hipotecario	Mutuales de vivienda	Total
1980	2.750	1.992	4.742
1981	4.499	2.235	6.734
1982	6.981	4.957	11.938
1983	4.691	5.039	9.730
1984	7.117	7.249	14.366
1985	2.168	3.822	5.990
1986	2.304	9.043	11.347
1987	4.363	13.520	17.883
1988	2.016	10.936	12.952
1989	124	2.313	2.437
1990	259	396	655

Fuente: ENACE, BCRP.

Elaboración: Instituto APOYO.

Cuadro 13
Tasa de interés real efectiva
1980 – 1990
(en porcentajes)

Año	Tasa Activa	Tasa Pasiva
1980	-57,9	-89,1
1981	-79,2	-80,7
1982	-52,7	-48,8
1983	-96,8	-96,7
1984	-96,5	-96,5
1985	-99,3	-99,8
1986	-93,6	-98,7
1987	-94,8	-98,7
1988	-100,0	-100,0
1989	0,0	-63,2
1990	0,0	-87,0

Fuente: MEF.

Elaboración: Instituto APOYO.

Cuadro 14
Participación en el mercado de cédulas y depósitos de ahorro
1981 – 1990
(en porcentajes)

Año	Instituciones de fomento de construcción habitacional*	Bancos comerciales	Banca Estatal de Fomento**	Cajas de ahorros	Total
1981	46,0	46,5	3,1	4,4	100,0
1982	40,1	50,8	5,8	3,3	100,0
1983	37,8	51,8	7,7	2,7	100,0
1984	34,6	54,2	8,5	2,7	100,0
1985	27,1	59,8	10,8	2,3	100,0
1986	27,6	60,8	8,8	2,8	100,0
1987	29,5	59,1	8,1	3,3	100,0
1988	23,3	67,0	7,3	2,4	100,0
1989	20,0	71,1	6,6	2,3	100,0
1990	5,9	88,9	3,8	1,4	100,0

** Incluye Banco de la Nación, Banco Agrario, Banco Minero, Banco Industrial y Banco de la Vivienda.

Fuente: SBS – Memorias.

Elaboración: Instituto APOYO.

Cuadro 15
Recursos del FONAVI y del Banco de la Vivienda
destinados a las mutuales de vivienda
(en millones de US\$)

Año	Banco de la Vivienda	FONAVI	Total
1980	31,3	0,0	31,3
1981	42,6	5,5	48,1
1982	24,8	17,5	42,3
1983	7,3	18,9	26,3
1984	8,5	20,3	28,9
1985	3,3	10,2	13,5
1986	37,5	0,0	37,5
1987	128,8	0,0	128,8
1988	42,6	0,0	42,6
1989	22,2	0,0	22,2
1990	10,0	0,0	10,0

Fuente: SBS.

Elaboración: Instituto APOYO.

Cuadro 16
Sueldos y salarios reales - Lima Metropolitana
1980 - 1990
(en nuevos soles)

Año	Sueldos	Salarios
1980	2.926	1.819
1981	2.973	1.788
1982	3.245	1.828
1983	2.779	1.523
1984	2.556	1.291
1985	2.341	1.098
1986	2.858	1.430
1987	2.968	1.542
1988	2.311	1.162
1989	1.214	586
1990	1.009	512

Fuente: Ministerio de Trabajo y Promoción Social.

Elaboración: Instituto APOYO.

Cuadro 17

Evolución del PIB, del total de colocaciones del sistema financiero y de las colocaciones de créditos hipotecarios 1993 – 2002

(en millones de US\$)

Año	Colocaciones de créditos hipotecarios	Total de colocaciones del sistema financiero	PIB
1993	18,0	3.591,6	44.045,3
1994	32,8	5.473,6	44.995,2
1995	74,5	7.448,1	47.590,4
1996	415,0	15.648,0	44.808,2
1997	714,9	18.324,9	44.020,1
1998	1.095,7	19.426,1	39.813,0
1999	1.090,1	15.520,5	34.775,2
2000	1.082,8	14.636,0	34.764,7
2001 1/.	1.013,4	10.699,6	34.650,3
2002 2/.	1.146,3	11.093,5	36.181,7

1/. A partir de 2001, la SBS cambia su metodología contable y registra sólo créditos directos.

2/. Datos a octubre

Fuente: SBS.

Elaboración: Instituto APOYO.

Cuadro 18

**Colocaciones de créditos hipotecarios como
porcentaje del total de colocaciones del sistema
financiero y como porcentaje del PIB
1993 – 2002**

Año	% del total de colocaciones del sistema financiero	% del PIB
1993	0,5	0
1994	0,6	0,1
1995	1,0	0,2
1996	2,7	0,9
1997	3,9	1,6
1998	5,6	2,8
1999	7,0	3,1
2000	7,4	3,1
2001	9,5	2,9
2002*	10,3	3,2

* Datos a octubre

Fuente: SBS, MEF.

Elaboración: Instituto APOYO.

Cuadro 19

**Evolución de la cartera en atraso de créditos
hipotecarios de la banca múltiple
1993 - 2002**

	Millones de dólares	% del total de créditos
1993	0,0	0,0
1994	0,0	0,0
1995	0,0	0,0
1996	0,2	0,2
1997	3,2	0,7
1998	15,3	2,0
1999	39,4	4,2
2000	50,4	5,3
2001	73,2	7,1
2002*	70,3	6,4

* Incluye instrumentos vencidos e instrumentos en cobranza judicial

Fuente: SBS.

Elaboración: Instituto APOYO

Cuadro 20
Evolución de la cartera con problema potencial, deficiente, dudosa y perdida, por tipo de crédito
(en porcentajes)

Año	Crédito hipotecario	Crédito comercial	Crédito de consumo	Crédito a la microempresa
1999	19,3	35,1	22,7	36,9
2000	18,0	34,8	21,6	29,9
2001	16,6	33,5	17,0	23,8
2002	14,9	31,0	13,4	16,5

Fuente: SBS.

Elaboración: Instituto APOYO.

Cuadro 21
Colocaciones de créditos hipotecarios
vigentes por tipo de moneda
1999 - 2002
(en porcentajes)

	Moneda nacional	Moneda extranjera
1999	1,3	98,7
2000	2,1	97,9
2001	5,5	94,5
2002*	5,2	94,8

* Datos a noviembre

Fuente: SBS.

Elaboración: Instituto APOYO.

Cuadro 22

**Sueldos y salarios reales - Lima
Metropolitana
1991 – 2002**
(en nuevos soles)

Año	Sueldos	Salarios
1991	1.069	590
1992	1.099	568
1993	1.283	563
1994	1.543	652
1995	1.492	602
1996	1.487	569
1997	1.509	564
1998	1.578	553
1999	1.673	542
2000	1.744	546
2001	1.662	541
2002*	1.699	563

* Datos a marzo

Fuente: Ministerio de Trabajo y Promoción Social.

Elaboración: Instituto APOYO.

Cuadro 23

**Tasa de interés real efectiva
1991 – 2002**
(en porcentajes)

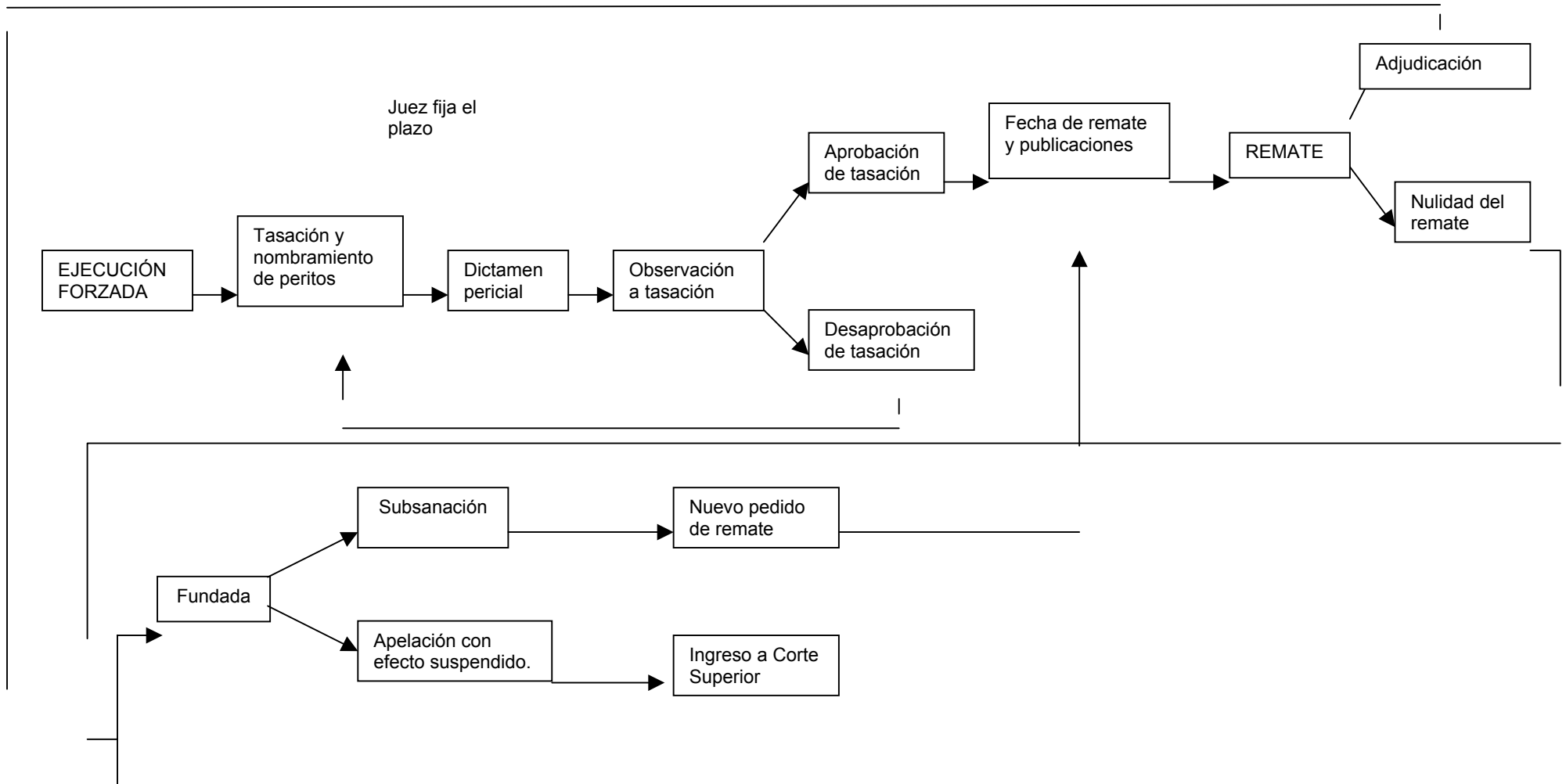
Año	Tasa activa	Tasa pasiva
1991	37,8	15,2
1992	64,6	3,9
1993	43,1	5,3
1994	35,1	6,9
1995	35,1	6,4
1996	37,7	4,0
1997	45,8	7,8
1998	46,8	8,7
1999	45,5	13,6
2000	37,9	9,6
2001	32,8	11,6
2002*	28,1	5,2

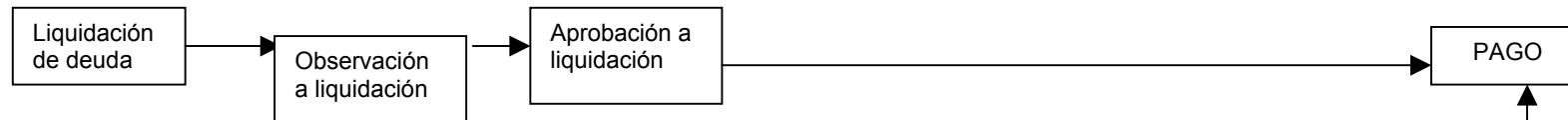
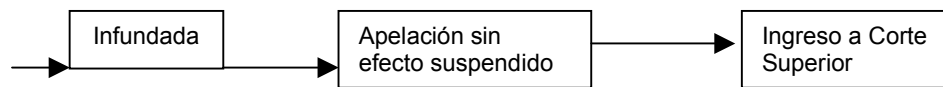
Fuente: BCRP.

Elaboración: Instituto APOYO.

Diagrama 1

Ejecución forzada de bienes





2da. instancia (para apelación con efecto suspensivo y sin efecto suspensivo)

