

# Financiamiento para el Desarrollo

Por Fernando Alvarez

**La reconfiguración productiva de la estructura económica argentina, para que sea inclusiva, requiere una fortísima inyección de financiamiento de mediano y largo plazo que sustente y posibilite la transición hacia su desarrollo. Este financiamiento deberá relajar la restricción de divisas producida por la debilidad estructural del balance de cuenta corriente externa. En ese contexto se proponen fuentes de impulso como un masivo programa de viviendas y de ahorro previo en construcción y generar el contexto para una banca nacional de desarrollo. Esas fuentes cumplirían la función de complementar el insustituible rol del ahorro interno, a la vez que coadyuvar a nivelar las cuentas externas y posibilitar el sostenimiento de actividades que tienen plazos de maduración prolongados en la búsqueda de un desarrollo inclusivo.**

## Stop & Go y Financiamiento al Go

La economía argentina se ha caracterizado por una estructura productiva que no ha logrado alcanzar un perfil desarrollado; ello se debe básicamente a la recurrencia de escasez de divisas, al operar la restricción externa, que se ha verificado a lo largo de las sucesivas políticas económicas implementadas, sobre lo que autores como Marcelo Diamand entre otros, han escrito. La meta final, que es la reconfiguración productiva de la estructura económica argentina para que genere empleos genuinos para toda la fuerza de trabajo, requiere una sustancial inyección de financiamiento de mediano y largo plazo que sustente y posibilite la transición hasta su desarrollo. Este financiamiento, complementario al volumen de financiamiento central proveniente del crédito interno generado mediante la regulación a los bancos, y la menor carga de condicionalidades plausibles deberá tener como misión central compensar la restricción de divisas producida por la debilidad estructural de la cuenta corriente del balance de pagos. En ese contexto buscar una mayor diversidad de nuevas fuentes de recursos financieros cumpliría un doble rol: permitir momentáneamente ir nivelando las finanzas y cuentas externas, y, posibilitar el sostenimiento de actividades pensadas en largos plazos de maduración. Es fundamental no perder de vista el objetivo del endeudamiento: la reconfiguración productiva tendiente al desarrollo inclusivo y por tanto con un uso racional y estratégico de las divisas ingresadas. Por tanto, se debe evitar su aplicación a otros destinos como su dilapidación en consumos suntuarios de bienes y servicios y los desvíos al exterior y el atesoramiento (fuga de capitales).

La evidencia en materia de financiamiento nos ha enseñado y aleccionado que los aspectos centrales para que no se transforme en mochila de plomo son las condiciones en las que se contrae la deuda y para que fines se destina su producido (y es válido tanto sea la fuente los mercados financieros, los organismos internacionales, los bancos comerciales o así sean convenios con países u otras). En ese sentido se considera que culminar la cuestión judicial con los holdouts en términos relacionados a su supuesto beneficio: o sea la atracción de inversiones orientadas al desarrollo y con cero riesgo de que quienes aceptaron los canjes 2005 y 2010 reinicien el ciclo de reclamos es un requisito central.

Es decir financiarse para el desarrollo, tal que el repago no sea un lastre sino un camino

posible, implica que el destino del endeudamiento sin condicionalidades se dirija a inversiones reproductivas: energéticas, mejoras del transporte y la infraestructura nacional, al desarrollo de actividades de alto valor agregado con mayores posibilidades de generación de divisas y/o de ahorrarlas, y a la refinanciación de los vencimientos de deuda en la transición.

Esto debe ser acompañado por un Estado orientado a promover una macroeconomía para el desarrollo, derivando recursos a la industrialización, a la transformación de la estructura de actividades productivas tendiente a generar y ahorrar divisas y a la inclusión social, a la vez que mantiene el rol de controlar que no se financie una nueva fuga de divisas y la autonomía en la dirección de la política económica.

La cuestión de la inclusión social o justicia social no solo es preferible por la una elección de función social ligada al mayor bienestar posible de los integrantes de la sociedad, sino también por los beneficios de cuestiones de escala de tamaño de un mercado interno y el efecto amortiguador del impacto de las crisis internacionales sobre la economía local.

### **Nuevos Dinamos para impulsar el Desarrollo**

A partir de este marco conceptual se considera que existe margen para impulsar herramientas crediticias virtuosamente contracíclicas y reproductivas. Desde una significativa política de vivienda de alto impacto dinámico en los plazos menores hasta la generalidad sobre la que profundizamos seguidamente; a una más importante tarea pendiente que es implementar una banca de financiamiento a las actividades básicas: energéticas, mejoras del transporte y la infraestructura nacional, y de alto valor agregado con mayores posibilidades de generación de divisas y/o de ahorrarlas cuyo análisis pormenorizado requiere de estudios específicos más allá de la descripción general realizada aquí.

En particular configurar una masiva política de vivienda dirigida a reactivar la posibilidad de acceso ante la escasez de vivienda existente: aún si se ocuparan todas las deshabitadas (más de 2 millones) en Argentina haría falta al menos 1 millón de viviendas nuevas.

### **Vivienda única.**

Se propone el diseño e implementación de un programa real de incentivo a la localización y construcción de la vivienda familiar única nueva mediante crédito hipotecario. Esta política debiera dirigirse a los sectores medios hasta hace unos meses atrás focalizados básicamente por el Programa gubernamental PROCREAR, experiencia sobre la que debería basarse.

Con ello se buscaría alentar los créditos hipotecarios vía financiación con fuentes genuinas (por ejemplo el Fondo de Garantía de Sustentabilidad de la ANSES) y un cierto esfuerzo compartido con el Estado que establecería una diferenciación de las condiciones de financiamiento de acuerdo al lugar en el cual se construirá/ampliar/a la vivienda.

Por un lado se subsidiaría una proporción planificada de la tasa de interés según la localización donde se radicará la vivienda, mediante un sistema de diferenciales de tasas.

Del mismo modo el diseño incluiría diferenciales de incentivos en los plazos; de manera que serían más largos los plazos de financiamiento en las localizaciones elegibles en una estrategia integral de repoblamiento y retención de pobladores.

Dependiendo de los recursos presupuestarios en las zonas que se prioricen se podría hasta duplicar el subsidio de tasa y los años de tasa subsidiada.

En síntesis la propuesta de política de vivienda única estratégica implicaría que ese financiamiento del Estado (o esfuerzo de la sociedad en su conjunto) sería planificado o indicativo, o sea cumpliendo un rol de asignador y localizador; formando parte de una estrategia integral de repoblamiento y retención de pobladores.

### Vivienda Social

En todos los casos se reafirma que la política de incentivo a la localización de viviendas nuevas anterior no reemplaza ni menoscaba, sino que debe complementarse con la política pública de viviendas para sectores de menores recursos y centralmente de mejora en asentamientos.

Necesariamente debe instrumentarse, por ejemplo, algún programa global similar al Plan Federal de Vivienda (del tipo hipotecario), y otros programas de menor envergadura dirigidos a objetivos específicos (ej: Urbanización de Asentamientos Precarios o Villas de emergencia).

Todos los planes mencionados para Vivienda Social deben idealmente surgir y/o reactivarse mediante recursos presupuestarios nacionales reasignados desde la focalización y segmentación de las transferencias corrientes al sector privado para financiar los subsidios al sector energético que representaban el 12% de la ejecución del Presupuesto Nacional. La posibilidad es muy relevante, ya que a partir de priorizar la progresividad de su impacto, cada 1% de reasignación de estos subsidios permitiría financiar 110.000 m<sup>2</sup> nuevos de construcción (aprox. 2.200 casas de 50 m<sup>2</sup>).

Si la política implementada a nivel nacional termina siendo la eliminación total de subsidios, excepto la tarifa social para sectores muy focalizados, entonces los recursos presupuestarios nacionales ahorrados en esta segmentación masiva, son los que podrán ser reasignados dando sustento a las nuevas transferencias corrientes al sector privado para financiar la construcción sustentable de vivienda social, dado el claro efecto dinamizador de este tipo de erogaciones.

### Aliento al ahorro previo en Vivienda

**a) Ahorro Previo Básico.** La propuesta consiste en el diseño de un programa de incentivo a la adquisición de la vivienda familiar única nueva con el formato de ahorro previo. Esta política se dirige básicamente a los sectores medios y medios bajos, buscando alentar a los créditos hipotecarios para vivienda (compra u construcción) con una proporción de ahorro propio.

Para instrumentar tal medida debiera construirse una unidad de cuenta que preserve el poder adquisitivo real del ahorrista en términos de la vivienda. Se podría pensar en un sistema similar "Unidad de Fomento" (el más cercano es el caso Chile) que se actualizaría por algún índice ponderado conformado por ejemplo en un 75% por el costo de la construcción del INDEC (m<sup>2</sup>) y 25% del índice Construya (índice de actividad de las empresas líderes de la construcción)<sup>1</sup>, y/u otros; u otras combinaciones que generen la confianza necesaria del ahorrista.

**b) Ahorro Previo Inversor.** Adicionalmente y apuntando a otro segmento social se requeriría diseñar e implementar un programa de incentivo al ahorro previo destinado a la adquisición y/o construcción de viviendas y emprendimientos inmobiliarios utilizando la Unidad de Fomento anterior.

Esta política destinada a los sectores medios altos y altos, busca alentar al ahorro en

1) El Índice Construya mide la evolución de los volúmenes vendidos al sector privado de los productos para la construcción de las empresas líderes que conforman el Grupo Construya (Cerámica Quilmes, Loma Negra, Cerro Negro, El Milagro, Klaukol, Aluar, Acer-Brag, Fv, Ferrum, Acqua System, Plavicom y Later-Cer), fabricantes de ladrillos cerámicos, cemento portland, cal, aceros largos, carpintería de aluminio, pisos y revestimientos cerámicos, adhesivos y pastinas, pinturas impermeabilizantes, sanitarios, grifería y caños de conducción de agua.

moneda nacional para aspirar a los créditos hipotecarios de vivienda (compra usada o construcción) con una proporción de ahorro propio e implicando también un rendimiento superior al atesoramiento en divisas.

En ambos casos de ahorro previo (básico e inversor) los certificados de ahorro serían transferibles en el mercado para lo que es central procurar la regulación de bajos costos administrativos de entrada y salida a su tenencia.

Asimismo en ambos casos se podría complementar los planes con la instrumentación de un incentivo al ahorro previo de manera que a mayor cantidad de ahorro previo acumulado más extenso sería el plazo del crédito al que se accedería. Esta propuesta tiene alguna similitud con el programa Ciudad Ahorro, que instrumentara el Banco Ciudad en 2006 y que se suspendiera unos años después. Corresponde aclarar que no es comparable con la línea de créditos anunciada recientemente por el Banco Central, porque en este caso el aspecto clave es que la cuota pasa a ser indexada por el IPC y no tiene previsto el ahorro previo.

### **Implementar una Banca de Desarrollo.**

De una u otra forma todos los países exitosos en experiencia de desarrollo tuvieron apalancamiento de fuentes de recursos dirigidas a impulsar el financiamiento de los sectores productivos y estratégicos elegibles:

-Esta fuente debería fondearse con créditos de organismos internacionales, regionales, binacionales, comerciales y hasta con convenios con países;

-La banca debería estar montada sobre una estructura o conjunto de estructuras existentes (ej: BICE);

-El instrumento ofrecido por la banca de desarrollo debería ser masivamente difundido a través del canal minorista bancario (y sin discriminar en todas las entidades Públicas, privadas y cooperativas);

-El rol central del financiamiento otorgado por la banca de desarrollo buscaría incentivar los créditos productivos y orientarlos a las actividades de alto valor agregado con mayores posibilidades de generar divisas o ahorrarlas; como inversiones en actividades de Exportación de Servicios reales o financieros, o en proyectos de Sustitución de importaciones ya sea de bienes o servicios.

-En todos los casos el diseño, otorgamiento y funcionamiento de este instrumento financiero deberá priorizar el acceso en condiciones privilegiadas de las pequeñas y medianas empresas respecto a las grandes.

-En particular y como objetivo primordial deberá ser un actor central en el impulso a los sectores Intensivos en Ingeniería, del Software y Sustitutos de Bienes de Capital importados (aeroespacial, nuclear, farmacéutico-medicinal, transporte y autopartista).

Esta propuesta tiene como punto de partida la Línea de Crédito para la Inversión Productiva (LCIP) implementada desde 2012 por el BCRA y que exigía a los bancos utilizar una proporción de sus depósitos para otorgar créditos en condiciones de financiamiento accesibles (por tasa y plazo) dirigidos a la inversión, con preferencia a PyMEs. Lo que aquí se propone se diferencia con la LCIP en el fondeo y en que procura orientar selectivamente la inversión.

### **En síntesis: El péndulo se debe parar**

El desarrollo definitivo argentino requiere terminar con las marchas y contramarchas de

políticas económicas erráticas, y las restricciones a través de la reconfiguración productiva de la estructura económica. Y para ello contar con una enorme inyección de financiamiento de mediano y largo plazo que sustente y posibilite la transición hacia su desarrollo, morigerando la restricción de divisas producida por la debilidad estructural del balance de cuenta corriente externa y permitiendo nivelar las cuentas, y, posibilitar el sostenimiento de actividades pensadas en mayores plazos de maduración. Entre tanto, en un periodo más coyuntural impulsar herramientas crediticias virtuosamente contracíclicas y reproductivas como una política de vivienda de alto impacto dinámico como la analizada.

No existe una alternativa única para desarrollar los proyectos; Argentina “aislada” del mercado financiero internacional previo al actual gobierno logro concretar financiamiento con organismos multilaterales, bancos (Brasil y China), bancos y aseguradoras locales. Están vigentes un convenio marco con el Banco Mundial por créditos de U\$S 1.200 millones anuales hasta 2018, programas con el BID por U\$S 5.000 millones a ser desembolsados en los próximos 4 años; créditos en ejecución con la Corporación Andina de Fomento por U\$S 1.350 (sectores vial, energético, agua y saneamiento, educación, municipios, comunicaciones y fortalecimiento institucional); y los preacuerdos de financiamiento con China por cerca de U\$S 21.000 millones para centrales energéticas e infraestructura de transporte ferroviario.<sup>2</sup> Todos estos financiamientos habían sido acordados por el gobierno anterior y podrá hacer uso de ellos el actual.

El financiamiento para el desarrollo como el antedicho y el voluntario “sin condicionalidades externas o con las menores injerencias posibles” deberá implicar que el endeudamiento se dirija a inversiones reproductivas: energéticas, mejoras del transporte y la infraestructura, al desarrollo de actividades de alto valor agregado con mayores posibilidades de generación de divisas y/o de ahorrarlas, y a la refinanciación de los vencimientos de deuda en la transición. A la vez que el Estado debería conducir una macroeconomía para el desarrollo, derivando recursos a la industrialización, a la transformación de la estructura productiva y a la inclusión social, controlando que no se financie una nueva fuga de divisas y manteniendo la autonomía en la dirección de la política económica.

Tan sencillo como aspirar a un país que logre contener los 42,5 millones de argentinos y de todos aquellos que deseen vivir en el suelo argentino.

2) Plan B, David Cufre, Pagina 12 12/3/2016.  
<http://www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-294381-2016-03-12.html>