



140 años

Desde 1884



CENTRO DE ESTUDIOS Y SERVICIOS

EVOLUCIÓN DE LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS EN ARGENTINA (2002-2023)

Fecha: junio de 2024

✉ ces@bolcomsf.com.ar

🌐 ces.bcsf.com.ar

🌐 www.bcsf.com.ar

📘 [/BCSFOficial](https://www.facebook.com/BCSFOficial)

📷 [@bcsfoficial](https://www.instagram.com/bcsfoficial)

🐦 [@BCSFOficial](https://twitter.com/BCSFOficial)

📌 [Bolsa de Comercio de Santa Fe](https://www.linkedin.com/company/Bolsa de Comercio de Santa Fe)

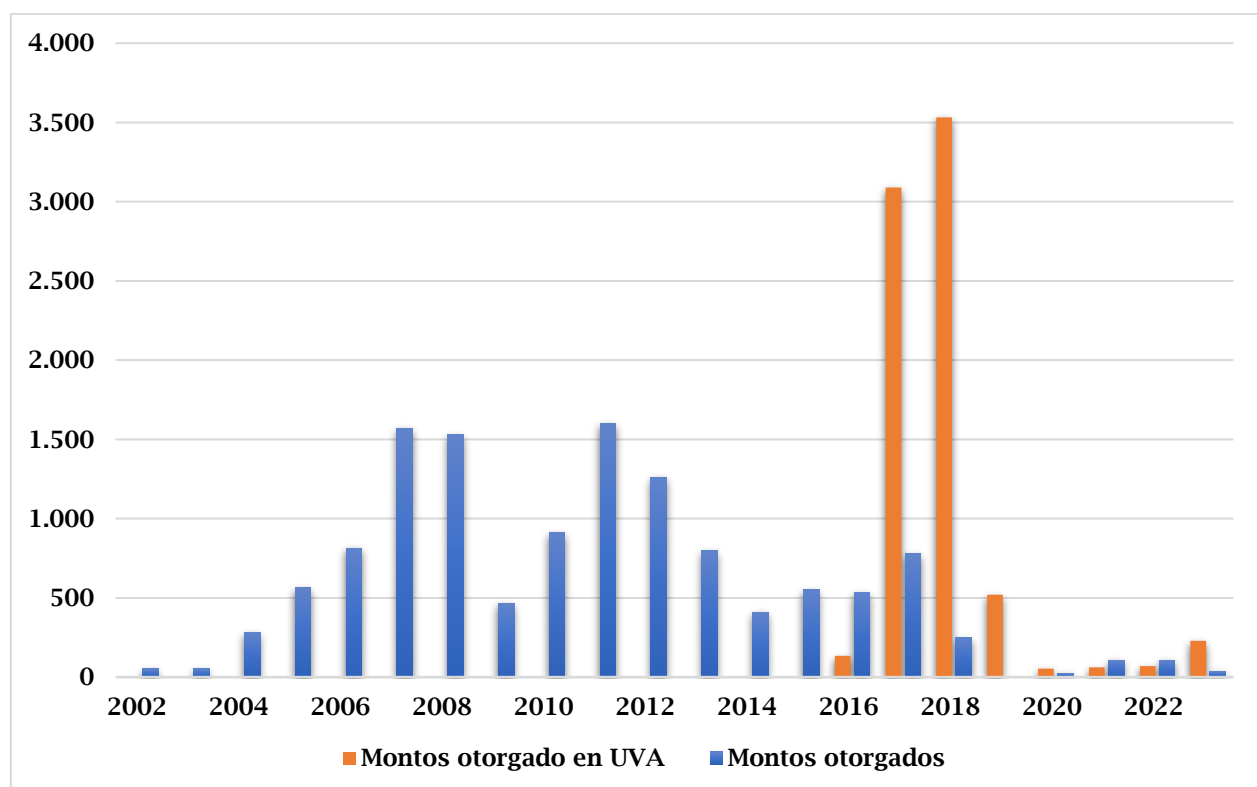
INTRODUCCIÓN

Ante el reciente surgimiento de nuevas líneas crediticias anunciadas por distintas entidades bancarias, interesa, como punto de partida, hacer una revisión del mercado de crédito para el acceso a la vivienda. Para ello se presentan los montos otorgados a personas físicas y jurídicas para los años comprendidos entre el 2002 y 2023. Asimismo, se contrasta el flujo de préstamos con el nivel de actividad económica para internalizar la relación de largo plazo entre las dos variables. Posteriormente, se realiza un breve comentario sobre el destino de los créditos hipotecarios, teniendo en cuenta los saldos anuales, frente a la coyuntura actual.

EVOLUCIÓN DE LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS OTORGADOS A PERSONAS FÍSICAS EN ARGENTINA

El [Gráfico 1](#) presenta la evolución de los montos otorgados a personas físicas, en concepto de préstamos hipotecarios en el periodo 2002-2023, expresado en millones de dólares a cotización oficial (promedio del valor compra y venta a fin de cada mes del dólar oficial, según Revista Márgenes Agropecuarios).

GRÁFICO 1 |: Montos otorgados en concepto de préstamos hipotecarios a personas físicas. Millones de dólares (cotización oficial). Periodo 2002-2023.



Fuente: CES-BCSF en base a datos publicados por el Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC) en base a información del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Entre 2002 y 2003, luego de la crisis de convertibilidad, los montos otorgados fueron casi nulos (menos de USD 54 millones). La inestabilidad económica y la crisis financiera afectó la capacidad de otorgar préstamos hipotecarios de manera significativa, ya fuera desde el lado de la oferta por parte de los bancos, como por el lado de la demanda (desconfianza de los hogares sobre el sistema bancario). Para dimensionar cuantitativamente la situación, según datos del Banco Mundial¹ (BM), el año 2004 constituyó, en Argentina, el tercer registro más bajo del crédito interno al sector privado otorgado por los bancos como porcentaje del PIB en casi 60 años (1960-2017).

A partir de dicho año, se observa un aumento progresivo en los montos otorgados, hasta 2007 y 2008. Este período estuvo marcado por una mejora relativa en la estabilidad económica y un mayor acceso al crédito hipotecario. La crisis financiera global de 2008 tuvo un impacto notable en la concesión de préstamos hipotecarios, con una disminución significativa en los montos otorgados durante 2009. A partir de 2010, se observa una recuperación gradual, aunque con fluctuaciones. Sin embargo, la tendencia general de los años posteriores fue hacia una disminución en los montos otorgados, inclusive mediando la implementación en el año 2012 del programa PRO.CRE.AR² para impulsar la construcción (y refacción) de viviendas.

A partir de 2016, con el lanzamiento de los créditos en UVA³, se produjo un aumento significativo en los montos otorgados. A diferencia del PRO.CRE.AR, los créditos UVA generaban incentivos por el lado de la oferta dado que implicaban un negocio rentable para los bancos⁴. Este período estuvo marcado por medidas de estímulo económico y políticas orientadas a promover el acceso a la vivienda. El auge se alcanzó entre 2017 y 2018, con montos llegando a niveles récord (USD 3.800 millones), liderado por los créditos UVA. Sin embargo, hacia finales de este período, se observó una desaceleración y una disminución en los montos otorgados.

Los datos más recientes muestran niveles mucho más bajos, con cifras que se mantienen relativamente constantes en comparación con los años anteriores, ubicándose en alrededor de los USD 240 millones anuales. Nuevamente, desde otro indicador que difunde el BM, si bien desde 2004 en adelante se ha recuperado el crédito interno al sector privado otorgado por bancos como porcentaje del PIB (haciendo pico en 2018, 15,4%), aún no se ha alcanzado el registro del año 2000, previo de la convertibilidad (23,2%), como así tampoco el promedio histórico de 1960-2000 (17,8%).

¹ *Monetary Sector credit to private sector (% GDP)*. Para más información, siga el siguiente [enlace](#).

² Programa Crédito Argentino del Bicentenario para la Vivienda Única Familiar, discontinuado en el año 2018 y relanzado en 2020.

³ Unidad de Valor Adquisitivo. El programa fue implementado en el marco de una política monetaria de metas de inflación, buscando estimular el crédito y el ahorro a largo plazo mediante unidades indexadas en un contexto de alta inflación. En un principio, la modalidad de indexación o “ajuste” del crédito fue bajo la modalidad UVI -Unidades de Vivienda, vinculada al Índice del Costo de la Construcción- y como alternativa al UVA -vinculada al Coeficiente de Estabilización de Referencia (el cual sigue a la inflación-). Por motivos de volatilidad de la UVI, la modalidad se realizó, en su mayoría, en UVAs.

⁴ Más tarde, se [evidenciaría](#) una significativa ventaja de ciertos deudores, a partir de evolución dispar entre el valor de la UVA y el de un alquiler mensual.

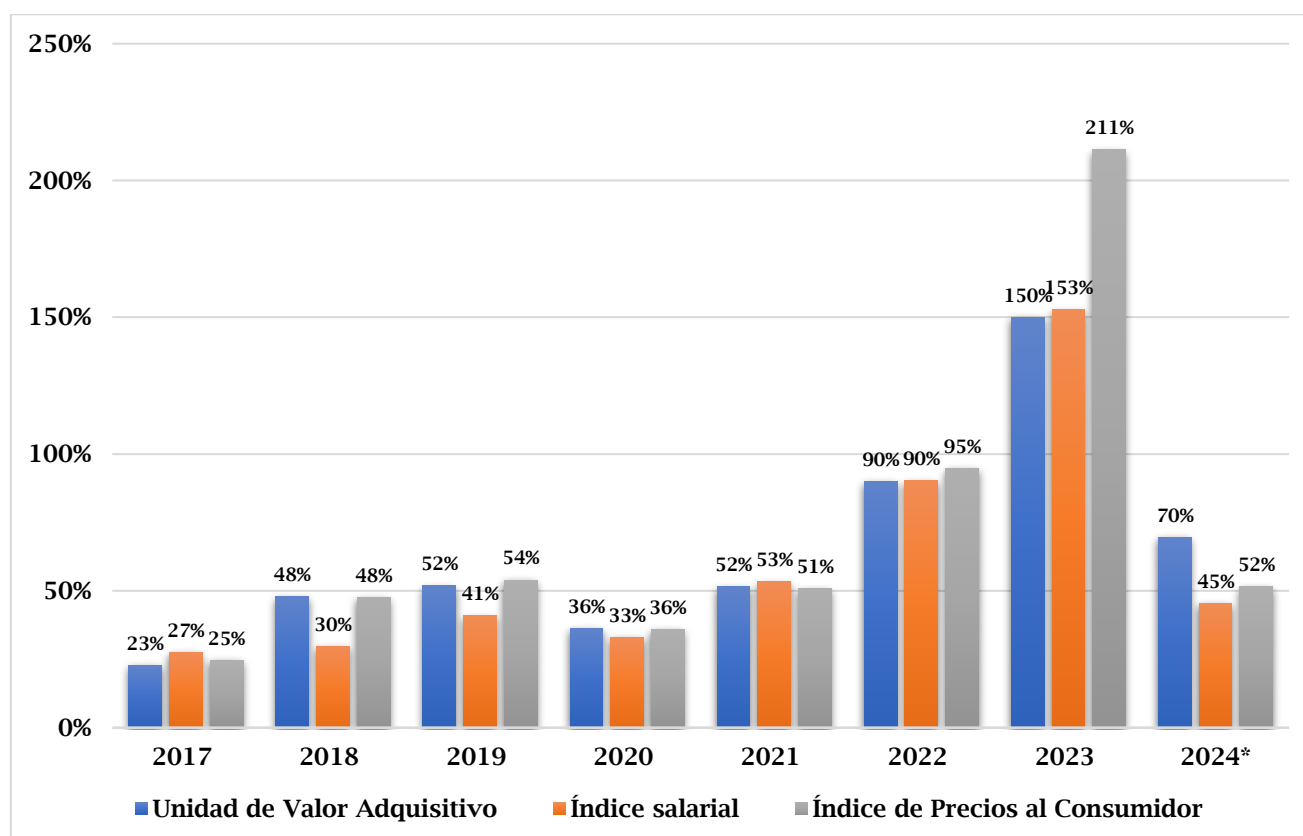
IMPACTO DE LA INFLACIÓN EN EL ÍNDICE SALARIAL Y UVA

Durante el período 2018-2023, se evidencia un incremento significativo en los Índices Salarial, UVA e IPC, lo que sugiere un contexto económico marcado por la inflación y la volatilidad.

Tal como se hizo [mención](#), el índice UVA se emplea en el ámbito de los préstamos hipotecarios como método de indexación. Dado que dicha unidad se vincula al CER, las fluctuaciones en los precios generan un impacto similar sobre la UVA, encareciendo de esta manera los créditos otorgados.

Los salarios suelen ajustarse según la inflación para mantener el poder adquisitivo de los trabajadores. Si los salarios no se incrementan al mismo ritmo, la capacidad de compra de los trabajadores se deteriora, y con ello, su nivel de vida. En este escenario, los préstamos ajustados por UVA se vuelven más costosos –en términos reales– para los deudores, dado que el aumento en sus cuotas no sería compensado por un incremento equivalente en sus ingresos.

Gráfico 2 | Variación interanual del índice salarial, IPC y UVA. En porcentaje. Periodo: 2017-2024.



Fuente: CES-BCSF en base a INDEC y BCRA.

En el precedente ([Gráfico 2](#)), se puede apreciar que la variación del valor del UVA se mueve en consonancia con los índices de inflación, dado que es su componente principal. Respecto al índice salarial, este experimenta ajustes durante el período analizado, aunque de magnitud inferior, lo que corresponde a una pérdida del poder adquisitivo y un impacto mayor de los costos de financiación en UVA en comparación con el salario.

En el primer trimestre de 2024, el ajuste por UVA fue significativamente superior a la variación del índice salarial, esto se debe a que se computa la inflación pasada en el ajuste del UVA, y los acuerdos salariales (a marzo de 2024) no lograron recuperar el terreno perdido por el aumento del índice de precios, reflejando la pérdida del poder adquisitivo.

DESTINO DE LOS CRÉDITOS HIPOTECARIOS OTORGADOS Y MONEDA DE EMISIÓN

Para analizar la distribución de los saldos de los préstamos hipotecarios según su destino, se puede observar las tendencias a lo largo del tiempo que se reflejan en el [Gráfico 3 \(A\)](#). Durante más de una década (2002 a 2015), los préstamos destinados a la vivienda han sido predominantes, representando alrededor del 70,0%, mientras que los préstamos clasificados como Otros han constituido aproximadamente el 30,0%. Ambas categorías han mantenido una distribución estable con ligeras fluctuaciones.

Sin embargo, en los últimos ocho años (2016 a 2023), las proporciones han experimentado cambios significativos. La introducción de créditos UVA y programas de vivienda como PROCREAR ha influido en el aumento de los préstamos para la vivienda hasta 2018. Posteriormente, se ha manifestado una tendencia inversa, con un incremento en los préstamos clasificados como Otros⁵ (que supera el 50,0% en 2022 y 2023) y una disminución en aquellos destinados a la vivienda.

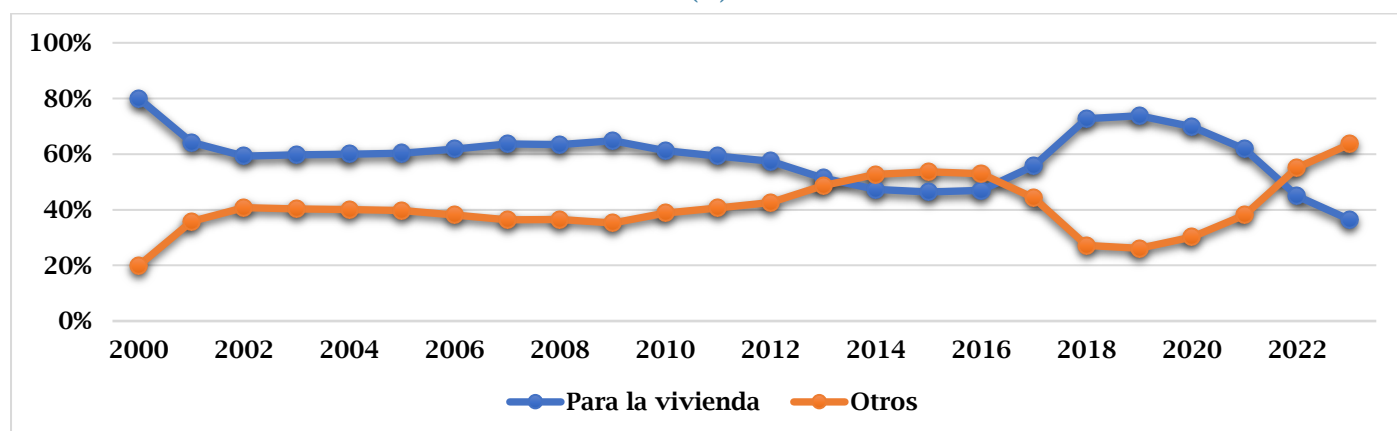
En cuanto a la composición interna de los préstamos para vivienda, la adquisición de viviendas ha sido tradicionalmente el destino principal (participación promedio histórico 2000-2023 en 78,7%), frente a la construcción (18,9%) y refacción (2,4%).

Asimismo, en el [Gráfico 4 \(B\)](#) se desglosa la distribución por tipo de solicitante, ya sea persona física o jurídica. Entre 2002 y 2020, las personas físicas han acaparado la mayor parte de los saldos por préstamos hipotecarios, fluctuando entre el 57,8% y el 81,9%. El año 2021 marca un punto de inflexión en la distribución de los saldos hipotecarios, con una notable disminución en la participación de las personas físicas y un correspondiente incremento en la participación de las personas jurídicas. Esta tendencia se consolidó en 2022 y 2023, con las personas jurídicas superando el 50,0% de los saldos hipotecarios.

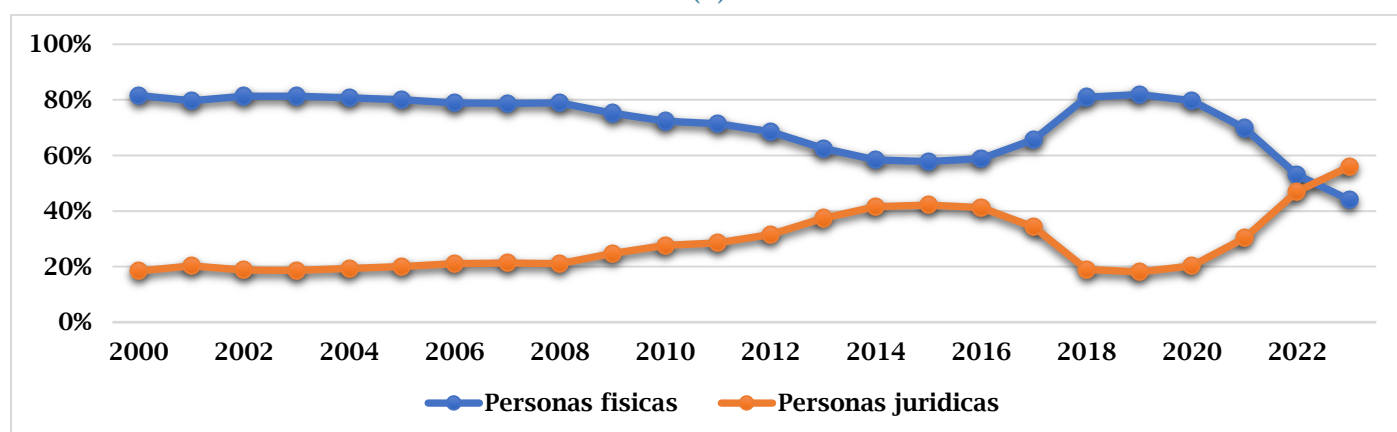
⁵ Refiere a créditos otorgados a otra finalidad distinta a la adquisición de vivienda, como puede ser campos, lotes, locales, galpones o fábricas.

Gráfico 3 | Participación de los saldos de préstamos hipotecarios según destino (A) y según tipo de persona (B). En porcentaje. Periodo 2002-2023.

(A)



(B)



Fuente: CES-BCSF en base a BCRA.

COYUNTURA ACTUAL

Recientemente, el mercado de créditos hipotecarios en Argentina ha experimentado un nuevo impulso debido al reciente lanzamiento de líneas de préstamos en UVA desde diferentes entidades bancarias. Esto, se produce en un contexto de bajas tasas de interés dispuestas por el Banco Central, lo que ha incentivado a varias entidades financieras a relanzar créditos hipotecarios a largo plazo. De esta manera, si bien la baja de tasas estimula la oferta, no queda del todo claro si la demanda se ajustará en el mismo sentido, al menos en el corto plazo. Adicionalmente, se ha advertido sobre el riesgo de mora⁶. No obstante, lo anterior no supone inmediatamente un incremento en la demanda de créditos. Comparativamente, las tasas de interés en países vecinos oscilan entre el 5,0% y el 7,5%, cifras similares a las ofrecidas en Argentina.

Hasta la fecha, catorce entidades financieras han lanzado sus líneas de crédito en UVA, marcando una nueva etapa en el sector, con una oferta heterogénea en lo que refiere a los plazos (de 10 a 30 años) y las tasas, las

⁶ Véase el siguiente [enlace](#).

cuales varían entre el 3,5% a 8.5% sobre UVA⁷. La estrategia detrás de estos créditos es que se ajustan a variables que reflejan la inflación. Esto permite expresar los precios en pesos, desacoplándolos de las fluctuaciones del dólar.

El Banco Central (BCRA) realizó modificaciones a las condiciones de los créditos hipotecarios UVA a través de la Comunicación "A" 8024. Estas modificaciones implican que la tasa de interés puede ser convenida libremente entre las partes. Además, se elimina la obligatoriedad para los bancos de ofrecer un seguro que cubra el descalce entre los Coeficientes de Estabilización de Referencia (CER) y Casa Propia (CVS). Anteriormente, este seguro limitaba el incremento de las cuotas añadiendo más cuotas al final. Ahora, ofrecer este seguro u otro tipo es voluntario para los bancos, con el objetivo de disminuir los costos de los créditos hipotecarios.

Sin embargo, un desafío crítico viene representado por la evolución dispar de los ingresos de los tomadores de crédito y el valor de la UVA, generando potenciales desajustes en la capacidad de pago. La experiencia de 2018-2023 mostró que los salarios no siempre acompañaron el ritmo de la inflación, aumentando la carga financiera de los prestatarios. Por lo tanto, la normalización de la economía y la consolidación de la inflación en un dígito mensual son fundamentales para el éxito sostenible de estos créditos.

⁷ Véase el siguiente [enlace](#).

SÍNTESIS

- Entre 2002 y 2015, los montos otorgados fueron fluctuantes, pero se mantuvieron relativamente bajos, con máximos en 2007, 2008 y 2011 (alrededor de USD 1.500 millones).
- A partir de 2016, con el lanzamiento de los créditos en UVA, se produjo un aumento significativo en los montos otorgados, el auge se alcanzó entre 2017 y 2018 con montos llegando a niveles récord (USD 3.800 millones).
- Los datos más recientes muestran niveles mucho más bajos, con cifras que se mantienen relativamente constantes en comparación con los años anteriores, ubicándose en alrededor de los USD 240 millones anuales.
- Durante el período 2018-2023, se evidencia un incremento significativo en los Índices Salarial, UVA e IPC, lo que sugiere un contexto económico marcado por la inflación y la volatilidad.
- La variación del valor del UVA se mueve en consonancia con los índices de inflación, dado que es su componente principal. Respecto al índice salarial, este experimenta ajustes durante el período analizado, aunque de magnitud inferior, lo que corresponde a una pérdida del poder adquisitivo y un impacto mayor de los costos de financiación en UVA en comparación con el salario.
- En el primer trimestre de 2024, el ajuste por UVA fue significativamente superior a la variación del índice salarial, esto se debe a que se computa la inflación pasada en el ajuste del UVA, y los acuerdos salariales (a marzo de 2024) no lograron recuperar el terreno perdido por el aumento del índice de precios, reflejando la pérdida del poder adquisitivo.
- Los préstamos destinados a la vivienda han sido predominantes, (representado el 70,0%) sin embargo, en los últimos años las proporciones han cambiado, con un incremento en los préstamos clasificados como Otros (que supera el 50,0% en 2022 y 2023).
- Entre 2002 y 2020, las personas físicas han acaparado la mayor parte de los saldos por préstamos hipotecarios, (en promedio 75,0%). El año 2021 marca un punto de inflexión, con un notable incremento en la participación de las personas jurídicas, superando el 50,0% de los saldos hipotecarios en 2022 y 2023.

Bolsa de Comercio de Santa Fe

Presidente

Escribano Martín Vigo Lamas

Centro de Estudios y Servicios

Director Ejecutivo

Escrib. Martín Vigo Lamas

Directora

Lic. María Lucrecia D'Jorge

Coordinador

Mg. Pedro P. Cohan

Integrantes del CES y Área de Prensa

<https://www.bcsf.com.ar/ces/quienes-somos.php>