

# Situación Inmobiliaria

Servicio de Estudios Económicos

Enero 2010



## Hacia una gradual recuperación de la Economía y el Sector Vivienda en México

Servicio de Estudios Económicos

Enero 2010

## 1. Entorno Macro y Construcción

Demanda externa impulsará la recuperación de la economía

Mejor comportamiento construcción que en otras recesiones

## 2. Vivienda

Ventas Vivienda: clara recuperación segmentos bajos ingresos

Precios de vivienda: se ajustan en función de demanda

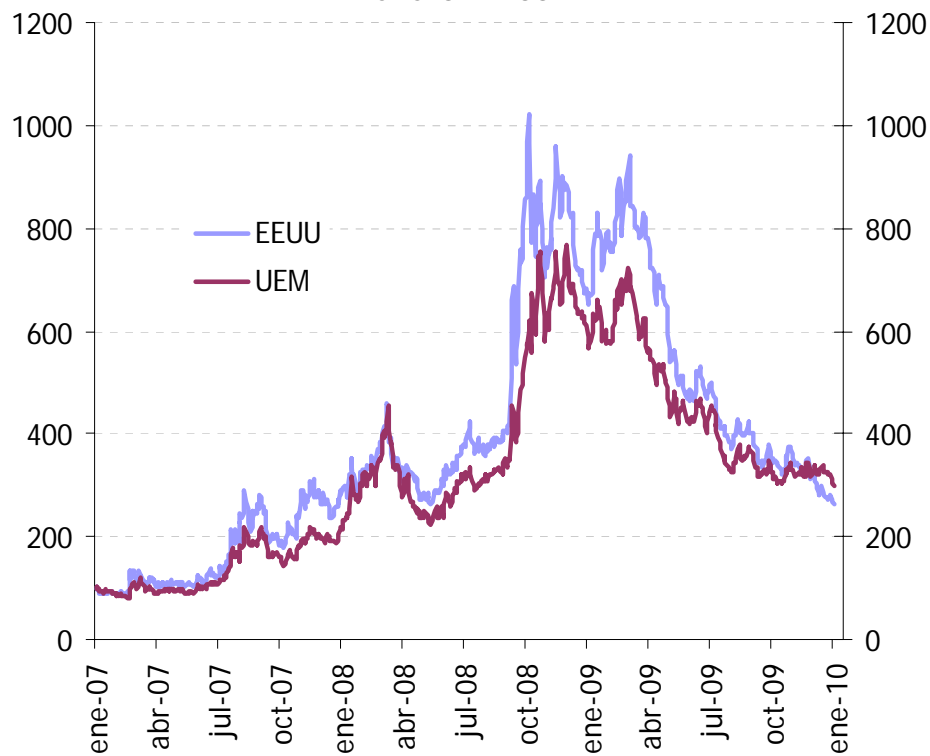
Financiamiento a la vivienda: la problemática del crédito puente

Programas apoyo: gradual normalización canal de financiamiento

## 3. Conclusiones

### Tensiones financieras en mercados desarrollados remiten

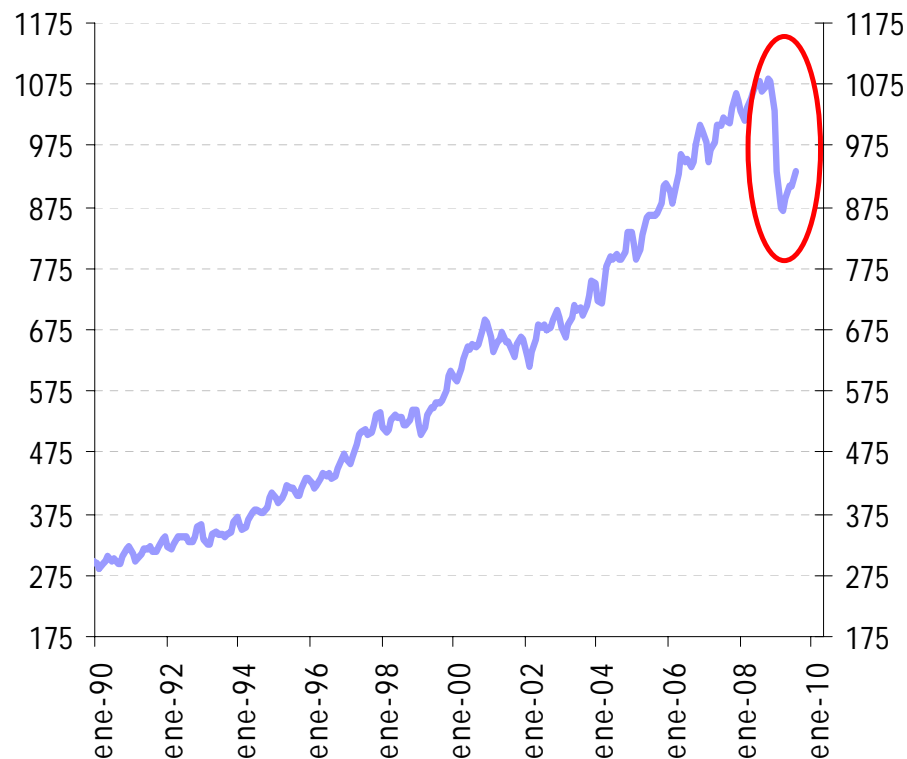
**Indicador de Tensiones Financieras**  
ene-07=100



Fuente: SEE BBVA

### Comercio mundial crece tras el hundimiento de la 2da mitad 2008

**Comercio Mundial**  
mm USD, volumen

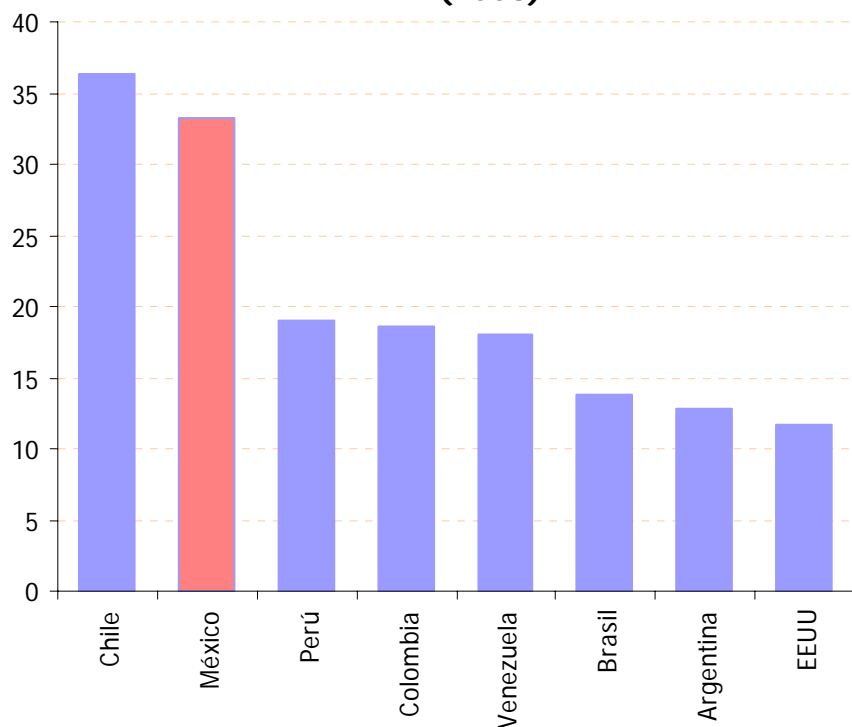


Fuente: FMI

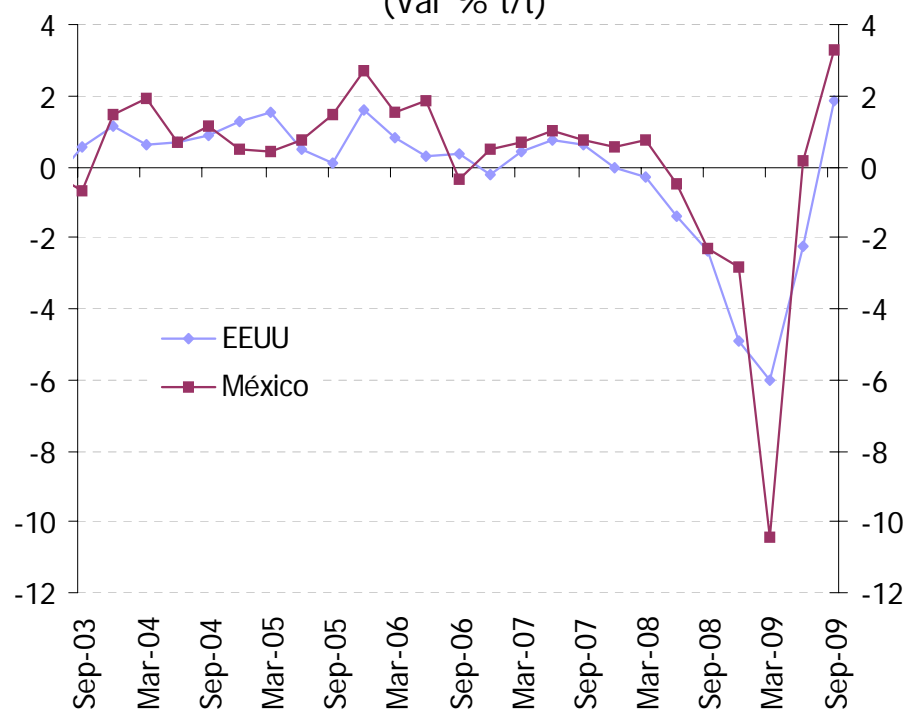
México exporta 1/3 del PIB, es una economía muy abierta al exterior

Recuperación manufacturera de EEUU determina la mejora de la actividad mexicana

Exportaciones como % del PIB (2008)



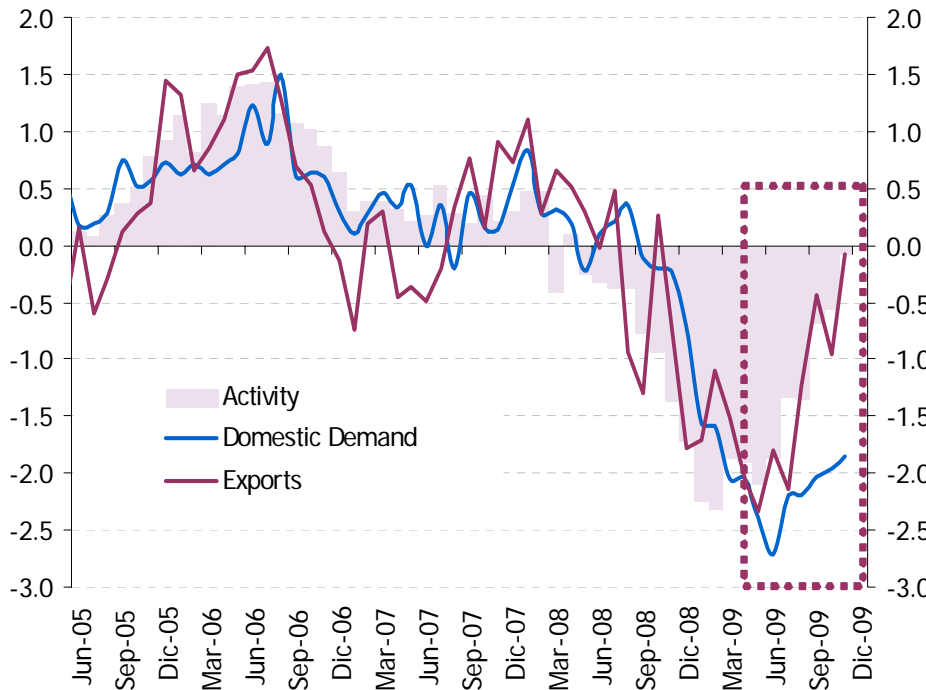
Producción Manufacturera: México y EEUU (Var % t/t)



Fuente: CEPAL SEE BBVA Bancomer

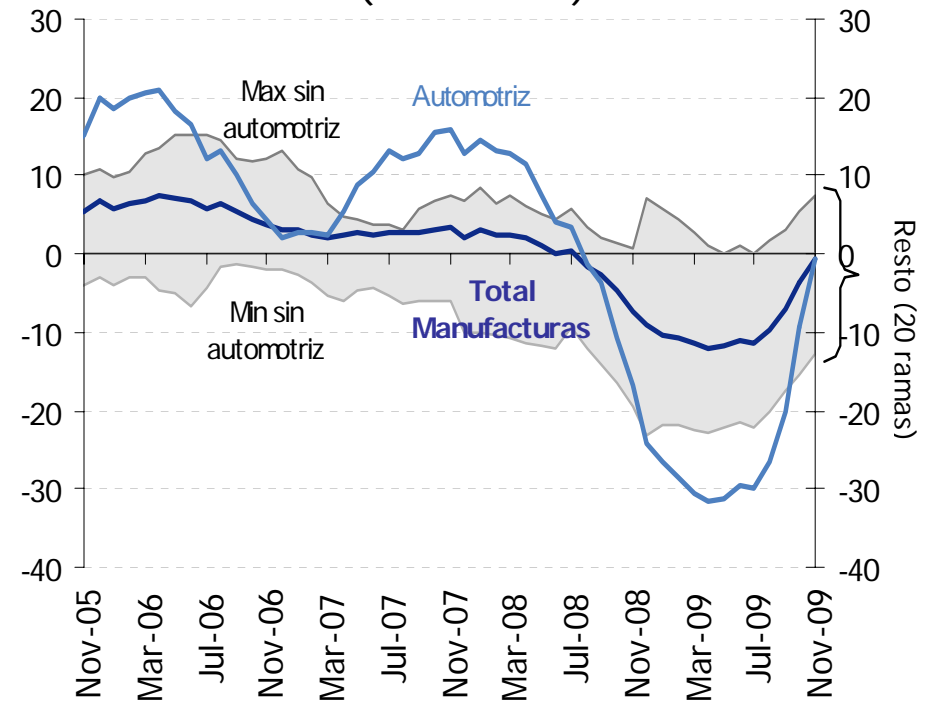
### Actividades más expuestas a demanda externa, como la automotriz lideran la recuperación

**México, indicadores sintéticos**  
(estandarizados, a/a%)



Fuente: SEE BBVA

**Producción Manufacturera:**  
**Ramas automotriz y resto<sup>1</sup>**  
(Var % anual)



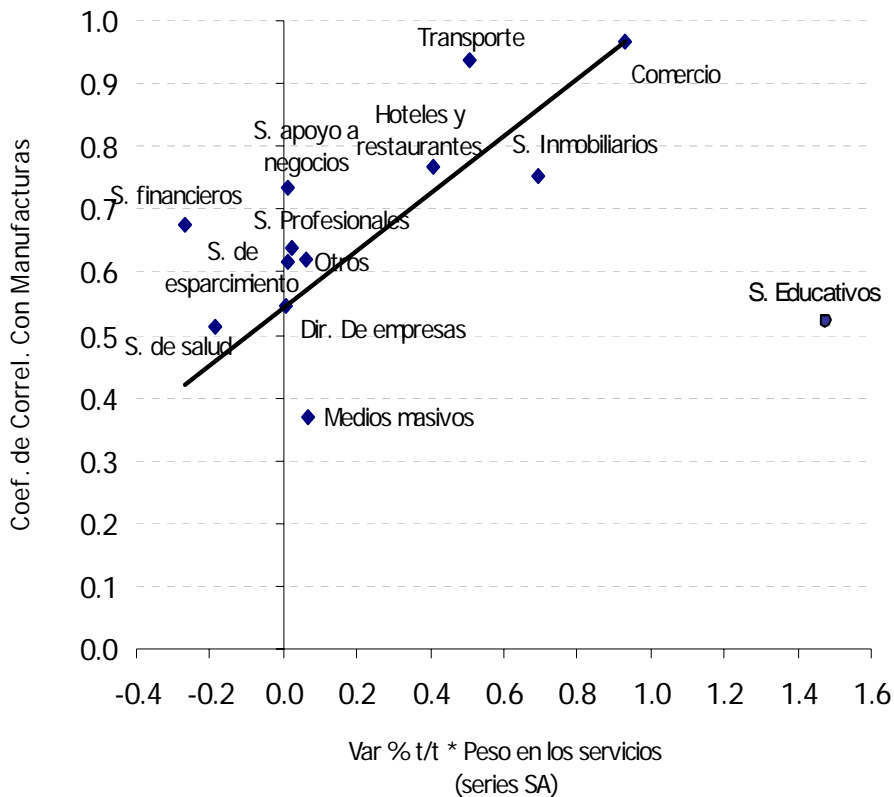
<sup>1</sup> Con base en variaciones de los índices suavizados (PAM(7)).

Fuente: BBVA Bancomer con base en datos de INEGI

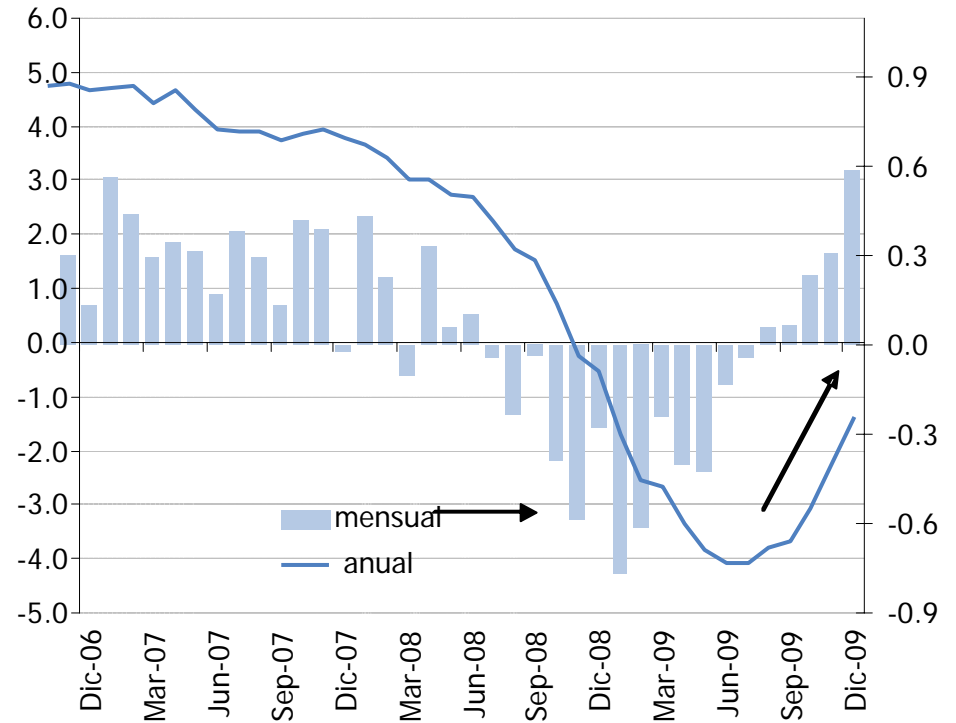
Servicios más relacionadas con industria y exportaciones son las que más contribuyen al crecimiento

Empleo, principal determinante de la capacidad de gasto de los hogares, crece consistentemente desde agosto pasado

**Servicios y Correlación con Industria**  
(Var % t/t ponderada por peso y coef.de.correl)

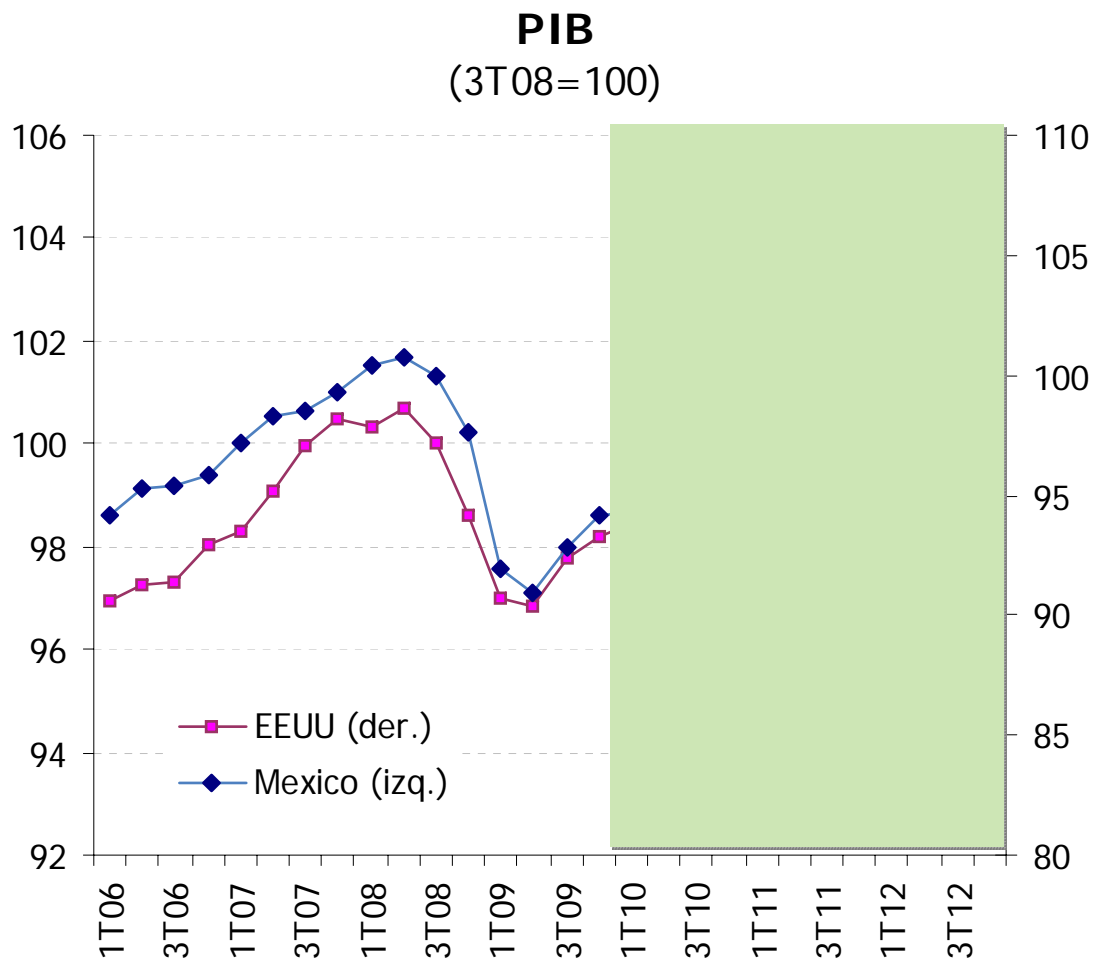


**Empleo formal privado**  
(% anual y mensual, serie ae\*)

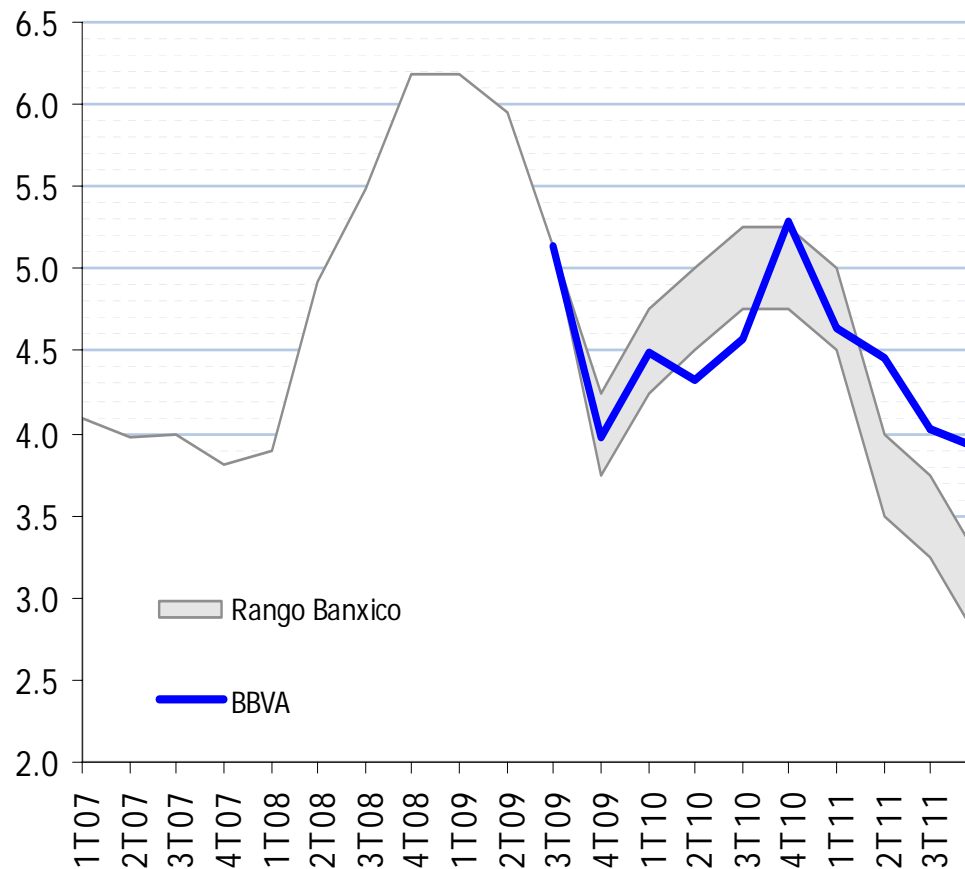


\* Ajustada por estacionalidad  
Fuente: BBVA con datos de IMSS

Después de una caída cerca del 7% en 2009 es previsible que México crezca a ritmos cercanos al 4%



**Expectativas de Inflaci3n a Dic-09  
BBVA y Banxico (% anual, prom)**



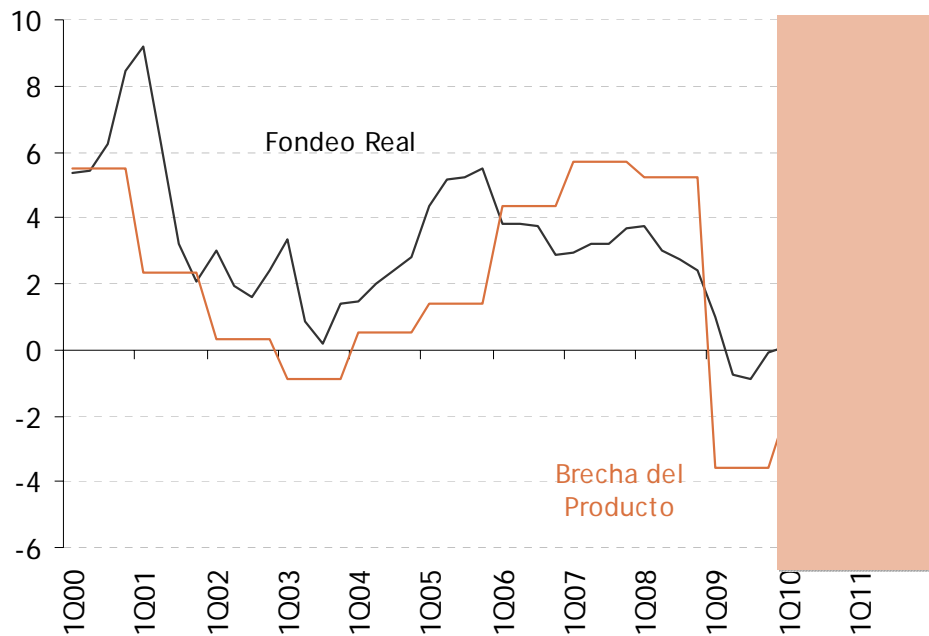
### Determinantes

- Incremento de 1% del IVA y otros impuestos contribuye entre 0.4 a 0.8 al IPC
- Incrementos precio energía: 12.5% en gasolinas contribuye 0.5 pp en 2010 (fdp)
- Amplio, pero decreciente output gap
- Precios internacionales de commodities elevados conforme se recupera la economía mundial: granos, petr3leo y metales
- Las expectativas de inflaci3n y las negociaciones salariales se mantienen ancladas



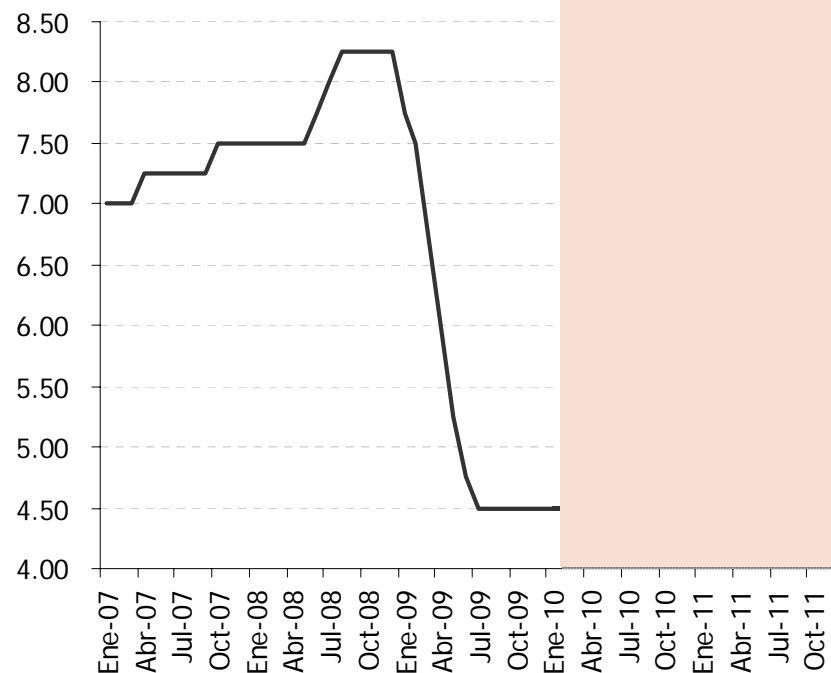
No se pueden descartar incrementos de tasas de interés hacia finales del año, conforme se consolide la recuperación

**Fondeo Real y Brecha del Producto**  
(% ex-post, promedio trimestral y pp)

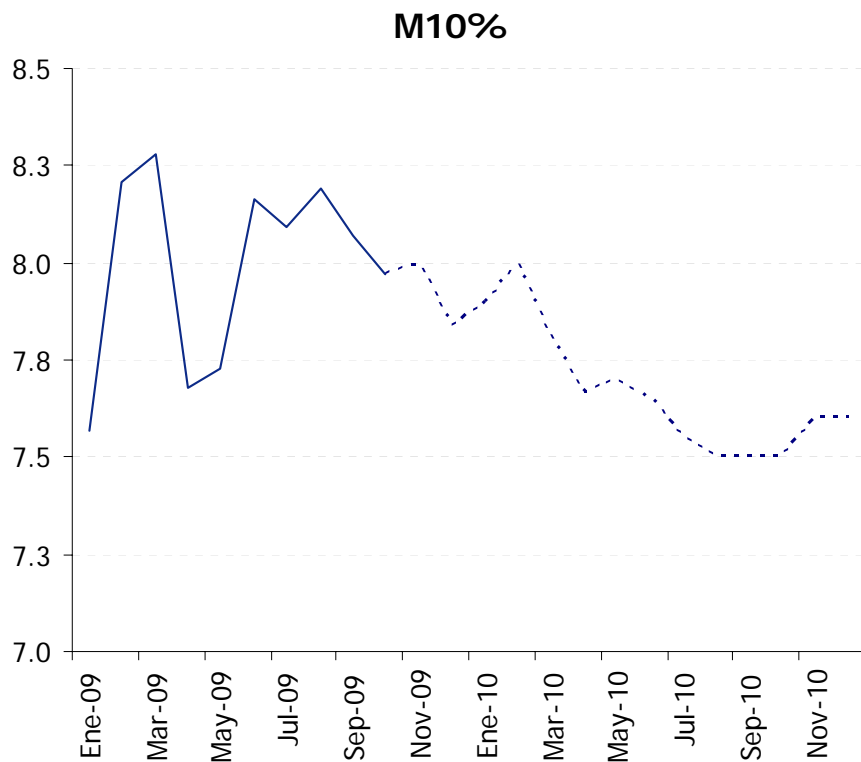


Fuente: Estimación propia basada pronósticos de BBVA Bancomer de PIB, PIB potencial, fondeo e inflación

**Fondeo (%)**



Sin embargo, existen un sesgo de alza, derivada de un incremento no anticipado de tasas de Banxico o retraso en reformas estructurales

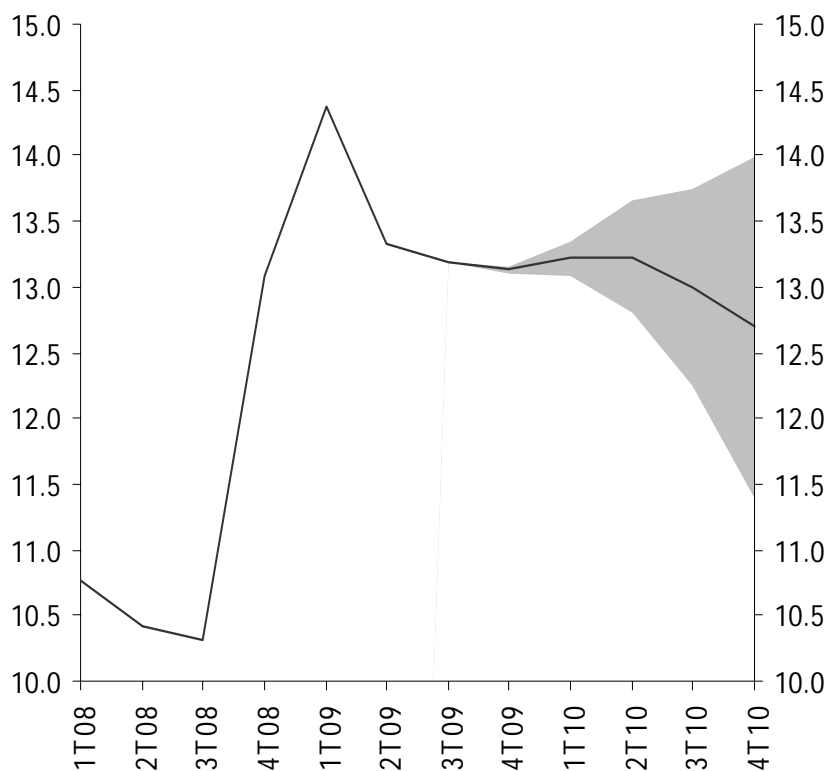


1T09	2T09	3T09	4T09	1T10	2T10	3T10	4T10
8.02	7.85	8.12	7.98	7.9	7.67	7.52	7.56

Promedio	
2009	2010
7.99	7.66

### Rango esperado promedio del peso en 2010 12.3 ppd VS 13.04

Tipo de cambio(Pesos por dólar)



- Menor aversión al riesgo global esta permitiendo un incremento en flujos de capitales, acompañado de un carry trade positivo en emergentes
- Recuperación gradual de flujos propios de reactivación económica (IED y remesas)
- Niveles esperados de déficit en cuenta corriente son moderados.
- Tipo de cambio de equilibrio se ubica entre 11.5-12.5

	3Q08	4Q08	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	Promedio			
Peso vs USD	10.32	13.08	14.38	13.32	13.19	13.01	[13.2 - 12.4]	[13.23 - 12.2]	[13.0 - 12.2]	[12.7 - 12.3]	13.48	[13.04 - 12.28]	2011	12.5

Sin embargo, ha mostrado un mejor comportamiento en relación a:

- Referencias históricas – otros episodios recesivos
- Construcción en EEUU
- PIB en México

**En el ciclo actual, la caída en construcción ha sido menos intensa**  
(Var. % anual)

	Mayor caída		Duración (meses)*
	PIB	Construcción	
2009**	-8.1	-7.5	15(b)
2001	-0.1	-5.6	15
1995	-6.2	-23.3	15
1986	-3.8	-10.3	12
1983	-4.2	-19.2	12
1977	3.4	-5.3	12
1971	3.8	-4.5	12
1930	-6.6	nd	nd
Prom.	-2.8	-11.1	13

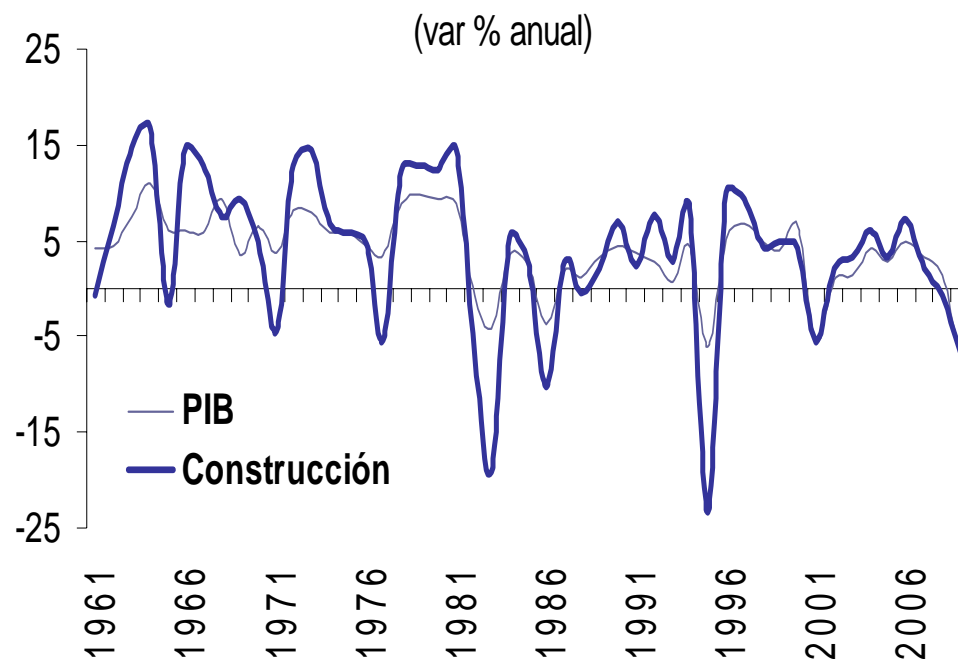
\* Meses promedio requeridos para alcanzar tasas positivas de crecimiento

\*\* Promedio al tercer trimestre

(b) Meses transcurridos. Estimado al cierre

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México

### Volatilidad de la construcción

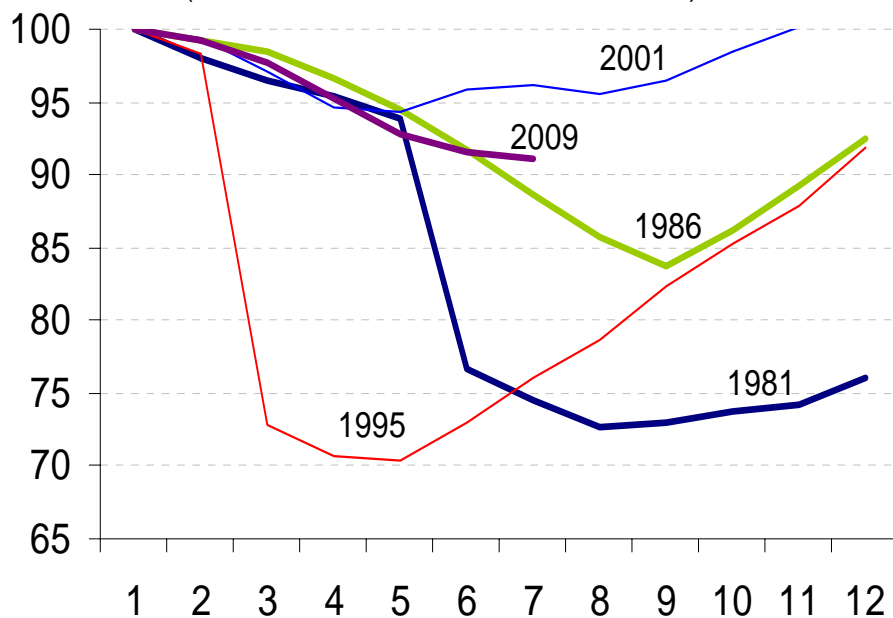


Fuente: SEE con datos de Banco de México

Comparado con recesiones anteriores, en esta ocasión la construcción tuvo mayores soportes: macro (estabilidad, bajas tasas, menor impacto en el empleo) y del sector (obra pública, programas de vivienda, financiamiento a tasa fija de largo plazo, seguros de desempleo, etc)

**PIB Construcción: Evolución en Diferentes Recesiones**

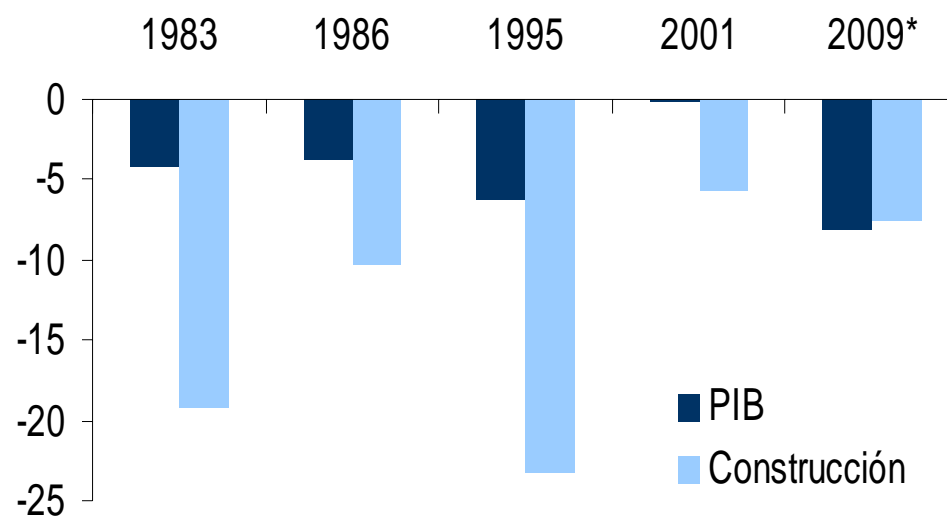
(Máx antes de recesión = 100, trimestres)



Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI

**La contracción del sector construcción fue en este ciclo menos intensa que en el pasado**

(Var. % anual en ciclos recesivos)



\* Al tercer trimestre

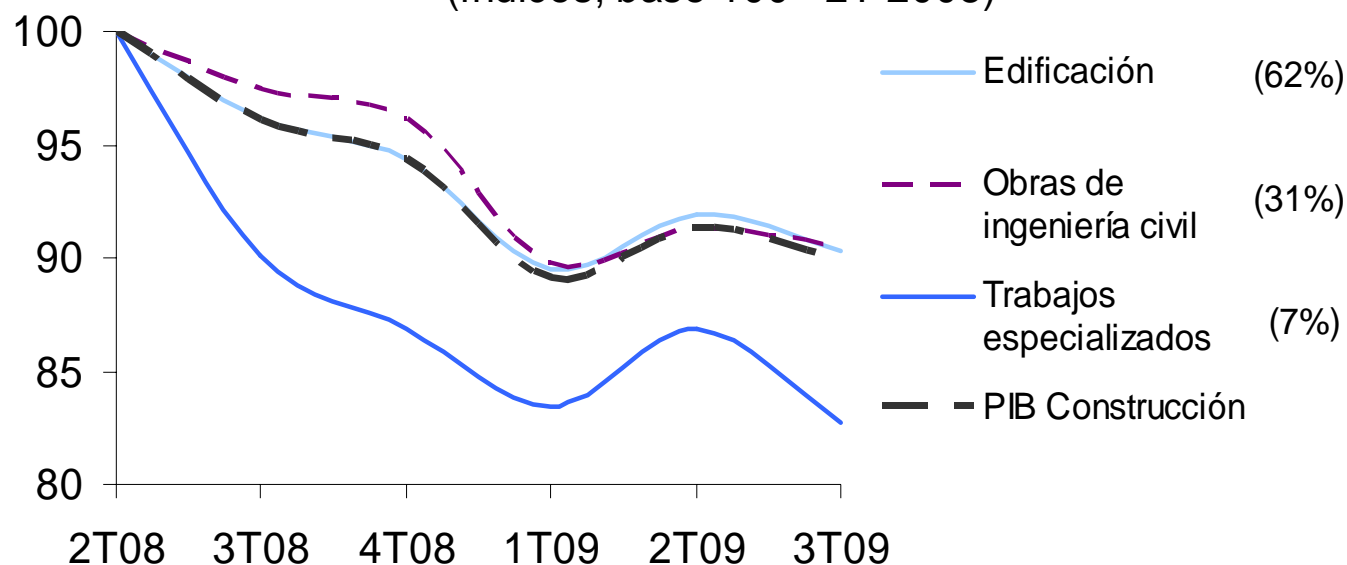
Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI

\* Ahora los componentes están más ligados al ciclo de la economía. Al 3er trim 2009, trabajos especializados los más afectados (17% respecto al punto más alto, en 2T08)

\* Inversión en infraestructura serán favorables para reactivar obra civil y edificación.

### Desempeño de la Construcción

(índices, base 100= 2T 2008)

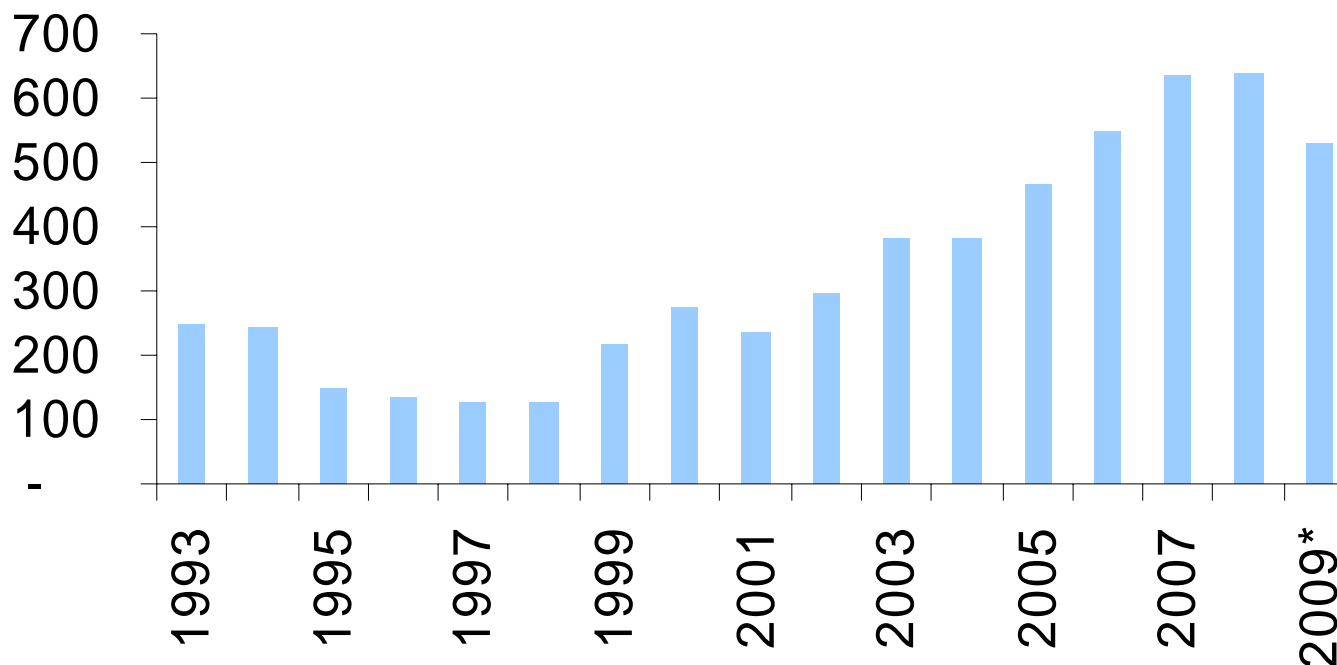


Fuente: SEE con datos de Banco de México

\*Entre paréntesis la participación en la industria de la construcción

Ventas de vivienda en 2009 registraron una contracción anual del orden del 10% al 15%, el ajuste empezó en 2008

**El fuerte crecimiento en las ventas de vivienda se detuvo en 2008**  
(Miles de viviendas)



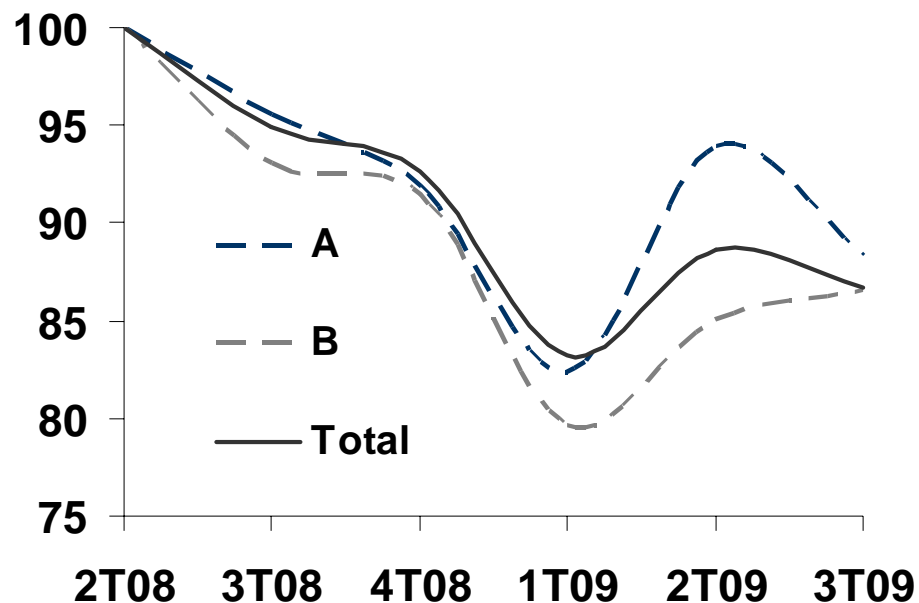
Nota: Incluye Infonavit, Fovissste e intermediarios privados

\* Estimado con cifras a octubre

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Conavi y AHM

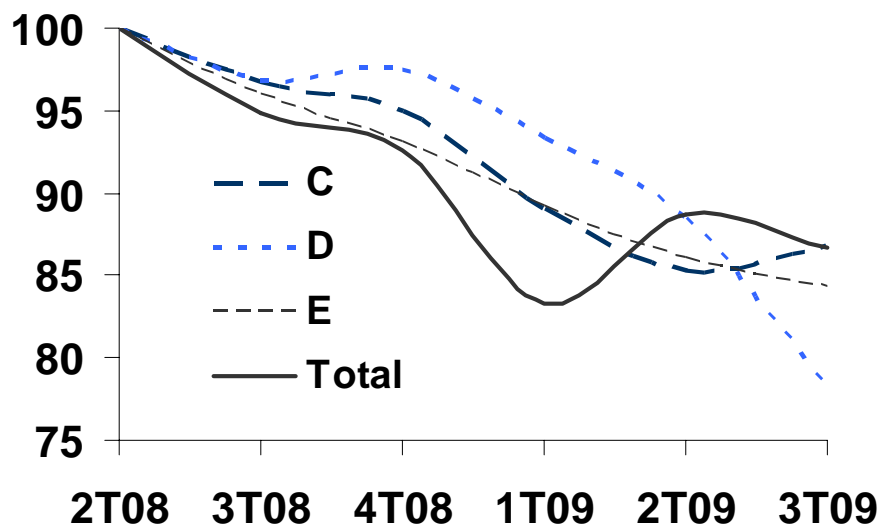
Las caídas en las ventas fueron similares, pero ya existen síntomas de recuperación en segmentos de menor valor

**Ventas de vivienda:  
segmentos de bajo valor**  
(Índices, base 100= 2T 2008)



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Softec

**Ventas de vivienda:  
segmentos de medio y alto  
valor**  
(Índices, base 100= 2T 2008)



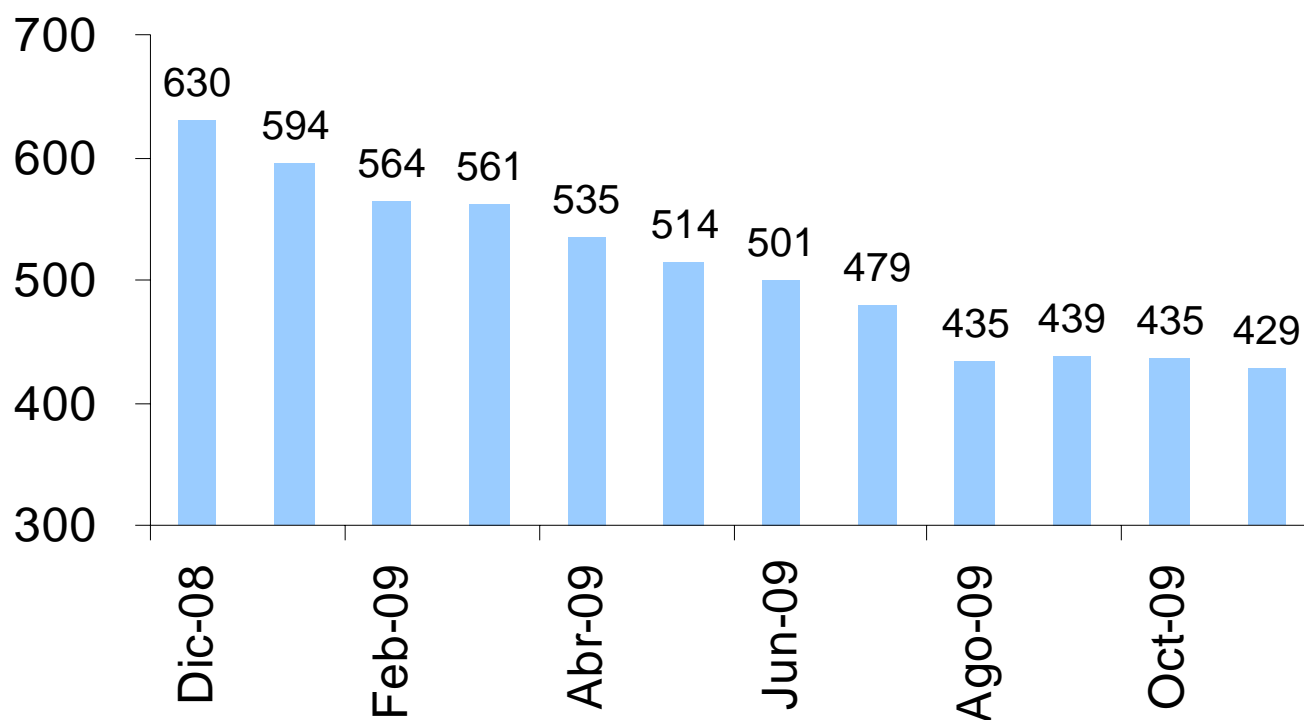
Fuente: BBVA Bancomer con datos de Softec



La escasez de vivienda de algunas plazas podría continuar durante 2010, al menos en el 1er semestre

### Inicios de construcción de vivienda

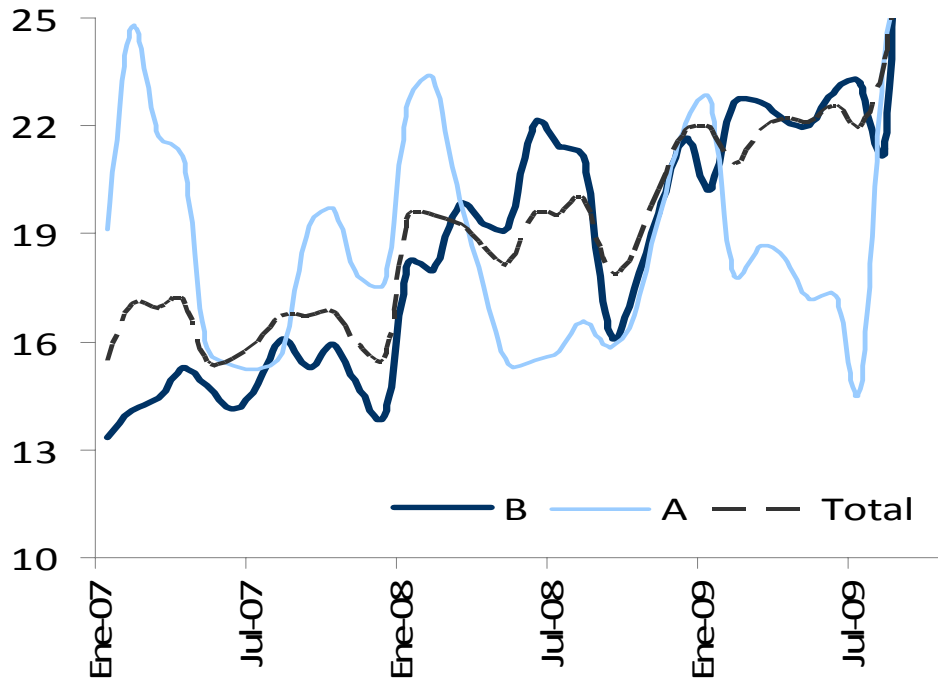
(Acumulados últimos 12 meses, miles)



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Infonavit

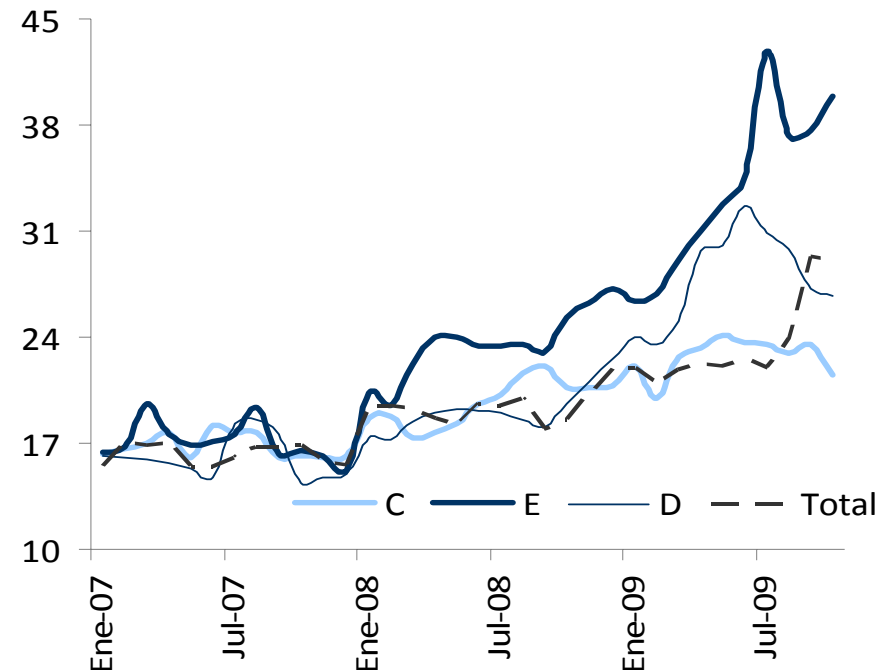
Los tiempos de venta reflejan: construcción vivienda y desplazamiento proyectos.  
 Segmentos de bajo valor: reducido o estabilizado, mayor valor "E" en aumento.  
 Medios: síntomas de estabilización

### Los tiempos de venta, relativamente estables en viviendas de bajo valor (Meses de venta requeridos para agotar el stock)



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Softec

### ... pero en el segmento de medio y alto valor continúan subiendo (Meses de venta requeridos para agotar el stock)

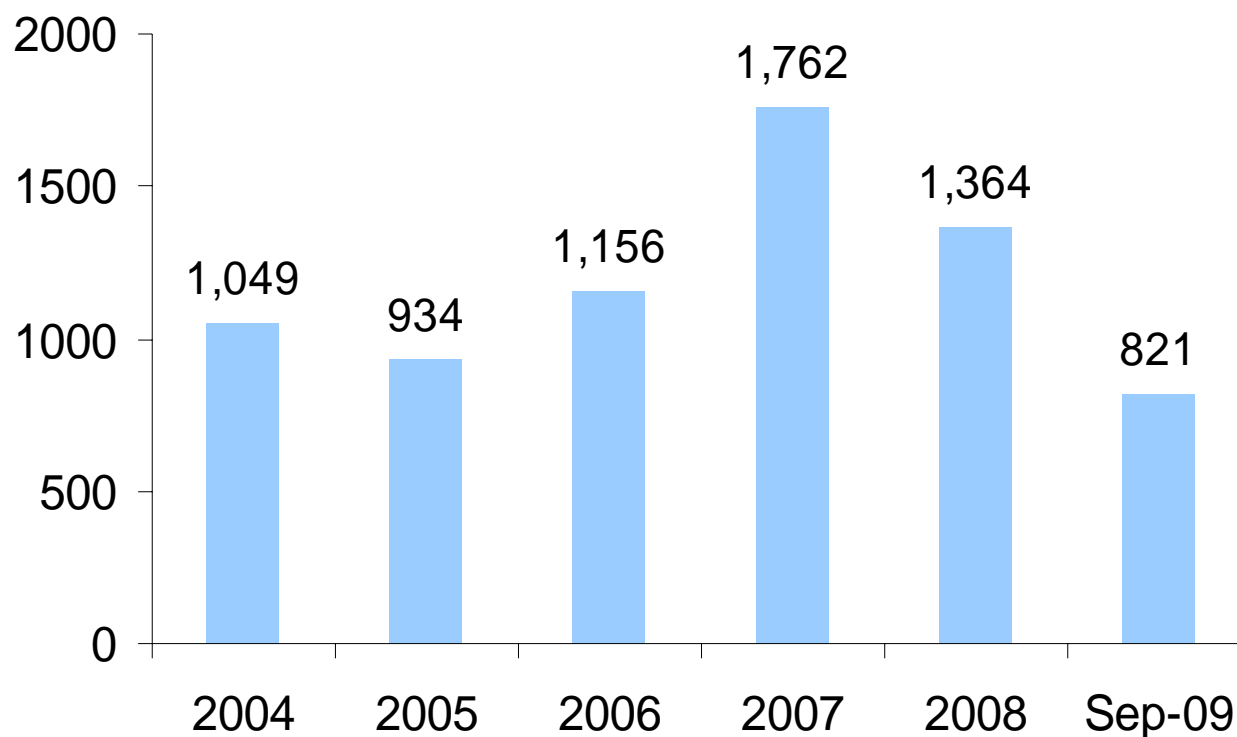


Fuente: BBVA Bancomer con datos de Softec

El número de constructores se redujo por segundo año consecutivo;  
si se compara respecto a 2007, el máximo, la caída es del 53%

## Desarrolladores de vivienda Infonavit

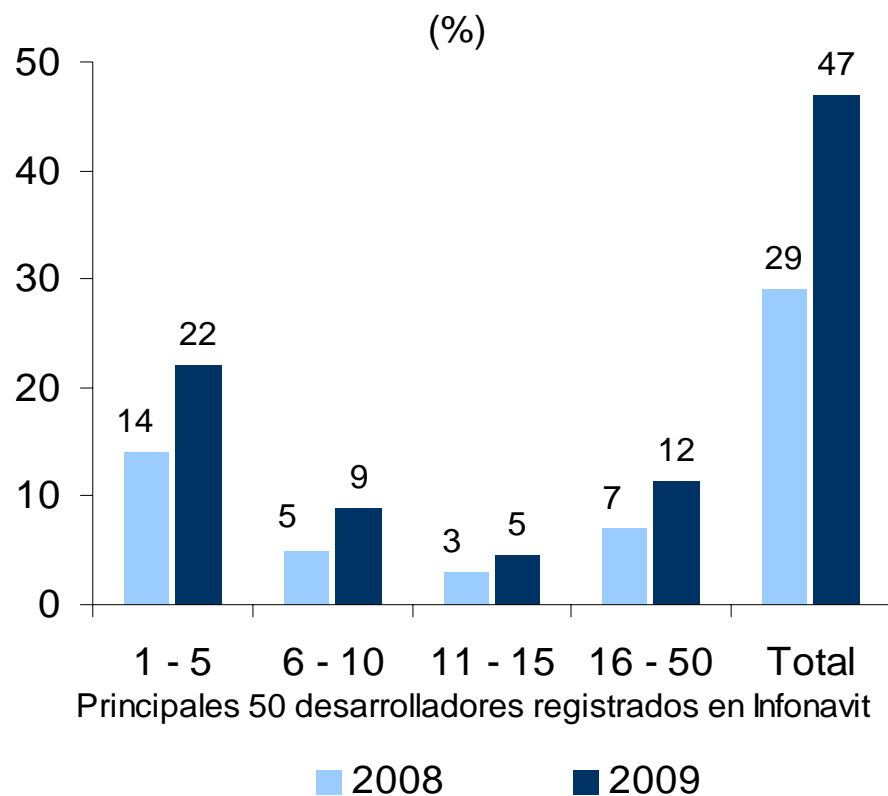
(total de constructores que han registrado paquetes de vivienda)



Fuente: Infonavit

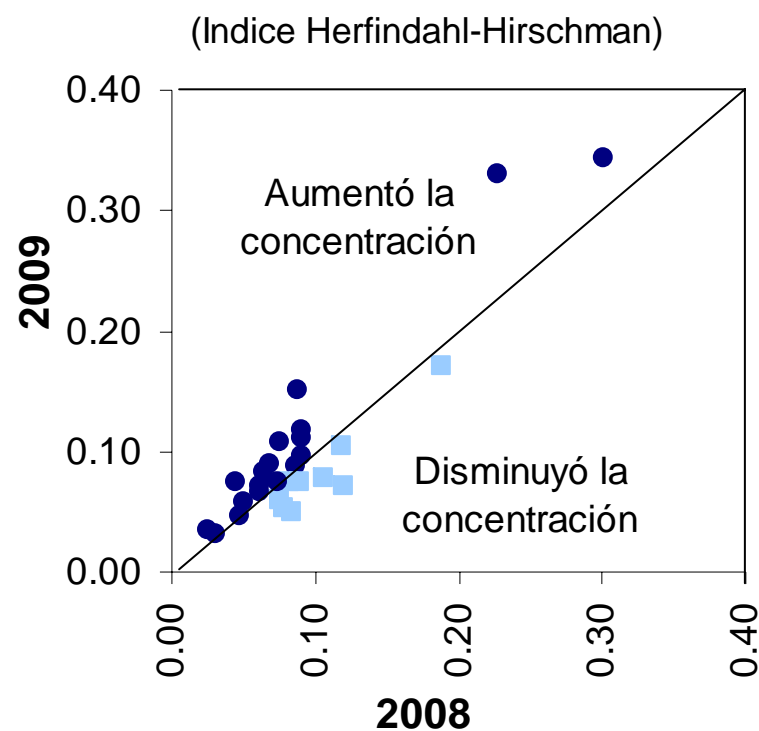
El ajuste en la industria es en parte necesario y potencialmente benéfico,  
si resulta en una industria más profesional y mejor capitalizada

**Participación de mercado principales constructores de Infonavit**



Fuente: Infonavit

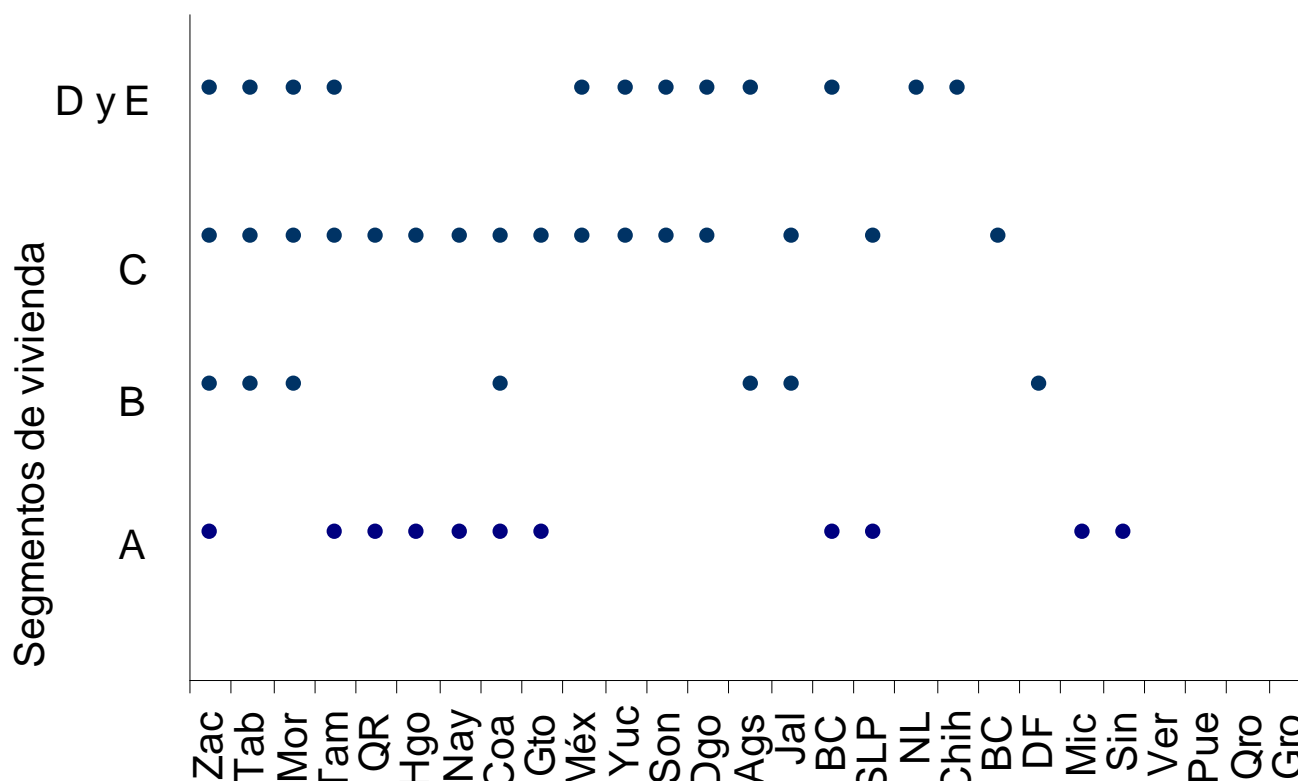
**En 2009 aumentó la concentración de la industria**



Observaciones encima de la diagonal representan entidades donde aumentó la concentración en 2009 respecto a 2008, y viceversa

... Principalmente en los segmentos medios y bajos

**¿Dónde aumentó la concentración, y en qué segmentos?**



Los puntos denotan incremento en el índice Herfindahl-Hirschman entre junio de 2008 y octubre de 2009. Cubre las 27 entidades federativas para las que se cuenta información

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Softec

## El índice de precios de vivienda desarrollado por la SHF constituye una importante contribución al desarrollo de la industria

### Atributos del Modelo de Precios Hedónico de Vivienda utilizado en México

Características Estructurales	Ubicación	Identificación Temporal
Superficie Construida	Proximidad Urbana	Antigüedad
Superficie Accesorias	Densidad de Población	Días trimestre
Recámaras	Grado de Desarrollo de la Entidad y Municipio	
Baños y medios baños	Equipamiento Urbano	
Estacionamientos		
Niveles		
Elevador		
Clase de inmueble		
Nueva o usada		

Fuente: Sociedad Hipotecaria Federal

### Ventajas económicas del índice de precios de vivienda

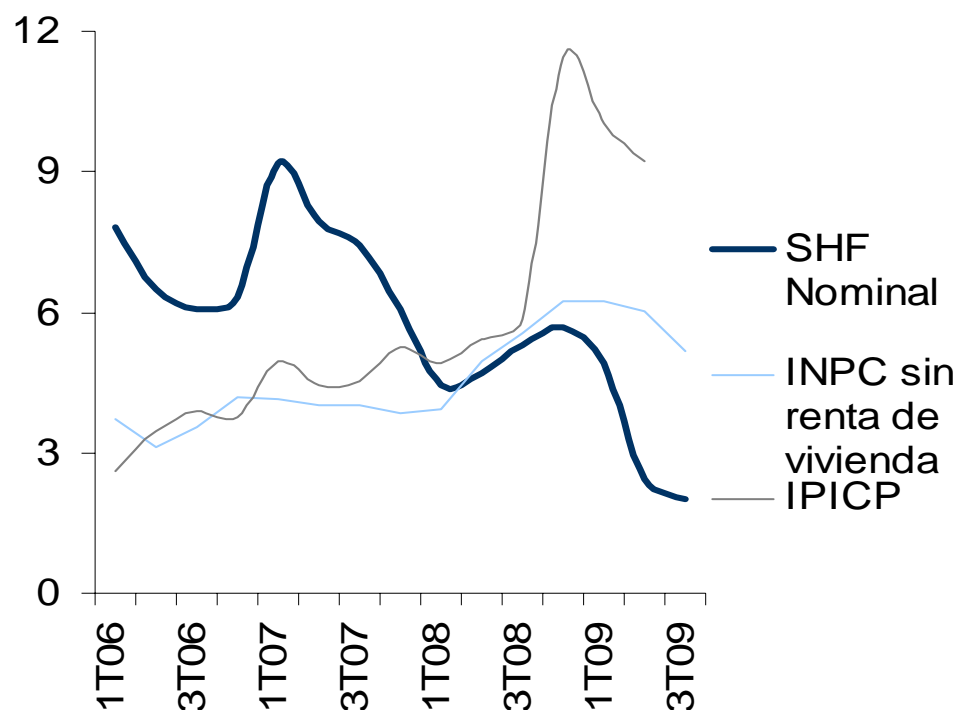
Macroeconómicos	Microeconómicos
Constituye un indicador del desempeño de la construcción	Es un indicador de desarrollo regional: p.ej establecer niveles de riesgo regional
El patrimonio en vivienda permite aproximar la riqueza de las familias	Permite planear inversión de infraestructura urbana
Permite identificar burbujas de precios	Facilita el análisis de retorno de inversión inmobiliaria
Genera información para tomar decisiones impositivas, catastrales	Facilita las decisiones de inversión entre los agentes del sector

Fuente: Servicio de Estudios Económicos, México, BBVA

El ciclo de apreciación de la vivienda alcanzó su máximo en 2007, a partir de entonces ha sido superada por los precios al consumidor y el índice de precios de consumo privado

### La vivienda se ha apreciado moderadamente en los últimos años

(Var. % anual)



Fuente: BBVA Bancomer con datos de SHF

### Ajustando por inflación, los precios de vivienda han caído

	Var % acumulada	Var % promedio
<b>Expansión 2006-07</b>		
Nominal	19.5	7.2
Real (a)	8.1	2.9
Real (b)	8.0	3.2
<b>Desaceleración 2008-09</b>		
Nominal	3.5	4.2
Real (a)	-6.6	-3.0
Real (b)	-3.8	-1.2
<b>Período 2005-09</b>		
Nominal	27.3	5.8
Real (a)	1.7	0.4
Real (b)	5.4	1.2

(a) Deflactado con el IPICP

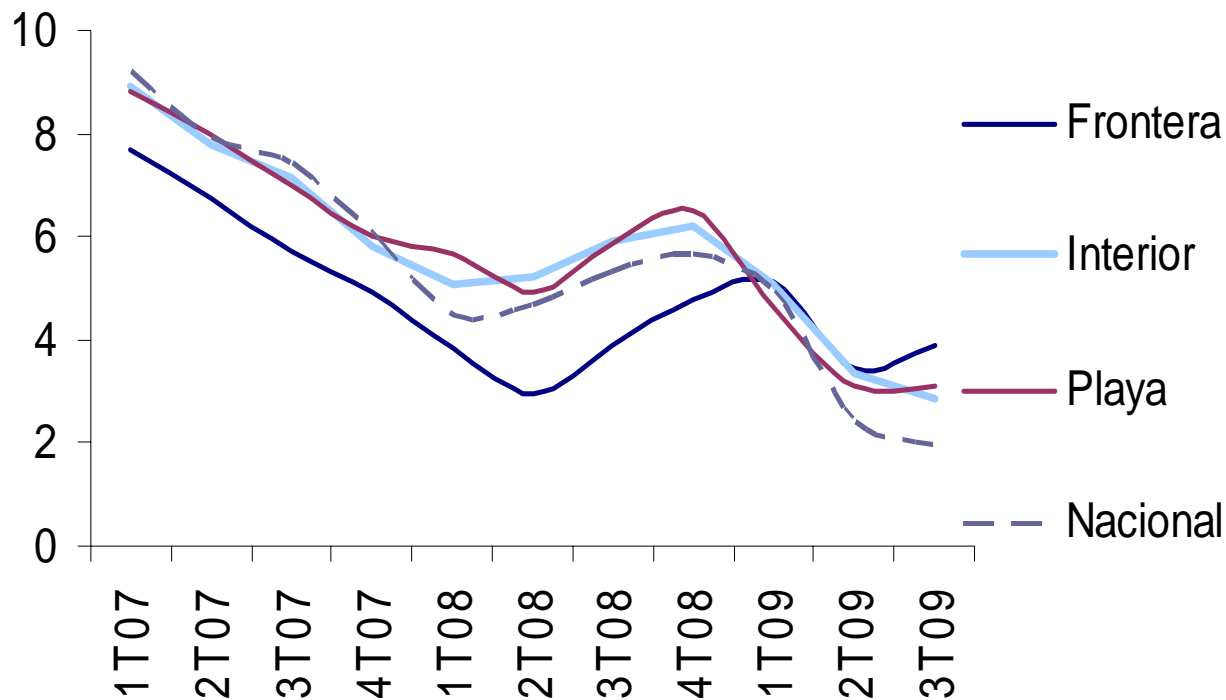
(b) Deflactado con el INPC sin renta de vivienda

Fuente: BBVA Bancomer con datos de SHF

La evolución de los precios ha sido desigual, si bien la mayor tendencia a la baja se registró en la franja fronteriza

### Plusvalía de la vivienda en regiones de México

(Indice SHF, var. % anual, 1T 2007=100)



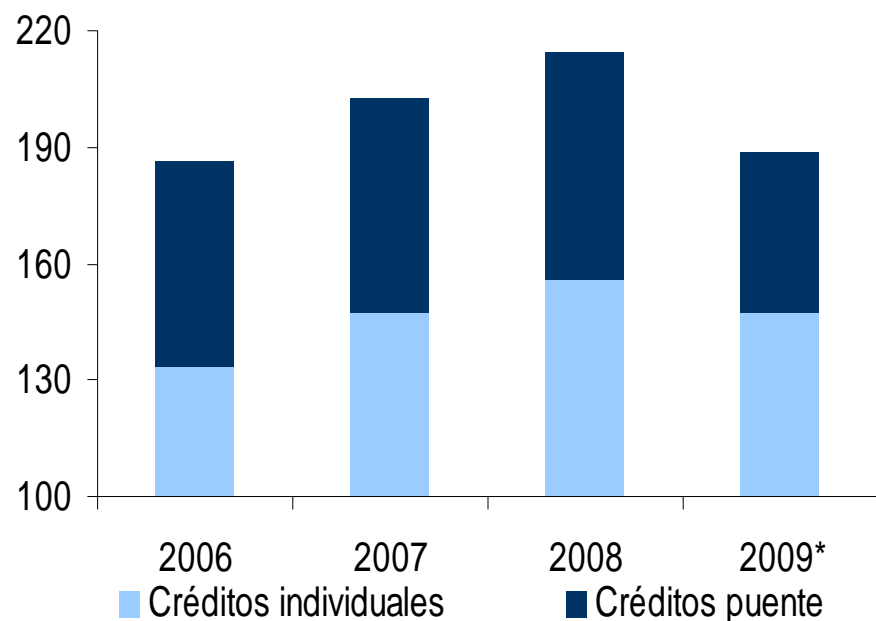
Fuente: BBVA co datos de SHF y Banco de México



Las sofoles y sofomes hipotecarias redujeron su presencia sobre todo en créditos puente, en parte también por la dificultad de financiar esa cartera y por su riesgo inherente

**La cartera de las Sofoles/Sofomes se ha reducido principalmente en crédito puente**

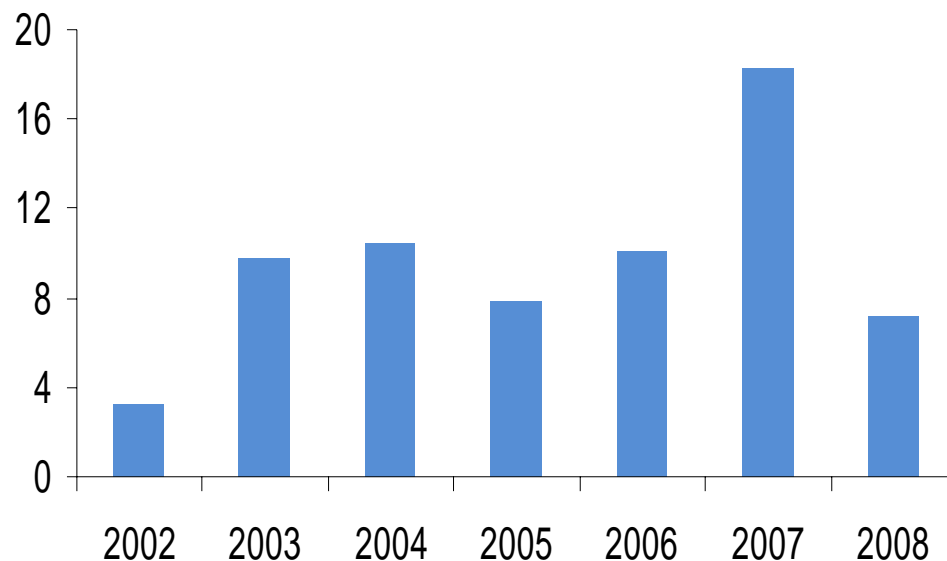
(Millones de pesos a precios del tercer trimestre 2009)



Fuente: BBVA Bancomer con datos de AMFE

**Las bursatilizaciones de crédito puente se frenaron desde 2008**

(Total de bursatilizaciones\*, M. Millones de pesos)



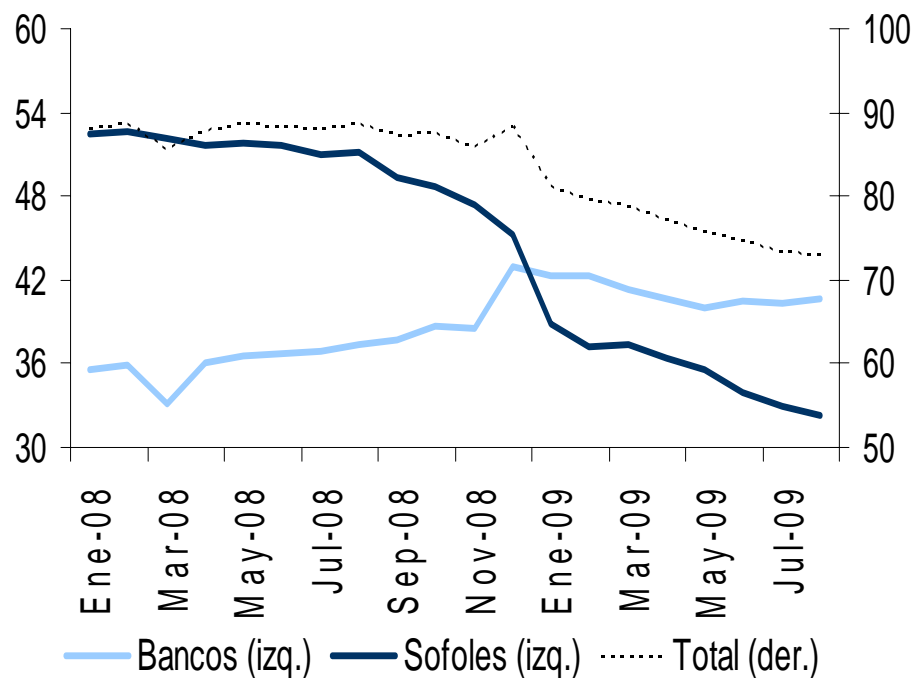
\* Incluye montos en Udis, dólares y pesos

Fuente: BBVA Bancomer con datos de SHF

Ante una caída severa de la demanda, existe un aumento de la cartera vencida, principalmente en sofoles y sofomes y los bancos no lograron revertir la tendencia

### En crédito puente, los bancos no han logrado compensar la caída de las sofoles/sofomes

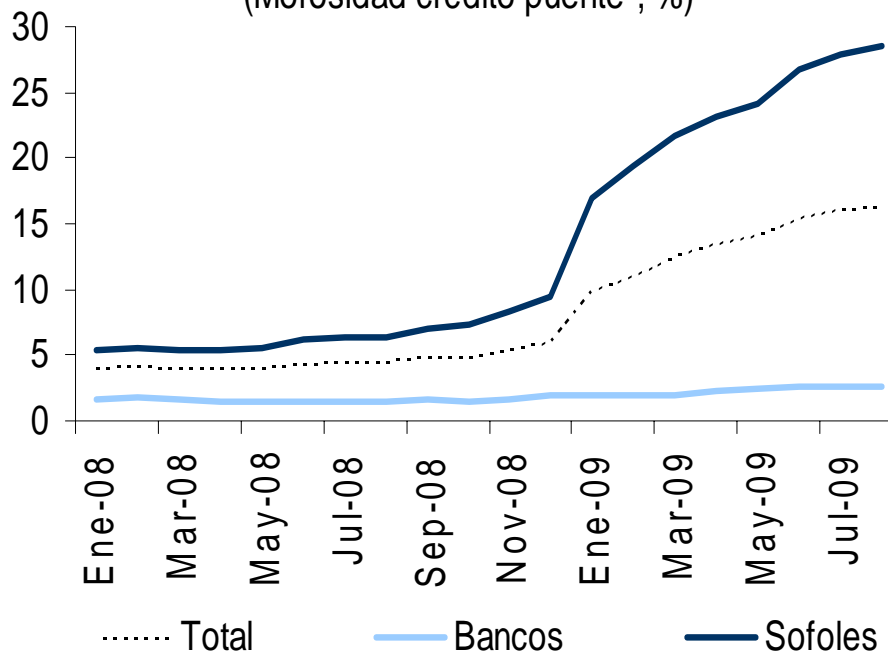
(Cartera vigente, mill. pesos, precios constantes de agosto 2009)



Fuente: BBVA Bancomer con datos de AHM

### ... para las cuales la cobranza también se complicó

(Morosidad crédito puente\*, %)



\* Cartera vencida/cartera total

Fuente: BBVA Bancomer con datos de AHM

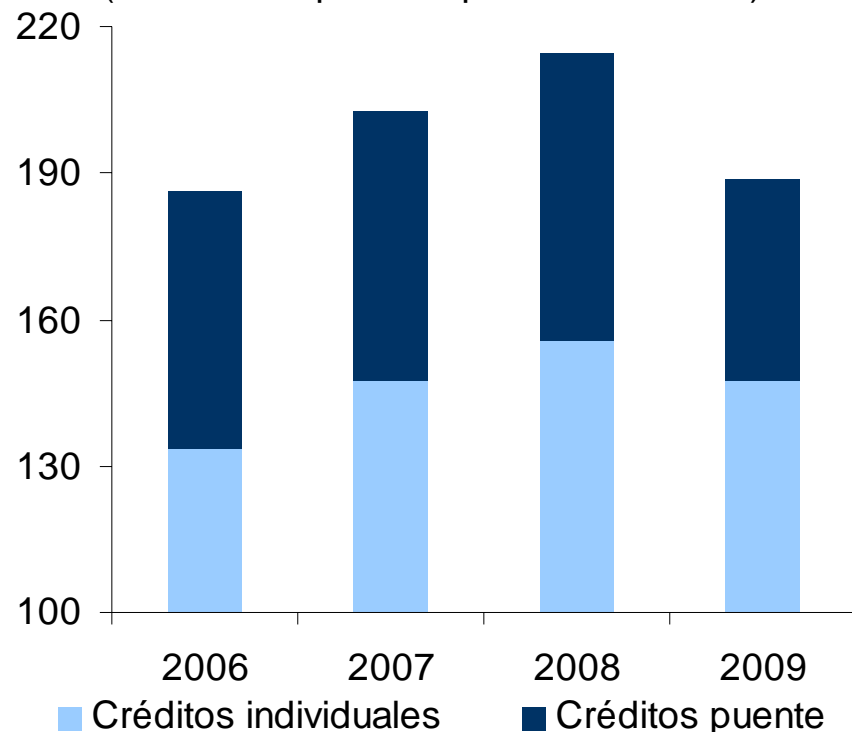
## En los eslabones del financiamiento al sector, el crédito puente constituye un elemento esencial

Actividad	Fuente de financiamiento	Disponibilidad
Adquisición suelo Urbanización primaria Equipamiento e infraestructura	Fondos de capital y/o inversión gubernamental	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mercado escasamente desarrollado</li> <li>-Financiamiento sujeto a disponibilidad de recursos públicos</li> </ul>
Urbanización secundaria Edificación de vivienda	Crédito puente	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sofoles redujeron crédito en 65 %</li> <li>- Incremento modesto en el financiamiento de la banca</li> <li>- Escaso financiamiento a constructores de pequeña escala</li> </ul>
Individualización	Crédito individual	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Fuentes disponibles: Infonavit, Fovissste, intermediarios privados</li> <li>- Fuentes de financiamiento de cartera: Cedevis, Borhis</li> </ul>

Las sofoles y sofomes hipotecarias redujeron su presencia sobre todo en créditos puente, en parte también por la dificultad de financiar esa cartera y por su riesgo inherente

**La cartera de las sofoles/sofomes ha caído más en crédito puente**

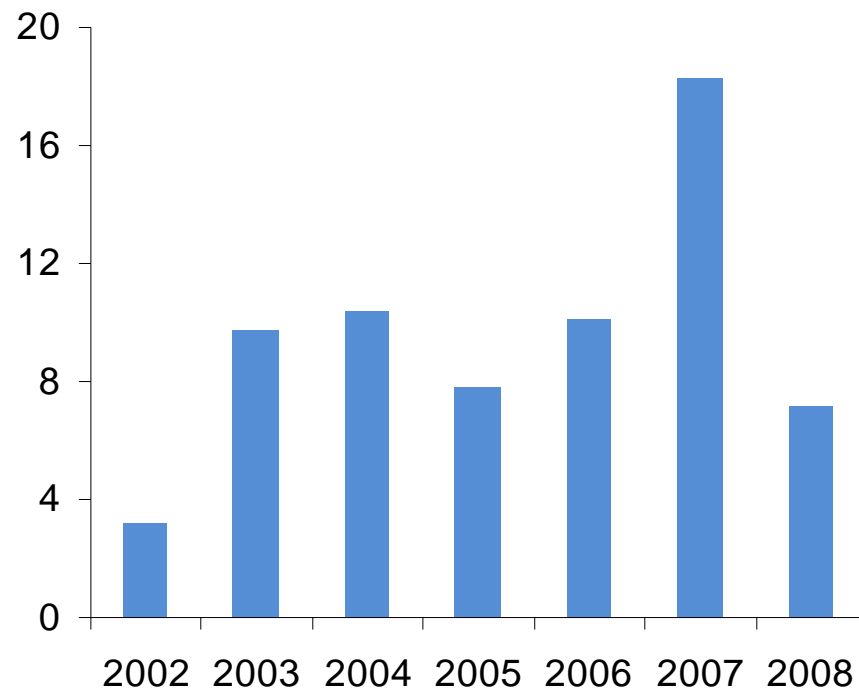
(Millones de pesos a precios del 3T09)



Fuente: BBVA Bancomer con datos de AMFE

**La bursatilización de crédito puente se frenó desde 2008**

(Total bursatilizaciones\*, M. Mill.Pesos)



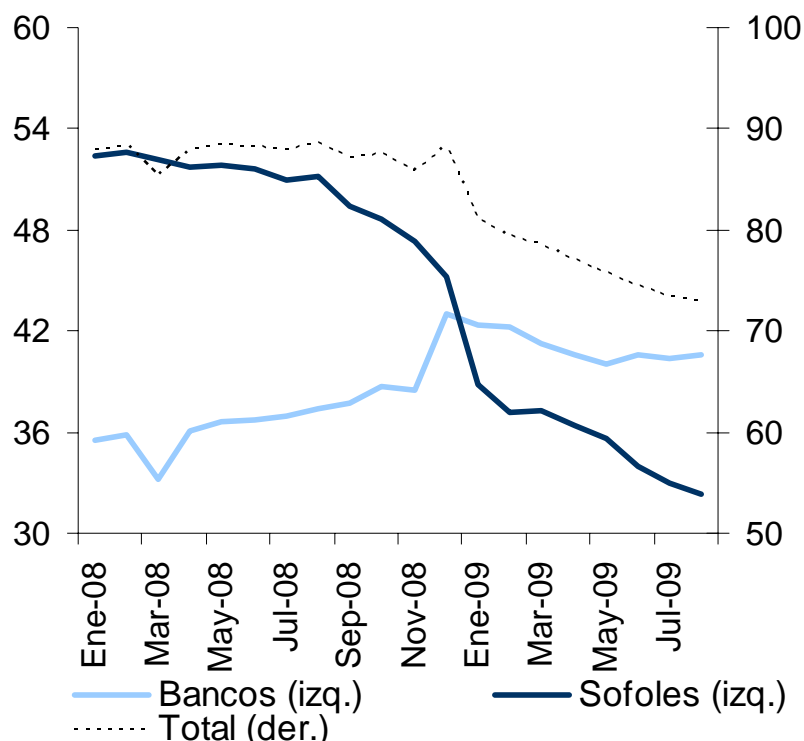
\* Incluye montos en Udis, dólares y pesos

Fuente: BBVA Bancomer con datos de SHF

Ante una caída severa de la demanda, existe un aumento de la cartera vencida, principalmente en sofoles y sofomes y los bancos no lograron revertir la tendencia

### El crédito puente de sofoles y sofomes ha caído rápidamente

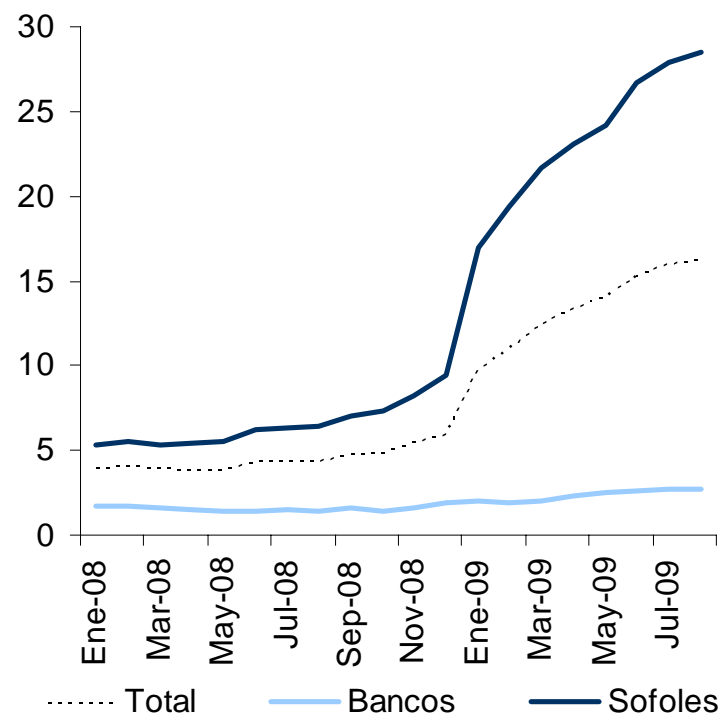
(Cartera vigente, mill. pesos, precios de Ago-09)



Fuente: BBVA Bancomer con datos de AHM

### ... y en cambio la cartera vencida creció al mismo ritmo

(Morosidad crédito puente\*, %)

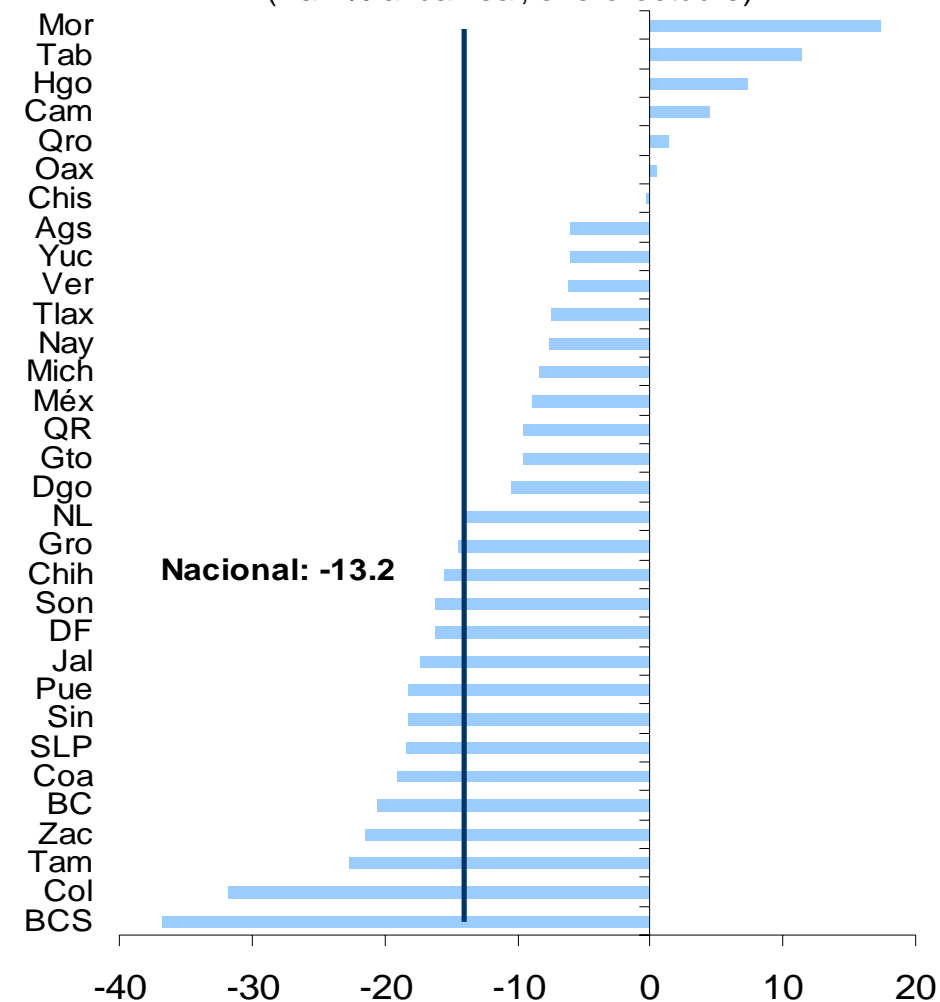


\* Cartera vencida/cartera total

Fuente: BBVA Bancomer con datos

### ¿Dónde se han concentrado la caída del financiamiento en 2009?

(Var. % anual real, enero-octubre)



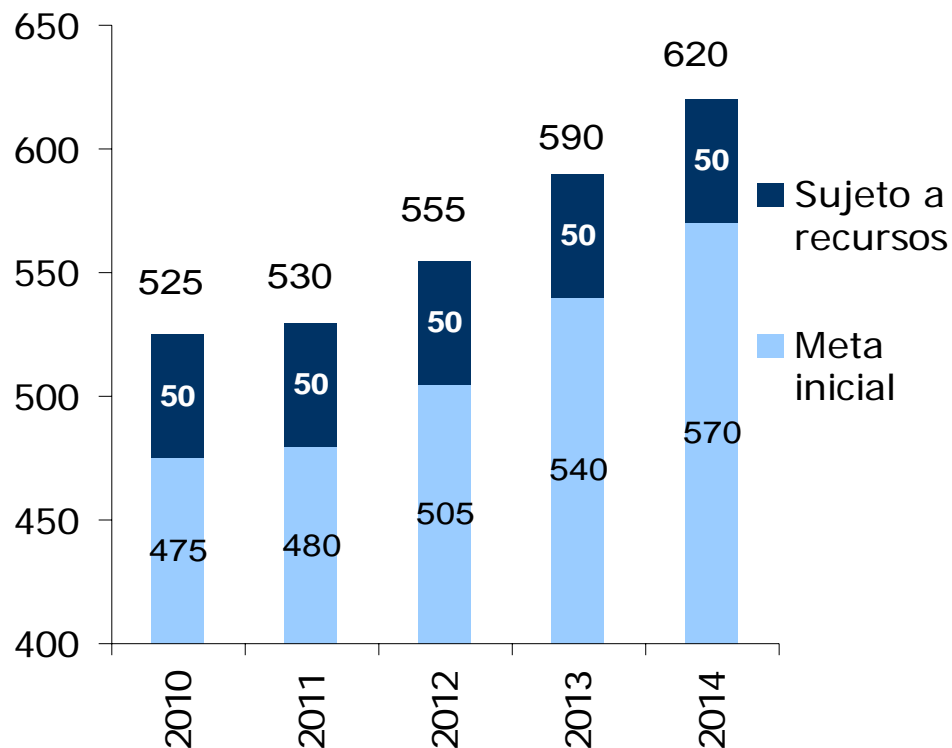
Fuente: BBVA Bancomer con datos de AHM

Infonavit mantendrá su ambicioso programa de financiamiento

... en tanto que Fovissste continuará con su meta de 100 mil créditos

**Metas Infonavit 2010 - 2014**

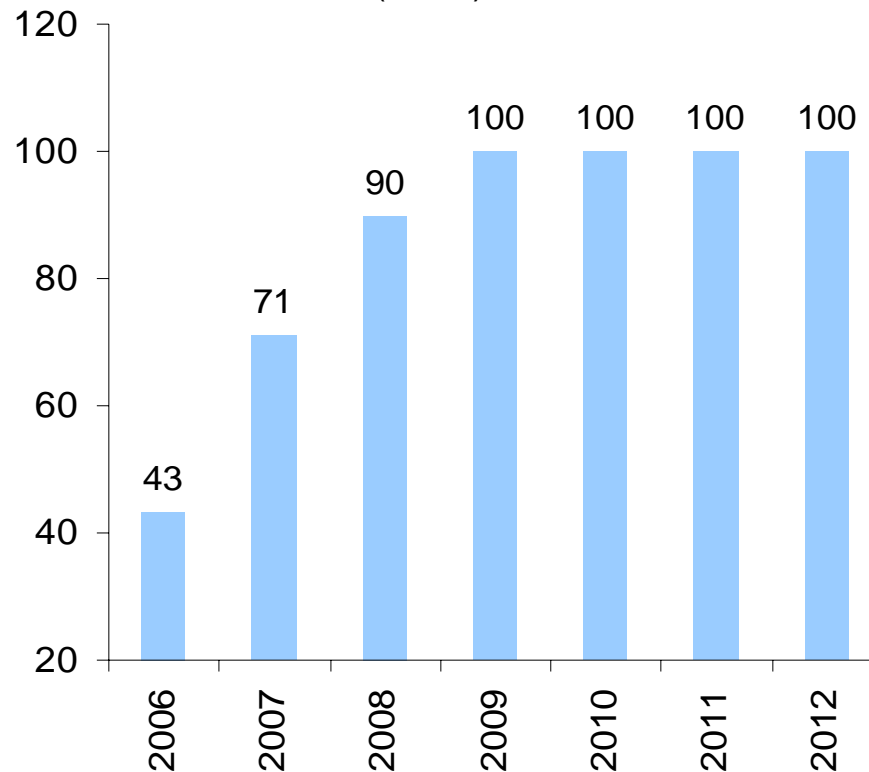
(Miles de créditos)



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Infonavit

**Créditos Fovissste: 2006-2012**

(Miles)



Fuente: BBVA Bancomer con datos de Fovissste

Las metas de financiamientos dejarán de reflejar sólo el universo de acreditados, y se apoyará más en estudios de demanda

... asimismo, se plantea la necesidad de ofrecer soluciones alternativas a la adquisición de vivienda, como remodelación y ampliación

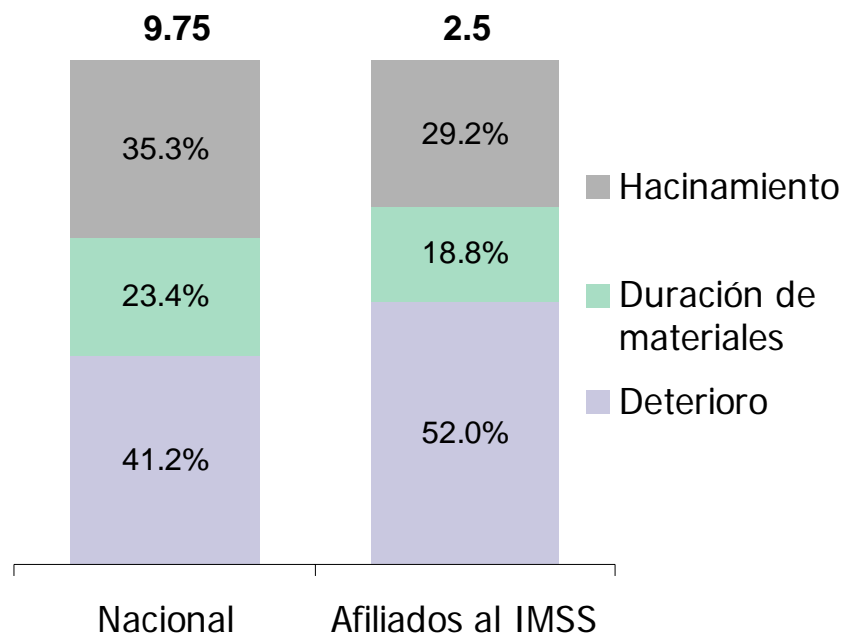
Infonavit: financiamiento 2010

Producto	Miles de créditos	Part %	Derrama (mp)
Menos de 2 VSM	80	17	12,734
2 a 4 VSM	205	43	45,315
Mayor de 4 VSM	65	14	19,704
Infonavit Total	70	15	15,162
Cofinavit menor de 11 VSM	15	3	2,835
Cofinavit AG	10	2	1,665
Infonavit Total AG	30	6	5,059
<b>Total</b>	<b>475</b>	<b>100</b>	<b>102,474</b>

Fuente: BBVA con datos del Infonavit

### Rezago Habitacional: nacional vs. afiliados IMSS

(millones de hogares y distribución %)



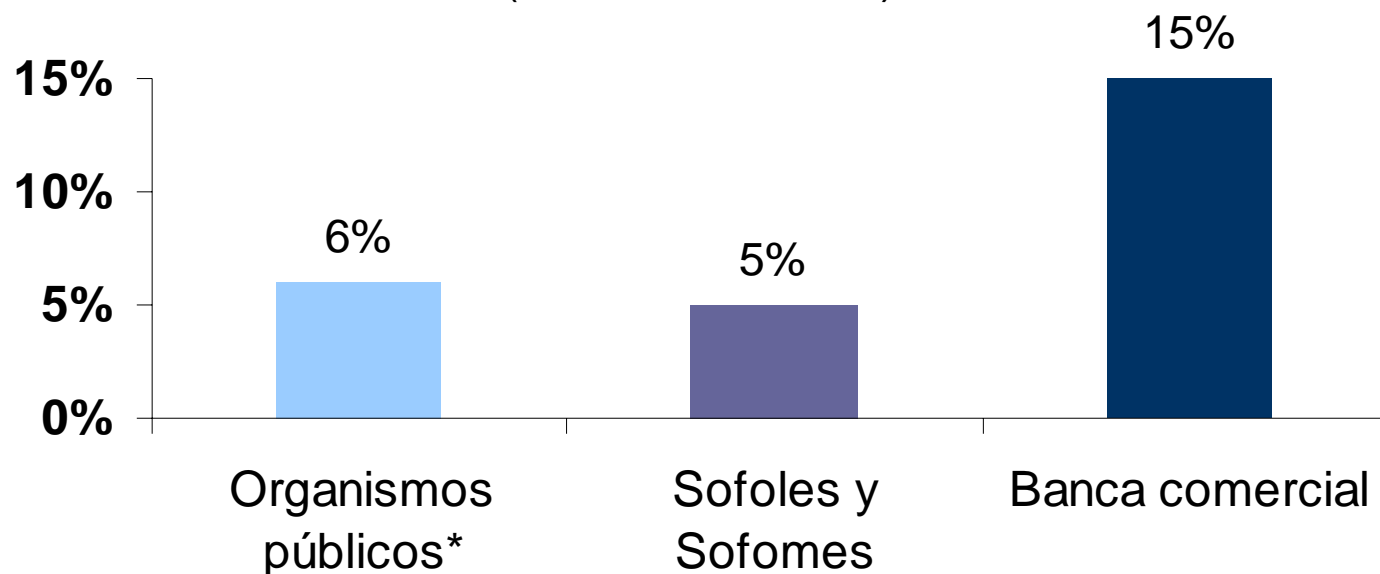
Fuente: BBVA Bancomer con datos de Infonavit



En 2010, el financiamiento al sector podría incrementarse  
entre 5 y 10% en términos reales

## Inversión en vivienda 2010: organismos públicos e intermediarios privados

(Var. % anual real)



Fuente: BBVA Bancomer con datos de SHCP

\*Incluye Infonavit, Fovissste, Conavi y SHF

1. La economía mexicana, abierta al exterior y muy cercana a EEUU ha reflejado la intensidad de la crisis global y también más recientemente su mejora, real y financiera.
2. La crisis ha puesto en evidencia la capacidad de resistencia del mercado laboral, el soporte proporcionado por la mejora de la competitividad y la inversión extranjera, pero también la necesidad de implementar reformas para mejorar la capacidad de crecimiento.
3. La inflación aumentará en 2010 como consecuencia de la combinación de tensiones en precios de materias primas y cambios fiscales, cuyo efecto será mitigado parcialmente por baja demanda después de una intensa recesión.
4. Si las expectativas de inflación se mantienen ancladas, recogiendo el carácter no permanente de los choques en marcha, Banxico mantendrá las tasas de fondeo en el 4.5% a lo largo de 2010.

5. El ritmo de construcción de vivienda se frenó desde 2008 y la crisis de 2009 dio lugar a una fuerte caída en las ventas de vivienda, tanto por demanda como condiciones de oferta.
6. Una de las razones de contracción fueron las restricciones de financiamiento, en particular del crédito puente, que rompió la cadena productiva del sector. Además, la crisis dejó en evidencia fallas importantes en el sector, asociadas a un crecimiento vertiginoso, aunque desordenado y con poca supervisión.
7. En 2010, el reto será contar con vivienda disponible para atender la demanda. Se espera en 2010 una gradual normalización del canal del financiamiento, tanto por los institutos públicos de vivienda como por el proveniente de los intermediarios privados, principalmente bancos.
8. En una perspectiva de mediano plazo, la industria de la vivienda mantiene las condiciones para ser una de las de mayor crecimiento en la economía, al menos durante las siguientes dos décadas. Sin embargo, debe para ello ser más eficiente, y los participantes deben conocer mejor las necesidades del mercado.

# Situación Inmobiliaria

Servicio de Estudios Económicos

Enero 2010



## Hacia una gradual recuperación de la Economía y el Sector Vivienda en México

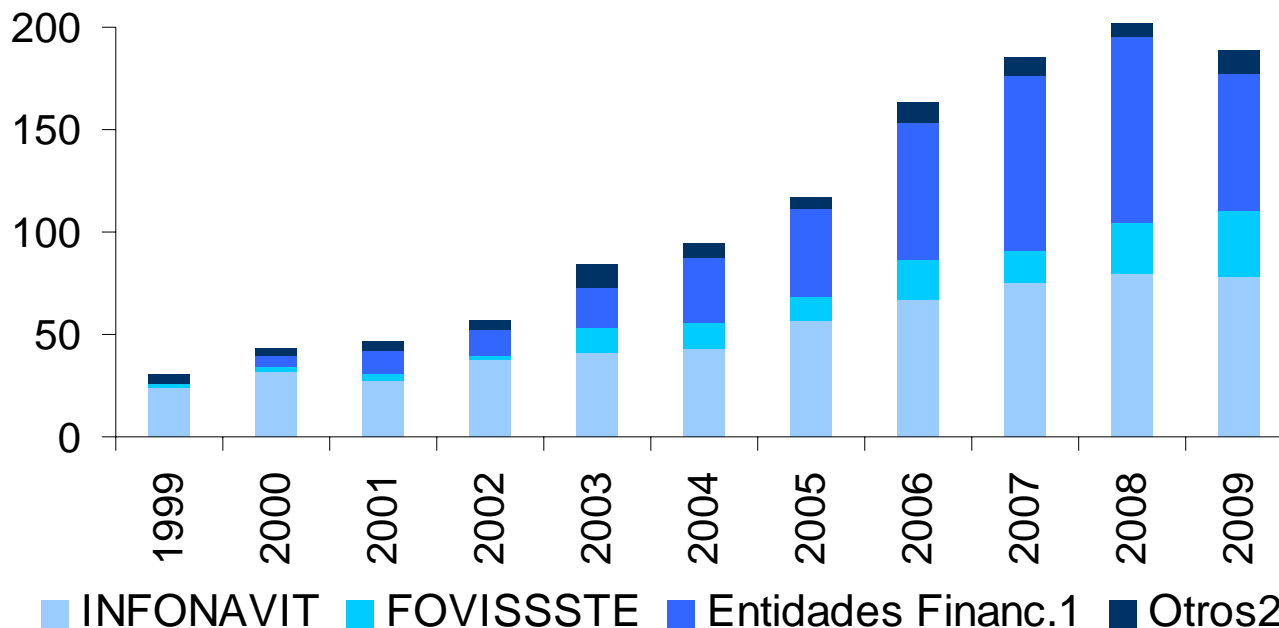
Servicio de Estudios Económicos

Enero 2010

Vista en perspectiva, a pesar de la crisis del 2009, la industria de la vivienda ha sido una de las más dinámicas de la economía

**Pese a la crisis, la inversión en vivienda en 2009 equivale a seis veces el monto invertido en 1999**

(miles de millones de pesos a precios de 2009)



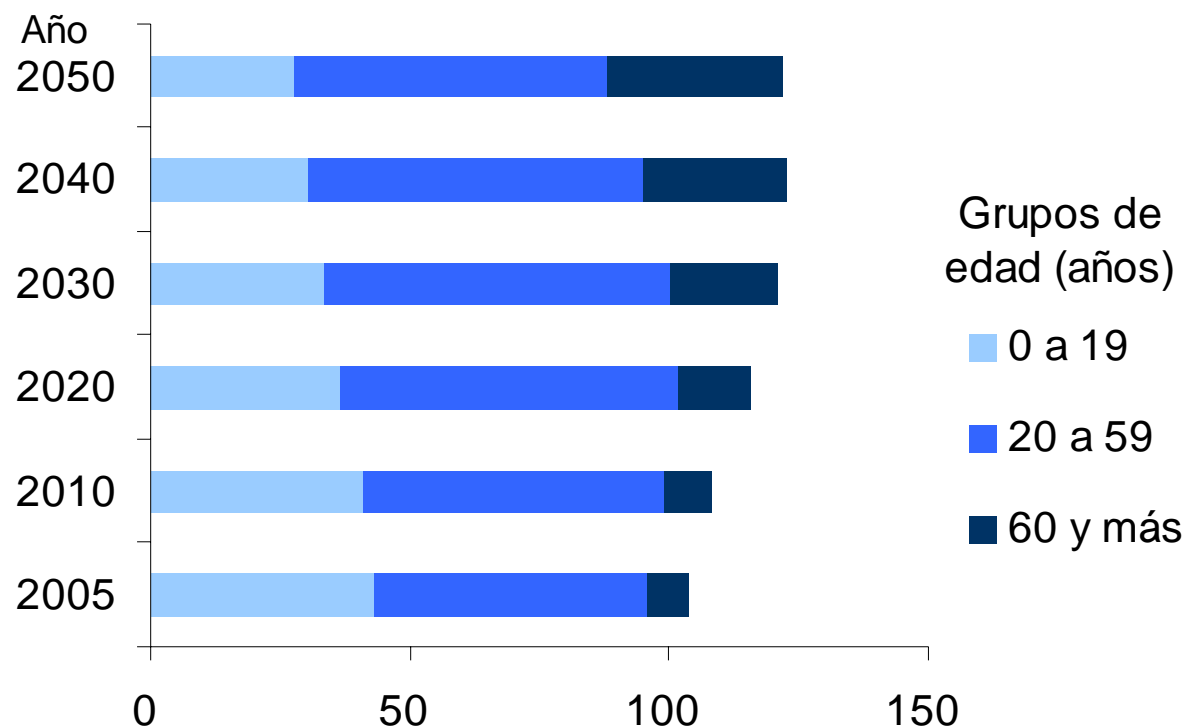
<sup>1</sup> Incluye: SHF, Sofoles y Banca Comercial y de Desarrollo.

<sup>2</sup> Incluye Conavi, Fovim, Hábitat y Fonacot

Fuente: BBVA Bancomer con datos Presidencia de la República

... y lo seguirá siendo durante las siguientes décadas,  
debido a factores como la estructura demográfica

**Por la estructura demográfica, la formación de hogares mantendrá un fuerte crecimiento hasta 2030**  
(millones de habitantes)

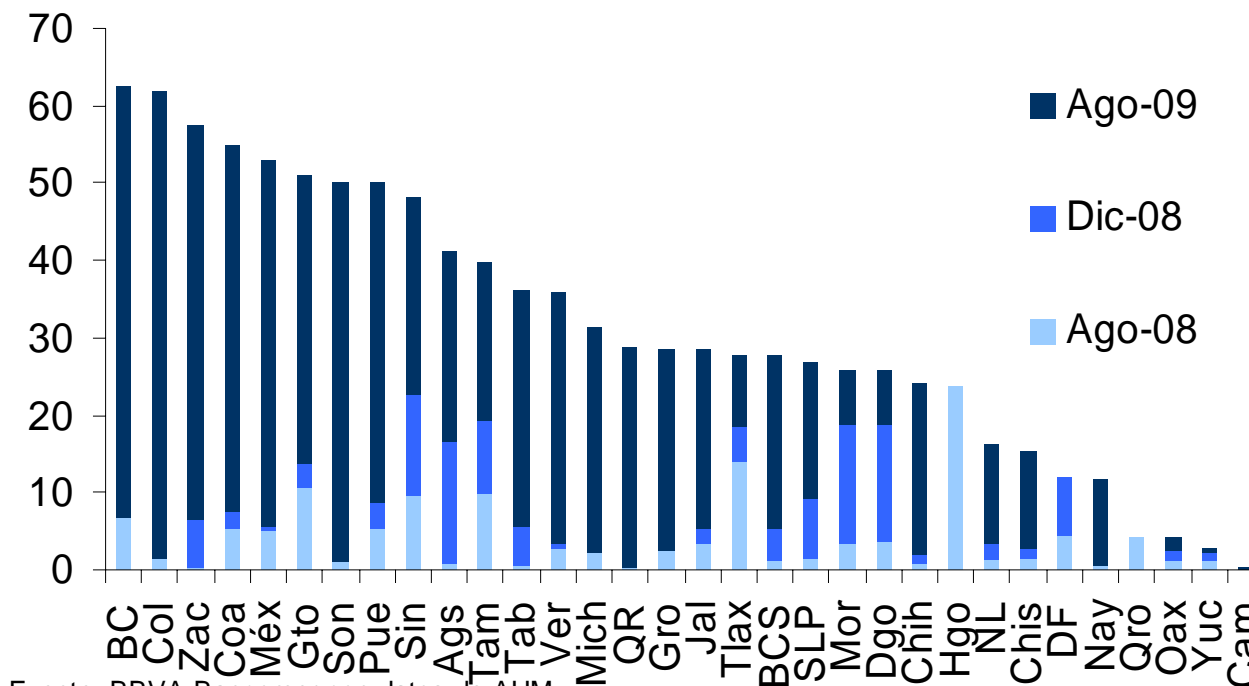


Fuente: BBVA Bancomer con datos de Conapo

La morosidad en el crédito puente comenzó a manifestarse en 2008, y se agudizó en 2009 y se concentró en pocas entidades

**Los focos rojos se encendieron en el 2do semestre de 2008, aunque el problema se generalizó en 2009**

(Índice de morosidad crédito puente, %)



Fuente: BBVA Bancomer con datos de AHM