

## EL IMPACTO DE LA CRISIS CAMBIARIA DEL 2018. TOMADORES DE CRÉDITOS UVA

*Julieta Natalia Villarinho*

*Cabaña Adrial, PyMe familiar, Villa Adelina. Provincia de Buenos Aires.*

*[julietavillarinho@yahoo.com.ar](mailto:julietavillarinho@yahoo.com.ar)*

### Resumen

Recibido: 12/2018

Aceptado: 06/2019

#### Palabras clave

Tipo de cambio.

Tasa de interés.

Préstamos hipotecarios.

Inflación.

Gestión de riesgos

Este trabajo tiene por finalidad determinar el efecto de la reciente corrida cambiaria en Argentina sobre los créditos hipotecarios UVA, con un enfoque en la perspectiva del tomador de crédito. Para ello la investigación sigue el siguiente eje de estudio: el análisis de los créditos hipotecarios UVA; el análisis de la reciente crisis cambiaria; y por último, el análisis del impacto del salto del tipo de cambio sobre las cuotas de los créditos hipotecarios UVA, los efectos de corto y de largo plazo.

Se profundizará en el estudio del riesgo cambiario al que están sujetas las actividades de las entidades financieras, concepto que resulta influyente hoy en materia de administración de riesgos financieros.

Actualmente se ha incrementado la atención sobre la administración del riesgo de mercado, especialmente el riesgo cambiario en el contexto argentino actual.

Enfocando el estudio en el caso argentino, se encuentra que los elementos de la economía y del sistema bancario se diferencian de otros países más desarrollados que lideraron las reformas normativas, debido a sus características propias, su historia y la naturaleza de su participación en las diferentes crisis del país.

Por tal motivo es necesario profundizar sobre cuáles son los riesgos actuales en el sistema bancario argentino, que requieran especial atención en el marco de regulación y supervisión nacional.

El principal riesgo del crédito hipotecario UVA se encuentra en la tradicional carrera entre salarios e inflación. Esto se potencia en una economía con precios de viviendas dolarizados en la que las devaluaciones requeridas para acomodar los desequilibrios externos terminan acelerando la inflación y deteriorando el poder adquisitivo.

Copyright: Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires.

ISSN: 2250-687X - ISSN (En línea): 2250-6861

## IMPACT OF THE FOREIGN EXCHANGE CRISIS OF 2018. UVA CREDIT TAKERS

*Julietta Natalia Villarinho*

*Cabaña Adrial, PyMe familiar, Villa Adelina. Provincia de Buenos Aires.*

*julietavillarinho@yahoo.com.ar*

### Abstract

#### KEYWORDS

Exchange rate.

Interest rate.

Mortgage loans

Inflation.

Risk management

The purpose of this paper is to determine the effect of the recent exchange rate run in Argentina on UVA mortgage loans, with a focus on the perspective of the borrower. For this, the research follows the following axis of study: the analysis of UVA mortgage loans; the analysis of the recent currency crisis; and finally, the analysis of the impact of the jump in the exchange rate on UVA mortgage loans, short-term and long-term effects.

The study of the exchange risk to which the activities of financial institutions are subject will be deepened, a concept that is influential today in terms of financial risk management. Currently, attention has been focused on the management of market risk, especially foreign exchange risk in the current Argentine context.

Focusing the study in the Argentine case, it is found that the elements of the economy and the banking system differ from other more developed countries that led the regulatory reforms, due to their own characteristics, their history and the nature of their participation in the different crisis of the country.

For this reason it is necessary to deepen on what are the current risks in the Argentine banking system, which require special attention in the framework of national regulation and supervision.

The main risk of UVA mortgage credit lies in the traditional race between salaries and inflation. This is enhanced in an economy with dollarized housing prices in which the devaluations required to accommodate external imbalances end up accelerating inflation and deteriorating purchasing power.

Copyright: Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires.

ISSN: 2250-687X - ISSN (En línea): 2250-6861

## 1.- INTRODUCCIÓN

Al comienzo de este trabajo se indagarán los principales riesgos financieros en forma conceptual que afectan a la actividad bancaria.

Se plantea un estudio acerca de las particularidades de la aplicación de los procesos de gestión integral de riesgos, a partir de una perspectiva técnica global como lo es Basilea, por parte de las entidades del sector bancario en el entorno local. En definitiva y en términos más simples, puede resultar importante comprender hasta qué punto este sistema inspirado en Basilea puede reducir los riesgos inherentes a la banca argentina.

Dada la problemática de estudio, se pudo comprobar que: el salto de la tasa de tipo de cambio no hace colapsar a los propietarios porque el sistema UVA permite ir adecuándolo siempre y cuando las paritarias acompañen la inflación; un crédito pre aprobado ahora quedaría afuera; y se estima que, frente al contexto económico actual, que no es conveniente la apertura de créditos UVA a mediano o largo plazo.

En este contexto, la pregunta de investigación que se busca responder es: ¿En qué medida los créditos hipotecarios UVA, en el contexto argentino actual, se ven afectados por la reciente crisis cambiaria?

Los créditos UVA se ajustan por Unidades de Valor Adquisitivo, cuentan con algunos beneficios y otras cuestiones a tener en cuenta.

Lo primero a saber de los créditos UVA es que son créditos ajustables, es decir, que se ajustará tanto la cuota como el capital por la unidad que evoluciona en forma similar a la inflación. Este tipo de créditos se componen por una tasa que varía entre 6 y 10%, según el banco más el ajuste de las cuotas correspondiente al índice inflacionario. Además, las cuotas no pueden superar el 25% de los ingresos del tomador.

El acceso, la inflación, el tipo de cambio, las tasas de interés y los salarios son algunas de las condiciones a las que hay que prestar atención a la hora de tomar un crédito UVA.

El riesgo de cambio o riesgo cambiario es el fenómeno que implica el que un agente económico coloque parte de sus activos en una moneda, o instrumento financiero denominado en moneda diferente de la cual utiliza este agente como base para sus operaciones cotidianas.

Dentro de un esquema de fluctuaciones entre los tipos de cambio que relacionan a dos monedas, las variaciones en el valor de una moneda denominada en términos de otra constituyen variaciones en el tipo cambiario que afectan a la riqueza total del agente económico que mantiene posiciones denominadas en moneda extranjera. Estas variaciones dan lugar a un cierto factor de riesgo que se incrementa de acuerdo con la volatilidad que hay en el precio de estas monedas.

El tipo cambiario, al ser un precio relativo, se ve afectado por el valor de cualquiera de los dos precios de las monedas y los determinantes de estas, por lo cual evaluar el riesgo de cambio es una labor que implica conocer los componentes que determinan el valor de la moneda en términos de otra. Hay dos corrientes principales para evaluar este precio y que toman en cuenta dos factores distintos para evaluar las paridades monetarias. Una de ellas toma en cuenta el mercado monetario como principal determinante de este precio relativo, y basa gran parte de su análisis en el comportamiento de la tasa de interés de los instrumentos financieros similares y comparables disponibles en ambas monedas.

Otra vía para analizar el comportamiento cambiario es aquella que toma en cuenta el mercado de bienes y servicios, y compara precios de bienes similares o tasas de inflación para evaluar el poder de compra de una y otra moneda.

La comunidad financiera internacional toma en cuenta las fluctuaciones de la paridad cambiaria para determinar decisiones de inversión en instrumentos denominados en moneda extranjera, que rendirán, además de su tasa nominal de retorno, un monto derivado de la fluctuación cambiaria y de las respectivas inflaciones para calcular tasas de retorno reales, donde además del riesgo inherente del instrumento financiero, se toma en cuenta el riesgo cambiario que representa la inversión en una moneda extranjera.

## **2.- METODOLOGÍA**

Durante el desarrollo de la investigación se tratarán temas que deben ser considerados para determinar en qué medida los créditos hipotecarios UVA, en el contexto argentino actual, se ven afectados por la gestión de los riesgos bancarios, en especial por la reciente crisis cambiaria.

Es importante destacar que las instituciones bancarias deben tener como elemento central aquellas acciones de gestión de riesgos que permitan reducir la probabilidad de ocurrencia, minimizar las pérdidas o el impacto en sus resultados, con procesos basados en un sistema de mejora continua.

En principio se incluye el marco teórico, que proporciona los conceptos de la tipología de riesgos bancarios. Presenta algunas definiciones de riesgo y su clasificación enfocada a las instituciones financieras, enfatizando sobre los elementos que debe tomar en cuenta para realizar una administración eficaz del riesgo y el proceso continuo de evaluación que se debe ejecutar.

Luego, se incorporarán los términos básicos relacionados con el sistema financiero de Argentina que permitan al lector formarse una idea general sobre la reglamentación de los créditos hipotecarios. Se define el concepto de Créditos UVA y los distintos tipos de riesgos asociados. Se describen tomando como base la reglamentación vigente para Argentina, los requisitos mínimos solicitados en la aprobación de un crédito hipotecario UVA. Otro aspecto fundamental es el análisis realizado al sector bancario argentino en el contexto actual de la reciente crisis cambiaria enfocado en los tomadores de la línea de créditos UVA.

Seguidamente, voy a plantear casos prácticos. El enfoque está orientado a las políticas preventivas que deben considerar los tomadores de créditos UVA, frente a un salto en el tipo de cambio.

Un aspecto crucial de este momento del trabajo consiste en el contraste entre el contexto actual argentino (la reciente crisis cambiaria) con respecto a su incidencia sobre la gestión de riesgos bancarios, y el espíritu de la regulación de los mismos respecto a su impacto en la cartera de créditos hipotecarios UVA. El escenario de análisis pone énfasis en los tomadores de los créditos UVA.

Para realizar este trabajo se llevarán a cabo los métodos de indagación, demostrativo, expositivo y las técnicas de investigación de campo y artículos periodísticos; es decir, se recopilará toda la información bibliográfica, estadística e institucional posible en material periodístico especializado, libros, y reglamentaciones del BCRA, información que luego se analizará a efecto de comprobar la hipótesis.

Será un análisis descriptivo de las variables: el riesgo cambiario y los créditos UVA en el contexto argentino actual de la reciente crisis cambiaria. Estas mismas reflejando una relación directa con la hipótesis: En el contexto argentino actual, el riesgo cambiario tiene efectos directos para los tenedores de créditos hipotecarios UVA. La finalidad es mostrar los casos en que se pueda aceptar la hipótesis planteada.

### **3.- CUATRO FACTORES QUE HAY QUE ANALIZAR ANTES DE ENDEUDARSE**

A continuación, se describen los cuatro factores que es conveniente analizar previo a endeudarse:

1- *Salto del tipo de cambio:* La suba del valor del dólar que se produjo desde mediados de diciembre pasado. En este punto los créditos UVA han sido golpeados por el aumento de la divisa. El principal riesgo para quien toma este tipo de créditos es que el precio de las propiedades en Argentina está nominado en dólares y el préstamo es en pesos, por lo tanto un proceso de suba del valor del dólar como el reciente reducirá la capacidad de compra del tomador con una línea aprobada en moneda local. En este aspecto aparecen algunas alternativas, como por ejemplo, incorporar al crédito una especie de seguro de cambio que fija la tasa de devaluación esperada cuando la persona obtiene el crédito.

2- *Suba en la tasa de inflación:* En comparación con la actualización de la unidad de valor adquisitivo, el aumento de los alquileres del año pasado se ubicó unos 10 puntos por arriba. El acumulado fue de un 35% de aumento, frente al 25% de incremento que tuvieron los UVA en 2017. Este año luego del cambio de metas de inflación del Gobierno esa diferencia se podría reducir ya que la cuota podría ser más alta que la que pagan quienes tomaron un crédito el año pasado.

3- *Aumento de la tasa de interés fija:* Los bancos decidieron subir desde noviembre pasado de tres a casi cuatro puntos más la tasa fija para acceder al crédito hipotecario. En un principio era UVA o inflación más 4%. Ahora es UVA o inflación más 8%. Esto afectará a aquellos que tomen créditos a partir de ahora pero no a los que los tomaron el año pasado. Es probable que este año por factores externos, como la suba de la tasa de largo plazo en los Estados Unidos, e internos, como la modificación de las metas de inflación, veamos una posible reducción de la capacidad prestable de los bancos, por lo tanto, no habrá tantos créditos hipotecarios como el año pasado.

4- *Falta de viviendas aptas:* Debido a la demora en la búsqueda para conseguir viviendas, puede hacer caer el crédito aprobado pero no otorgado (la escritura se debe firmar dentro de los 60 días desde la aprobación). De acuerdo a fuentes del mercado inmobiliario y de los bancos, casi un 30% de las operaciones iniciadas para comprar una vivienda con un crédito hipotecario UVA no se concretan porque los inmuebles no califican como "apto crédito" porque presentan algún problema de papeles o documentación y se cae el crédito otorgado. Según la Cámara Inmobiliaria Argentina, el proceso en CABA dura, en promedio, entre 60 y 70 días, mientras que a nivel nacional llega a superar los 120 días.

### **4.- SALTO DEL TIPO DE CAMBIO E IMPACTO EN LOS CRÉDITOS UVA. EFECTOS DE CORTO Y LARGO PLAZO**

Actualmente, la economía argentina presenta un déficit de cuenta corriente externa creciente. El tipo de cambio real todavía no puede considerarse como un "tipo de cambio real de equilibrio" para la estabilidad de la competitividad externa. En la propia visión del BCRA, el margen para seguir depreciando el peso sin acelerar la inflación y deteriorar el poder adquisitivo del salario es muy bajo. Por eso, el BCRA frenó la baja de la tasa de interés, aumentó la intervención en el mercado de cambios para poner un "techo transitorio" al precio del dólar mientras se negocian paritarias y avisó que está preparado para actuar si la inflación no baja. El principal riesgo del crédito hipotecario UVA se encuentra en la tradicional carrera entre salarios e inflación. Esto se potencia en una economía con precios de viviendas dolarizados en la que las devaluaciones requeridas para acomodar los desequilibrios externos terminan acelerando la inflación y deteriorando el poder adquisitivo.

Pero si, a mediano plazo, los salarios terminan acompañando a la inflación, la relación cuota ingreso se mantiene estable en el tiempo, a pesar del ajuste de la cuota y del capital de deuda. Una vez más, el crédito hipotecario UVA mantiene las ventajas.

La devaluación provocó dolores de cabeza a los deudores hipotecarios en UVA, por dos razones: primero porque el aumento del dólar le quitó "poder de compra" a aquellos que tenían adjudicado un crédito y por otra parte, porque la presión que ejercerá la depreciación del peso sobre la inflación hará más difícil la capacidad de repago para los asalariados. En principio el más perjudicado es el que tiene un crédito adjudicado por un monto en pesos y que está esperando la escritura por un bien fijo en dólares.

La segunda vía por la cual los deudores podrán experimentar las consecuencias de la devaluación será por una aceleración de la inflación, ya que es la forma en que se actualizan los UVA. Después de un movimiento tan marcado del tipo de cambio, los precios de los bienes en general suelen tener aumentos por incrementos en costos de transporte, combustibles, tarifas y demás. Todo esto, en un contexto en que los salarios podrían subir más lento que la inflación.

Por otra parte, hay una importante variable como lo es la tasa de interés alta que decidió el Banco Central para frenar la corrida cambiaria. Esto puede hacer que las tasas de interés de los créditos UVA aumenten, y se sabe que cada 1,5% que sube la cuota es 1.000 pesos más alta para los que aún no sacaron un préstamo de este tipo.

Los saltos en el tipo de cambio, la fuerte inflación y el atraso de los salarios conforman un panorama complejo para los tomadores de créditos UVA. Ver tabla 1.

Tabla 1. Tipo de cambio, cobertura del préstamo y diferencia por cubrir e U\$S

	Mayo 2018	Junio 2018	Variación %
Tipo de cambio	\$21,8	\$25,4	+16,5%
Cobertura del Préstamo	45%	39%	-6%
Diferencia por Cubrir (en U\$S)	54.128	60.630	+12%

Fuente: Crédito hipotecario: ventajas y riesgos de la "revolución UVA", Federico Furiase

Los salarios, en promedio, perdieron contra la evolución de los UVA. Mientras que los ingresos promedio de los trabajadores privados registrados subieron un 55,67%, la cotización de los UVA aumentó un 57,31%.

Se puede decir que a partir de un crédito hipotético promedio de un banco comercial privado, un ejercicio financiero simple muestra que la relación entre cuota y salario podría incrementarse hasta un 2,8% a fin de 2018.

Como corolario de este efecto, se tiene una carga financiera aún mayor sobre las familias. Por el desacople entre los meses de aumento paritario y los meses de ajuste (mensual) de los UVA.

Se pudo observar que quienes tuvieron aprobado un crédito en el mes de mayo, previo al salto devaluatorio, perdieron hasta 6 puntos porcentuales de cobertura del monto contraído. Por lo

cual el excedente a pagar por sobre el préstamo otorgado es hasta un 12% mayor por el aumento del tipo de cambio.

La incertidumbre del actual contexto de crisis cambiaria puede tener un efecto mayúsculo. Saltos abruptos en la cotización del dólar pueden implicar un deterioro patrimonial en el momento inicial de la suscripción del crédito hipotecario UVA.

#### Casos prácticos:

En la operatoria de créditos UVA hay tres casos bien diferenciados y sobre los cuales los efectos de la suba del dólar y de la inflación serán diferentes.

Entre los más afectados están aquellas personas que buscan una vivienda y tienen su crédito preaprobado; las que están en la primera etapa de solicitud del crédito; y quienes ya compraron su casa y están pagando el crédito. Son los que están en la última etapa para acceder a un crédito hipotecario UVA los más afectados por la crisis cambiaria.

En primer lugar, se reduce en dólares el valor del crédito acordado en pesos para comprar una vivienda. Además, la persona que está en esa situación necesitará demostrar más ingresos para poder aumentar el valor inicial acordado, en caso que el banco acceda a prestarle más dinero. De lo contrario, deberá buscar el dinero que le falta por otro lado. Esta combinación fija una gran restricción para quienes están en la última etapa para acceder a este tipo de líneas, que tuvieron un crecimiento del 150% en el 2017 y que generó unos 60.000 nuevos dueños.

1) Para explicar un caso práctico de cómo afecta la crisis cambiaria a una persona que ya tiene su crédito UVA preaprobado analizamos el caso de una trabajadora en relación de dependencia que está a punto de perder la posibilidad de comprar su casa en un barrio cerrado del Gran Buenos Aires. "Con mi marido iniciamos el 1 de marzo la gestión para obtener un crédito hipotecario UVA por \$5.050.000 para comprar una casa en un barrio privado en Benavidez. Es un crédito a 30 años y presentamos ingresos por unos 120.000 pesos, juntando los sueldos de los dos que nos permitieron acceder a ese crédito y comenzar a pagar una cuota de 36.000 pesos por mes. El crédito fue pre aprobado por el banco el 24 de abril con un valor del dólar a 21, lo que equivalía a un valor de la propiedad de unos USD 240.000. Ahora, con el dólar cerca de los \$25, el valor de la propiedad que podemos comprar con esos \$5.050.000 que nos aprobaron se redujo a unos USD 200.000. Por lo tanto, le faltan unos USD 40.000 para poder acceder a la propiedad que no tenemos y no lo podemos cubrir con un crédito personal. Por ahora no podemos comprar esa vivienda, excepto que el dólar vuelva a costar de nuevo 21 pesos".

Pero la crisis cambiaria no es el único problema de los créditos hipotecarios UVA, sino también la suba de la inflación que se produjo en los primeros cuatro meses del año. El aumento acumulado llegó a un 9,6% y así se consumió más de la mitad de la inflación del 15% que calculó el Gobierno para este año, frente a un valor del 20% al 25% que proyectan las principales consultoras económicas locales.

La modificación de esas metas de inflación anunciadas el 28 de diciembre del año pasado ha llevado a varios bancos del sistema a modificar hacia arriba el ingreso mínimo requerido a los solicitantes para mantener la relación cuota/ingresos en un valor cercano al 25% y reduciendo el monto a financiar en pesos del 30% al 20% en la mayoría de los casos para los créditos UVA a 30 años de plazo.

Un problema clave que podría ser evitado es cómo se expresa el valor de una vivienda en nuestro país, ya que hoy tasamos, ofertamos y vendemos propiedades en dólares; pero tomamos un crédito en pesos y lo pagamos en UVA y hoy está demostrado que el mercado lo aceptó. Es muy

importante que eso suceda porque si desde el comienzo se hubiese implementado la concreción en una unidad de valor aceptada, hoy no se estaría pasando por esta problemática.

Con respecto a la evolución de los precios de las propiedades, se observa que el valor medio de venta medido en dólares aumentó un 4,7% en los primeros cuatro meses del año, casi la mitad del 10,8% que aumentó en el 2017. Pero esa suba continuó con la crisis cambiaria.

2) Otro caso es el de aquellas personas que pasaron de ser inquilinos a propietarios. Es probable que en los próximos meses su cuota se incremente por el aumento de la inflación, ya que la UVA subiría este año. En los últimos 12 meses, la Unidad de Valor Adquisitivo acumuló un aumento de 25%. El coeficiente que se utiliza equivale al índice de precios al consumidor de cada mes prorrateado diariamente en el siguiente por el Banco Central, con lo que se ajusta el capital adeudado en pesos y se computan los intereses. A medida que se pagan las cuotas mensuales se va amortizando una parte del capital.

En este caso en particular, la evolución de la cuota dependerá sobre todo de cómo se comporte la inflación mensual en Argentina, variable que en definitiva será la que modifique el valor final a pagar por mes. Es indudable que una buena parte de la suba del dólar se trasladará finalmente a los precios al consumidor, generando a su vez un crecimiento del índice de inflación que repercutirá en el valor de la cuota de la vivienda. El impacto será sobre el ingreso salarial del tomador del crédito, que tendrá que destinar una mayor proporción de lo que cobra por mes para hacer frente al pago de la cuota.

3) Un ejemplo sencillo es el de un trabajador en relación de dependencia que cobra unos \$30.000 pesos de sueldo y sacó el año pasado un crédito UVA por el cual paga 7.000 pesos por mes de cuota, que en la actualidad representa el 23% de su salario. "Este año voy a tener un incremento salarial del 15%, que es la meta inflacionaria del Gobierno, y mi ingreso pasará a unos 34.500 pesos. Pero como la inflación de este año será del 25%, la cuota del crédito que era de \$7.000 pasará a ser de unos \$8.750 a fin de este año". Con los valores de ambas variables actualizados ocurre que, al ser más alta la inflación que el aumento salarial obtenido, deberá destinar un 25% de su sueldo para cubrir la cuota pactada del crédito.

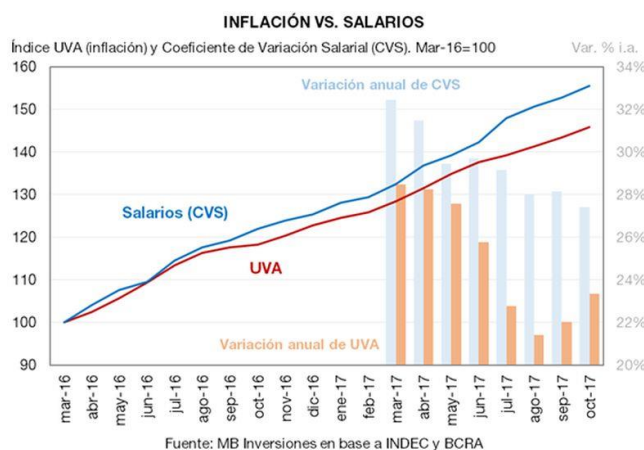
Los principales atractivos de estos créditos indexados hasta 30 años o 360 meses es que la cuota inicial es inferior o similar al valor de un alquiler mensual. Además, es más baja que la de un préstamo hipotecario tradicional a tasa fija y no puede superar una relación equivalente al 25% de los ingresos de su grupo familiar y los bancos financian de un 75% al 80% del valor total de la vivienda.

El otro de los incentivos que tenían estos créditos era una tasa fija del 3,5% anual fijada hace un año por el Banco Nación y utilizada también por otros bancos públicos como el Banco Ciudad y el Banco Provincia. Con esto se buscó impulsar estas líneas a largo plazo, pero desde abril el BNA subió al 7% encareciendo el valor de la cuota a pagar. En la actualidad, el banco por medio de sus créditos UVA lidera el mercado con más del 50% de las operaciones.

Es probable que una buena parte de la suba del dólar que fue de un 20% desde fines de abril hasta ahora se trasladará finalmente a los precios al consumidor, generando a su vez un crecimiento del índice de inflación que probablemente repercutirá en el valor de la cuota de la vivienda en el futuro de un crédito hipotecario UVA.



Figura 1. Inflación vs. Salarios



## CONSIDERACIONES FINALES

A partir del estudio realizado se puede concluir que el apetito por el riesgo del sector bancario argentino es altamente adverso, eludiendo los factores endógenos intrínsecos propios de su actividad. Esto es, soslayando el desarrollo de su cartera de productos y servicios. Con esto se refiere a que la gestión de riesgo consiste en minimizar la toma de posiciones en instrumentos financieros riesgosos o en hacerlo con montos individuales de poco valor, con tasas de interés extraordinarias y/o con colaterales de alta calidad.

Pasando por la tipología de riesgos financieros, se hizo enfoque al riesgo en cuestión de este trabajo: el riesgo cambiario, un elemento específico del riesgo de mercado asumido por aquellas entidades financieras, empresas o personas que tienen posiciones en activos denominados en moneda extranjera. Es decir, el impacto de las variaciones o los saltos del tipo de cambio monetario.

Se puede decir que el riesgo cambiario, particularmente cuando existen posiciones abiertas, se incrementa en periodos de inestabilidad (mayor volatilidad) de los tipos de cambio. Se presenta porque las dos divisas diferentes que intervienen en las operaciones para las cuales en una parte se generan los costos y en otra se generan los ingresos, no es estática en el tiempo. Este riesgo es la incertidumbre entre el valor de cambio al cerrar la operación, y el valor de cambio existente en el momento efectivo de pagar, lo que puede derivar en un resultado favorable o desfavorable.

Algunas economías emergentes o menos desarrolladas, como es el caso de Argentina, presentan una alta dolarización financiera lo cual implica la aparición del riesgo cambiario crediticio. La dolarización de la economía refleja que los bancos al recibir una alta proporción de sus depósitos en moneda extranjera adoptan la estrategia de otorgar préstamos también en dicha moneda. Pero los tomadores de dichos créditos tienen sus ingresos principalmente en moneda local. Esta estrategia traslada el potencial descalce del banco a los tomadores generando un tipo de riesgo que se denomina en este trabajo riesgo cambiario crediticio. El riesgo cambiario crediticio se define como la pérdida esperada derivada del hecho de prestar en moneda extranjera a agentes que tienen sus ingresos principalmente en moneda local.

Si se produce un fuerte incremento en el tipo de cambio se genera un efecto ingreso negativo producto del incremento en el valor real de las obligaciones de los deudores respecto al valor de sus activos. La importancia de analizar y obtener adecuadas estimaciones de este tipo de riesgo es la de mejorar la comprensión de la vulnerabilidad de las economías altamente dolarizadas en el caso de una devaluación, tal es el caso de la reciente crisis cambiaria en Argentina.

Los créditos hipotecarios UVA impulsados por el Gobierno nacional protagonizaron un boom durante el año 2017 y los primeros meses de 2018.

Los préstamos hipotecarios a las familias acumularon un incremento interanual real de 199% a marzo. Esta evolución estuvo en gran parte explicada por los créditos en Unidades de Valor Adquisitivo (UVA), que permitieron dinamizar el mercado de crédito para la adquisición de viviendas. A principios de 2018, el 68% del saldo total de financiaciones hipotecarias a las familias (\$133.600 millones) correspondió a créditos en UVA, siendo la banca pública la más dinámica en el otorgamiento de estos créditos.

Sin embargo, este éxito en el contexto actual se ve sacudido por la fuerte devaluación del peso frente al dólar y un ritmo inflacionario que no cede.

Los créditos UVA son aquellos que se ajustan por Unidades de Valor Adquisitivo. El acceso, la inflación, el tipo de cambio, las tasas de interés y los salarios son algunas de las condiciones a las que hay que prestar atención a la hora de tomar un crédito UVA.

Lo primero a saber es que es un crédito ajustable, es decir, que se ajustará tanto la cuota como el capital por la unidad que evoluciona en forma similar a la inflación. Este tipo de créditos se componen por una tasa que varía entre 6 y 10%, según el banco más el ajuste de las cuotas correspondiente al índice inflacionario. Además, las cuotas no pueden superar el 25% de los ingresos del tomador.

En general, la principal ventaja es la accesibilidad para tomar el crédito.

Pero la crisis cambiaria no es el único problema de los créditos hipotecarios UVA, sino también la suba de la inflación.

Fundamentando el análisis en la evidencia empírica que se ha demostrado durante este trabajo (los casos prácticos de tomadores de créditos UVA), al evaluar la situación de la coyuntura actual, del cual se puede extraer las siguientes conclusiones finales oportunamente para confirmar las hipótesis planteadas en este trabajo:

- Frente a un salto de una tasa de tipo de cambio “X”, el impacto es tal que no hace colapsar a los propietarios siempre y cuando la línea de créditos UVA se vaya ajustando a medida que las paritarias acompañen la inflación. De lo contrario, habrá una gran pérdida del poder adquisitivo. La inflación es la variable por la cual se actualizan los créditos UVA. En un contexto en que los salarios podrían subir más lento que la inflación. Igualmente el único inconveniente para los tomadores (hoy propietarios) es que se incrementarán las cuotas del crédito, pero así y todo el camino es viable y no se declinará la posibilidad de continuar el pago de los UVAs; más aun habiendo dejado la condición de inquilinos. Lo ideal es programar una estrategia a partir de la evolución de sus ingresos personales, con mirada al escenario económico del país.

- Una situación en que una persona tenga un crédito UVA pre aprobado hoy determinaría que, frente al contexto económico actual de la reciente crisis cambiaria e inflación, quedaría afuera y no estaría en condiciones de ser tomador de dicha línea de créditos.
- Se estima que, frente al contexto económico actual de Argentina, no es conveniente la apertura de créditos UVA a mediano o largo plazo. Debido a que una proyección a futuro determina que estos créditos no son viables para los tomadores en esta coyuntura de elevada inflación, crisis cambiaria o elevado riesgo cambiario y el no acompañamiento del incremento progresivo de los salarios.

### **REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

- Banco Central de la República Argentina, 2018. “*Lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras*”, última comunicación incorporada “A” 470. En línea: [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar).
- Banco de Pagos Internacionales (BIS). 2012. “Principios Básicos para una supervisión bancaria eficaz”. Basilea, Suiza: BIS. En Línea: <http://www.bis.org/>. Última consulta 29/10/2012.
- Casparri M., T., 2015. “*Gobernanza financiera: las propuestas de regulación y sus impactos socioeconómicos. El caso de Argentina*”. María Teresa Casparri; Esteban Otto Thomasz. 1a. Edición, Ciudad Autónoma de Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas.
- Massot J. M., 2008. “*Una hipótesis sobre las regulaciones bancarias y efectos macroeconómicos para la Argentina*”. En: Gobernanza Financiera. Las propuestas de regulación y sus impactos socioeconómicos. El caso de Argentina. Edición de la Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Centro de Investigación en Métodos Cuantitativos Aplicados a la Economía y la Gestión. Ciudad de Buenos Aires, Argentina.
- Mordecki E., Pena A., Sosa A., 2013), “*Caracterización y Estimación del Riesgo Cambiario Crediticio en economías parcialmente dolarizadas*”, Revista de Economía, Vol. 20, N° 2. Disponible en: <https://docplayer.es/amp/90778753-Revista-de-economia-segunda-epoca.html>
- Pra I., Ríos A., Arguedas R., Casals J., 2010. “*Gestión y control del riesgo de crédito con modelos avanzados*”, Ediciones Académicas. España. Disponible en: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/libro?codigo=494941>
- Thomasz E. & D’attellis A. 2013. “Índice de Riesgo macroeconómico”, *Revista de Investigación en Modelos Financieros* Vol. 2. Edición de la Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Centro de Investigación en Métodos Cuantitativos Aplicados a la Economía y la Gestión. Ciudad de Buenos Aires, Argentina. En línea: [http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/rimf/rimf\\_v2\\_n1\\_04.pdf/](http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/rimf/rimf_v2_n1_04.pdf/)