

México

# Situación Inmobiliaria

Julio 2010

## **Análisis Económico**

- 2010, año de recuperación gradual para la industria de la vivienda.
- Con la política de vivienda han surgido grandes áreas metropolitanas.
- Coordinación institucional y planeación urbana, los retos de mediano plazo.



# Índice

1. En resumen .....	1
2. Coyuntura .....	2
2a. Vivienda: recuperación gradual en oferta y demanda.....	2
Recuadro No. 1: Las ciudades más y menos afectadas en el ciclo actual .....	9
Recuadro No. 2: ¿Reflejan los precios de vivienda la dinámica del mercado? .....	10
2b. Financiamiento a la vivienda: hacia su plena normalización.....	11
Recuadro No. 3: Las desarrolladoras que cotizan en la BMV inician bien el año.....	16
3. Temas especiales.....	17
3a. Diez años de política de vivienda: los grandes números .....	17
3b. ¿Se ha abatido el rezago habitacional? .....	21
Recuadro No. 4: El salario es sólo una parte del ingreso .....	28
3c. El impacto de la política de vivienda en las ciudades .....	29
Recuadro No. 5: La reforma a la Ley del Infonavit.....	34
4. Anexo estadístico.....	36
5. Temas especiales incluidos en números anteriores.....	40

**Fecha de cierre: 21 junio 2010**

# 1. En resumen

**La industria de la vivienda se recupera en 2010, aunque en forma gradual y heterogénea entre segmentos y regiones del país.** Después de un difícil 2009, en la industria de la vivienda aparecen señales más firmes que marcan el inicio de una nueva etapa de crecimiento, si bien en forma gradual y heterogénea, con algunas regiones del país y segmentos de vivienda avanzando más rápido que otros. Los indicadores oportunos de la industria muestran un claro repunte en la actividad respecto a 2009, si bien aún por debajo de los niveles registrados en 2008.

**El financiamiento a la vivienda se encuentra en un proceso de normalización, en el cual será importante la definición en torno al futuro de los intermediarios no bancarios.** La crisis financiera y económica global en 2008 y 2009 se transmitió a la industria de la vivienda a través una menor capacidad de acceso al financiamiento; la aversión al riesgo encareció las fuentes de fondeo para los intermediarios, y los constructores de vivienda. Sin embargo, es importante mencionar que si bien el financiamiento a la vivienda frenó su ritmo de crecimiento, si se mide en términos relativos, es decir como proporción del PIB o como proporción del financiamiento total al sector privado, se observa que el crédito a la vivienda se mantuvo estable en 2008 y 2009. Es decir, el freno al financiamiento no fue mayor en vivienda que en otras actividades económicas.

**En la recesión de 2009 hubo ciudades que resultaron severamente afectadas, aunque otras continuaron creciendo.** A partir de la información relativa al otorgamiento de créditos hipotecarios por parte de Infonavit a nivel municipal y del Índice SHF de precios de la vivienda también por municipio (con cobertura a 35 ciudades) se observa que entre las ciudades donde la colocación de créditos se vio más afectada destacan algunas ubicadas en la zona fronteriza, así como también otras ubicadas en áreas metropolitanas que han registrado una intensa construcción de vivienda en los últimos años. Esto podría reflejar el efecto combinado del ciclo económico y un exceso de oferta de vivienda en algunas plazas. Pese al entorno recesivo, otras ciudades se mantienen en expansión; se trata de ciudades pequeñas, que en los últimos años han cobrado importante dinamismo, como nuevos polos de desarrollo (en el caso de regiones turísticas) o bien por su cercanía a centros urbanos y de producción importantes.

**El impulso a la industria de la vivienda en los últimos diez años, logró reducir el rezago habitacional, aunque también ha generado nuevos retos para las ciudades.** El desarrollo de la vivienda ha tenido un impulso notable en la última década, que se explica por la combinación de factores de orden institucional y otros asociados a la estabilidad macroeconómica. En este proceso, se han logrado importantes avances en cuanto a reducir el rezago habitacional y también en cuanto a políticas para el sector. Sin embargo, se han abierto igualmente nuevos retos, como la necesidad de una mejor coordinación institucional, que a la vez contribuya a un uso más eficiente de los recursos públicos. A nivel de ciudades, un reto importante hacia delante será la gestión del crecimiento en las regiones donde más se ha construido vivienda; esto requerirá nuevos esquemas de organización (social, política y presupuestal), más a nivel metropolitano que municipal.

**La iniciativa de reforma a la Ley del Infonavit tendrá importantes repercusiones para la industria de la vivienda.** Las reformas planteadas a la Ley del Infonavit que actualmente se encuentran en proceso de discusión en el Congreso, buscan atender potenciales reducciones en la demanda de vivienda que podría enfrentar este instituto en los próximos años por parte de sus derechohabientes, mejorar sus condiciones de acceso al financiamiento, y al mismo tiempo ampliar sus fuentes de ingresos. Aunque a distintos tiempos, estas reformas tendrán importantes repercusiones, tanto para la operación del Infonavit como para el mercado hipotecario a nivel nacional; algunas de ellas implicarán el desarrollo de nuevos nichos de negocio, así como mayor diversificación en los productos que existen actualmente para atender las distintas necesidades de financiamiento en el mercado mexicano.

## 2. Coyuntura

### 2a. Vivienda: recuperación gradual en oferta y demanda

#### Introducción

Después de un difícil 2009, en la industria de la vivienda aparecen señales más firmes que marcan el inicio de una nueva etapa de crecimiento, si bien en forma gradual y heterogénea, con algunas regiones del país y segmentos de vivienda avanzando más rápido que otros. La vivienda orientada al mercado de bajos ingresos, se ha mantenido como el pilar de las ventas de la industria, si bien a medida que se generaliza la recuperación de la actividad económica y regresa la confianza de los consumidores, se observa también un mejor desempeño en otros segmentos. En este artículo analizamos la evolución por la que ha atravesado la industria de la vivienda en la parte baja del ciclo y como se están sentando las bases de la recuperación; se revisan factores tanto de oferta como de demanda, que ayudan a delinear el proceso de salida en lo que resta del 2010 y el 2011.

#### Incipientes señales de recuperación en la industria

Diversos indicadores coinciden en apuntar que 2010 es un año de recuperación en la industria de la vivienda. En los primeros cinco meses del año, la colocación de créditos por parte de Infonavit se ubica 21% por encima de lo proyectado a esa fecha (lo cual alimenta la expectativa de que el Instituto cerrará el año cumpliendo su meta de 450 mil a 500 mil créditos); sin embargo, si se compara respecto a 2008, se observa que la colocación de vivienda es aún 11% más baja. La construcción de viviendas cuenta una historia similar, toda vez que hasta el cierre del primer trimestre, la cifra de nuevos proyectos registrados ante el Registro Único de Vivienda (RUV) marcaba un 33% de incremento respecto a 2009, aunque comparado contra 2008 el resultado es aún 25% más bajo que en el mismo periodo de 2008.

Es decir, es claro que hay mejoría, pero ésta no debe sobredimensionarse; el proceso es gradual y –como se analiza más adelante–, desigual entre regiones y segmentos. Más importante, para contar con una mejor perspectiva sobre el posible desempeño de la industria en el corto y mediano plazo, deben analizarse los factores tanto de oferta como de demanda que han marcado la evolución de la industria en el último ciclo.

#### La reactivación de la demanda, proceso en etapas

Por el lado de la demanda, la vivienda puede clasificarse como un bien de consumo duradero, que por su naturaleza influye de manera importante la confianza del acreditado sobre el futuro, como por ejemplo la estabilidad o incluso mejoría en las fuentes de ingresos, en las condiciones de financiamiento que le permitan afrontar el pago de sus créditos, más allá de otros elementos típicos, como el precio, las preferencias en la localización del inmueble, en sus características, etc. Así, buena parte de la contracción de las ventas de vivienda en 2008 y 2009 estuvieron asociadas a la volatilidad financiera y a contracción en el nivel general de empleo en el país.

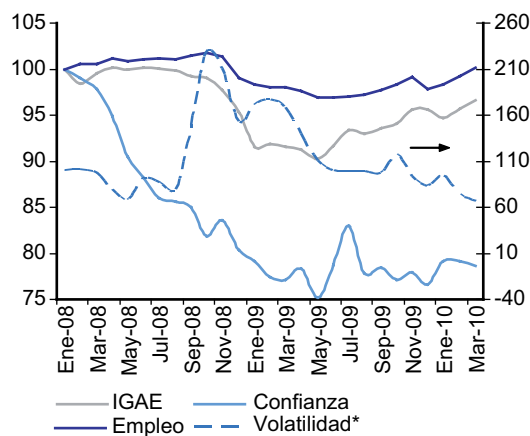
Una vez que la volatilidad financiera comenzó a menguar durante el segundo trimestre de 2009, la actividad económica también se estabilizó y alcanzó su nivel mínimo. A partir de

entonces, el empleo siguió a la recuperación de la economía, en forma gradual pero sostenida y con un rezago de sólo un trimestre<sup>1</sup>. A su vez, la recuperación del empleo debe dar paso a un paulatino retorno de la confianza de los consumidores a los niveles previos a la crisis.

Si se toma el inicio de 2008 como una referencia del máximo de actividad y por tanto el punto de giro, puede observarse cómo la volatilidad financiera ha retornado ya a los niveles que mantenía antes de la crisis, aunque con cambios de nivel de las variables financieras, lo que contrasta con la evolución de variables clave de la actividad económica, como el IGAE y el empleo que avanzan en una senda de recuperación gradual, pero que tienden a aproximarse a sus máximos recientes. La confianza de los consumidores sin embargo, continúa bastante rezagada (20% por debajo del nivel observado al inicio de 2008), y su repunte será importante para consolidar la recuperación de las ventas de vivienda, especialmente en los segmentos de ingreso medio y alto.

Gráfica 1

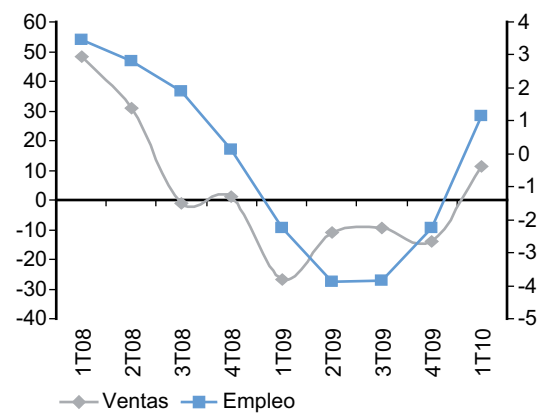
**La confianza del consumidor mantiene deprimida la demanda de vivienda (Índices, ene 08=100)**



\* Índice de Volatilidad (Vix)  
Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg e INEGI

Gráfica 2

**Ventas de vivienda y empleo, var% anual**

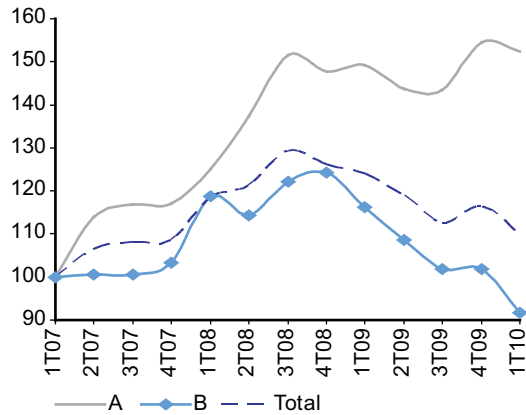


Fuente: BBVA Research con datos de IMSS y Conavi

Pese a que la confianza aún no se restablece plenamente, la relación entre empleo y ventas de vivienda comienza ya a hacerse visible, como puede apreciarse de la similitud en tendencia de recuperación de ambas variables. Más aún, la forma en la que se ha dado el proceso de recuperación económica ayuda también a explicar la naturaleza del repunte en las ventas de vivienda, o los segmentos y las regiones donde se aprecia mayor impulso.

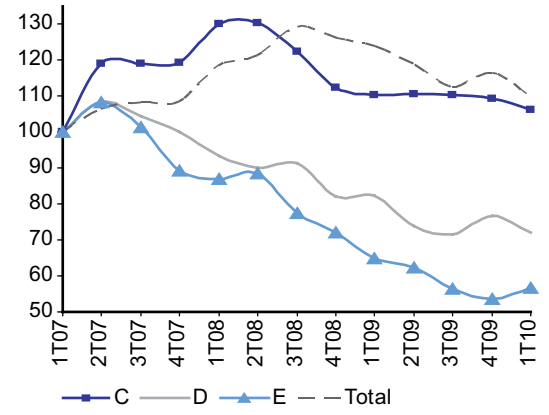
1: Mucho más rápido que en la recesión previa, cuando el empleo tardó cerca de tres años en recuperar el nivel que tenía al comienzo de la crisis (aunque en aquella ocasión se combinaron la recesión en EEUU y la entrada de China a la OMC).

Gráfica 3  
**Ventas de Vivienda, segmentos bajos (Índices, 1T07=100)**



Fuente: BBVA Research con datos de Softec

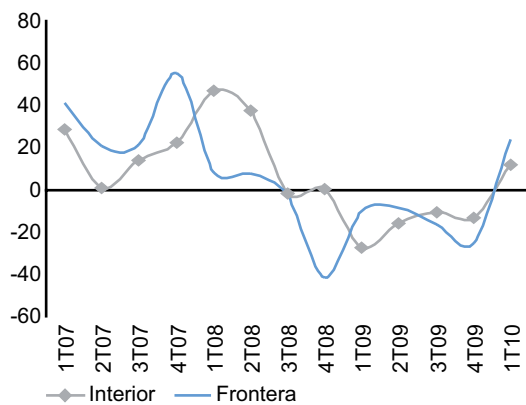
Gráfica 4  
**Ventas de Vivienda, segmentos medios y altos (Índices, 1T07=100)**



Fuente: BBVA Research con datos de Softec

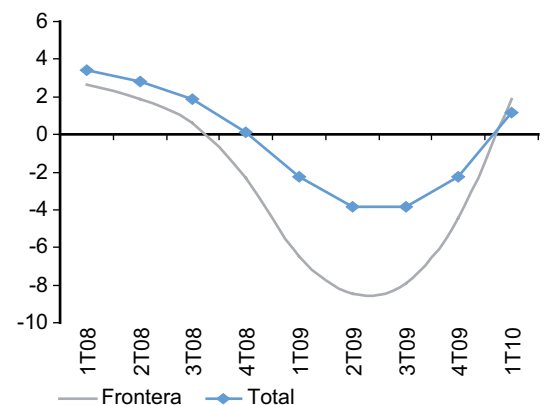
A mediados del 2009, la economía mexicana empezó su proceso de recuperación impulsado nuevamente como en otras ocasiones por una gradual recuperación de la demanda externa, estabilización del consumo en EEUU, en esta ocasión se agrega la reactivación y la reestructura de la industria automotriz, y la depreciación real del peso. Estos factores han impulsado la actividad principalmente en la zona fronteriza, que también fue la región en donde fue más severa la recesión, por su grado de exposición a EEUU. La recuperación del empleo, y de las ventas de vivienda avanzan con una tendencia ligeramente más favorable en esa zona respecto al resto del país.

Gráfica 5  
**Ventas de vivienda por regiones, var % anual**



Fuente: BBVA Research con datos de IMSS y Conavi

Gráfica 6  
**Recuperación del empleo por regiones, var % anual**

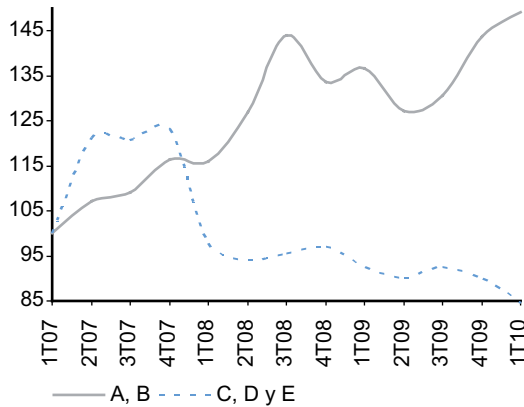


Fuente: BBVA Research con datos del IMSS

El tipo de vivienda que se está vendiendo es también indicativo y congruente con el proceso de recuperación macro y regional del país. Al diferenciar entre segmentos, se observa un claro contraste entre la evolución del segmento de ingresos bajos, con un desempeño significativamente más favorable (con tendencia de alza en la frontera y estabilidad en las ciudades del interior) que en los de ingresos medios y altos (con aún a la baja en la frontera). Esto es reflejo de la forma en la cuál se recupera el empleo, primero los correspondientes a los más bajos ingresos, eventuales y gradualmente hacia permanentes y de mayores ingresos.

Gráfica 7

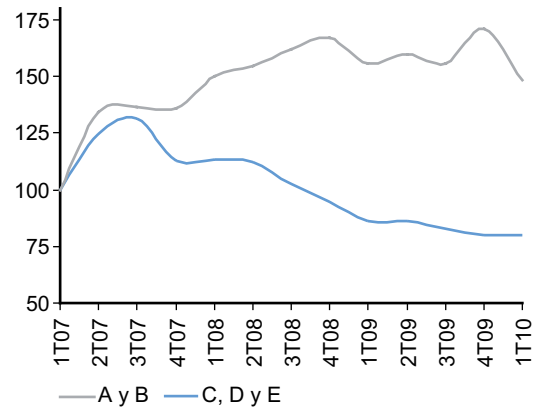
**Ventas de vivienda, frontera 1T07=100**



Fuente: BBVA Research con datos de Softec

Gráfica 8

**Ventas de vivienda, Interior y playa 1T07=100**

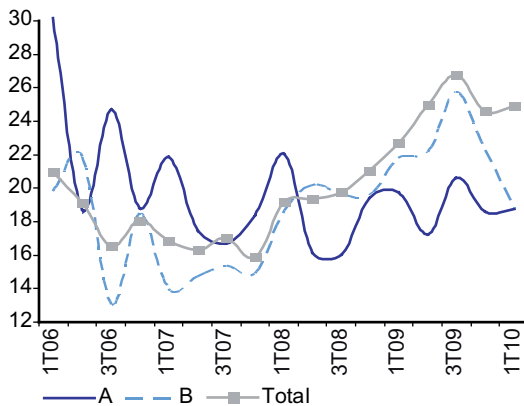


Fuente: BBVA Research con datos de Softec

Una perspectiva similar se obtiene a partir de los indicadores sobre el tiempo requerido para desplazar los proyectos, o el tiempo que requieren los constructores para colocar todo el inventario de vivienda al ritmo que avanzan las ventas. En los segmentos de mayor ingreso, los tiempos se encuentran aún muy por encima del promedio registrado en los últimos años (si bien con cierta tendencia ya a la estabilización), en tanto en que en los segmentos de vivienda para trabajadores con ingresos medios y bajos, las señales de un retorno hacia niveles previos a la crisis son más evidentes.

Gráfica 9

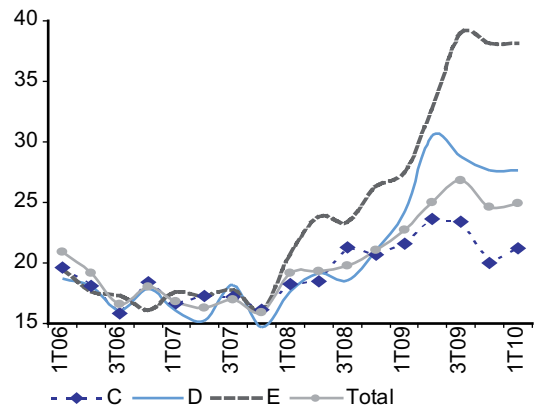
**Meses de inventario en segmentos bajos (Var % anual)**



Fuente: BBVA Research con datos de Softec

Gráfica 10

**Meses de inventario en segmentos medios y altos (Var % anual)**



Fuente: BBVA Research con datos de Softec

En síntesis, de la evolución de los distintos segmentos y regiones se desprende que la incipiente recuperación de la actividad impulsa las ventas de vivienda, pero sólo en la medida en que dicha recuperación sea sostenida y se generalice al resto de la economía, la trayectoria de la industria de la vivienda será más sólida.

## Principales determinantes de la oferta de vivienda

Por el lado de la oferta, son dos los elementos principales que han incidido en la industria a lo largo del último ciclo: el exceso de inventarios de años anteriores y las restricciones al financiamiento para los constructores de vivienda.

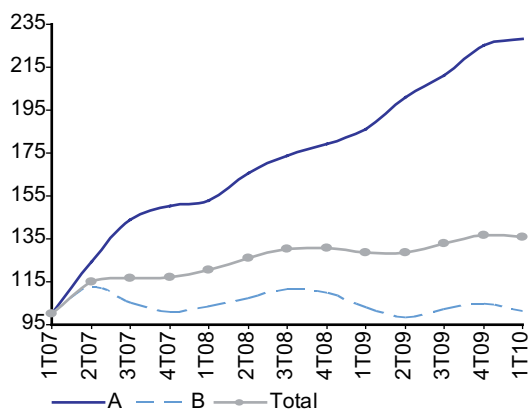
En medio del *boom* de la industria de la vivienda, donde la percepción generalizada era que había tal nivel de rezago habitacional y de elevada demanda que el mercado tenía la capacidad para absorber toda la oferta que se le proveyera (siempre que hubiera disponibilidad de crédito, y en algunos casos subsidios del gobierno), el volumen de construcción de vivienda se incrementó de manera significativa. Tomando el inicio de 2007 como referencia, los indicadores sobre volumen de oferta de vivienda nueva a la venta muestran un marcado incremento en la edificación, en todos los segmentos.

En algunos casos, como el destinado a los segmentos de vivienda más bajos, el número de unidades construidas se había más que duplicado en un lapso de sólo tres años. Aun cuando en este segmento la edificación estuvo apoyada por la disponibilidad de subsidios, que prácticamente garantizaban la salida de los proyectos, el ritmo de expansión (que incluso se mantuvo en 2009) contrastaba con el proceso de desaceleración (y posterior recesión) de la economía. Incluso en el segmento residencial (D) el incremento fue del orden del 35% entre el primer trimestre de 2007 y el cuarto trimestre de 2009. Sólo en el segmento de mayor ingreso (E) se registró un proceso sostenido de ajuste en la oferta de vivienda desde el inicio de 2008.

Este acelerado crecimiento en la oferta de vivienda se manifestó a nivel regional con algunas plazas mostrando niveles de sobre oferta habitacional durante 2008. En la edición de Septiembre de 2008 de *Situación Inmobiliaria México* ya se advertía de esta tendencia, en la que se apreciaba una desvinculación entre la oferta de vivienda y el proceso de desaceleración de la economía, en forma más pronunciada en las entidades con fuerte vinculación a EEUU (vía industria automotriz, maquiladoras, mercado para inversionistas en zonas de playa y remesas). Así, al menos una parte de la fuerte desaceleración de la industria tiene que ver con el propio ajuste que debieron hacer en su oportunidad los constructores para asegurar la salida de los proyectos ya concluidos o iniciados. No hubo una anticipación a los cambios de tendencia que se avecinaban, muestra de cierta rigidez de la oferta ante el cambio en el ciclo. Debe enfatizarse que el exceso de oferta no era un problema generalizado, sino más bien una manifestación casuística, en algunas plazas y segmentos en lo particular. Aunque si es necesario reconocer que la problemática de sobreoferta de vivienda estuvo presente durante el 2007 y 2008.

Gráfica 11

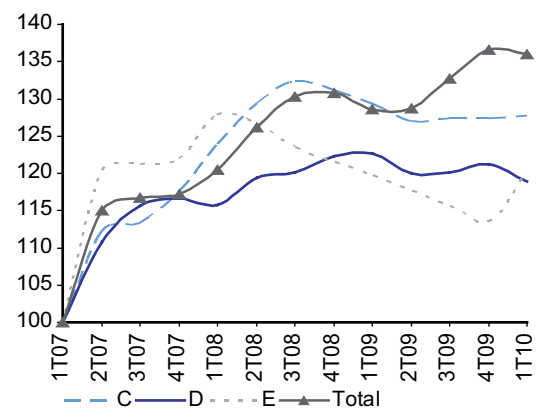
### Oferta de vivienda en segmentos bajos (Índices, 1T07=100)



Nota: la oferta de vivienda corresponde al saldo de la suma de unidades en las 40 plazas disponibles  
Fuente: BBVA Research con datos de Softec

Gráfica 12

### Oferta de vivienda en segmentos medios y altos (Índices, 1T07=100)



Fuente: BBVA Research con datos de Conavi



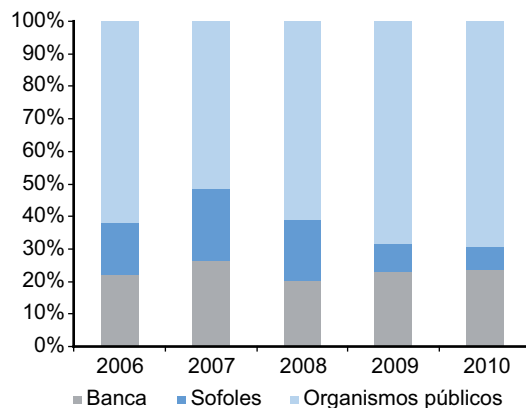
El segundo elemento tiene que ver con el financiamiento a los constructores de vivienda. Es conocido que la crisis financiera cerró la llave del financiamiento a las sofoles y sofomes, que atendían tanto al mercado de créditos hipotecarios (especialmente a segmentos de población que no calificaban para créditos bancarios tradicionales) como a las propias constructoras, en forma de crédito puente para la adquisición de suelo y desarrollo de infraestructura urbana básica. La participación de estos intermediarios en el financiamiento hipotecario pasó de un 22% en 2007, a tan sólo el 7% en 2010. En contraparte, el crédito bancario se vio afectado marginalmente al comienzo de la crisis, y ha mantenido su participación crediticia en alrededor del 20% con una tendencia ligeramente creciente.

Por el lado del financiamiento a los constructores, la participación de las sofoles y sofomes pasó del 34% en 2008 a 13.5% en el primer bimestre de 2010. Ante ello, los constructores enfrentaron serios problemas para colocar sus viviendas en el mercado. Como se argumentó en la edición de octubre de 2009 de **Situación Inmobiliaria México**, esta escasez en el financiamiento fue una de las principales razones que impidieron al Infonavit alcanzar su meta de colocación de créditos para adquisición de vivienda nueva en 2009.

Los indicadores sobre el flujo de financiamiento muestran que tanto los organismos públicos de vivienda como la banca están actuando para suplir la ausencia de las sofoles y sofomes, como se muestra con más detalle en el artículo sobre financiamiento en esta misma edición. Por otra parte, como se comenta al inicio del artículo, las cifras relativas a inicios de obra reportados ante Infonavit apuntan a un gradual repunte en la edificación de obras, que estarán disponibles en el mercado hacia el segundo o tercer trimestre del año.

Gráfica 13

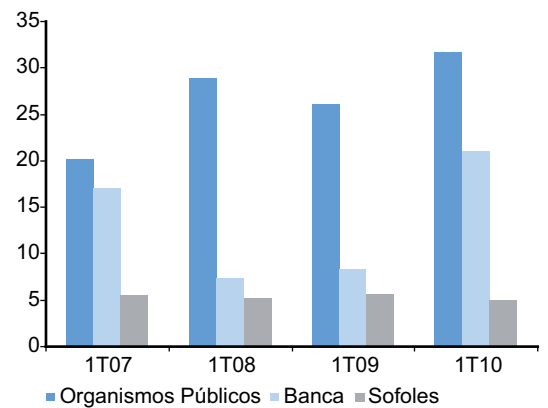
**Financiamiento otorgado al sector vivienda, participación %**



Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit y AHM

Gráfica 14

**Financiamiento a la vivienda miles de millones de pesos**



Fuente: BBVA Research con datos de Softec

## Conclusiones

2010 constituye un año de recuperación para la industria de la vivienda, aunque en un proceso gradual y heterogéneo entre regiones del país y segmentos de vivienda. En los estados de la frontera, la actividad económica se ha recuperado a un ritmo más acelerado, lo que se ha reflejado en mayor demanda de vivienda de segmentos social y medio (A y B). Por otra parte, en el resto del país, la recuperación mantiene cierto rezago, en parte, por el mayor peso que tiene la vivienda social y económica, que está dirigida a los sectores de la población más vulnerables. Sin embargo, la inversión tanto de organismos públicos como de la banca comercial son crecientes al primer trimestre, por lo que se cuenta con la liquidez necesaria para reactivar los mercados de crédito y aprovechar el vacío que dejaron las sofoles y sofomes en el mercado. Esto, sin duda será esencial para incrementar la cobertura de financiamientos tanto a segmentos sociales como medios. De esta forma, los inventarios tenderán a bajar y se crearán incentivos para reactivar la construcción de vivienda, pero habrá que esperar hasta el 2011 para alcanzar los máximos de ventas de vivienda que se alcanzaron entre el 2007 y principios del 2008. Los riesgos a estos escenarios lo constituyen un retraso o más débil recuperación de la economía de EEUU, que no está contemplado en nuestro escenario base y que se mantenga elevada la aversión global al riesgo que retrase la recuperación de la economía mundial.

## Referencias

BBVA Bancomer (2009). Situación Inmobiliaria México. BBVA Bancomer. Octubre.

BBVA Bancomer (2010). Situación Inmobiliaria México. BBVA Bancomer. Enero.

AHM (Asociación Hipotecaria Mexicana). (2010). Boletín AHM. Información a Marzo de 2010. Mayo.

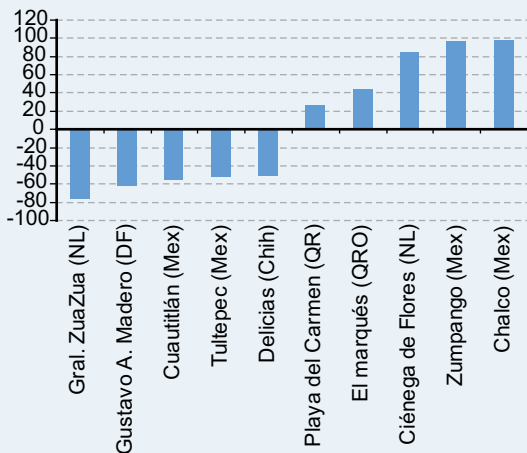
## Recuadro 1: Las ciudades más y menos afectadas en 2009

En esta sección identificamos a las ciudades que mejor lograron sortear la recesión en 2009 y a aquellas que enfrentaron las mayores dificultades en términos de ventas de vivienda y precios. Tomando una muestra de los 100 municipios que representaron en 2009 el 85% de los créditos para vivienda (nueva o usada) otorgados por el Infonavit, se comparan los resultados de 2009 contra los de 2008 en lo que respecta a ventas de vivienda.

Por el lado de los precios, se analizan los 35 municipios considerados por la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF).

Gráfica 15

### Selección de Municipios\* con mayor variación en créditos hipotecarios en 2009 vs. 2008, (Var % anual)



\* 100 municipios con mayor volumen de créditos  
Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

### Precios de la vivienda

A nivel nacional, entre 2008 y 2009 la apreciación nominal fue de 3.2% de el total de los 35 municipios que son cubiertos por el índice de precios de SHF.

Las ciudades con mayores alzas fueron Tuxtla Gutiérrez (Chis), Cuauhtémoc (DF), Tuxtepec (Oax), Guadalupe (Zac) y Tepic (Nay), con incrementos de entre 7 y 10%. Los de apreciación más baja o depreciación fueron Cd. Juárez, Chih., Emiliano Zapata, Mor., Querétaro, Qro., Tecámac, Méx., y Tijuana, BC, en rangos de 2 a -2%.

Aunque las ciudades difieren, los resultados en materia de precios coinciden en señalar que las ciudades más afectadas en el ciclo recesivo de 2009 fueron las fronterizas y aquellas ubicadas en zonas metropolitanas.

### Ventas de Vivienda

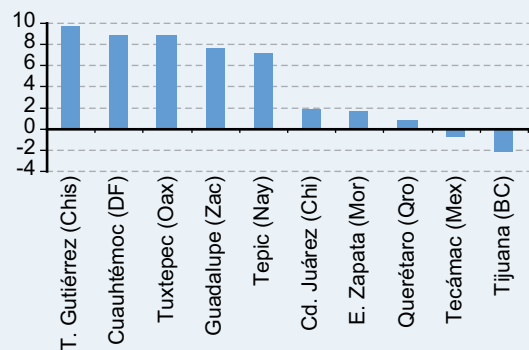
La colocación de créditos del Infonavit a nivel nacional disminuyó 9.7% anual en 2009. Sin embargo, hubo una fuerte dispersión a nivel de ciudades, toda vez que 63 de las 100 que integraron la muestra registraron caídas por encima de la media (13%), y en contraparte, hubo otras 11 ciudades con incrementos a tasas de dos dígitos.

Diversas razones explican el comportamiento de las ventas por ciudades:

1. la mayor parte de los municipios (ocho de los diez) se ubican en zonas metropolitanas y donde la actividad maquiladora tiene una fuerte presencia;
2. al interior de las entidades hay municipios en franca expansión y otros donde aparecen algunas señales de saturación (el caso del Edomex y Nuevo León, con municipios en ambos extremos de ventas);
3. hay ciudades emergentes, que pese a ser pequeñas están dando un fuerte impulso a la construcción de vivienda.

Gráfica 16

### Selección de Municipios\* con mayor y menor incremento en precios de vivienda en 2009 vs. 2008, (Var % anual)



\* Municipios considerados en Índice SHF  
Fuente: BBVA Research con datos de SHF

## Recuadro No. 2: ¿Reflejan los precios de vivienda la dinámica del mercado?

Es conocido que el empleo juega un papel determinante en la demanda de vivienda, y ésta a su vez en los precios. Así, cabe preguntarse si a nivel de ciudades del país, durante la recesión de 2009, la variación en los precios de la vivienda (medidos por el Índice SHF), estuvo relacionada directamente con las variaciones la demanda de vivienda (medida por el número de créditos otorgados por el Infonavit).

### ¿Qué determinó el precio de las viviendas durante la recesión de 2009?

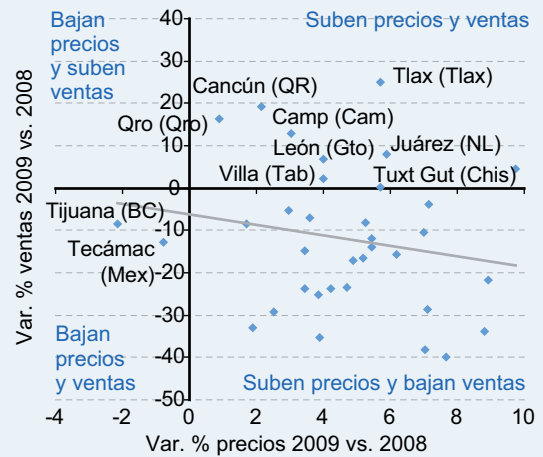
Podría suponerse que, como en cualquier bien, al aumentar la demanda de vivienda (medida por la colocación de créditos), los precios tiendan a subir. Así ocurrió en 2009 en diversas ciudades del país, como Iztapalapa (DF), Tlaxcala (Tlax), Querétaro (Qro), Cancún (QR), Campeche (Cam), León (Gto), Juárez (NL), Tuxtla Gtz (Chis) y Villahermosa (Tab) que suman 26% de la muestra de 35 ciudades para las que se cuenta con un índice de precios de vivienda. También, en sentido opuesto, Tijuana (BC) y Tecámec (Méx), registraron caídas tanto en precios como en ventas. Sin embargo, para el resto de las ciudades, que equivalen a 69% de la muestra de SHF el resultado no estuvo dentro de lo esperado, ya que a pesar de la contracción en ventas (en algunos casos de hasta 40%), los precios continuaron al alza (variación nominal).

En lo general, estos resultados muestran la rigidez a la baja en los precios de la vivienda ante una menor demanda. Es decir, aun si se contrae la demanda, los constructores no ven incentivos suficientes a bajar sus precios. Existen diversas explicaciones posibles: la primera es la volatilidad en los precios de las materias primas; en 2009 por ejemplo, el precio de la varilla, aumentó 15%. Otra explicación es la de los valores de subsidios y montos de crédito en función de los niveles salariales; pues al estar predeterminados, al final son la referencia para los constructores y terminan representando un “piso” al precio de la vivienda. También podría ser que los constructores mantengan la idea de que la demanda potencial es aún elevada y por tanto, la contracción es en todo caso un evento transitorio y de corta duración. En cualquier caso el mercado hipotecario no parece responder (o no al menos con la suficiente velocidad) a las señales que envían la demanda de vivienda o sus

determinantes (como el empleo y el crédito). Por ejemplo, en Tijuana, entre 2001 y 2009 se construyeron cerca de un millón de viviendas, cuando el empleo generado fue de 550 mil. En Tecámec se construyeron cerca de 40 mil viviendas, pero ahí se crearon sólo 6 mil empleos. Sólo en ciudades como éstas, (donde se construyó vivienda en exceso) los precios responden, tardíamente, a la evolución de la demanda.

Gráfica 17

### Precios y demanda de vivienda (Var. % anual)



Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit y SHF

En conclusión, a pesar que los ejercicios comentados aquí tienen sus limitaciones; comenzando por la cobertura de la información, toda vez que el índice de precios de vivienda sólo está disponible un número reducido de ciudades, los resultados muestran algunas distorsiones que prevalecen en el mercado hipotecario del país, en términos de su rigidez para ajustarse con mayor velocidad al ciclo económico.

Queda aún por determinar el peso de otros atributos o características de la vivienda (como calidad, diseño, ubicación, seguridad, etc) en la determinación de los precios, aunque hasta ahora parecen ocupar un papel secundario. Sin embargo, a medida que el mercado madure, los precios de la vivienda deberían reflejar elementos determinantes de la plusvalía incluyendo tanto los atributos físicos descritos; como la disponibilidad de servicios, la ubicación e incluso la armonía en términos del entorno social y familiar.

## 2b. Financiamiento a la vivienda: hacia su plena normalización

### El entorno complica el financiamiento para algunos

En el difícil entorno por el que atravesó la industria de la vivienda durante 2009 el financiamiento jugó un papel importante. Si bien no fue lo único (la contracción de la demanda fue al menos igual de importante), las condiciones financieras internacionales de aversión al riesgo se transmitieron al mercado rápidamente por doble vía: por un lado, limitaron y encarecieron las fuentes de fondeo de los intermediarios financieros; y por otro, se redujeron las líneas de crédito de los constructores de vivienda, en particular para el crédito puente. En este proceso, los intermediarios no bancarios, o las sofoles y sofomes, fueron las más afectadas.

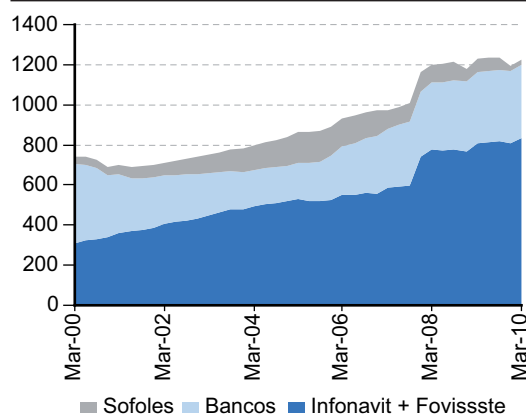
Así, por la importancia que tiene en la cadena de producción, la restauración del financiamiento será clave en la reactivación de la industria de la vivienda. En este artículo se analiza la evolución reciente del financiamiento, así como los principales factores que determinarán su desempeño en el mediano plazo.

### En lo general el financiamiento se ha mantenido

Ante la recesión económica y el restrictivo entorno financiero internacional, el financiamiento a la vivienda se frenó en 2008 y 2009. De registrar tasas de crecimiento real del orden de 7 a 13% entre 2005 y 2007<sup>2</sup>, en 2008 y 2009 el crecimiento promedió 1.4%. Sin embargo, si se mide en términos relativos, por ejemplo, como proporción del crédito al sector privado, se observa que la participación del sector hipotecario se mantuvo prácticamente sin cambio desde 2007, en torno a un 25%; asimismo, medido como proporción del PIB, su participación incluso se incrementó, de 8% en 2007, a 10% en 2009. Las cifras al primer trimestre del 2010 muestran, si no un crecimiento, al menos una estabilización en los flujos de crédito a la industria, y se observarán cifras más robustas a medida que se consolide la recuperación económica.

Gráfica 18

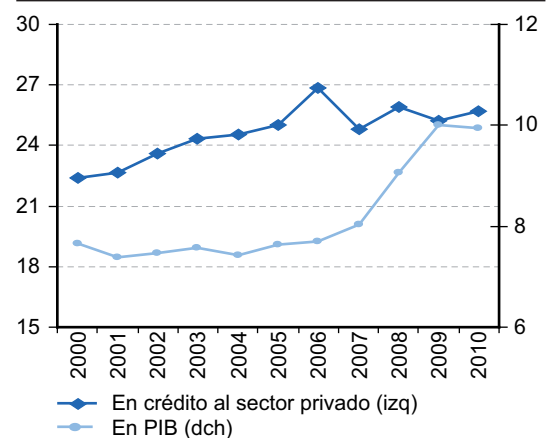
**Financiamiento a la vivienda.  
Saldos en mmp a precios de 2010**



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Gráfica 19

**Crédito a la vivienda.  
Participación %**



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico e Inegi

2: En las cifras publicadas por el Banco de México, se incluye a partir de 2007 la cartera de Fovissste, que lleva la tasa de crecimiento a niveles del 20% real. Sin embargo, si se excluye este efecto, el crecimiento es de 13.4%, según las estadísticas publicadas por Conavi.

En este sentido, es importante notar que, salvo por el caso de las sofoles y sofomes, el financiamiento no se vio interrumpido, pues tanto los institutos y organismos públicos de vivienda como la banca, mantuvieron abiertos los canales del crédito (si bien en forma más selectiva asignando créditos); en ambos casos, el freno al financiamiento vino por la parte de la demanda (compradores más cautelosos que aplazaron su decisión de comprar vivienda ante las condiciones de incertidumbre en lo económico y lo financiero) que por la disponibilidad de crédito.

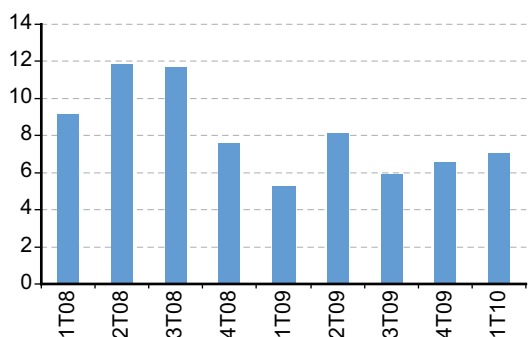
Sin embargo, es necesario reconocer que en el crédito puente los flujos de financiamiento se frenaron. En 2008 se otorgaron cerca de 40 mil millones de pesos (a precios del primer trimestre de 2010), mientras que en 2009 la cifra fue de 26 mil millones. Para 2010 sin embargo, las señales ya apuntan hacia un panorama más favorable, pues el crédito otorgado, de 7 mil millones de pesos, representa un aumento de 34% real respecto a un año antes; a este ritmo, los montos de financiamiento registrados en 2008 podrían alcanzarse nuevamente en 2011.

Las sofoles y sofomes fueron las entidades que más redujeron su participación en el financiamiento a la industria de la vivienda. Medida a precios de 2010, la cartera de crédito hipotecaria pasó, según cifras del Banco de México, de 131 mil millones de pesos a finales de 2006, a 60 mil millones en promedio durante 2009, y al comienzo de 2010 (primer trimestre) se ubicaba en 25 mil millones.

También las sofoles y sofomes fueron las más afectadas en el financiamiento a la construcción de vivienda, o el crédito puente, el otro mercado donde participan activamente estas instituciones. En 2006 eran de alrededor de 54 mil millones de pesos, en tanto que hacia finales de 2009 se ubicaban en 29 mil millones.

Gráfica 20

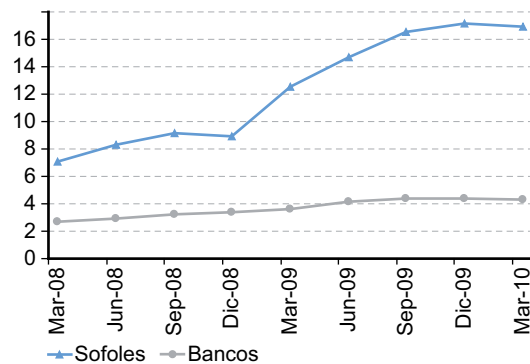
**Crédito Puente Total. Flujos en mmp a precios de 2010**



Fuente: BBVA Research con datos de AHM

Gráfica 21

**Morosidad: banca vs. sofoles (%)**



Fuente: BBVA Research con datos de AHM y AMFE

**La cartera vencida se estabiliza**

La cartera vencida tuvo un fuerte aumento en 2009, tanto en la parte de los intermediarios privados como de los institutos públicos. De ubicarse en 4.1% en 2007, para 2009 aumentó a 5.8%, si bien con diferencias significativas entre intermediarios: en el periodo referido, la morosidad pasó en el caso de la banca, de 2.2% a 3.7%, en el Infonavit de 4.7% a 5.8%, en tanto que las sofoles y sofomes pasaron de 4% a 7.9%. También en este indicador se observan ya algunas señales positivas, pues al mes de abril de 2010, la cartera vencida se ubicaba en 6.3%, si bien un avance respecto al cierre de 2009 (5.8%), lo hizo a un ritmo más modesto que en los trimestres previos<sup>3</sup>.

3: Para la cartera de la banca, la morosidad incluso se redujo en este último periodo: 3.6% en abril vs. 3.7% al cierre de 2009.

Para el crédito puente, es importante también distinguir entre la cartera de la banca y la de las sofoles y sofomes: mientras que la primera mostraba a abril de 2010 un índice de cartera vencida del 3.1%, en las segundas es considerablemente más alta, en niveles de 17%. Como se apuntaba en el número de octubre de 2008 de *Situación Inmobiliaria México*, por su estructura y funcionamiento, la cartera de crédito puente en el caso de las sofoles y sofomes es altamente sensible a las condiciones de volatilidad financiera, al ciclo económico y a las fluctuaciones en la demanda de vivienda.

### **Colocaciones de cartera, impulsadas por institutos públicos**

El financiamiento a la industria de la vivienda a través de colocaciones de cartera, o bursatilizaciones, también resintió en forma importante los efectos de la astringencia financiera del 2009. La última emisión de estos instrumentos para los intermediarios no bancarios fue a mediados de 2008. En 2009 y 2010 las colocaciones han correspondido a institutos públicos vivienda, Hipotecaria Total, y la banca<sup>4</sup>.

La falta de interés entre los inversionistas para tomar este tipo de instrumentos tiene que ver en buena medida con su estructura, pues en su diseño actual, una parte importante de los riesgos se transfieren al mercado. La cartera de las colocaciones ya realizadas refleja esta situación: en los primeros meses de 2010, la morosidad en la cartera bursatilizada era de 24%, contra 17% para la retenida en el balance.

Otros elementos que han actuado en contra de estos instrumentos han sido el deterioro en la calidad crediticia por parte de las propias emisoras, e incluso de los garantes financieros de las emisiones. Las tres aseguradoras encargadas de emitir las garantías de las emisiones, AMBAC (American Municipal Bond Assurance Corporation), MBIA (Municipal Bonds Insurance Agency) y FGIC (Financial Guaranty Insurance Company), también conocidas como monoliners se vieron seriamente afectadas con la crisis financiera global, al punto en que en algunos casos la cartera subyacente (o los créditos que respaldan la emisión) superó a la del garante.

La sobretasa que pagan estos instrumentos en el mercado secundario refleja el nivel de confianza que tienen los inversionistas en torno a ellos: por ejemplo, mientras que las colocaciones realizadas por los institutos públicos (Cedevis en el caso de Infonavit y Tfovis en el del Fovissste) y por los bancos tienen un diferencial sobre Udis de 1.5%, las de los intermediarios no bancarios alcanzan niveles superiores al 6%<sup>5</sup>.

### **El mercado de deuda doméstico mostró un menor dinamismo que fue sustituido con emisiones en el exterior, hubo financiamiento disponible**

En torno al mercado de deuda, donde participan tanto constructores de vivienda como intermediarios no bancarios, la crisis del 2009 también redujo sustancialmente sus emisiones, principalmente en el mercado interno. Mientras que en 2008 se realizaron colocaciones de largo plazo en el mercado local por un total de cuatro mil millones de pesos (medidos a precios de 2010), para 2009 dichas colocaciones sumaron sólo mil millones. Las grandes desarrolladoras optaron sustituir el mercado interno por emisiones en dólares en los mercados internacionales, por el equivalente a 9.5 mil millones de pesos, y en los primeros meses de 2010 (cifras al cierre de mayo) el monto de colocaciones ascendía a 4 mil millones. Durante el 2008, los mercados internacionales estuvieron cerradas para las emisiones sin grado de inversión.

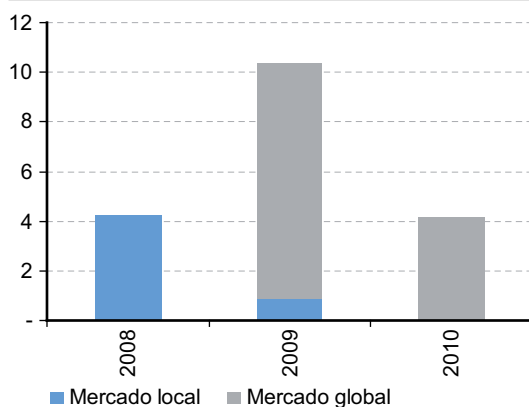
4: La única colocación privada en 2009 correspondió a BBVA Bancomer, por 5.6 mil millones de pesos.

5: Cifras al cierre de mayo de 2010, para colocaciones en UDIS, considerando sólo las series preferentes de las emisiones. Para el caso de los intermediarios no bancarios, el diferencial o spread, se refiere al de las emisiones full wrap o con garantía de pago. Cabe mencionar que estas colocaciones pagan un diferencial incluso mayor que el correspondiente a las emisiones sin garantía, a partir de la pobre calidad crediticia de los garantes y la composición de la cartera.

Las sofoles y sofomes, que participaron con cerca del 60% de las colocaciones de deuda de largo plazo en 2008, no hicieron colocaciones en 2009 ni en el transcurso de 2010. Su participación en este mercado se ha limitado al refinanciamiento de pasivos de corto plazo, con el aval de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF).

Gráfica 22

**Deuda privada de largo plazo: vivienda**  
**Millones de pesos a precios de 2010**



Cifras a mayo 2010  
Incluye: Geo, Homex, Uribe, Sare, Ruba y Javer  
Fuente: BBVA Research con cifras de emisoras

Cuadro 1

**Sofoles y sofomes hipotecarias: Deuda de corto plazo\*** (Saldos vigentes 2010)

	“Millones de pesos”
Total	8,854
Casa Mexicana	173
Su Casita	1,985
Crédito Inmobiliario	2,850
Fincasa	2,500
Patrimonio	1,103
Vértice	244

\* Refinanciamientos de 90 días  
Fuente: BBVA Research con datos de Valmer

**Retos de la industria en materia de financiamiento**

Entre los desafíos que enfrenta la industria de la vivienda actualmente está el encontrar soluciones de largo plazo para la operación de los intermediarios financieros no bancarios, que desde su origen, a mediados de la década de los noventa, han jugado un papel importante en materia de financiamiento, al enfocarse en financiamiento a la construcción de vivienda y créditos hipotecarios para segmentos de población con ingresos medios y bajos, para los cuales los productos de crédito disponibles eran insuficientes.

En este sentido, un primer aspecto que debe atenderse es el correspondiente a mejorar la calidad de supervisión y regulación, que es más laxa para las sofoles y sofomes que para los intermediarios bancarios. La crisis financiera que inició en 2008 hizo evidente la necesidad de contar con una regulación que garantice entidades más sólidas, con mejor cobertura de riesgos y suficientemente capitalizadas. La propuesta que se discute actualmente a nivel internacional y que parece será aplicada, es la de homologar la regulación para todas las instituciones que participan en el mercado.

Aunque de corto plazo, la propia situación financiera de algunas sofoles y sofomes obligue a un proceso de consolidación de la industria, la homologación en la regulación podría también derivar en la creación de bancos de nicho o especializados, que fomentaría una mayor competencia entre intermediarios. Una lección de la crisis del 2009 es que se requieren productos de financiamiento específicos (ya sea a través del crédito o bien a través de otros instrumentos bursátiles) para atender las necesidades de los distintos eslabones que integran la cadena de valor de la industria de la vivienda, y que van desde la compra de suelo, su urbanización, la gestión de trámites y licencias, la construcción de vivienda y la colocación de hipotecas. Hasta ahora, el sistema bancario ha estado orientado principalmente a este último eslabón<sup>6</sup>.

6: La excepción la constituye BBVA Bancomer, que además del mercado hipotecario, participa con más del 50% del financiamiento a constructores de vivienda.



El segundo reto que enfrenta la industria es el de desarrollar instrumentos financieros adecuados que garanticen el flujo de recursos al sector. En el número de octubre de 2009 de Situación Inmobiliaria México, se planteó la necesidad de hacer adecuaciones a los instrumentos utilizados en las colocaciones de cartera, a través de los bonos cubiertos (Covered Bonds). Es claro que, tras la crisis financiera del 2009, y los problemas relacionados con la calidad crediticia de la cartera que ya se colocó, se requieren nuevos productos, que respondan a las necesidades del mercado, y que reflejen la solidez de las instituciones que participan en el sector hipotecario.

### **Conclusiones: hacia una normalización plena del financiamiento**

De la mano con la recuperación de la economía, el financiamiento a la vivienda se recupera gradualmente de la crisis del 2008 y 2009. Tanto los indicadores de relativos al flujo de crédito como los de cartera vencida coinciden en señalar un paulatino retorno a la estabilidad y los niveles de financiamiento previos a la crisis. Es importante notar que, a pesar de los problemas financieros de algunos intermediarios, el crédito a la vivienda no se detuvo con la recesión; tanto la banca como los institutos y organismos de promoción por la parte del sector público mantuvieron abierto el financiamiento, que avanzó al ritmo que lo permitió la demanda.

Hacia delante, los principales retos que se vislumbran en materia de financiamiento tienen que ver con el mercado que ha quedado desatendido tras la salida de las sofoles y sofomes; asimismo, será importante encontrar respuestas al rol que jugarán estas instituciones en el futuro y las reglas bajo las cuales habrán de operar. De corto plazo, puede anticiparse un proceso de consolidación de la industria, aunque de mediano plazo será importante contar con instituciones especializadas que cubran las necesidades de financiamiento a lo largo de los distintos eslabones de la industria de la vivienda, y que actualmente se encuentran sólo parcialmente atendidas.

### **Referencias**

Cruz Borges, Edgar (2009). Bonos Privados. El regreso de los bonos respaldados por hipotecas de máxima calidad. Deuda corporativa México. BBVA Bancomer. Agosto

IXE, Grupo Financiero (2010). Evolución de BORHIS, signos de recuperación. Reporte trimestral 1T10. Junio.

### Recuadro 3: Las desarrolladoras que cotizan en la BMV inician bien el año

#### El crecimiento está de regreso

Los desarrolladores de vivienda cotizados en la Bolsa Mexicana de Valores (Ara, Geo, Homex, Sare y Urbi) han tenido un buen arranque de año. La gradual recuperación en el empleo y en la confianza del consumidor ha permitido a las compañías del sector revertir los modestos resultados del 2009, donde las ventas y el flujo operativo crecieron 0.7% y 2.5%, respectivamente y la utilidad neta cayó -8.1% AaA.

En el 1T10 el crecimiento regresó al sector gracias a un mayor volumen de viviendas escrituradas (+4.2%) y un repunte de 6.3% en el precio promedio. Así, los ingresos agregados registraron una sólida expansión anual de 11.4% y la generación de mayores economías de escala provocaron un crecimiento de 15.5% en el flujo operativo o EBITDA. Por su parte, la utilidad neta creció 5.1% AaA ante la ausencia de pérdidas cambiarias.

Cuadro 2

#### Desarrolladores listados en Bolsa: Desempeño financiero 1T10 vs. 1T09

	1T09	1T10	Var %
Volumen de ventas	29,881	31,133	4%
Interés social	22,798	25,992	14%
Int social / Volumen total	76%	83%	
Medio y residencial	7,083	5,141	-27%
Medio y resid / Vol. Total	24%	17%	
Precio promedio (P\$)	380,251	404,040	6%
Ingresos	10,740	11,966	11%
EBITDA	2,406	2,779	16%
Margen EBITDA	22%	23%	4%
Ut. Neta	878	923	5%
Margen Neto	8%	8%	-6%
Ciclo financiero (días)	569	611	7%

Nota: Cifras en P\$mn

Fuente: BMV y BBVA Research

#### Factores detrás de la recuperación

Identificamos los siguientes elementos en común dentro de las estrategias de negocio de las compañías que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores:

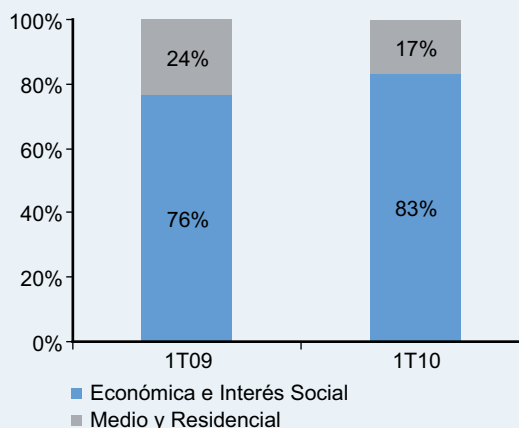
- Acceso al mercado de crédito y baja exposición a Sofoles/Sofomes. A diferencia de los desarrolladores medianos y chicos, los desarrolladores listados en la BMV han tomado ventaja de un mayor acceso al financiamiento, de la gradual normalización del mercado de deuda pública y de una baja

exposición a créditos puente de Sofoles/Sofomes. Así, en los últimos 9 meses Geo, Homex y Urbi han financiado necesidades de capital de trabajo y pagado vencimientos de deuda con emisiones de largo plazo (5 a 10 años) en el mercado internacional por US\$800mn.

- Mayor participación de mercado. De la mano de un mejor acceso al financiamiento, las compañías que cotizan en BMV han ganado entre 6 y 8 puntos porcentuales de participación de mercado a costa de los desarrolladores medianos y chicos
- Un mayor enfoque al segmento de vivienda económica y de interés social. Este factor ha sido clave para que el crecimiento regrese al sector. Ante el dinamismo mostrado por el Infonavit y el Fovissste, los desarrolladores han modificado su mezcla de ventas y elevado la exposición a los segmentos de vivienda económica y de interés social. Durante el 1T10 estos segmentos representaron el 86% del volumen de viviendas escrituradas, cifra mayor al 76% del 1T09.
- Incrementos en rentabilidad. El mayor volumen de ventas tituladas se ha visto complementado por un estricto control en gastos operativos y mayores economías de escala gracias a la construcción de mega-proyectos. En el 1T10 la rentabilidad (medida a través del margen flujo operativo) repuntó 82 puntos base.
- Mayor control del flujo de efectivo. En términos generales, los desarrolladores de vivienda han buscado mejorar su posición de efectivo a través de una reducción en los planes de expansión (Capex), una menor compra de reserva territorial (limitándose a reponer la reserva consumida) y cerrando plazas poco rentables.

Gráfica 23

#### Mezcla de ventas de los desarrolladores listados en la Bolsa Mexicana de Valores



Fuente: BMV y BBVA Research

## 3. Temas especiales

### 3a. Diez años de política de vivienda: los grandes números

#### Introducción

Durante la última década la industria de la vivienda mostró un desempeño marcadamente superior al del resto de la economía. El impulso inicial provino de un entorno favorable: en lo macro por estabilización de la economía, bajas tasas de interés, en lo financiero con productos de crédito a tasa de interés fija de largo plazo, con diversas modalidades de seguro, por una demanda elevada de vivienda insatisfecha y de manera también muy destacada por el cambio organizacional y de operación realizado por el Infonavit a finales de la década de los noventa, que continuó después con los programas de apoyo instrumentados por parte del gobierno federal a partir del año 2000. Así, el despegue de la industria de la vivienda es en buena medida de una combinación de un entorno con las condiciones propicias y del resultado de las políticas macro y sectoriales aplicadas durante las últimas dos administraciones de gobierno. A diez años del inicio de estas políticas, conviene hacer un recuento de los avances logrados y los retos aún pendientes.

Este artículo analiza los resultados de la política de vivienda a partir de una revisión a los principales indicadores, como el número de casas construidas, la inversión ejercidos y la distribución de los recursos, tanto a nivel regional como por tipo de programa. Aunque hay aspectos de la política que pueden y deben mejorarse, sin duda los esfuerzos han sido en la dirección correcta. Las cifras son contundentes en cuanto al apoyo (creciente) que ha recibido la industria en los últimos años, que se refleja tanto en términos del monto de recursos que se han ejercido, como en la diversidad de programas que se han puesto en marcha.

#### Diez años de política de vivienda

Entre 2000 y 2009, el monto total de inversión destinado a la industria de la vivienda por parte del sector público promedió 1.2% del PIB, un incremento significativo respecto al promedio de la década anterior, cuando el monto equivalió al 0.8%. Medido en términos reales, el monto de inversión ejercida por el sector público aumentó en 1.5 veces, de un promedio anual de 177 mil millones de pesos, a 477 mil millones, todo a precios de 2009. No sólo se financió más, sino también y sobre todo, se incrementó el número de créditos: mientras que en la década de los noventa se llevaron a cabo entre los distintos programas de apoyo<sup>7</sup> un total de 4.9 millones de acciones de vivienda (alrededor de 500 mil por año), entre 2000 y 2009 la cifra acumulada fue cercana a nueve millones de acciones (cerca de 900 mil por año).

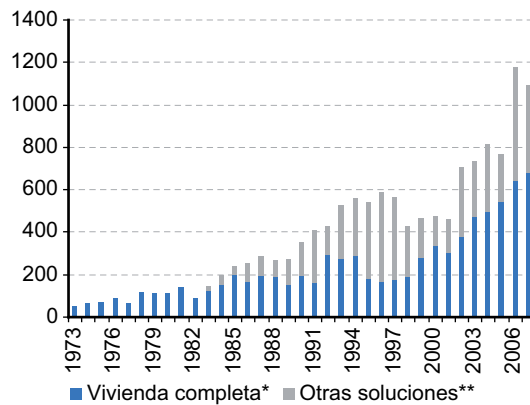
Por otra parte, y pese a la diversidad de programas, el financiamiento se ha destinado mayoritariamente a la adquisición de vivienda: en la década de los noventa su participación en el total de los recursos invertidos fue del 93%, y en el periodo 2000-2009 mantuvo una participación similar, con 96%. Esto es relevante, pues revela que pese a la diversidad de los esfuerzos de atención a los distintos segmentos de la población, las prioridades se han centrado en los programas para la construcción y adquisición de vivienda nueva.

7: Vivienda completa (incluyendo nueva, usada y en renta), vivienda inicial (autoconstrucción y pie de casa), mejoramiento físico (ampliación y remodelación), mejoramiento financiero (pago de pasivos y de enganche) e infraestructura (adquisición de suelo, lotes con servicios e insumos para vivienda).

Probablemente aquí se encuentre uno de los principales elementos que podrían cambiar en los años siguientes, pues como se argumenta en el artículo relativo al rezago habitacional de esta edición de Situación Inmobiliaria México, existe un importante mercado por atender en lo que se refiere a soluciones parciales de vivienda, particularmente en ampliaciones y remodelaciones.

Gráfica 24

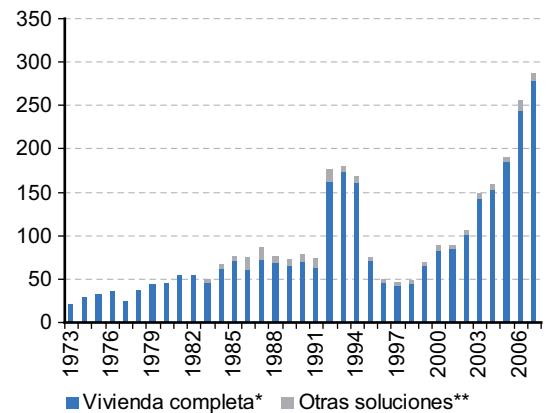
**Acciones de vivienda  
(Número de créditos y subsidios, miles)**



\* Incluye vivienda nueva, usada y en renta;  
\*\* Incluye vivienda inicial, mejoramiento físico, mejoramiento financiero e infraestructura  
Fuente: BBVA Research con datos de Conavi

Gráfica 25

**Acciones de vivienda  
(Financiamiento, MMP, precios 2009)**



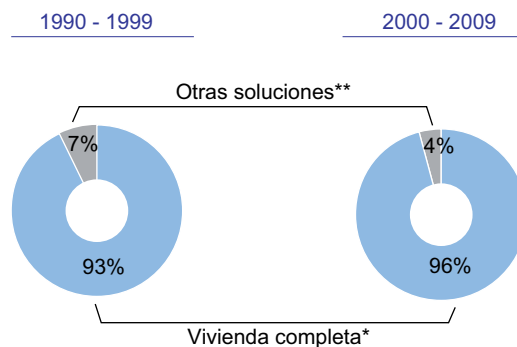
\* Incluye vivienda nueva, usada y en renta;  
\*\* Incluye vivienda inicial, mejoramiento físico, mejoramiento financiero e infraestructura  
Fuente: BBVA Research con datos de Conavi

**Infonavit, piedra angular de la política de vivienda**

Uno de los ejes principales sobre los que ha girado la política de la vivienda en la última década se ha centrado en el Infonavit. Con una base de 14.5 millones de trabajadores afiliados, equivalentes a cerca del 30% de la población económicamente activa, pero al 85% de los trabajadores laborando en el sector formal, las decisiones de este instituto repercuten de manera decisiva sobre la industria de la vivienda a nivel nacional.

Gráfica 26

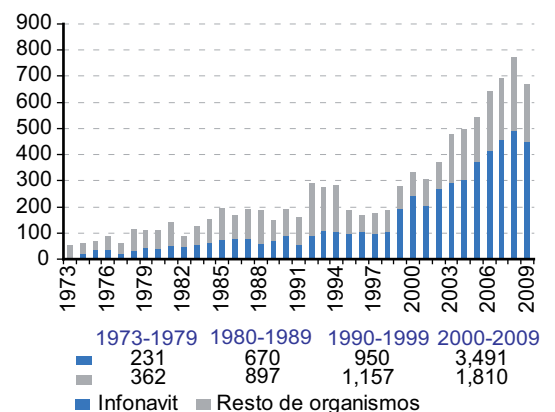
**Acciones de vivienda: completa vs. otras soluciones (MMP, precios 2009)**



Fuente: BBVA Research con datos de Conavi

Gráfica 27

**Vivienda completa: Infonavit vs. otros organismos (Miles de créditos)**



Fuente: BBVA Research con datos de Conavi

Cambios de orden institucional que hicieron más eficiente su operación, y las modificaciones a la Ley del Ahorro para el Retiro en 1997, que permitieron individualizar las cuentas de retiro y vivienda de los trabajadores, fueron los catalizadores del desarrollo del Infonavit: entre 2000 y 2009 el Infonavit entregó 3.6 millones de créditos para vivienda, casi el doble que todos los otorgados desde el inicio de sus operaciones, en 1973, y hasta 1999, 1.9 millones. Asimismo, mientras que entre 1990 y 1999 la participación de este organismo en el total de créditos a la vivienda fue de 47%, entre 2000 y 2009 dicha participación se elevó a 66%.

En los próximos años, el Infonavit continuará jugando un papel central en el desempeño de la industria de la vivienda, no obstante que, como lo anticipa el artículo sobre las iniciativas de modificación a la Ley del Infonavit de esta edición de **Situación Inmobiliaria México**, podría comenzar pronto a desarrollar productos para segmentos de mercado que hasta ahora no se han atendido.

### **La banca da un fuerte impulso al financiamiento**

Los intermediarios privados, bancos y sofoles y sofomes, han jugado también un papel importante en el desarrollo de la industria durante la última década. Particularmente en lo que toca a adquisición de vivienda (nueva y usada), durante los años noventa los intermediarios privados aportaron alrededor del 17% del financiamiento total, que incluso llegó a niveles de más de 40% en los años previos a la crisis de 1995. Ciertamente que este último episodio mantuvo a la banca alejada del crédito hipotecario durante algunos años; sin embargo, su presencia comenzó a manifestarse nuevamente en los primeros años de la década del 2000, y para 2009 la participación de los intermediarios privados en la inversión total representaba ya el 28%<sup>8</sup>. Habría que agregar el financiamiento a la construcción, o el crédito puente: en 2009 dichos recursos, por un total de 35 mil millones de pesos, representaron el 50% del financiamiento otorgado en los programas de adquisición de vivienda por parte de la banca y de las sofoles/sofomes hipotecarias.

### **Distribución geográfica de los recursos, dos historias distintas**

Entre los distintos programas de vivienda que ha desarrollado el gobierno federal, los gobiernos estatales y los organismos públicos de vivienda, los programas de adquisición de vivienda completa tienen un comportamiento significativamente distinto respecto al de los demás programas (autoconstrucción, "pie de casa", adquisición de terreno, etc.). En el caso del primero, se trata principalmente de créditos hipotecarios, en tanto que los segundos son en su mayoría subsidios. Esto ayuda a explicar las diferencias en la distribución regional de los recursos en uno y otro caso. En los programas de vivienda completa, las entidades donde se genera la mayor parte del empleo formal tienen un mayor peso; ello se ha reforzado en la presente década, con el Distrito Federal, el Estado de México, Jalisco, Nuevo León y Baja California ocupando los primeros sitios, y con incrementos significativos respecto a la década anterior, en los recursos asignados a estos programas. Para el resto de los programas de vivienda, el criterio de asignación de los recursos ha seguido un patrón menos claro. Siendo fundamentalmente recursos basados en subsidios, podría pensarse que su asignación tiene un propósito redistributivo del ingreso, sin embargo, el Distrito Federal ocupa también aquí la primera posición; en cambio, Oaxaca y Guerrero, dos de las entidades con mayor nivel de rezago en el país, se ubican en las posiciones 19 y 24, e incluso con una participación menor a la que tenían la década previa.

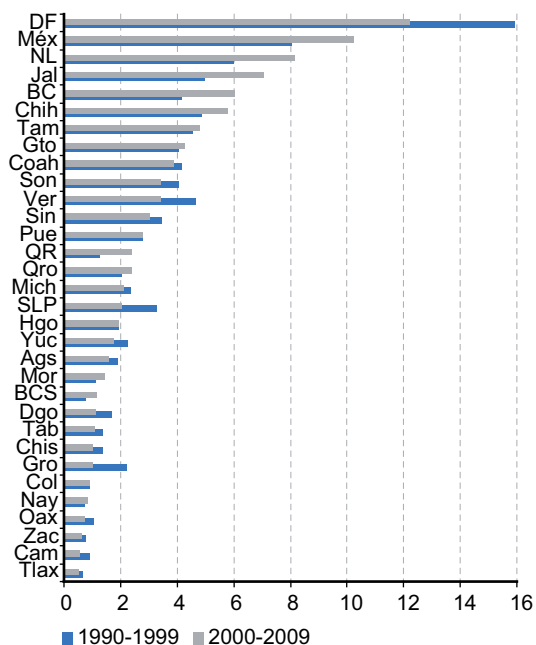
---

8: De esta cantidad, 21% correspondió a los bancos y el 7% a las sofoles

El tema de los recursos y programas orientados a proveer soluciones alternativas de vivienda, es decir, todo lo que no es vivienda completa, es complejo y merece un análisis detallado y objetivo, que si bien rebasa el objetivo de este artículo, hay algunos aspectos que saltan a la vista. Existen más de 30 entidades públicas de apoyo a la vivienda, entre organismos federales, estatales y locales; se manejan diversos programas, aunque con impacto limitado y escasa coordinación y articulación entre sí. En algún momento habrá que valorar la conveniencia de consolidar esfuerzos, fusionar programas y hacer un uso más eficiente de los recursos públicos que se destinan a estas actividades.

Gráfica 28

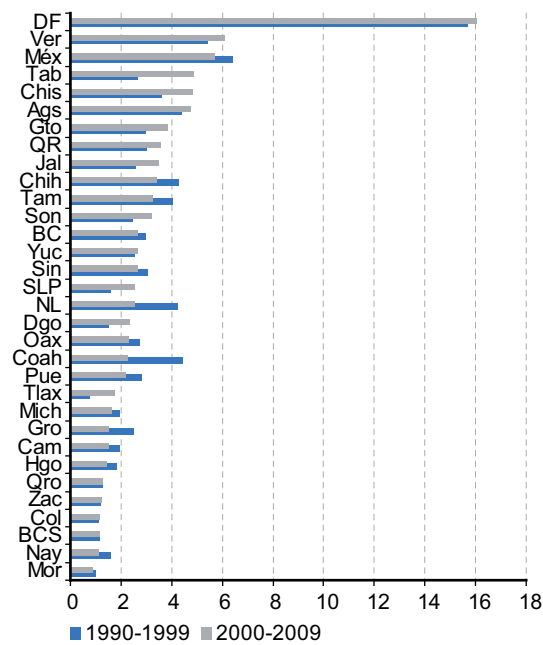
**Vivienda completa**  
**(Participación % en financiamiento)**



Fuente: BBVA Research con datos de Conavi

Gráfica 29

**Otras soluciones de vivienda**  
**(Participación % en financiamiento)**



Fuente: BBVA Research con datos de Conavi

**Conclusiones**

Desde finales de los años noventa la industria de la vivienda ha tenido un fuerte impulso en el país, primero como resultado de la individualización de las cuentas de retiro y vivienda para los trabajadores afiliados al IMSS, y a partir del año 2000, como una estrategia de política durante las últimas dos administraciones de gobierno. Se ha cumplido ya una década de estas políticas y los resultados están a la vista, con saldos muy favorables. El avance en cuanto a la modernización de los principales organismos promotores de vivienda a nivel federal es claro y ha tenido un sólido impacto en el desarrollo de la industria en el país.

Hacia delante, será importante evaluar los programas de acuerdo a su impacto, potencial de crecimiento y necesidades pendientes de atender; se vislumbra la necesidad de atender en forma distintas las necesidades actuales del sector como por ejemplo, lo referente a encontrar mejores soluciones para el financiamiento de ampliaciones, remodelaciones, para la economía informal, para el desarrollo de centros urbanos mejor localizados y con mejores servicios entre otros muchos retos, pero será también importante adoptar criterios de eficiencia en el uso de los recursos públicos, que favorezcan una mejor gestión de esos recursos.

## 3b. ¿Se ha abatido el rezago habitacional?

### Introducción

El impulso a la vivienda ha sido uno de los elementos distintivos en la política pública durante las últimas dos administraciones de gobierno en México. Pero, ¿ha sido suficiente?. En este artículo se analiza el éxito de los programas de apoyo a la vivienda durante la última década en términos de las necesidades del país, que contemplan tanto el atender la dinámica demográfica como superar el rezago habitacional acumulado o histórico. Comenzando desde las distintas formas de aproximar el rezago y las estimaciones que se han realizado sobre éste, se adopta un criterio de cuantificación que permite medir su evolución a lo largo del tiempo, particularmente entre el 2000 y el 2008, año de la última fuente de información disponible que permite hacer aproximaciones a estas mediciones relativamente robustas.

El análisis confirma el avance de la última década en cuanto a cubrir las necesidades de vivienda, y muestra la necesidad de realizar algunos ajustes en los programas de promoción al sector en los años siguientes, a fin de contar con los instrumentos adecuados para cubrir a los segmentos de la población aún pendientes de atender, por ejemplo, para desarrollar productos para ampliaciones o remodelaciones, o bien para trabajadores en la economía informal.

### Cuantificación del rezago habitacional

En los años recientes se han realizado diversas estimaciones sobre el déficit de vivienda en México, cuyos resultados dependen de los criterios adoptados sobre su definición, el año que se toma como referencia y las fuentes de información a partir de la cual se hacen los cálculos. Así por ejemplo, la Comisión Nacional de Vivienda (Conavi) plantea que el rezago habitacional debe entenderse como las viviendas en hacinamiento o cuyos materiales de edificación se encuentren en deterioro y no logren satisfacer un mínimo de bienestar para sus ocupantes, y estima que con base en estas condiciones, las cifras del XII Censo General de Población y Vivienda de 2000 (Censo 2000) apuntaban a que el déficit en dicho año era de 4.3 millones de viviendas (Conavi, 2004). A partir de esta cifra, en el número de septiembre de 2008 de *Situación Inmobiliaria México* se argumentaba que el déficit podía agruparse en función de diversas características, como el ingreso y nivel de escolaridad de la población, así como el tamaño de las ciudades, entre otros (BBVA, 2008).

La Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), plantea a su vez la necesidad de distinguir, en lo que hace a calidad y durabilidad de los materiales, entre aquellos de calidad precaria y los que pueden considerarse como regulares. Con ello establece que existe un rezago básico (formado por las viviendas con dos o más hogares y las construidas con materiales precarios que requieren reemplazo inmediato) y uno ampliado (que contempla a las viviendas construidas con materiales regulares); a partir de la Encuesta Nacional de Ingreso y Gasto de los Hogares (ENIGH), calcula que en 2008, el rezago básico era equivalente a 1.7 millones de viviendas, en tanto que en el ampliado podrían contabilizarse 7.2 millones adicionales, con lo que el rezago total era en ese año de 8.9 millones<sup>9</sup> (Cidoc y SHF, 2009).

Utilizando también a la ENIGH 2008 pero con modificaciones menores respecto a los conceptos incorporados por la SHF en cuanto a las viviendas a incluir en las categorías de hacinamiento, deterioro y duración de materiales, el Infonavit estima que el rezago habitacional es del orden de 9.8 millones de viviendas<sup>10</sup> (Infonavit, 2009).

9: A esta última estimación del rezago habría que agregarle 7.1 millones de hogares que habitan en viviendas que no son de su propiedad (alquiladas o prestadas), y que pueden considerarse como en rezago aspiracional.

10: En dicho documento el hacinamiento se considera como las viviendas con cuatro o más habitantes por dormitorio; en la categoría de deterioro se incluye a todas las viviendas con 30 años o más; y en durabilidad de materiales, se incluyen a todas las viviendas cuyas paredes sean distintas de ladrillo, tabique, bloc, piedra o concreto.

Otros autores como Kunz-Bolaños y Romero-Vadillo, plantean la necesidad de diferenciar entre rezago cuantitativo y cualitativo, entendiendo por el primero el número de viviendas nuevas para los hogares que no cuentan con una unidad habitacional y para sustituir viviendas de mala calidad o que ya terminaron su vida útil; el rezago cualitativo por su parte contempla las necesidades de ampliación o mejoramiento para resolver problemas de calidad en las viviendas. Con cifras estimadas a partir del Censo 2000, señalan que el rezago cuantitativo, considerando hogares sin vivienda (0.8 millones), extensiones familiares<sup>11</sup> (8.2 millones) y viviendas en condiciones inadecuadas<sup>12</sup> (2 millones) ascendía en dicho año a 11 millones de viviendas; a su vez, el rezago cualitativo -que considera aspectos como la sobreocupación, el acceso a servicios, la protección que las viviendas brindan a sus ocupantes y la condición jurídica de las viviendas- puede cuantificarse en 11.1 millones (Kunz-Bolaños y Romero-Vadillo, 2007).

En resumen, aunque en términos generales parece existir consenso entre los organismos y analistas dedicados a la medición del rezago habitacional en definirlo como el número de viviendas que por sus características de ocupación y por los componentes y materiales utilizados en su edificación no satisfacen un mínimo de bienestar para sus ocupantes<sup>13</sup>, la interpretación de los conceptos y las fuentes de información utilizada hacen grandes diferencias en los resultados.

### ¿Qué fuente debe utilizarse?

En lo referente a las fuentes de información, cabe hacer hincapié en las restricciones que éstas imponen a los ejercicios de cuantificación e interpretación de los resultados sobre rezago habitacional. Sin duda que el esfuerzo más ambicioso y completo en cuanto a recabar la información sobre las características de la población, hogares y viviendas en el país lo constituyen los censos que levanta el INEGI (Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática) cada diez años, y después de éstos los conteos generales de población y vivienda, a la mitad del periodo intercensal; si bien, no siempre resultan plenamente comparables<sup>14</sup>.

La falta de comparabilidad plena entre censos y conteos (así como el interés de contar con indicadores más oportunos que los de periodos quinquenales) obliga a utilizar otras fuentes, como la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH), que ofrece importantes ventajas, como el incluir preguntas sobre materiales de construcción en la vivienda, una periodicidad bianual, y consistencia en su estructura<sup>15</sup>. Dicho esto, es importante mencionar también que las encuestas tienen sus propias limitaciones, pues en ellas influye de manera crucial el diseño y tamaño de las muestras. Si bien la estructura de la información que aportan puede tener un alto grado de consistencia con respecto a la población total, los números absolutos pueden resultar un tanto engañosos en algunos indicadores, ya sea cuando se compara el resultado entre dos encuestas en un mismo año, o bien cuando se realizan comparaciones entre años para la misma encuesta. Por ejemplo, en la Encuesta Nacional de la Dinámica Demográfica (ENADID) que coordinan el Consejo Nacional de Población (Conapo) y el INEGI, el número de hogares reportado para 2006 registraba una diferencia de cerca de un millón respecto a lo reportado en la ENIGH en el mismo año<sup>16</sup>;

11: Es decir, aquellas con residentes familiares que por edad o parentesco podrían tener su propia vivienda.

12: En esta categoría se incluyen a los cuartos de azotea, refugios, construcciones sin cuarto exclusivo para cocinar ni baño (conocidos como cuartos redondos), y las viviendas construidas con materiales inadecuados (materiales de desecho o que ya rebasaron su vida útil).

13: Esta definición es consistente con la utilizada por Naciones Unidas, que para medir los avances en los Objetivos de Desarrollo del Milenio (MDG, por sus siglas en inglés) en lo referente a vivienda, utiliza como indicadores el acceso a saneamiento, el hacinamiento y los materiales de la vivienda (Cepal, 2009).

14: Por ejemplo, el conteo de 2005 no incluyó preguntas sobre los materiales en techos y paredes, esenciales para medir características de la vivienda y hacer comparaciones respecto a los resultados del censo.

15: A partir de 1992 se ha buscado mantener la estructura del cuestionario, si bien en algunos casos con cambios en la desagregación de la información. Un ejemplo es el número de categorías incluidas para clasificar los materiales en techos y viviendas que contemplaba en la ENIGH, que era de hasta 16 en 2000 y para 2008 llegaban sólo a 9.

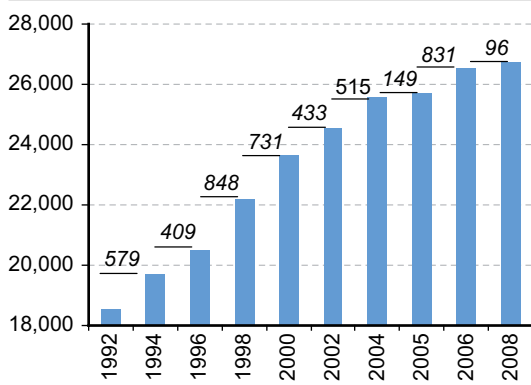
16: En la ENADID el total de hogares reportado en 2006 fue de 25.7 millones, mientras que en la ENIGH la cifra fue de 26.5 millones. Un caso similar se aprecia en 2008 entre la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), que reportó 27.3 millones de hogares, y la ENIGH, que para ese año arrojó 26.7 millones.



asimismo, al comparar los resultados de la ENIGH entre años, la tasa de formación de hogares que se deriva no siempre resulta consistente con las cifras oficiales sobre este indicador. La recomendación es entonces que, si se deciden tomar cifras absolutas la referencia sea la del censo y/o el conteo, y aprovechar las encuestas más en términos de su estructura.

Gráfica 30

### ENIGH: Total de hogares y flujo anual\* (Miles)

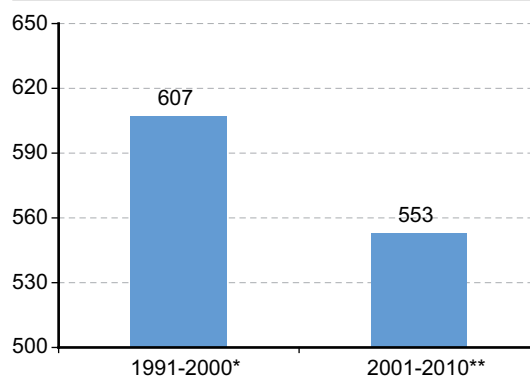


\* En cursivas

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 31

### Dinámica de la formación de hogares según fuentes oficiales (miles)



\* Censos de población y vivienda 1990-2000

\*\* Censo 2005, Censo 2000 y proyecciones Conapo 2006-2010

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI y Conapo

## Una aproximación a la evolución del rezago habitacional

Para medir el éxito de la política de vivienda durante la última década en términos de abatir el rezago habitacional en el país, el ejercicio de cuantificación más preciso vendrá a partir de la comparación entre los censos de 2010 y 2000. Sin embargo, es posible obtener estimaciones preliminares -y probablemente consistentes con las cifras que arrojen los censos- a partir de comparar la ENIGH en distintos periodos, aunque enfocando los resultados más en la estructura (distribución % de los hogares) que en los números absolutos.

En cuanto a la metodología, se parte de la estructura planteada en estudios similares, de considerar como elementos del rezago habitacional el hacinamiento y las viviendas construidas con materiales deteriorados o de corta duración. Para la definición de hacinamiento se adopta el criterio de Naciones Unidas, de 2.5 habitantes por cuarto<sup>17</sup> (Cepal); por su parte, para la clasificación de los materiales de construcción en paredes y techos, se utilizan los criterios adoptados por la SHF<sup>18</sup> (Cidoc-SHF, 2009). Por último se incorporan a los hogares sin vivienda. Así, se tienen cuatro conceptos de rezago: hogares que no tienen vivienda, hogares sobreocupados (con más de 2.5 habitantes por cuarto), viviendas construidas con materiales precarios, y viviendas construidas con materiales regulares. Para el año de 2008, la suma de estas cuatro categorías arroja, en números absolutos, cifras muy cercanas a las que encuentra el Infonavit para el mismo año (9.6 vs. 9.8 millones) y consistentes con las de SHF (8.9 millones), donde la diferencia en las cifras radica en la definición de hacinamiento<sup>19</sup>.

17: En realidad el criterio es de habitantes por dormitorio, aunque los resultados de la ENIGH no ofrece una distinción clara entre lo que son cuartos y dormitorios. La forma como está planteada la pregunta, "¿Cuántos cuartos se usan para dormir en esta vivienda?", no es estrictamente indicativa del número de dormitorios.

18: Dichos criterios consideran las viviendas con materiales precarios a aquellas donde los techos sean de material de desecho, lámina de cartón, palma o paja, o bien que las paredes sean de material de desecho, lámina de cartón, carrizo, bambú, palma, barro o bejaraque. A su vez, las viviendas con materiales regulares se identifican como aquellas donde los techos sean de lámina metálica o de asbesto, madera, tejamanil o teja; o bien que las paredes sean de lámina metálica o de asbesto, madera o adobe.

19: SHF considera como hacinamiento a las viviendas donde reside más de un hogar. En este estudio se incluyen también a las viviendas sobreocupadas (con más de 2.5 ocupantes por cuarto), que suman 639,210.

Más importante que el número total de viviendas –que nuevamente, cambiaría si se tomara otra encuesta aún para el mismo año- es la comparación que puede hacerse con base en la estructura de la encuesta entre dos periodos. Así, el primer resultado que se obtiene de comparar la ENIGH de 2000 y de 2008 es que el rezago habitacional se ha reducido cuando se mide como proporción del total de los hogares, de casi el 43% a cerca de 36%.

Cuadro 3

**Rezago habitacional 2008**

	<b>"Millones de hogares"</b>
Total	9.6
Hacinamiento	1.2
Hogares sin vivienda	0.5
Viviendas sobreocupadas	0.6
Por calidad de materiales	8.4
Materiales precarios	1.1
Materiales regulares	7.3

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Cuadro 4

**Distintas cuantificaciones del rezago habitacional**

	<b>"Millones de viviendas"</b>
BBVA	9.6
Infonavit	9.8
SHF/Conavi	8.9
Kunz-Bañuelos*	11.1

\* Con base en Censo 2000

Fuente: BBVA Research

### El rezago visto desde todos sus ángulos

De las clasificaciones y definiciones adoptadas, el rezago puede agruparse según el tipo de necesidad, según si se trata de vivienda nueva (hogares sin vivienda y viviendas construidas con materiales precarios), o si lo que se requieren son remodelaciones (hogares habitando viviendas construidas con materiales regulares) o ampliaciones (viviendas habitadas por sólo un hogar, pero en condición de hacinamiento) o ambas (viviendas de materiales regulares y sobreocupadas). Una vez hecho este agrupamiento es posible alcanzar un mayor nivel de detalle, por ejemplo en función del tamaño de las ciudades, la cobertura de seguridad social entre la población, así como su nivel de ingreso.

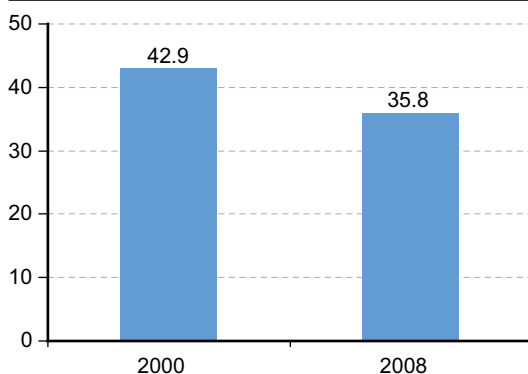
En el año 2000, las necesidades de ampliación y remodelación de viviendas representaban alrededor del 75% del rezago habitacional, en tanto que las de vivienda nueva aportaban el restante 25%; para el año 2008, este segundo componente, es decir los hogares con necesidad de vivienda nueva, redujo su participación en el rezago total a 18%. La interpretación es que los programas de vivienda completa<sup>20</sup> han tenido más impacto que los subsidios aplicados para remodelaciones y ampliaciones de vivienda; o puesto de otra forma, las llamadas "acciones de vivienda" distintas a los créditos hipotecarios, pese a ser cuantiosas en número, podrían estar teniendo un impacto marginal en ofrecer verdaderas soluciones de ampliación, y especialmente remodelación, a los hogares de bajos ingresos.

Al medir el rezago habitacional según el tamaño de las ciudades, se observa que cerca del 70% de los hogares en condición de rezago se ubican en localidades de menos de 100 mil habitantes, y esa participación se mantuvo prácticamente sin cambios entre 2000 y 2008. Esto significa que en la agenda de los próximos años, la política de vivienda podría estar centrada en dos tipos de estrategias: por un lado, dar solución a las necesidades de vivienda que surgen anualmente en función de la dinámica demográfica y la creación de empleo, éste último generado en las ciudades medias y grandes. Por otra parte, habría que pensar en una estrategia específicamente orientada a combatir el rezago habitacional, principalmente en las ciudades de menor tamaño; es interesante notar que alrededor de 55% del total de hogares en rezago habita en localidades de menos de 15 mil habitantes.

20: Vivienda nueva, usada y en renta.

Gráfica 32

**Rezago habitacional  
(% del total de hogares)**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

El rezago habitacional puede medirse también en función del nivel de cobertura de seguridad social de la población<sup>21</sup>. Para el 2008, más del 60% del rezago habitacional estaba concentrado en la población que labora en el sector informal, o sin cobertura de seguridad social. Si bien es difícil explicar esta cifra cuando se le compara con el resultado en 2000 (donde la participación del población con cobertura de seguridad social en el rezago total era de sólo 16%), puede establecerse una conexión entre el resultado para 2008 y las estimaciones de rezago entre la población derechohabiente realizadas por Infonavit<sup>22</sup>.

Cuadro 6

**Rezago habitacional según tamaño de  
localidad (Participación %)**

	2000	2008
Total	100.0	100.0
100 mil hab	30.4	31.8
Nuevas	10.7	5.2
Remodelación y ampliación	19.7	26.6
15 a 99.9 mil hab	13.1	12.3
Nuevas	1.9	1.8
Remodelación y ampliación	11.2	10.5
2.5 a 14.9 mil hab	15.8	16.4
Nuevas	2.6	3.1
Remodelación y ampliación	13.2	13.4
Hasta 2.5 mil hab	40.7	39.4
Nuevas	10.3	7.4
Remodelación y ampliación	30.4	32.0

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Cuadro 5

**Rezago habitacional según tipo de  
necesidad (Participación %)**

	2000	2008
Total	100.0	100.0
Nuevas	25.5	17.5
Remodelación y ampliación	74.5	82.5
Remodelaciones	60.7	75.8
Ampliaciones	13.9	6.7

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Cuadro 7

**Rezago habitacional según cobertura de  
seguridad social (Participación %)**

	2000	2008
Total	100.0	100.0
Con cobertura	16.1	37.5
Sin cobertura	83.9	62.5

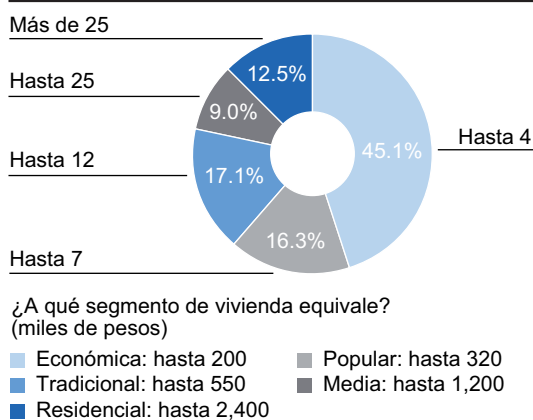
Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

21: El criterio para definir si un hogar contaba con cobertura o no, consistió en seleccionar a aquellos que recibieran servicios de salud por parte del IMSS, ISSSTE, Pemex, Fuerzas Armadas y universidades. Quedaron excluidos de este criterio los hogares que reciben atención por parte del Seguro Popular, que ofrece servicios de salud pero, no otorga derecho a vivienda.

22: En el Plan Financiero 2010-2014 de Infonavit se establece que el rezago entre sus afiliados puede ser del orden de 2.5 millones de trabajadores. Considerando que dicho instituto podría incorporar a algo entre 75 y 85% de todos los trabajadores en el sector formal, y que el rezago total que se deriva del ejercicio de estimación es en números absolutos del orden de 10 millones, el 38% que aquí resulta, implicaría que algo entre 2.8 y 3.1 millones del rezago correspondería a trabajadores de Infonavit.

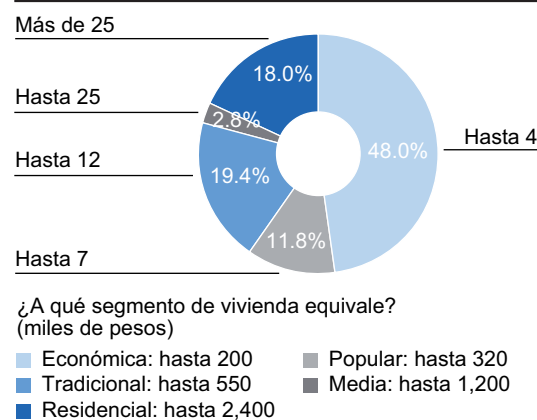
¿Qué nivel de ingresos posee la población que se encuentra en condiciones de rezago habitacional? Comparando entre los resultados de 2000 y 2008, se aprecia que en ambos periodos, cerca del 50% de la población en condiciones de rezago tiene ingresos salariales de hasta cuatro salarios mínimos, que equivaldría con las condiciones actuales de financiamiento a la capacidad de adquirir viviendas de hasta 200 mil pesos (estandarizadas a precios de 2009). Puede observarse también que los de mayor ingreso (por encima de 25 salarios mínimos) han sido quienes mejor han logrado aprovechar los programas de vivienda llevados a cabo en la última década, toda vez que su participación en el total de la población en rezago bajó de 18 a 12.5%. Este resultado es poco sorprendente, toda vez que los ingresos de esta población le permitirían en principio adquirir una vivienda de hasta 2.4 millones de pesos a precios de 2009.

Gráfica 33  
**Rezago habitacional según ingreso salarial (Participación %) 2008**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 34  
**Rezago habitacional según ingreso salarial (Participación %) 2000**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

## Tendencias de mediano plazo: al rezago habitacional habrá que sumar al menos la demanda por formación de hogares

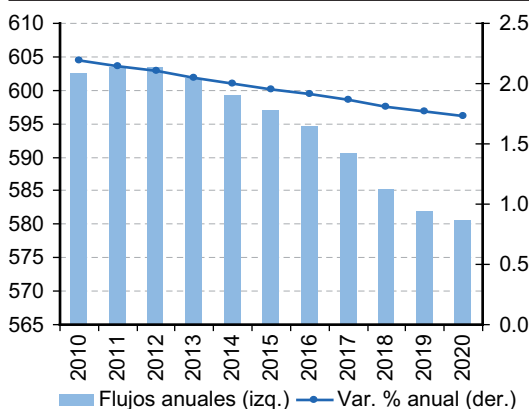
La política de vivienda ha sido exitosa en ir abatiendo gradualmente el rezago habitacional en el país, principalmente para la adquisición de vivienda (nueva y usada) pero eso no significa que se reduzcan las necesidades de vivienda en los próximos años, o al menos no en forma abrupta. La clave está en la tasa de formación de hogares, que a su ritmo actual de crecimiento, superior al 2% anual, más que duplica al crecimiento de la población cuyo ritmo de expansión se mantiene en tasas del orden de 1% anual.

Entre 2010 y 2020 se formarán anualmente algo entre 550 mil y 600 mil hogares, según las proyecciones de Conapo, que representa la demanda potencial de vivienda proveniente de las tendencias demográficas. De éstos, sólo una fracción requerirá vivienda nueva, es decir, aquellos hogares que quieran y estén en condiciones de económicas de adquirirla. Lo que constituye una parte de la demanda efectiva de vivienda. En este grupo estarán los hogares unipersonales, que representan cerca del 9% del total de hogares (y con un ritmo de crecimiento superior al 3%) y los nucleares (formados por padres e hijos exclusivamente), que en la actualidad representan cerca de dos tercios del total<sup>23</sup>; entre 2010 y 2020, las necesidades acumuladas de vivienda para estos dos grupos será cercanas a 5 millones de unidades. A esta cifra deberán agregarse los hogares que se encuentran actualmente en condición de rezago habitacional y requieren nueva vivienda, alrededor de 1.5 millones con base en las estimaciones aquí presentadas. Así, en números redondos, las necesidades anuales de construcción de nuevas viviendas entre 2010 y 2020 puede calcularse en el orden de las 650 mil unidades anuales.

23: Aunque este grupo de hogares decrece rápidamente, las estimaciones de Conapo apuntan a que en 2020 aún serán más del 60% del total de hogares en el país.

Gráfica 35

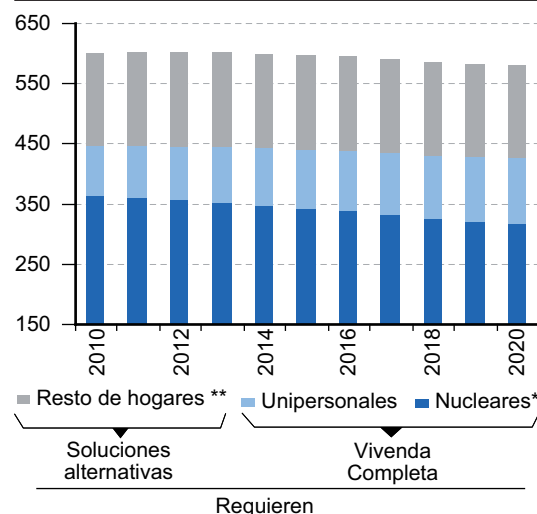
**Proyección de formación de hogares (Miles y var. % anual)**



Fuente: BBVA Research con datos de Conapo

Gráfica 36

**Hogares y requerimientos de vivienda (Miles)**



\* Padres e hijos; \*\* Corresponsales, hogares extendidos, etc  
Fuente: BBVA Research con datos de INEGI y Conapo

**Conclusiones; la necesidad de ajuste a la política pública y de búsqueda de otras soluciones para abatir el rezago habitacional existente**

El análisis y la comparación de los resultados de la ENIGH entre 2000 y 2008 muestran que el rezago habitacional se ha reducido a lo largo de la última década. Los mayores avances se han concentrado en las ciudades medias y grandes (mayores a 100 mil habitantes), por lo que en el futuro las estrategias para abatir el rezago deberán estar más centradas en el ámbito rural y semiurbano (localidades de menos de 15 mil habitantes) con programas específicos para la población de bajos ingresos (hasta cuatro salarios mínimos) y en el sector informal.

Es importante subrayar que no todos los hogares en condición de rezago requieren viviendas nuevas; incluso, al analizar el grado de ocupación y los materiales de construcción de las viviendas, puede decirse que la mayor parte del rezago habitacional corresponde a necesidades de ampliación, y sobre todo remodelación, y sólo una fracción menor al 20% requiere una vivienda completa. Esto sin embargo, no significa que las necesidades de construcción de vivienda hayan disminuido, toda vez que la tasa de formación de hogares duplica a la del crecimiento de la población. Entre ambos elementos (hogares en rezago que quieran y puedan adquirir vivienda y flujo anual de hogares con necesidades de vivienda), se estima que las necesidades de construcción de nueva vivienda en la próxima década se ubicarán en el orden de 650 mil unidades anuales.

**Referencias**

Cidoc/SHF (2009). Estado Actual de la Vivienda en México. Infonavit (2009). Plan Financiero 2010-2014.

Cepal (2007). Propuesta regional de indicadores complementarios al objetivo de desarrollo del Milenio 7: "Garantizar la sostenibilidad del medio ambiente". Serie Estudios Estadísticos y Prospectivos, No. 50. Santiago de Chile.

Kunz-Bolaños, Ignacio y Romero-Vadillo, Irma (2008). Naturaleza y dimensión del rezago habitacional en México. Revista Economía, Sociedad y Territorio, vol. VIII, núm. 26.

ONU (Organización de las Naciones Unidas) (2004). Indicadores urbanos según la agenda Hábitat. Programa de las Naciones Unidas para los Asentamientos Urbanos.

## Recuadro N° 4: Salarios: sólo una parte del ingreso

Durante la última década, el desarrollo del mercado hipotecario en México se ha basado principalmente en los programas de adquisición de vivienda nueva para trabajadores del sector formal, donde el salario es la referencia principal de la capacidad de pago y por tanto, determina el monto del financiamiento. Sin embargo, esta condición no refleja plenamente las condiciones estructurales del mercado laboral en México, por lo que en los años recientes se han desarrollado nuevos productos que amplían los ingresos acreditables, por ejemplo los créditos conyugales y para trabajadores no asalariados. Las tendencias apuntan a que dichos productos financieros podrían aumentar su participación en el financiamiento hipotecario en los años siguientes. En este recuadro utilizamos los resultados de la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH) de 2008 para obtener una referencia sobre el potencial incremento en la capacidad de adquisición de vivienda para los hogares al incorporar fuentes alternativas o complementarias al salario contractual.

### Ingreso salarial vs. ingreso total

Según la ENIGH 2008, el ingreso de los hogares tiene un componente monetario (80%) y otro no monetario (20%). Dentro del primero, los salarios aportan el 62%, en tanto que otras fuentes (renta de la propiedad, trabajo independiente y transferencias principalmente públicas), suman hasta un 38% adicional.

Para medir este potencial impacto se relacionó el número de familias (medidas como un porcentaje del total) con su poder adquisitivo; es decir, con el valor de la vivienda que pudieran adquirir con su ingreso contractual. A este primer ejercicio, se adicionó el ingreso no monetario y se obtuvo una nueva distribución de la capacidad de adquisición de las familias. El resultado, es intuitivo, muestra una mejora significativa para las familias, ya que cuentan con el potencial de adquirir viviendas de un mayor valor<sup>24</sup>.

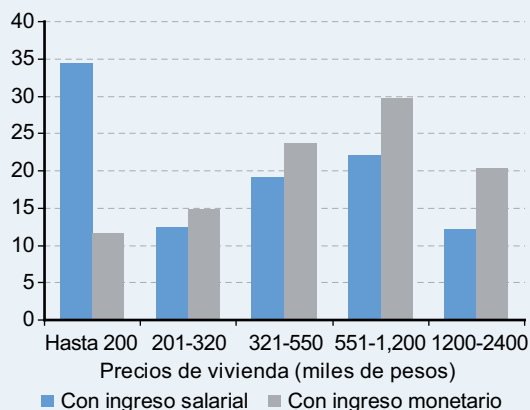
Por ejemplo, utilizando los ingresos salariales como referencia para la capacidad de pago y por lo tanto de la

vivienda adquirible,<sup>25</sup> se obtiene que para cerca del 35% de los hogares el ingreso salarial alcanza sólo para la vivienda de menor valor en el mercado (alrededor de 200 mil pesos), y sólo el 11% podría adquirir una vivienda de precio mayor a 1.2 millones de pesos. En cambio, usando el ingreso monetario, la población con capacidad de compra de vivienda de menor valor se reduce a 11%, y aumenta la capacidad de compra en todos los segmentos, en el último estrato habría un 20% de los hogares.

En conclusión, en el mercado hipotecario en México ha comenzado a desarrollar productos para incluir los ingresos generados en actividades no asalariadas. Aún es mucho lo que se puede avanzar en esta materia, para medir en forma adecuada los ingresos y los riesgos inherentes en la capacidad de pago de las familias, lo que puede permitir ampliar la demanda en los segmentos de vivienda media y residencial.

Gráfica 37

### Distribución de los hogares y segmentos de vivienda según ingreso: salarial vs. monetario (2008)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI y AHM

### Referencias

INEGI (2008). Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los hogares.

24: Para calcular el valor de la vivienda adquirible, se tomó como referencia el pago mensual requerido de un crédito hipotecario a 20 años, con una tasa de interés del 12% anual, y un pago mensual no mayor al 33% del ingreso salarial.

25: Se excluyen del análisis factores como la antigüedad en el trabajo, historial crediticio y nivel de endeudamiento, que también influyen en la capacidad y calificación del crédito.

## 3c. El impacto de la política de vivienda en las ciudades

### Introducción

La construcción de vivienda a lo largo de la última década ha tenido un fuerte impacto a nivel local, particularmente en las regiones donde se construyeron conjuntos de miles de viviendas, que súbitamente hicieron crecer varias veces el tamaño original de las ciudades. En algunos casos, la construcción de vivienda estuvo asociada a la propia dinámica de la actividad económica, aunque en otros respondió más a la disponibilidad de suelo y a la cercanía con centros urbanos más grandes, que podían proveer más y mejores servicios públicos y para la comunidad. En este artículo se analizan las principales ciudades donde se ha construido vivienda en la última década, al igual que sus características, como su importancia relativa en términos de actividad económica y empleo. Entre los resultados más relevantes de este análisis se encuentra, por un lado, la fuerte concentración de la vivienda en un número reducido de ciudades, el acelerado crecimiento de las zonas metropolitanas, y el surgimiento de algunas ciudades emergentes que han impulsado con fuerza la actividad económica a nivel estatal; asimismo, se observa que la planeación y el desarrollo urbano se mantuvo un paso atrás de la dinámica de la construcción de vivienda, especialmente en las ciudades consideradas pequeñas, donde dicho crecimiento resultó explosivo.

### Aproximando el impacto de la vivienda en las ciudades

El acelerado proceso de construcción de vivienda en la última década ha tenido importantes repercusiones en las ciudades donde se ha concentrado. El número de viviendas y las necesidades que trae consigo (en términos de provisión de servicios y desarrollo urbano) es una parte importante, aunque claramente no es la única; sin embargo, un análisis integral del tema debe también considerar, otros elementos, como los aspectos relativos a la convivencia social, las relaciones familiares e incluso la organización política, sólo por mencionar los más importantes. Este trabajo aborda sólo algunos de los elementos anteriores, particularmente las características geográficas y económicas de las ciudades donde se ha construido la mayor parte de la vivienda en los años recientes.

La información para realizar el análisis se constituye a partir de los registros de créditos otorgados por el Instituto del Fondo Nacional de Vivienda para los Trabajadores (Infonavit<sup>26</sup>) a nivel municipal que reporta la Comisión Nacional de Vivienda (Conavi). Aunque hay cifras para el año 2000, el análisis incorpora el número de créditos otorgados en el periodo 2001-2009, para compararlos con el parque habitacional existente en 2000 de acuerdo con el censo de población de dicho año<sup>27</sup>. Se analiza también el nivel de empleo a nivel municipal, medido por el número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) entre 2000 y 2009. Por último, se toma el valor agregado censal que reporta el Censo Económico de 2004 como aproximación del PIB municipal, para relacionar la construcción de vivienda con la importancia relativa de las ciudades en términos de su participación en la generación de ingreso.

26: Programa de vivienda completa (abarca vivienda nueva, usada y en renta), que representa alrededor del 98% del total de créditos otorgados.

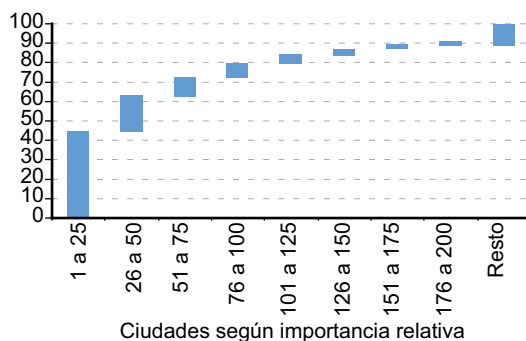
27: Esta aproximación tiene algunas limitaciones, como el hecho de que no todos los créditos implican vivienda nueva (hasta 2008 el peso de la vivienda usada era de 10 a 15%, y en 2009 alcanzó el 30%); asimismo, debe considerarse también que en algunos casos, la nueva vivienda se edificó en la misma superficie que anteriormente era ocupada por otra vivienda; es decir, se sobreestima la construcción de vivienda. Si bien esto último podría observarse en las ciudades con alta densidad habitacional, la mayor parte de la edificación se ha realizado sobre terrenos, en ciudades de mediano desarrollo. Para tomar en cuenta ambos factores, se hace un ajuste del 25% a la cifras de créditos otorgados a nivel municipal. Esto corrige el sesgo de la sobreestimación en las ciudades grandes y no invalida los resultados en las ciudades pequeñas y medianas.

## Fuerte concentración en la construcción de vivienda

Entre 2001 y 2009, el Infonavit colocó alrededor de 3.3 millones de créditos hipotecarios para vivienda completa en cerca de 1,560 municipios del país; sin embargo, 95% de esos créditos se concentraron en 207 ciudades. Más aún, las primeras 25 ciudades contribuyeron con cerca del 40% del total de los créditos otorgados, y las primeras 100 acumularon alrededor del 80%.

Gráfica 38

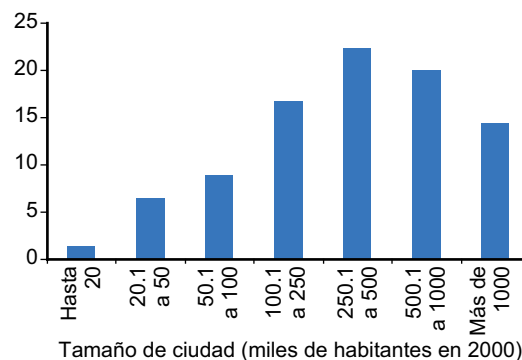
### Construcción de vivienda 2001-2009 (Participación % acumulada)



Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Gráfica 39

### Construcción de vivienda por tamaño de ciudad (Participación %)



Considera las 203 ciudades que concentran el 95% de los créditos Infonavit otorgados en el periodo 2001-2009  
Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Es claro el alto nivel de concentración de los créditos hipotecarios, que adquiere incluso mayor relevancia si se considera que los 207 municipios referidos representan menos del 1% del total nacional (2,554). La cifra es consistente con los resultados del artículo sobre rezago habitacional en este mismo número de *Situación Inmobiliaria México*, en el sentido de que la política de vivienda ha logrado abatir el rezago sobre todo en las ciudades medias y grandes, y la mayor parte de lo que aún queda por atender se localiza en ciudades de menos de 100 mil habitantes y dispersas geográficamente.

Así, cabe preguntarse que características poseen las ciudades donde más se ha construido vivienda a lo largo de la última década, en términos de su importancia económica y su dinamismo, así como su ubicación geográfica.

## ¿Determina la actividad económica la construcción de vivienda?

Es claro que en la demanda de vivienda, dos variables fundamentales son el empleo y el ritmo de formación de hogares, ambas ligadas a los centros de producción, que en el caso de México tradicionalmente han girado en torno a la capital del país y de las entidades federativas. Así, hay una relación directa entre el número de créditos hipotecarios otorgados en el periodo 2001-2009 y la importancia relativa de las ciudades, medida a través de su participación en el valor agregado total de la economía (de acuerdo con el censo económico de 2004, la fuente más reciente y desagregada de actividad a nivel municipal). También hay relación entre los créditos y el dinamismo de las ciudades, observado a través del crecimiento del empleo (registro de trabajadores en el IMSS) a nivel municipal a lo largo de la década.

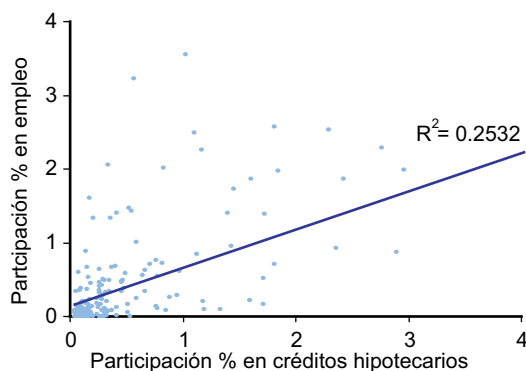
Sin embargo, la relación, aunque positiva, no es tan marcada como podría pensarse. En el caso del PIB por ejemplo, la concentración del ingreso es más alta que en el caso de la construcción de vivienda: los primeros 50 municipios aportan el 72% del PIB, mientras que los 50 municipios con mayor colocación de créditos representaron 60% del total. Es decir, en un



número significativo de casos, la ciudad es importante en términos de su participación en la construcción de vivienda, pero no contribuye a un mayor tamaño de la economía<sup>28</sup>.

Por el lado de la relación entre los créditos hipotecarios y el empleo se obtiene algo similar. En los 207 municipios analizados se concentró cerca del 79% del empleo generado en el país durante la década<sup>29</sup>, sin embargo, para un número elevado de municipios con alta contribución a la construcción de vivienda, la generación de empleo fue muy escasa.

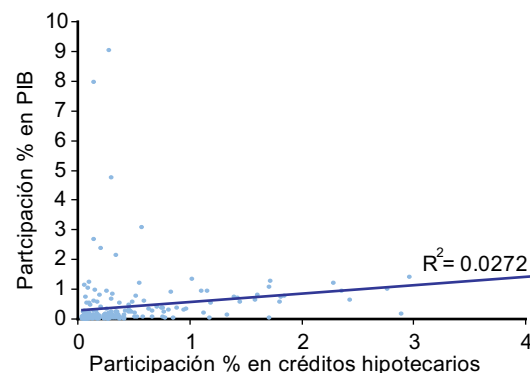
Gráfica 40

**Empleo vs. construcción de vivienda**

La gráfica compara el empleo generado en el periodo 2000-2008 y la construcción de vivienda en el periodo 2001-2009, para las 200 ciudades donde se otorgó el 95% de los créditos de Infonavit.

Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit e IMSS

Gráfica 41

**PIB vs. construcción de vivienda**

Nota: la gráfica compara el valor agregado a nivel municipal (según el Censo Económico 2004) y la construcción de vivienda en el periodo 2001-2009, para las 200 ciudades donde se otorgó el 95% de los créditos de Infonavit.

Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit e INEGI

Otra forma de analizar la vinculación entre el empleo y la construcción de vivienda es agrupando las ciudades según su tamaño y analizando en cada una la dinámica del empleo (a través de su tasa media de variación anual) y de la construcción de vivienda. De aquí se desprenden varios resultados interesantes: primero, las ciudades de menor tamaño, hasta 500 mil habitantes, la participación del empleo es marcadamente menor que la de la vivienda; los casos más representativos son los de las ciudades de hasta 50 mil y hasta 100 mil habitantes, que en conjunto aportaron menos del 7% del empleo, y casi 17% de los créditos.

Segundo, las ciudades donde el crecimiento del empleo fue superior al de la media nacional (2.4% anual) se observó principalmente en las ciudades de hasta 500 mil habitantes; y la combinación de ciudades con alto dinamismo en el empleo y fuerte crecimiento en la construcción de vivienda (mayor que el total nacional, que según la tasa de formación de hogares, pudo haber sido de hasta 25% en la década) se presentó principalmente en ciudades de hasta 250 mil habitantes.

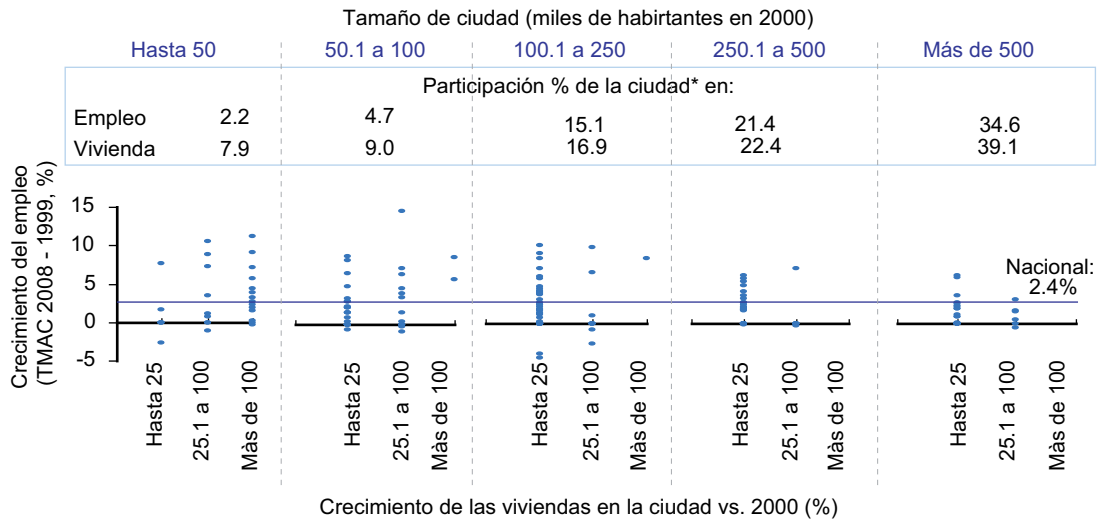
Lo destacable aquí es el surgimiento de ciudades pequeñas y medianas, que están impulsando en forma importante tanto la construcción de vivienda como la generación de empleo. En la siguiente sección se ofrece mayor evidencia en torno a esta tendencia y sus posibles explicaciones.

28: De igual forma, algunas ciudades con alta contribución al PIB tienen una participación comparativamente baja en términos de construcción de vivienda. Por ejemplo, de acuerdo con las cifras del censo económico 2004, los municipios de Ciudad del Carmen, en Campeche, Monterrey, en Nuevo León, Guadalajara, en Jalisco, así como las delegaciones Cuauhtémoc, Benito Juárez y Álvaro Obregón, en el Distrito Federal, aportan en conjunto el 32% del valor agregado, pero ahí sólo se construyó el 2% de la vivienda. Sin estas ciudades el R2 de la regresión entre vivienda y PIB se eleva de 0.027 a 0.375.

29: Se excluye el año de 2008 para evitar el efecto de la crisis de 2009 sobre el empleo, ya que es razonable pensar que la edificación de vivienda no se ajusta con la velocidad que lo hace el empleo. Puede pensarse que una proporción elevada de la vivienda construida en 2009 se inició en el 2008, cuando las expectativas sobre el empleo y la economía en general eran más favorables.

Gráfica 42

**Dinámica del empleo y crecimiento de las ciudades según su tamaño**



\* Se refiere a la participación de la ciudad en el empleo y el número de créditos de Infonavit otorgados en la década  
Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit, INEGI e IMSS

**Ciudades pequeñas, en ascenso**

El tamaño de las ciudades y su ubicación geográfica ofrecen también algo de información sobre el proceso de construcción de vivienda en la última década. Agrupando las ciudades que concentraron el 95% de los créditos en función del número de habitantes que tenían en el año 2000, se aprecia que alrededor de un tercio de los créditos se colocó en ciudades medianas, de entre 500 mil y un millón de habitantes (20%) y ciudades grandes, de más de un millón de habitantes (alrededor de 13%). Estas ciudades corresponden a algunas delegaciones del Distrito Federal y municipios del Estado de México, así como capitales estatales.

Sin embargo, es interesante notar que el resto de las viviendas, dos tercios, se construyó en ciudades pequeñas, que en el año 2000 no registraban una población mayor a 250 mil habitantes. Por un lado, una implicación directa de la dinámica de construcción de vivienda en este tipo de ciudades tiene que ver con los costos asociados al crecimiento poblacional, y la capacidad de los municipios para manejarlo. En algunos casos, especialmente en las ciudades de menor tamaño, el crecimiento en la construcción de vivienda equivalió a multiplicar varias veces el tamaño original de la ciudad; en cambio, la provisión de servicios y la infraestructura urbana avanzó a un paso mucho más lento. Esto habla de la imperiosa necesidad de colocar por delante de la política de vivienda, las actividades de planeación y desarrollo urbano, así como un replanteamiento objetivo en cuanto a las facultades que deben tener los distintos ámbitos de gobierno en esta materia.

Por su parte, la localización de las ciudades donde se ha concentrado la mayor parte de los créditos hipotecarios apunta también hacia la creciente importancia de las ciudades relativamente pequeñas, particularmente si son cercanas a los centros regionales de producción. Si se agrupa el número de créditos del periodo 2001-2009 de acuerdo a la ubicación y condición de las ciudades, se observa que el mayor impulso se ha presentado en ciudades aledañas a capitales de entidades federativas o a las afueras del Distrito Federal, es decir, zonas metropolitanas. Estas ciudades concentraron cerca del 40% de los créditos otorgados; a su vez, las capitales estatales y el Distrito Federal abarcaron un 25%; el resto de los créditos se ubicó en las ciudades fronterizas y en ciudades emergentes como León, en Guanajuato, la comarca lagunera, en Coahuila y Durango; así como en las ciudades turísticas de creciente importancia como Cancún y Playa del Carmen en Quintana Roo, y Los Cabos, en Baja California Sur.

Así, resulta relevante conocer cuáles podrían ser los factores que explican el fuerte crecimiento de la vivienda en ciudades distintas a aquellas donde se concentra la producción y/o el empleo. Aunque las razones de esta tendencia podrían ser diversas, algunas se identifican claramente. Primero, el surgimiento de nuevos polos de actividad económica. Es el caso de los centros regionales de producción orientados a la actividad exportadora, en la industria automotriz y los corredores de maquiladoras en la franja fronteriza, ambos ligados más a la disponibilidad de infraestructura para logística y transporte, que a los centros urbanos. También en esta categoría habría que pensar en las ciudades emergentes mencionadas anteriormente, que sin ser capitales estatales, generan un fuerte impulso en términos de actividades industriales y de servicios.

Segundo, la propia presión de las ciudades hacia el crecimiento horizontal, que en cierta medida es natural. No obstante, el acelerado crecimiento en la periferia de los centros urbanos podría reflejar también la dificultad para establecer políticas de vivienda y/o de uso de suelo que incentiven un mejor aprovechamiento de la infraestructura existente, o un crecimiento vertical de las ciudades.

Tercero, el modelo de construcción utilizado, basado en vivienda horizontal en vez de vertical. La mayor parte de la vivienda que se ha construido en el país ha estado orientada a los segmentos de ingreso medio y bajo. Estos últimos concentran más del 70% de los créditos hipotecarios otorgados por el Infonavit durante la última década. El modelo utilizado para atender a este segmento ha estado basado en construcciones de uno o dos pisos, en algunos casos en conjuntos de miles de viviendas, lo cual implica naturalmente grandes extensiones de tierra que no están disponibles en las grandes ciudades.

Cuarto, el crecimiento en ciudades pequeñas, con escasa dotación de servicios e infraestructura, y aunque localizadas a una distancia cercana, no necesariamente son adyacentes a los centros donde se genera la actividad económica y el empleo, reflejan también los cuellos de botella que existen en el mercado de vivienda, y que inhiben un desarrollo eficiente de la industria. La dificultad para regular el mercado de suelo, ante la ausencia de información suficiente sobre reservas territoriales y de reglas claras y procesos estandarizados en materia de conversión de suelo urbano, así como las fuertes disparidades en cuanto a la eficiencia en la operación de los registros públicos a nivel estatal y de los catastros a nivel municipal, son sólo algunos de los ejemplos más evidentes.

### **Conclusiones: la importancia de las ciudades pequeñas y medianas**

La construcción de vivienda a lo largo de la última década ha tenido un efecto importante al interior de las ciudades. Ha sido notable el crecimiento de las ciudades medianas y pequeñas, que proporcionalmente han sido las que más han concentrado la edificación de vivienda. En parte por presión natural de las ciudades y en parte también por las condiciones bajo las cuales opera la industria de la vivienda (modelo de construcción horizontal, escaso suelo disponible y factores institucionales que limitan la eficiencia en la cadena productiva) se ha generado un proceso de migración desde los centros de producción y empleo hacia la periferia. Esta dinámica dará lugar a nuevos retos para la política de vivienda y el desarrollo urbano en los próximos años, entre los que destacan, por un lado, la necesidad de contar con programas, presupuestos y órganos de decisión a nivel metropolitano, más que municipal; por otro, será importante hacer una valoración objetiva y en su caso un replanteamiento de las facultades de los distintos niveles de gobierno (federal, estatal y municipal), en lo que respecta a la planeación y política de vivienda en el país.

## Recuadro 5: Modificaciones a la Ley del Infonavit

### Introducción

Actualmente se discute en el Congreso una iniciativa para reformar la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit), que representa una de las transformaciones estructurales más importante del instituto. En este recuadro, se analiza el contenido de la iniciativa, su motivación, y algunas repercusiones que podría generar en el mercado hipotecario mexicano a corto y mediano plazo.

### Contenido de la iniciativa

Los ejes de la iniciativa de reforma son<sup>30</sup>:

1. La subcuenta de vivienda de los trabajadores, que equivale al 5% del salario y que administra actualmente el Infonavit, se dividirá en dos de manera paulatina, una destinada al fondo de vivienda (1%) y la otra a la subcuenta de retiro (4%); los recursos de esta última también serán administrados por el Infonavit, a través de la creación de una Afore. El plazo para la separación de estos recursos será de 2011 a 2017.
2. Se otorga al Infonavit la facultad para realizar operaciones de financiamiento, de cobertura y de garantías, con cargo al Fondo Nacional de Vivienda.
3. Se permite al Infonavit ampliar su base de afiliados, para incluir a ex-trabajadores y a empleados de dependencias estatales y municipales.
4. Se fortalecen las facultades de fiscalización del instituto, y se contará con un reglamento que le permita operar como un organismo fiscal autónomo.

### Motivación de la propuesta

La iniciativa de reforma a la Ley del Infonavit busca anticiparse a la reducción en las necesidades de vivienda que podría enfrentar en los próximos años por parte de sus afiliados actuales. También busca eliminar cuellos de botella que han limitado su acceso al financiamiento en los

últimos tiempos. En tercer lugar, la reforma aumentará el tamaño de la población a la que atiende, y aprovechará su estructura operativa para ofrecer nuevos servicios.

Entre aportaciones patronales, bono demográfico y amortización de créditos, el Infonavit tendrá recursos para mantener el ritmo de financiamiento, pero lo que le preocupa es si tendrá suficiente demanda. Con los cerca de cinco millones de créditos hipotecarios que ha otorgado a la fecha (tres de ellos en los últimos 12 años), el instituto ha ido reduciendo las necesidades de vivienda de la población derechohabiente, con lo cual, sus proyecciones apuntan a que las necesidades de financiamiento podrían reducirse significativamente hacia mediados de la presente década.

Por otra parte, el modelo impulsado en los últimos años ha sido el de créditos hipotecarios para la adquisición de vivienda completa, principalmente nueva<sup>31</sup>; sin embargo, no se han atendido las necesidades de los trabajadores que requieren otro tipo de soluciones. En el Plan Financiero 2010-2014 el Infonavit reconoce esta situación, y detecta también que en el mercado de ampliaciones y remodelaciones es donde se ubica la mayor parte de la población derechohabiente que aún enfrenta condiciones de rezago habitacional.

Las modificaciones a la ley permitirán al Infonavit ampliar su base de afiliados, para incluir a trabajadores dados de baja que cotizaron por un periodo de al menos dos años (de acuerdo con el Infonavit, éstos podrían sumar hasta 25 millones de potenciales afiliados), así como a trabajadores de dependencias estatales y municipales que no tienen un fondo de vivienda (el universo total de estos trabajadores se estima entre 3.5 a 5 millones).

Las atribuciones en materia de fiscalización podrían acelerar los procesos judiciales y de ejecución de garantías, y reducir así los tiempos para la recuperación de la cartera y los créditos vencidos.

Con respecto al financiamiento, hay dos aspectos a destacar de la iniciativa de reforma, y que apuntan hacia la búsqueda de diversificar las fuentes y reducir el costo de fondeo. Por

30: Además de las aquí mencionados, la iniciativa contiene modificaciones para permitir a quienes nunca ejercieron un crédito hipotecario transferir sus recursos a la cuenta de retiro (sin la necesidad de entablar un proceso judicial para ello); así como la posibilidad de que trabajadores jóvenes (30 años máximo) y de bajos ingresos (tres salarios mínimos) retiren 30% del saldo de la subcuenta de vivienda para el enganche de una nueva vivienda. No se detallan estas medidas por su escaso impacto en la operación del Infonavit.

31: Aunque la vivienda usada es cada vez más importante, y en 2009 representó el 30% de los créditos.

un lado, con la facultad para emitir deuda y garantías, se abre la posibilidad para realizar colocaciones de cartera y emisiones de deuda a través de nuevos productos, como los bonos cubiertos, que ofrecen una combinación de riesgo y rendimiento mejor valorada por los inversionistas (especialmente en el mercado internacional) que la que ofrecen las emisiones actuales (a través de los Cedevis); esto se traduce en colocaciones a mayor plazo y con una tasa de interés más baja. Por otra parte, con la creación de una Afore para que administre una parte de los recursos de la subcuenta de vivienda, el portafolio de inversión de este nuevo organismo podría incluir las colocaciones de deuda y de cartera del propio instituto.

Por último, el esquema de cobros vía nómina representará una nueva oportunidad de ingresos para el instituto. En los créditos otorgados en cofinanciamiento (que representan entre 20 y 25% del total de financiamientos otorgados) el instituto podrá solicitar a los patrones hacer el descuento de la nómina del trabajador, del pago completo de la mensualidad de la hipoteca (no sólo de la porción del crédito que otorgó el Infonavit), para luego dispersar la parte correspondiente a las instituciones financieras. Al delegar en el Infonavit los gastos de cobranza, los intermediarios financieros podrían reducir sus costos de operación y el riesgo de incumplimiento en los pagos. Lo que permitirá un sistema más integrado y eficiente.

### **Impacto a corto y mediano plazo**

De corto plazo, el Infonavit podría reducir su costo de fondeo. Al realizar colocaciones de cartera y deuda en condiciones más favorables, el instituto podría no sólo asegurar la disponibilidad de recursos para cumplir con sus metas de financiamiento sino también refinanciar sus pasivos, lo que amplía el espacio de maniobra de sus finanzas.

De mediano plazo, el Infonavit contará con mayores recursos para atender nuevos mercados: trabajadores no asegurados en el sector formal privado, productos hipotecarios distintos a la vivienda completa, y financiamiento a la construcción

de vivienda. Entre la nueva base de afiliados estarán trabajadores del sector informal (aquellos que hayan cotizado al instituto al menos dos años), así como también los trabajadores de gobiernos estatales y municipales. Se desarrollarán nuevos productos de crédito, para atender el mercado de remodelaciones y ampliaciones, así como también el financiamiento a la construcción de vivienda. Este último punto ya se permite en la legislación vigente, sólo que ahora se contará con recursos para ello.

### **Conclusiones**

La iniciativa de modificaciones a la Ley del Infonavit busca eliminar algunas restricciones que actualmente enfrenta en materia de financiamiento, y otras que prevé comenzarán a ocurrir hacia mediados de la década, relacionadas con la estructura demográfica y el rezago habitacional entra su población derechohabiente. Puede anticiparse que los cambios propuestos en la legislación tendrán importantes repercusiones para el mercado hipotecario mexicano (algunos a corto y otros a mediano plazo), entre los que pueden destacarse, primero una posición financiera más sólida por parte del instituto; segundo, una base de acreditados más amplia; y tercero, nuevos productos de financiamiento

Sin duda que la iniciativa de reforma constituye una propuesta interesante y que refleja, a diferencia de muchas otras, una visión a futuro de los factores que incidirán, en el transcurso de la década, en el financiamiento que otorga el Infonavit.

### **Referencias**

Cámara de Diputados (2009). Iniciativa de Decreto por el que se reforman y adicionan diversas disposiciones de la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores y de la Ley del Seguro Social. Poder Ejecutivo Federal.

## 4. Anexo estadístico

Cuadro 8

### Indicadores anuales macroeconómicos

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010p
PIB real <sup>1</sup> (Var. % anual)	-1.0	0.1	1.3	4.0	3.2	4.9	3.3	1.5	-6.6	<b>4.5-5.0</b>
Consumo privado real (Var. % anual)	2.5	1.6	2.2	5.6	4.8	5.6	4.0	1.9	<b>-6.2</b>	<b>1.5</b>
Consumo del gobierno real (Var. % anual)	-2.0	-0.3	0.8	-2.8	2.5	1.9	3.1	0.8	<b>2.3</b>	<b>0.2</b>
Inversión en construcción real	-4.6	3.5	3.2	5.1	4.1	7.9	4.9	1.7	<b>-2.3</b>	<b>2.5</b>
Residencial				3.7	2.5	8.9	3.4	0.7	<b>-6.9</b>	<b>2.2</b>
No residencial				6.1	5.2	7.2	5.9	2.3	<b>0.8</b>	<b>2.6</b>
Empleo formal privado total (IMSS, Miles prom. anual)	12,381	12,279	12,255	12,522	12,898	13,508	14,043	14,394	<b>13,963</b>	<b>14,298</b>
Variación % anual	0.2	-0.8	-0.2	2.2	3.0	4.7	4.0	2.5	<b>-3.0</b>	<b>2.4</b>
Salario medio cotización (IMSS, Pesos diarios nom.prom.)	146.2	158.0	168.4	178.6	188.9	198.5	209.2	220.3	<b>229.6</b>	<b>242.5</b>
Variación % anual real	6.0	2.9	1.9	1.3	1.7	1.4	1.4	0.2	<b>-1.0</b>	<b>1.0</b>
Masa salarial Real (IMSS, Var. % anual)	6.2	2.1	1.7	3.5	4.8	6.2	5.4	2.7	<b>-4.0</b>	<b>3.4</b>
Salario mínimo gral. (diario, pesos nominales)	37.57	39.74	41.53	43.30	45.24	47.05	48.88	50.84	53.20	55.78
Variación % anual real	0.6	0.7	0.0	-0.4	0.5	0.4	-0.1	-1.1	<b>-0.6</b>	<b>0.3</b>
Precios consumidor (fin de período, var. % anual)	4.0	5.1	7.3	14.5	0.6	11.8	2.9	1.0	<b>3.6</b>	<b>5.6</b>
TIIE 28 promedio (%)	12.9	8.2	6.8	7.1	9.6	7.5	7.7	8.1	<b>4.5</b>	<b>5.0</b>
Tasa de interés 10 años B. Gub. (M10)	10.8	10.1	9.0	9.5	9.7	9.8	9.9	10.0	<b>8.0</b>	<b>7.6</b>

p: pronóstico; 1: El INEGI modificó su metodología de registro en el SCN base 2003=100 Los datos anteriores están en revisión por el INEGI por lo que se presentan los datos con base a 1993=100

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México, Conasami, INEGI e IMSS

Cuadro 9

### Indicadores anuales de construcción y vivienda

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010p
PIB construcción real (Var. % anual)	-3.4	2.0	3.3	5.3	3.9	7.8	4.4	0.6	<b>-7.5</b>	<b>2.2-2.6</b>
Edificación	-3.5	2.6	3.3	3.6	0.7	9.6	3.6	0.2	<b>-6.9</b>	<b>2.2</b>
Construcción de obras ingeniería civil u obra pesada	-2.5	1.0	3.3	7.8	12.3	5.5	6.2	2.0	<b>-8.0</b>	<b>2.9</b>
Trabajos especializados para la construcción	-5.2	0.7	3.3	10.5	-0.6	2.7	4.0	-1.3	<b>-10.5</b>	<b>4.2</b>
Empleo construcción (IMSS, miles de personas prom.)	934.2	937.5	945.5	969.4	1,020.1	1,133.1	1,203.8	1,209.5	<b>1,103.6</b>	<b>1,130.0</b>
Variación % anual	-1.1	0.4	0.8	2.5	5.2	11.1	6.2	0.5	<b>-8.8</b>	<b>2.4</b>
Prod. cemento hidráulico (tons., var. % anual)	-4.3	2.4	0.8	4.0	11.1	7.7	2.0	-3.1	-3.1	
Consumo nal. de cemento (tons., var. % anual)	-5.5	1.2	-0.3	2.9	10.1	6.7	1.1	-4.0	1.5	
Empresas constructoras <sup>2</sup> (Valor real prod., var. % anual)				1.7	4.2	7.5	2.8	-0.8	-10.1	
Edificación				16.2	9.0	9.5	9.2	-0.9	-20.2	
Obra públicas				-6.0	0.2	8.7	-3.2	-0.2	8.7	
Agua, riego y saneamiento				31.2	-1.3	-18.5	-22.0	4.9	-1.3	
Electric. y comunicaciones				-15.3	-28.4	12.5	-15.2	19.6	32.4	
Transporte				-16.8	6.9	6.9	7.8	13.7	9.4	
Petróleo y petroquímica				-0.2	5.7	26.3	-5.6	-26.3	1.4	
Otras				-16.4	-0.8	-6.9	-5.8	-3.3	-36.4	
Precios construcción residencial general (var. % anual)	3.5	3.5	6.9	14.5	0.6	11.8	2.9	13.1	-1.0	
Materiales de construcción (variación % anual)	2.2	2.7	7.2	17.7	-0.2	14.1	2.6	15.5	-1.8	
Mano de obra (variación % anual)	10.1	7.6	5.4	4.5	3.8	3.8	4.4	3.5	3.1	

p: pronóstico; 2: Considera a las empresas afiliadas y no afiliadas a la Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México, Conasami, INEGI e IMSS

Cuadro 10

**Indicadores anuales del mercado de vivienda (a)**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*
<b>Ventas de viviendas (mil. unidades)</b>												
Total	242.0	282.2	253.2	343.6	400.5	418.6	554.9	538.9	512.1	501.7	330.4	
Segmento A	103.3	93.1	63.4	75.6	83.2	94.2	105.3	137.0	120.0	187.0	126.1	
Segmento B	127.1	172.1	162.2	223.8	259.5	246.4	363.2	275.0	250.0	188.0	120.6	
Segmento C	7.4	12.0	21.3	34.3	44.2	54.8	58.8	85.0	90.0	82.5	54.5	
Segmento D	2.2	2.8	3.7	6.4	9.1	13.8	18.9	23.5	31.2	30.6	20.1	
Segmento E	1.9	2.1	2.6	3.6	4.4	9.4	8.8	18.4	20.9	13.6	9.1	
<b>Precio vivienda (miles de pesos*, promedio)</b>												
Total**	426.0	441.1	492.5	520.9	520.3	335.2	534.4	604.8	690.2	578.0	594.2	
Segmento A	282.0	279.4	286.8	273.9	254.3	238.3	241.2	234.2	239.4	221.7	228.7	
Segmento B	401.4	414.7	406.1	424.4	415.8	38.2	403.0	379.5	389.7	369.5	372.4	
Segmento C	1,075.0	933.0	948.1	946.5	937.8	852.7	842.2	786.7	813.2	766.6	772.3	
Segmento D	2,269.5	2,131.3	2,129.9	2,118.8	2,055.1	1,472.0	1,916.6	1,896.2	1,857.7	1,754.6	1,901.1	
Segmento E	5,210.7	4,809.0	4,825.1	4,802.9	4,306.1	4,415.8	4,461.2	4,237.7	4,600.4	4,568.0	4,661.0	
<b>Precio vivienda por M<sup>2</sup> (pesos*, promedio)</b>												
Total**	6,246	6,362	6,587	6,651	7,016	6,770	6,978	7,038	7,565	6,985	7,378	
Segmento A	5,512	5,419	5,674	5,317	5,512	5,299	5,673	5,556	5,711	5,450	5,741	
Segmento B	6,378	6,512	6,388	6,406	6,790	6,299	6,565	6,337	6,597	6,365	6,483	
Segmento C	8,820	8,481	8,740	9,181	8,994	8,442	8,549	8,127	8,366	8,151	8,548	
Segmento D	13,615	11,689	11,742	11,803	12,633	11,613	12,209	11,738	12,232	11,919	13,617	
Segmento E	18,652	16,910	16,295	16,577	17,175	17,020	17,964	17,494	19,361	18,490	21,182	
Indice SHF precios vivienda México (crec. % anual)								6.7	7.6	5.0	3.2	

\* Pesos de mayo de 2010 con datos al mes de abril; \*\* precio ponderado por volumen de ventas  
Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México, Softec, CNBV, Conavi

Cuadro 11

**Indicadores anuales de financiamiento de la vivienda**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*
<b>Número de créditos otorgados (miles)</b>												
Total	214.0	275.2	230.8	289.5	378.6	397.8	469.5	587.3	716.8	772.4	677.6	190.9
Infonavit	195.4	250.1	200.5	268.7	291.4	300.8	371.7	418.0	456.0	494.1	447.5	137.8
Fovissste	17.9	24.3	26.6	11.1	66.4	59.4	48.7	76.5	70.5	90.1	100.1	21.7
Banca comercial y Sofoles	0.8	0.8	3.7	9.7	20.7	37.5	49.0	92.8	190.3	188.2	130.1	31.5
Reducción***							-52.8	-77.7	-181.0	-130.0	-110.8	-22.3
Equivalencia adquisición	214.0	275.2	230.8	289.5	378.6	397.8	416.7	509.6	535.8	642.4	566.8	168.7
<b>Flujo financiamiento (mil. mill. pesos*)</b>												
Total	62.8	73.1	64.4	83.7	110.9	123.3	162.0	229.5	256.6	255.4	224.5	59.5
Infonavit	56.9	66.7	53.8	70.6	73.6	74.4	94.2	106.9	114.6	122.8	105.3	31.7
Fovissste	5.1	5.4	7.2	4.9	23.0	21.5	18.5	29.4	25.0	32.9	48.2	10.5
Banca comercial y Sofoles	0.9	1.0	3.4	8.2	14.3	27.4	49.3	93.2	116.9	99.7	71.0	17.3
<b>Cartera crédito vigente banca comercial</b>												
SalDOS fin de período (mil. mill. pesos*)	91.7	83.1	78.8	77.1	80.0	91.7	169.1	229.4	275.9	314.8	333.3	338.8
Indice de morosidad (%)	22.3	13.7	12.6	11.2	8.4	6.1	3.2	2.7	3.1	3.6	4.6	4.6

Nota: Rangos de precio expresados en veces salario mínimo mensual (vsmm); Segmento A (61-160 vsmm); B (161-300); C (301-750); D (751-1,670) y E (1,671 y más).  
SMM=1,667 pesos en 2009 en la zona "A"; \* Pesos de mayo de 2010 con datos al mes de abril; \*\*\* Se refiere a los financiamientos (créditos y subsidios) que están considerados en dos o más instituciones.

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México, Softec, CNBV, Conavi

Cuadro 12

**Indicadores trimestrales macroeconómicos**

	07'I	II	III	IV	08'I	II	III	IV	09'I	II	III	IV	10'I
PIB real (var. % anual)	2.9	2.9	3.6	3.9	2.6	3.0	1.6	-1.1	-7.9	-10.0	-6.1	-2.3	4.3
Consumo privado real (var. % anual)	4.7	4.2	3.1	4.0	6.9	4.2	-0.7	-2.3	-8.4	-7.6	-4.8	-3.7	4.7
Consumo del gobierno real (var. % anual)	2.0	2.2	4.0	4.2	2.3	1.0	1.9	-1.8	4.2	1.4	2.2	1.4	-1.1
Inversión construcción real (var. % anual)	6.5	4.0	4.3	4.8	2.4	3.9	2.0	-1.7	-2.7	-3.4	-1.1	-1.9	0.2
Residencial	5.6	2.4	2.6	3.3	1.8	3.9	0.5	-3.3	-6.4	-8.1	-6.4	-6.5	-4.3
No residencial	7.2	5.1	5.4	5.9	2.9	3.9	3.1	-0.6	-0.2	-0.1	2.5	1.2	3.1

Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI, Softec, Banxico

Cuadro 13

**Indicadores trimestrales de construcción y vivienda**

	07'I	II	III	IV	08'I	II	III	IV	09'I	II	III	IV	10'I
PIB construcción real (var. % anual)	6.0	3.5	3.6	4.4	2.0	3.5	0.3	-3.3	-7.3	-8.8	-6.9	-7.0	-3.8
Edificación	6.3	2.6	2.5	3.0	1.3	3.4	-0.1	-3.8	-6.6	-8.1	-6.3	-6.3	-4.3
Ingeniería civil y obra pesada	6.3	5.4	6.1	6.9	3.4	4.0	2.0	-1.4	-7.0	-8.9	-7.6	-8.7	-3.8
Trabajos especializados	3.4	3.4	3.0	6.5	2.8	2.2	-3.1	-7.3	-13.5	-13.6	-8.5	-5.9	0.4
Emp. Const <sup>1</sup> (Valor prod., var. % anual real)	3.7	2.3	2.3	2.8	0.4	1.9	-1.8	-3.2	-5.0	-6.3	-7.5	-6.5	-4.0
Edificación	10.5	9.3	8.6	8.6	5.2	3.1	-4.0	-6.7	-18.6	-19.4	-13.5	-8.3	-5.5
Obra públicas	-1.9	-4.3	-3.5	-2.8	-5.0	0.3	1.1	2.3	18.1	18.4	7.1	1.5	-1.5
Agua, riego y saneamiento	-28.2	-27.8	-16.1	-16.8	5.6	28.5	3.4	-9.5	-2.6	6.0	7.3	15.2	10.6
Electric. y comunicaciones	-10.4	-26.5	-10.1	-12.0	3.2	31.7	8.5	32.5	58.0	34.7	26.3	19.5	4.5
Transporte	5.8	4.0	17.3	4.4	12.0	14.9	14.2	13.4	30.0	19.1	4.9	-6.9	-5.8
Petróleo y petroquímica	3.5	0.8	-20.2	-4.4	-29.2	-32.1	-22.7	-20.5	-7.4	14.7	4.3	6.0	0.1
Otras	-7.2	-6.6	-6.3	-3.6	-4.4	1.9	-1.7	-7.9	-21.5	-37.9	-40.3	-35.4	-12.5

1: Considera a las empresas afiliadas y no afiliadas a la Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción

Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI, Softec, Banxico

Cuadro 14

**Indicadores trimestrales del mercado de la vivienda**

	07'I	II	III	IV	08'I	II	III	IV	09'I	II	III	IV	10'I
<b>Precio medio de vivienda (miles de pesos*, fin de periodo)</b>													
Segmento A	243	242	233	238	230	221	217	217	225	228	232	233	
Segmento B	382	387	391	397	389	368	363	357	366	373	377	380	
Segmento C	807	807	823	815	807	760	753	748	768	765	783	787	
Segmento D	1,882	1,847	1,855	1,855	1,801	1,745	1,733	1,741	1,887	1,906	1,909	1,908	
Segmento E	4,330	4,592	4,668	4,805	4,710	4,559	4,482	4,531	4,580	4,619	4,783	4,758	
<b>Precio medio vivienda por M<sup>2</sup> (pesos*, fin de periodo)</b>													
Segmento A	5,789	5,628	5,697	5,731	5,653	5,427	5,391	5,346	5,585	5,677	5,945	5,987	
Segmento B	6,409	6,488	6,710	6,776	6,682	6,361	6,305	6,140	6,430	6,494	6,504	6,614	
Segmento C	8,285	8,279	8,442	8,454	8,451	8,174	8,006	8,000	8,425	8,441	8,755	8,722	
Segmento D	11,829	12,252	12,472	12,368	12,165	11,965	11,706	11,862	13,438	13,550	13,823	13,884	
Segmento E	18,107	19,668	19,571	20,076	19,283	18,579	17,613	18,554	21,217	20,851	21,415	21,744	

**Indice SHF de precios de la vivienda en México**

Variación % anual	9.2	7.9	7.4	6.1	4.5	4.7	5.3	5.7	4.9	2.4	2.0	3.6	3.1
-------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

\*Pesos de mayo de 2010; Nota: Rangos de precio expresados en veces salario mínimo mensual (vsmm); Segmento A (61-160 vsmm); B (161-300); C (301-750); D (751-1,670) y E (1,671 y más). SMM=1,667 pesos en 2009 en la zona "A"

Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI, Softec, Banxico

Cuadro 15

**Indicadores trimestrales de financiamiento a la vivienda**

**Cartera de crédito vigente banca comercial**

	07'I	II	III	IV	08'I	II	III	IV	09'I	II	III	IV	10'I
Indice de Morosidad (%)	3.0	3.1	3.1	3.1	2.9	3.1	3.3	3.6	3.8	4.3	4.6	4.6	4.56

Fuente: BBVA Bancomer con datos de INEGI, Softec, Banxico



Cuadro 16

**Indicadores mensuales macroeconómicos**

	E.09	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	E.10	F	M	A
IGAE (var. % anual)	-9.0	-10.2	-4.7	-11.8	-10.7	-7.6	-6.7	-6.9	-5.3	-5.5	-1.7	0.5	2.5	3.8	6.9	
Vol. de construcción real	-8.8	-10.6	-2.4	-11.9	-9.3	-5.2	-5.2	-8.0	-7.5	-9.4	-5.8	-5.6	-5.9	-3.8	-0.6	-3.1
Edificación	-8.0	-9.9	-1.9	-11.6	-8.4	-4.4	-4.5	-7.5	-7.1	-8.5	-5.7	-4.5	-6.2	-4.1	-1.4	-3.5
Ingeniería civil y obra pesada	-8.8	-10.2	-1.9	-11.1	-10.0	-5.5	-5.8	-8.7	-8.3	-11.1	-6.4	-8.2	-5.8	-4.1	-0.1	-4.1
Trabajos especializados	-14.7	-17.4	-8.2	-17.5	-13.8	-9.7	-8.0	-9.3	-8.2	-10.0	-3.9	-3.0	-3.5	0.6	4.9	4.8
Empleo formal privado total (IMSS, mill.)	14.1	14.0	14.0	14.0	13.9	13.9	13.9	13.9	14.0	14.1	14.2	14.0	14.1	14.2	14.3	14.4
Variación % anual	-1.7	-2.6	-2.5	-3.5	-4.0	-4.2	-4.1	-3.7	-3.7	-3.4	-2.2	-1.2	0.0	1.3	2.1	3.1
Salario medio cot. (IMSS, pesos diarios nom.)	230.3	232.0	228.6	228.5	231.2	230.7	231.5	230.9	229.4	227.9	227.2	227.3	237.2	237.7	234.3	234.0
Variación % anual real	-0.2	-0.1	-1.6	-1.5	-1.2	-1.1	-1.3	-1.1	-0.9	-0.8	-1.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Masa salarial real (IMSS, var. % anual)	-1.9	-2.6	-4.1	-4.9	-5.1	-5.2	-5.3	-7.8	-7.0	-6.4	-5.1	-3.8	-1.7	-0.8	0.6	1.9
Salario mín. gral. (diario, pesos nom.)	53.2	53.2	53.2	53.2	53.2	53.2	53.2	53.2	53.2	53.2	53.2	53.2	55.8	55.8	55.8	55.8
INPC (fin período, var. % anual)	6.3	6.2	6.0	6.2	6.0	5.7	5.4	5.1	4.9	4.5	3.9	3.6	4.5	4.8	5.0	4.3
TIIE 28 promedio (%)	8.4	7.9	7.6	6.7	5.8	5.3	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9
Tasa interés 10 años (M10)	8.0	8.2	7.8	7.8	7.6	8.2	8.1	8.1	8.0	8.1	8.1	7.8	7.8	7.7	7.7	7.5

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México, Conasami, INEGI, IMSS, CNBV

Cuadro 17

**Indicadores mensuales de construcción y vivienda**

	E.09	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	E.10	F	M	A
Empleo const. (IMSS, miles)	1,101	1,094	1,102	1,101	1,099	1,113	1,120	1,121	1,110	1,119	1,120	1,043	1,062	1,085	1,102	1,128
Variación % anual	-7.1	-8.8	-7.4	-9.4	-10.1	-9.4	-9.9	-10.1	-10.5	-9.5	-7.2	-5.2	-3.5	-0.8	0.0	2.4
Prod. cemento (tons. var. % anual)	3.8	-5.4	1.8	-9.8	-1.5	6.1	1.1	-7.5	-5.2	-9.4	-7.0	-4.3	-12.5	-7.7	-8.2	
Cons. cemento/hab. (var. % anual) <sup>1</sup>	3.4	-5.8	1.1	-10.4	-2.1	5.3	0.2	-8.3	-6.2	-10.4	-7.9	-4.9	-13.0	-8.2	-8.6	
Precios const. resid. gral. (var. % anual)	10.8	8.1	7.0	4.5	1.7	-0.6	-1.6	-1.4	-0.9	-1.6	-2.8	-1.0	1.3	2.3	2.7	3.1
Materiales (var. % anual)	12.5	9.2	7.7	4.6	1.1	-1.7	-2.9	-2.7	-2.0	-2.8	-4.1	-1.8	0.8	2.0	2.5	3.1
Mano de obra (var. % anual)	3.5	3.4	3.5	3.8	3.6	3.7	3.8	3.8	3.7	3.5	3.1	3.1	3.8	4.2	3.8	3.5

1: Se utilizó el volumen de producción de cemento como proxy de consumo

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México, Conasami, INEGI, IMSS, CNBV

Cuadro 18

**Indicadores mensuales de financiamiento a la vivienda**

	E.09	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	E.10	F	M	A
Créd. Vig. B. Com. (saldos m.m.p*)	303.9	305.4	307.7	307.9	311.1	312.7	314.6	308.8	311.5	313.4	328.0	332.5	333.3	333.4	333.3	336.7
Variación % anual	6.3	5.6	7.0	5.8	5.1	4.7	4.2	3.0	3.5	2.9	7.3	10.6	9.7	9.2	8.3	9.4
Créd. Vig. Sofoles (saldos m.m.p*)	55.6	55.5	55.2	55.2	54.3	54.0	53.3	52.9	52.3	51.9	51.7	19.6	19.4	19.4	19.3	19.4
Variación % anual	-29.0	-31.6	-31.5	-31.0	-32.0	-33.2	-34.9	-36.2	-37.1	-6.9	-6.3	-64.6	-65.1	-65.0	-65.0	-64.9
CAT (prom. pesos, tasa fija)	14.66	14.69	14.87	14.77	14.77	14.78	14.74	14.79	14.77	14.80	14.89	14.74	14.75	14.75	14.75	14.73

\*pesos de mayo de 2010

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México, Conasami, INEGI, IMSS, CNBV

## 5. Temas especiales incluidos en números anteriores

### **Enero 2010**

Crédito puente: ¿Nuevamente un cuello de botella para el sector inmobiliario en 2010?  
¿Qué ha determinado el comportamiento de los precios de la vivienda en México?

### **Octubre 2009**

La constitución del suelo urbano en México  
Financiamiento de largo plazo: los “covered Bonds”

### **Enero 2009**

Macro-desarrollos urbanos y vivienda social sustentable  
El mercado de bonos de carbono

### **Septiembre 2008**

Subsidios gubernamentales a la vivienda  
Costos indirectos a la adquisición

### **Enero 2008**

El seguro de crédito a la vivienda  
¿Exceso de oferta de vivienda? ... ¿Es tan sólo eso?

### **Septiembre 2007**

Mercado inmobiliario para Baby-Boomers  
Ley Nacional de Vivienda

### **Enero 2007**

Demanda de vivienda  
Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRAS)

### **Agosto 2006**

Una mirada al II Censo de Población y Vivienda 2005  
Índice Hábita

### **Enero 2006**

Sofoles hipotecarias, evolución e importancia  
La vivienda en México y su financiamiento

### **Julio 2005**

Valuación inmobiliaria, sacándole provecho a un avalúo  
Empresas desarrolladoras de vivienda en México

Disponibles en [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com) en español y en inglés

**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 se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

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 y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de la New York Stock Exchange o de la National Association of Securities Dealers, Inc., no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos 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".**

**Consejo Editorial**

**Adolfo Albo**  
**Eduardo Osuna**  
**Isidoro Sánchez**  
**Jorge Sicilia**  
**Eduardo Torres**

**Han elaborado esta publicación**

**Economista Jefe para México**  
**Adolfo Albo**  
a.albo@bbva.bancomer.com

**Editor**  
**Eduardo Torres**  
e.torres@bbva.bancomer.com

**Fernando Balbuena**  
fernando.balbuena@bbva.bancomer.com

**Francisco Chávez Martínez**  
f.chavez@bbva.bancomer.com

**BBVA Research**

**Economista Jefe del Grupo**  
**José Luis Escrivá**

**Economistas Jefe y Estrategas Jefe de las Unidades:**

**Escenarios Económicos y Financieros y Regulación:**  
**Mayte Ledo**  
teresa.ledo@grupobbva.com

- Escenarios Financieros  
**Daniel Navia**  
daniel.navia@grupobbva.com
- Sistemas Financieros  
**Ana Rubio**  
arubiog@grupobbva.com
- Escenarios Económicos  
**Juan Ruiz**  
juan.ruiz@grupobbva.com
- Regulación y Políticas Públicas  
**María Abascal**  
maria.abascal@grupobbva.com

**España y Europa:**  
**Rafael Doménech**  
r.domenech@grupobbva.com

**España**  
**Miguel Cardoso**  
miguel.cardoso@grupobbva.com

**Europa**  
**Miguel Jiménez**  
mjimenezg@grupobbva.com

**Economías Emergentes:**  
**Alicia García-Herrero**  
alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

**Análisis Transversal Economías Emergentes**  
**Sonsoles Castillo**  
s.castillo@grupobbva.com

**Pensiones**  
**David Tuesta**  
david.tuesta@grupobbva.com

**Asia**  
**Stephen Schwartz**  
stephen.schwartz@bbva.com.hk

**Sudamérica**  
**Joaquín Vial**  
jvial@bbvaprovinda.cl

- Argentina**  
**Gloria Sorensen**  
gsorensen@bancofrances.com.ar
- Chile**  
**Alejandro Puente**  
apuente@grupobbva.cl
- Colombia**  
**Juana Téllez**  
juana.tellez@bbva.com.co
- Perú**  
**Hugo Perea**  
hperea@grupobbva.com.pe
- Venezuela**  
**Oswaldo López**  
oswald\_lopez@provincial.com

**Market & Client Strategy:**  
**Antonio Pulido**  
ant.pulido@grupobbva.com

- Equity y Crédito**  
**Ana Munera**  
ana.munera@grupobbva.com
- Tipos de Interés, Divisas y Materias Primas**  
**Luis Enrique Rodríguez**  
luisen.rodriguez@grupobbva.com
- Asset Management**  
**Henrik Lumholdt**  
henrik.lumholdt@grupobbva.com

**Estados Unidos y Mexico:**  
**Jorge Sicilia**  
j.sicilia@bbva.bancomer.com

**México**  
**Adolfo Albo**  
a.albo@bbva.bancomer.com

**Análisis Macro México**  
**Julián Cubero**  
juan.cubero@bbva.bancomer.com

**Estados Unidos**  
**Nathaniel Karp**  
nathaniel.karp@compassbank.com

**Interesados dirigirse a:**

**BBVA Research Mexico**  
Avda. Universidad 1200  
Colonia Xoco  
C.P. 03339 México D.F.  
Teléfono: + 52 55 56216620  
E-mail: researchmexico@bbva.bancomer.com

**Otras publicaciones:**

