

## INMOBILIARIO

## Flash Inmobiliario México

Fernando Balbuena / Samuel Vázquez

**A mayo, sólo el crédito hipotecario de la banca crece, esta vez 11%.**

## Introducción

El número de hipotecas otorgadas los primeros cinco meses del año disminuyó 12.6% en comparación con el mismo período de 2013; mientras que el monto financiado decreció 2% en términos reales. El crecimiento sostenido durante los últimos meses en el crédito por parte de la banca, tanto por recursos propios como en cofinanciamientos para viviendas de mayor valor, explica que el monto promedio aumentó, a pesar de que en los institutos de vivienda hay contracción. El Fovissste, registró por primera vez en lo que va del año un retroceso en el número de créditos otorgados, pero podría ser una situación particular. Es probable que se reactive su paso con su nuevo producto en pesos.

En lo que respecta a la oferta de vivienda, los inventarios de unidades nuevas parecen estabilizarse al mes de mayo. Mientras tanto, una reactivación de proyectos para construcción de vivienda nueva en algunas zonas metropolitanas del país podría ser un efecto local.

Cuadro 1

## Actividad hipotecaria: número y monto de créditos, al mes de mayo

	Número de créditos (miles)			Monto de crédito (miles de millones de pesos)			Monto promedio (miles de pesos)		
	may-13	may-14	Var. % anual	may-13	may-14	Var. % anual real	may-13	may-14	Var. % anual real
<b>Institutos Públicos</b>	<b>178.7</b>	<b>151.4</b>	<b>-15.2</b>	<b>53.1</b>	<b>47.5</b>	<b>-10.5</b>	<b>297</b>	<b>314</b>	<b>5.6</b>
Infonavit	153.9	127.6	-17.1	40.4	34.7	-14.1	263	272	3.6
Fovissste	24.7	23.8	-3.6	12.7	12.8	0.9	512	536	4.7
<b>Intermediarios Privados</b>	<b>32.9</b>	<b>35.1</b>	<b>6.8</b>	<b>34.9</b>	<b>38.8</b>	<b>11.0</b>	<b>1,060</b>	<b>1,103</b>	<b>4.0</b>
Bancos	32.9	35.1	6.8	34.9	38.8	11.0	1,060	1,103	4.0
Subtotal	211.6	186.6	-11.8	88.0	86.3	-2.0	416	462	11.1
Cofinanciamientos* (-)	9.2	9.7	5.5						
<b>Total</b>	<b>202.4</b>	<b>176.9</b>	<b>-12.6</b>	<b>88.0</b>	<b>86.3</b>	<b>-2.0</b>	<b>435</b>	<b>488</b>	<b>12.1</b>
<b>Cifras Informativas</b>									
Total Cofinanciamientos	21.7	37.9	74.9	12.2	16.8	37.4	564	443	-21.5
Infonavit Total	12.5	28.2	125.8	4.8	9.0	86.3	387	320	-17.5
Otros Cofinanciamientos	9.2	9.7	5.5	7.4	7.8	5.2	806	804	-0.2

Nota: el rubro de "bancos" incluye los créditos otorgados a los empleados por las instituciones financieras.

\*Sin Infonavit total y Apoyo Infonavit (Viviendas nuevas y usadas). No incluye productos para remodelaciones.

Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit, Fovissste ABM, AHM Banco de México y CNBV.

## Los segmentos caros abren paso en los institutos de vivienda, pero no es suficiente

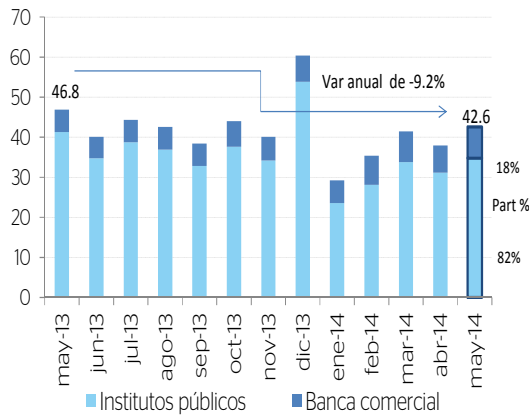
La actividad de la banca comercial continúa registrando aumentos tanto en hipotecas como en financiamiento. Al mes de mayo, los créditos crecieron 6.8%, mientras que el monto otorgado en términos reales aumentó 11%. En lo que se refiere a los cofinanciamientos se registró un aumento de 5.5% en créditos y de 5.2% en financiamiento otorgado real,<sup>1</sup> lo cual se debe a mayor crecimiento de los segmentos medios y altos. Lo anterior ha favorecido el incremento del saldo de la cartera de la banca en 8.5% real.

<sup>1</sup> No considera el producto "Infonavit Total"

Por primera vez en lo que va del año, el Fovissste registró menor actividad. En mayo, el número de créditos fue 3.6% menor que el mismo lapso de 2013. A su vez, el monto de financiamiento registró un incremento marginal de 0.9%, por lo que el préstamo por hipoteca registró un aumento real de 4.7%. Esto se debe en parte a mayor participación de créditos distintos de adquisición, que representaron al mes de mayo casi 25% del total de lo otorgado por el fondo.

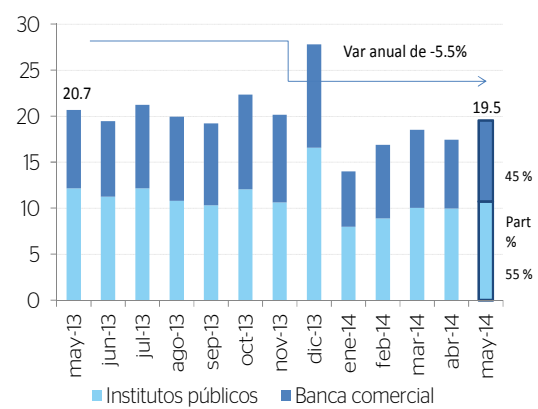
Los créditos otorgados por el Infonavit para adquisición de viviendas completas disminuyó 17.1%; mientras que el monto de financiamiento retrocedió 14.1% en términos reales. El producto "Infonavit Total" se expandió nuevamente en créditos, aunque con montos de financiamiento promedio menores en comparación con el mismo período de 2013. A pesar de ello, el préstamo promedio continuó creciendo para el resto de sus productos, principalmente por mayor originación en segmentos medios y altos, a diferencia de los de interés social, que se mantienen con un rezago de 19% respecto al Programa Operativo Anual (POA) al mes de mayo.

**Gráfica 1**  
Número de créditos por organismo miles, variación % y participación %



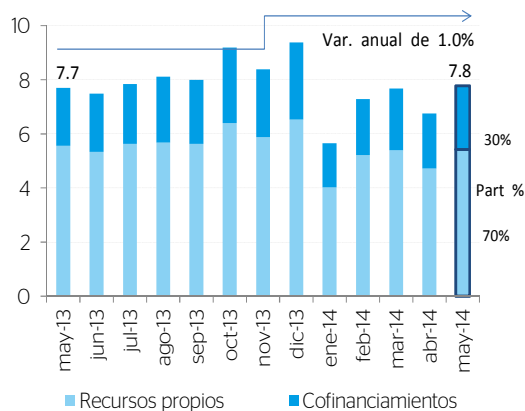
Fuente: BBVA Research con datos de ABM, Infonavit, Fovissste

**Gráfica 2**  
Monto de crédito por organismo, mmp a precios de 2014, variación % y participación %



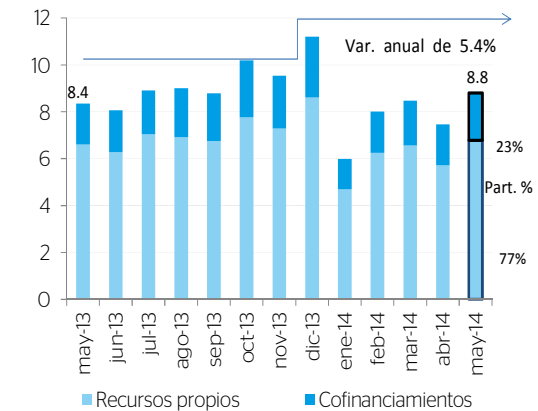
Fuente: BBVA Research con datos de ABM, Infonavit, Fovissste

**Gráfica 3**  
Banca comercial: número de créditos por producto miles, variación y participación %



Fuente: BBVA Research con datos de ABM, Infonavit, Fovissste

**Gráfica 4**  
Banca comercial: monto de crédito por producto mmp a precios de 2014, variación % y participación %



Fuente: BBVA Research con datos de ABM, Infonavit, Fovissste

Una contracción de 20% en la originación de nuevos créditos del Infonavit para viviendas de interés social (lo cual representa más del 80% de la originación) explica que se haya alcanzado un nivel de morosidad cercano al 8%,<sup>2</sup> explicado por un saldo de 73 mmd en su cartera vencida. Por otro lado, la morosidad en la banca, se encuentra en menos de 4%. La cartera en prórroga del Instituto disminuyó 16% en términos reales respecto al mes de marzo, por lo que podría decirse que en lo que va del segundo trimestre el mayor deterioro pudo darse por una menor originación de hipotecas y no necesariamente un aumento sensible de créditos vencidos respecto al trimestres anterior. Mayor financiamiento para los segmentos medio y residencial es una buena señal, aunque estos créditos destinados a trabajadores con 4 a 11 SM y más, son un sector muy pequeño que no alcanza a reflejarse en mayores ingresos. Sin embargo, el anuncio sobre la ampliación del monto máximo de sus créditos de 483 mil a 850 mil pesos a partir de agosto, podría incrementar sensiblemente el monto de crédito. Esto a su vez llevaría al Infonavit a competir en el segmento de la banca; aunque sus mediciones de riesgo de crédito tendrían que ser ajustadas para evitar que se deteriore esa cartera.

Cuadro 2  
**Número de créditos hipotecarios por segmento**  
**Viviendas, mayo 2014**

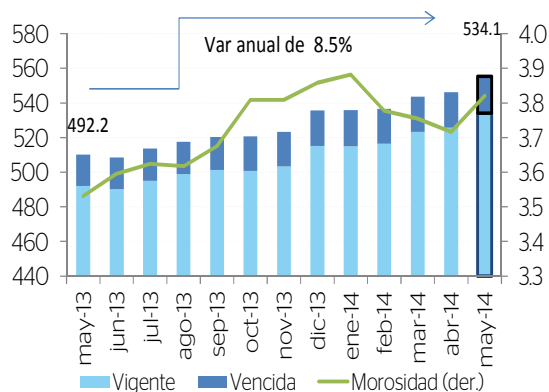
Acumulado	Infonavit					Banca				
	2013		2014		Var %	2013		2014		Var %
Segmento	Viviendas	Part %	Viviendas	Part %		Viviendas	Part %	Viviendas	Part %	
Interés social*	140,699	91.4	112,624	88.3	-20.0	14,683	33.4	12,972	29.0	-11.7
Media	10,455	6.8	11,969	9.4	14.5	15,560	35.4	16,903	37.8	8.6
Residencial y plus	2,775	1.8	3,004	2.4	8.3	13,693	31.2	14,800	33.1	8.1
<b>Total</b>	<b>153,929</b>	<b>100</b>	<b>127,597</b>	<b>100</b>	<b>-17.1</b>	<b>43,936</b>	<b>100</b>	<b>44,675</b>	<b>100</b>	<b>1.7</b>

\* Económica, popular y tradicional

Nota: Incluye nuevas y usadas. Los créditos de la banca no consideran reducción por cofinanciamientos, por lo que los datos no coinciden con los reportados en el cuadro 1.

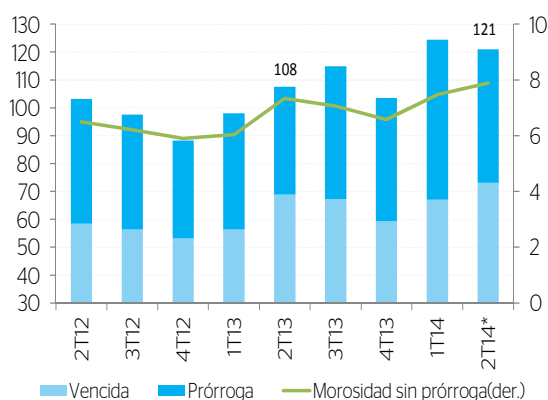
Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit y de la ABM

Gráfica 5  
**Crédito a la vivienda: saldo de cartera total**  
**mmp, precios de 2014 y morosidad (%)**



Fuente: BBVA Research con datos del Banxico y CNBV

Gráfica 6  
**Infonavit: saldo de la cartera vencida y en**  
**prórroga, mmp de 2014 y morosidad (%)**



Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit

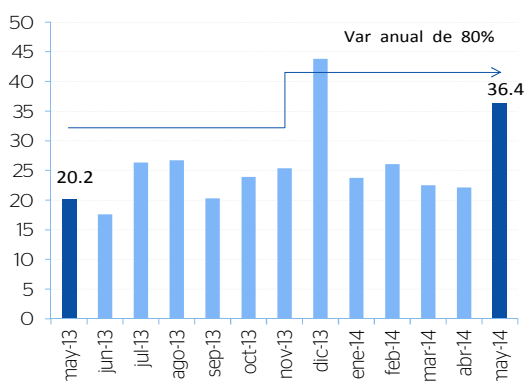
## La construcción podría reactivarse en algunas regiones metropolitanas

Los proyectos para construcción de viviendas nuevas podrían reactivarse para satisfacer necesidades muy específicas. El incremento de 80% en el número de registros en el mes de mayo, que se reflejó con un aumento del crédito puente de 5.2% real respecto al año anterior no debe sobreestimarse; pues esta

<sup>2</sup> No considera cartera en prórroga

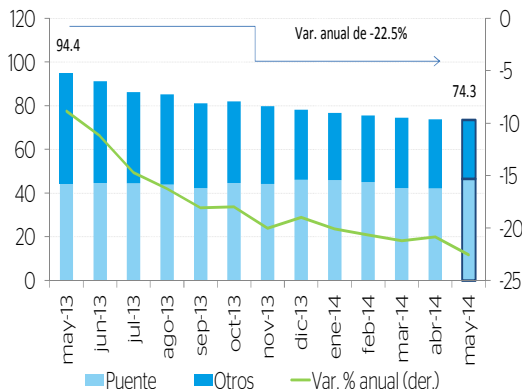
variación se debe principalmente a proyectos situados en Nuevo León, en donde la vivienda usada participa con menos del 15%. En particular, el Infonavit estima que el 50% de los hogares afiliados que rentan una vivienda se encuentran en el Distrito Federal, Estado de México, Jalisco y Nuevo León. El total de familias que podría adquirir esta solución habitacional usando la subcuenta de vivienda en garantía sería de 1.3 millones. Esto también va en línea con el programa de vivienda en renta, que se instrumentará a través de la Conavi y comenzará en agosto con apoyos a trabajadores que perciban menos de 5 SM. Por ello, estimamos que una parte importante de la vivienda que se construirá estará destinada a segmentos de la población que no necesariamente requieren una solución de compra, por lo que este efecto podría ser estacional. Habrá que esperar como termina el trimestre para tomar con mayor certeza la tendencia en construcción de vivienda nueva. De cualquier modo es un buen indicio que la construcción se establezca lo más pronto posible para así poder regresar al camino ascendente.

Gráfica 7  
**Registros para construcción de viviendas nuevas**  
miles de registros y variación anual %



Fuente: BBVA Research con datos del RUV

Gráfica 8  
**Crédito a la edificación residencial: cartera total mmp, precios de 2014 y var % anual real**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

Cuadro 3  
**Infonavit: número de créditos hipotecarios por entidad y porcentaje de vivienda usada**  
Acumulado mayo, 2014

Estado	Total				Viviendas usadas (% del total)			
	Total	Interés social	Media	Residencial	Total	Interés social	Media	Residencial
Ags	2,149	1,898	232	19	42.5	39.5	2.7	0.1
BC	5,646	5,085	480	81	59.9	54.7	4.6	0.4
BCS	1,062	955	99	8	56.8	51.3	5.2	0.0
Cam	553	486	64	3	69.8	62.4	7.1	0.0
Coah	7,134	6,414	625	95	51.0	47.4	3.2	0.3
Col	1,122	1,032	81	9	35.4	32.9	2.2	0.0
Chis	1,140	1,053	81	6	42.3	36.5	5.7	0.0
Chih	6,500	5,835	610	55	49.8	45.5	4.0	0.2
DF	4,122	1,860	1,385	877	73.8	43.2	18.5	5.0
Dgo	1,681	1,598	73	10	51.9	49.0	2.9	0.0
Gto	7,150	6,623	485	42	29.9	28.2	1.5	0.1
Gro	773	696	70	7	49.0	41.1	7.1	0.1
Hgo	2,642	2,464	169	9	19.8	17.7	1.9	0.1
Jal	13,539	12,140	1,160	239	16.7	13.8	2.4	0.7
Mex	6,730	5,387	959	384	36.2	28.1	6.1	1.3
Mich	2,684	2,507	161	16	26.9	23.8	2.8	0.1
Mor	1,200	883	261	56	43.3	31.8	9.1	0.3
Nay	1,090	1,024	58	8	36.4	33.1	3.0	0.0
NL	20,090	18,137	1,413	540	14.8	11.8	2.2	1.5
Oax	441	398	41	2	56.9	52.8	4.1	0.0
Pue	3,348	2,937	332	79	32.3	29.1	2.9	0.1
Qro	4,145	3,082	877	186	21.4	16.9	3.6	0.4
QR	4,360	4,045	294	21	11.1	9.6	1.3	0.1
SLP	3,054	2,686	298	70	49.4	45.7	3.3	0.1
Sin	3,384	3,117	249	18	45.3	42.9	2.2	0.1
Son	5,643	5,304	310	29	44.1	41.5	2.4	0.1
Tab	1,225	1,054	132	39	48.0	40.0	7.4	0.1
Tamps	5,647	5,330	292	25	45.1	42.0	2.9	0.1
Tlax	602	575	26	1	46.0	43.9	2.0	0.0
Ver	5,194	4,756	390	48	43.1	39.1	3.6	0.2
Yuc	2,663	2,456	189	18	34.4	31.8	2.5	0.0
Zac	884	807	73	4	35.5	33.4	2.0	0.0
<b>Nac</b>	<b>127,597</b>	<b>112,624</b>	<b>11,969</b>	<b>3,004</b>	<b>34.8</b>	<b>30.3</b>	<b>3.6</b>	<b>11.5</b>

Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit

**AVISO LEGAL**

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

**El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe**, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

**El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.**

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente

se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

**"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo".**

**BBVA es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.**