

Situación Inmobiliaria

México

Agosto 2013
Análisis Económico

- El mercado hipotecario se contrae en 2013, principalmente por la diversificación en el crédito de los institutos de vivienda
- La desaceleración frena el ritmo de crecimiento del crédito que otorga la banca comercial, pero no lo detiene
- La crisis de las desarrolladoras públicas de vivienda no impacta en forma generalizada al resto de la industria
- Para reactivar el mercado de la vivienda, potenciar la demanda tendrá mayor impacto que estimular el crecimiento de la oferta

Índice

1. En resumen	1
2. Coyuntura	
2a. La construcción alcanzó su crecimiento máximo y ahora comienza de nuevo desde abajo.....	2
2b. Vivienda: la oferta se frena, pero la demanda sigue creciendo *	7
Recuadro 1: Panorama regional del crédito hipotecario	17
3. Temas especiales	
3a Las necesidades de vivienda a mediano plazo	19
3b La nueva política de vivienda: entre el corto y el largo plazo **.....	28
Recuadro 2: Un esquema de financiamiento al desarrollo urbano	34
Recuadro 3: La reforma financiera y el crédito hipotecario	35
Recuadro 4: Programa de subsidios Ésta es tu casa. Reglas de operación 2014	37
3c Empresas públicas de vivienda: ¿Un desenlace anticipado? ***	39
Recuadro 5: El impacto de la crisis de las desarrolladoras públicas ****	50
4. Anexo estadístico.....	53
5. Temas especiales incluidos en números anteriores.....	57

Fecha de cierre: 15 de agosto de 2013

Agradecimientos

- * Se agradece la valiosa contribución de Cynthia González, del RUV, en la integración y procesamiento de información
- ** Se agradece la información y comentarios provistos por Ernesto Infante, de SHF
- *** Se agradece el apoyo de Vannia Vera y Yazmín Elizalde en la integración de información
- **** Se agradece al apoyo de Francisco Guillén, Daniel Vargas y Anaís Vega, de Inegi, en las estimaciones realizadas a partir de la Matriz Insumo - Producto

En resumen

2013 ha sido un año complejo para la economía, la industria de la construcción y el mercado de vivienda. La desaceleración en el ritmo de actividad ha sido importante, pues el PIB pasó de registrar tasas de crecimiento de 4.3% en promedio entre 2010 y 2012, a 1% en el primer semestre del año actual, en términos reales. En lo externo, influye un menor ritmo de crecimiento de las exportaciones no petroleras, que de crecer a tasas de 17.6% en el periodo referido, en 2013 lo han hecho a 2.1%. Sin embargo, ha sido el componente interno el que más ha contribuido a explicar las tendencias recientes.

En el primer año de una administración es común observar un cierto rezago en el ejercicio del presupuesto, además de que, viniendo de un periodo electoral, el gasto es menor que el del año previo, especialmente en lo que hace a inversión en obra pública. Este componente, que representa cerca de una cuarta parte del PIB de la construcción (24% en promedio durante los últimos cinco años), acumula tres trimestres con tasas anuales reales negativas del orden de 3.5%.

Por el lado de edificación, el otro componente importante del sector (aporta cerca del 65% al PIB de la construcción), la parte residencial se ha ajustado a la baja. Aunque algunas empresas enfrentan una situación financiera crítica, lo cierto es que la industria en general enfrenta un nuevo entorno. Las razones tienen que ver con la diversificación de las alternativas de financiamiento en el Infonavit, hacia las remodelaciones; un mejor nivel de conocimiento de los afiliados al instituto sobre las opciones que tienen para usar su ahorro para vivienda; inventarios acumulados de años previos; así como también, una mayor participación de la vivienda usada en el total de créditos.

Estos cambios son importantes y sanos, pues a final de cuentas apuntan a una evolución del mercado. Además, lo que debe verse es que, liberando el potencial de la demanda, el mercado de la vivienda tiene un potencial de recorrido hacia delante muy significativo. Como señalamos en uno de nuestros artículos, los elementos que influyen para ello incluyen la demografía, el fortalecimiento de la clase media, el proceso de urbanización y la expansión de las ciudades medias, la disponibilidad de financiamiento, así como los mercados que están pendientes de desarrollar, como la vivienda en renta, y el mercado secundario de viviendas.

Dedicamos un apartado especial a la situación por la que atraviesan las desarrolladoras públicas listadas en el mercado accionario. Aunque el año actual ha sido de franca caída, sus problemas iniciaron hace varios años. El modelo bajo el cual crecieron estas empresas fue exitoso en su momento, pero mostró sus debilidades y signos de desgaste hacia finales de la década pasada. Hubo señales importantes en este sentido que no fueron adecuadamente valoradas. Sin embargo, debe decirse que en algunos aspectos relevantes para medir la operación de estas empresas, la información era incompleta o poco transparente. También es cierto que el propio modelo que habían adoptado les restaba flexibilidad.

Es importante ver en perspectiva la situación de las empresas públicas. Dejan lecciones para todos los agentes que participan en la industria, pero sobre todo, debe diferenciarse entre el caso de estas empresas y lo que ocurre con el resto de la industria. Hay una base de constructores amplia, en donde se incluyen más de 200 empresas, que se han mantenido activas desde hace varios años y aportan una proporción mayoritaria al total de las viviendas construidas en el país. Será importante seguir de cerca la evolución de algunas de ellas, que gradualmente están adquiriendo una participación mayor en el mercado. Dicho esto, debe señalarse que las empresas líderes del sector en los próximos años tendrán un modelo distinto al de las actuales, haciendo conjuntos más compactos, con menores niveles de reserva territorial, con una oferta de productos diversificada, y dependiendo menos del presupuesto federal y más de una lectura adecuada de la demanda.

Entrando a los temas de política, el gobierno ha debido encarar el doble reto que implica, por un lado, establecer los lineamientos que garanticen un crecimiento sano y sostenido del mercado en el mediano plazo; y por otro, resolver las condiciones coyunturales que aquejan a la industria. Hay consenso en cuanto a los problemas, y lo que deberá asegurarse es que las estrategias planteadas sean las adecuadas y suficientes para alcanzar los objetivos trazados. Los esfuerzos realizados en materia de diagnóstico y planeación jugarán un papel clave en este proceso.

2.a. La construcción alcanzó su crecimiento máximo y ahora comienza de nuevo desde abajo

Introducción

En el año 2012 el sector de la construcción alcanzó el punto más alto de su producto interno bruto (PIB), prácticamente igualando el máximo histórico del 2008. A partir de entonces vemos que el sector comienza a trazar una nueva senda hacia otra cúspide, la cual esperamos esté por arriba de las anteriores. El inicio del valle del sector se debe a la conclusión del auge de la edificación residencial y a un rezago en las obras de infraestructura. Sin embargo, el camino ascendente se vislumbra en el mediano plazo de la mano de la obra civil a través de un ambicioso Plan Nacional de Infraestructura (PNI) y la Ley de Asociaciones Público Privadas. Aunque la edificación podría tardar un poco más en recuperarse.

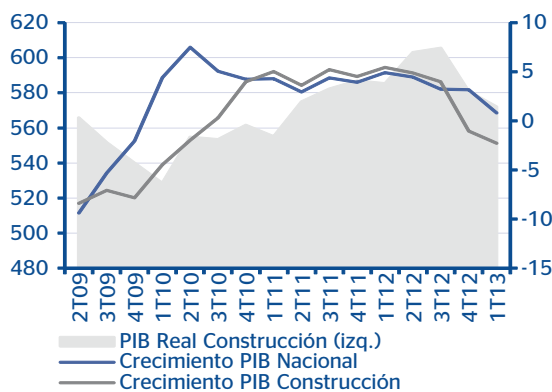
Una vez alcanzada la cúspide, la construcción inicia el descenso

Durante el año 2012, el PIB de la construcción promedió 594 mil millones de pesos (mmdp), con lo que se quedó a un ápice de alcanzar el nivel histórico de 596 mmdp observado en 2008. Así, el PIB del sector cumplió su ciclo económico y ahora en el horizonte se observa un valle en su desempeño. Una característica particular del sector construcción es ser pro cíclico, es decir que cuando crece lo hace más rápido que la economía y la contracción también es a mayor velocidad. Lo primero se constata con las tasas de crecimiento que obtuvo durante 2011 y casi todo el 2012; mientras que ahora con la desaceleración de la economía, la construcción ha caído en los dos trimestres más recientes. Por lo que este comportamiento no es sorpresivo, sino descriptivo del propio ciclo que caracteriza a este sector.

Como ya anticipábamos, el crecimiento del sector por arriba de la economía no se mantendría en el corto plazo. Sin embargo, la desaceleración ha sido mayor a lo esperado e incluso el sector está cayendo. Este resultado se debe a que sus dos principales componentes, la edificación y la obra civil, han presentado resultados negativos en el cuarto trimestre de 2012 y en el primero de 2013. En el caso de la edificación la explicación se debe a la caída en la construcción residencial y la desaceleración de la edificación productiva. En tanto que la obra civil ha recibido un mayor impacto, fruto de una menor producción pública en infraestructura, acorde a un menor gasto ejercido durante el fin de la administración anterior y el inicio de la actual. Algo que no se había observado en el inicio de las dos administraciones anteriores. La recuperación de la edificación residencial podría ser más lenta, pero esperamos que el ejercicio del Plan Nacional de Infraestructura recupere la obra civil, principalmente en el año 2014.

Gráfica 1

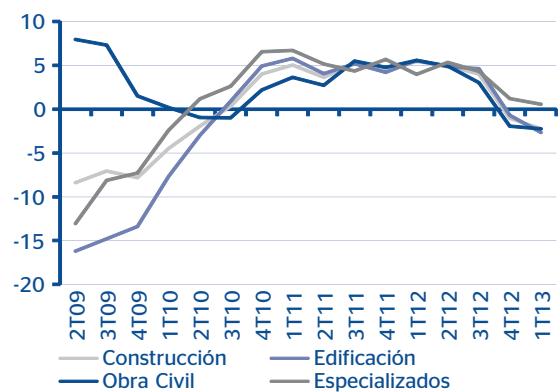
PIB Nacional y de la construcción
Miles de millones de pesos y variación % anual



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfica 2

PIB Construcción por componentes
Variación % anual



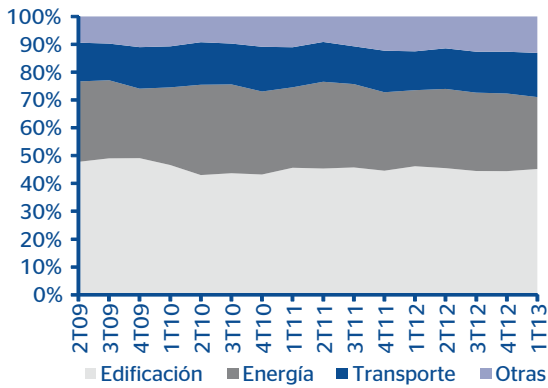
Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Edificación residencial e infraestructura condicionan el desempeño del sector

La edificación se mantiene como el principal componente de la construcción, pero ha estado disminuyendo su producción, en mayor medida en su parte residencial. La construcción de vivienda nueva ha venido descendiendo, como resultado del ajuste en la demanda por este tipo de obra. Un efecto sustitución por vivienda usada y otras soluciones habitacionales es lo que ha dado un giro en la demanda. Por otro lado, la edificación productiva ha comenzado a desacelerarse. Las construcciones comerciales y de servicios han moderado su crecimiento, mientras que las obras industriales y edificios de oficinas mantienen el paso.

Gráfica 3

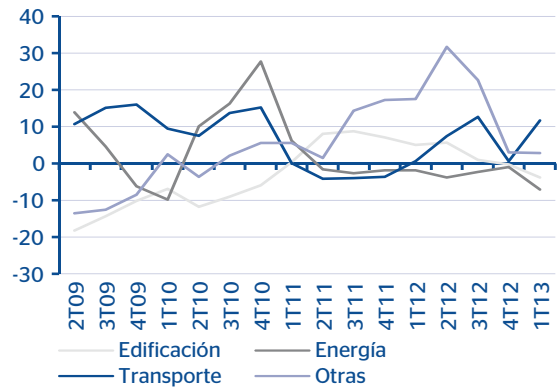
Valor de la producción construcción: participación por tipo de obra
Participación %



Nota: Energía incluye los tipos de obra Electricidad y Petróleo y petroquímica; Otras considera agua, saneamiento, etc.
Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, Inegi

Gráfica 4

Valor de la producción construcción: tipos de obra
Variación % anual

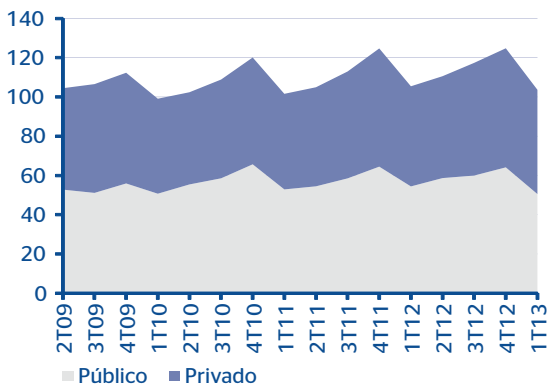


Nota: Energía incluye los tipos de obra electricidad, petróleo y petroquímica; Otras considera agua, saneamiento, etc.
Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, Inegi

El fin de la administración anterior y el inicio de funciones del nuevo gobierno federal han tenido un efecto restrictivo para la construcción mayor a lo esperado, ya que no se había observado una menor actividad pública en el inicio de las dos administraciones anteriores. Esto ha repercutido desfavorablemente en la obra civil. Una disminución del gasto en inversión física se observa desde fines del año 2012 y se mantiene en los primeros meses de este 2013. Lo que se refleja en que el valor de la producción de las obras de este componente de la construcción ha sido menor; por ejemplo, la producción de las empresas constructoras en telecomunicaciones y transporte ha disminuido. La excepción ha sido en el caso de las obras del sector energético que han mantenido resultados positivos, pero sin ser suficientes para que la obra civil salga a flote, dado que el peso de telecomunicaciones y transporte es mayor.

Gráfica 5

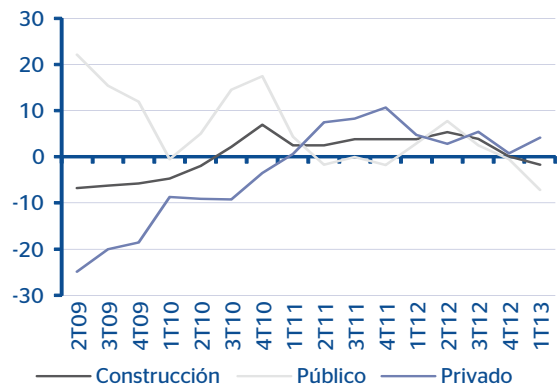
Valor de la producción pública y privada
Miles de millones de pesos reales



Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, Inegi

Gráfica 6

Valor de la producción pública y privada
(Variación % anual)

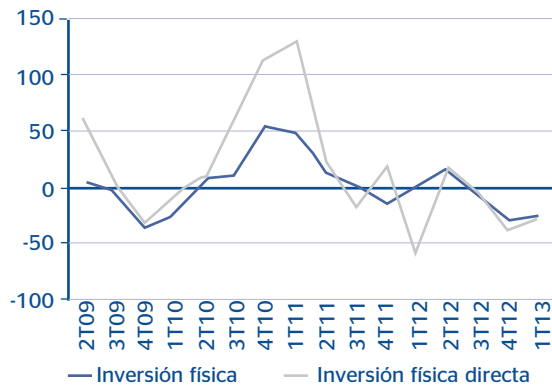


Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, Inegi

También un retraso en la definición del Plan Nacional de Infraestructura ha contribuido a que el sector se retraiga más rápido de lo que se esperaba. Sin embargo una vez anunciado este Plan esperamos que comience a fluir la actividad, incluso la recuperación de la obra civil podría ser más rápida que en el caso de la edificación. Una comparación del monto de inversión en infraestructura anunciada para 2013 a 2018 da señales claras de lo ambicioso de este PNI. Respecto al sexenio anterior, en comunicaciones y transporte hay un aumento de 30%; mientras que en el total pasa de 3.3 a 4.0 billones de pesos; por lo que es de esperarse un fuerte impacto en la construcción si se cumplen los proyectos. No obstante será necesaria la pronta definición de los detalles de dicho plan, tanto a nivel de obras y montos, como de los procesos para asignación de las mismas y formas de financiamiento. Una mayor participación de inversiones al amparo de la Ley de Asociaciones Público Privadas incentivaría la participación privada, disminuyendo la dependencia de las obras en las finanzas públicas.

Gráfica 7

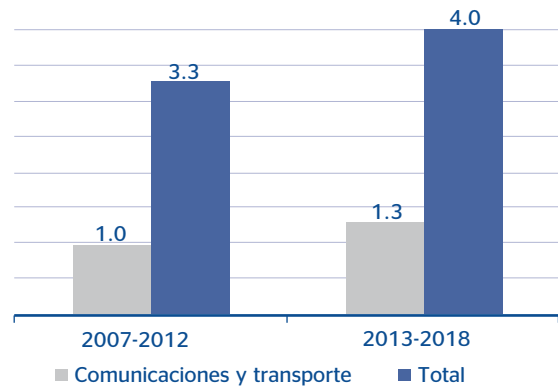
Inversión física del gobierno federal Variación % anual



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfica 8

Plan Nacional de Infraestructura Billones de pesos 2013

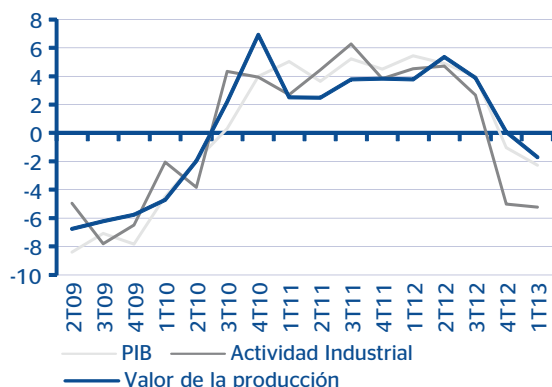


Fuente: BBVA Research con datos de la Presidencia

Los distintos indicadores del sector de la construcción confirman una caída de la actividad y no solo una desaceleración. El cuarto trimestre del año anterior, y el primer del 2013 presentan resultados negativos tanto a nivel del PIB, de la actividad industrial y del valor de la producción, lo que es muy probable se mantenga en el segundo trimestre de 2013, con base en los dos meses ya observados. En una comparación respecto al año 2008, los indicadores actualmente apenas rondan lo alcanzado en ese año, pero una pronta recuperación podría llevar a que en el mediano plazo se supere ese máximo histórico.

Gráfica 9

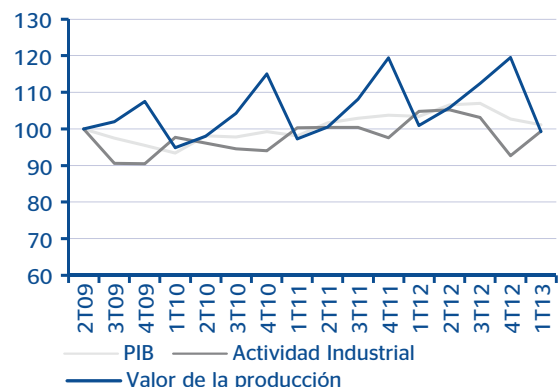
Indicadores de actividad en construcción Variación % anual



Fuente: BBVA Research con datos del SCNM y la ENEC, Inegi

Gráfica 10

Indicadores de actividad en construcción Índice 4T08 = 100



Fuente: BBVA Research con datos del SCNM y la ENEC, Inegi

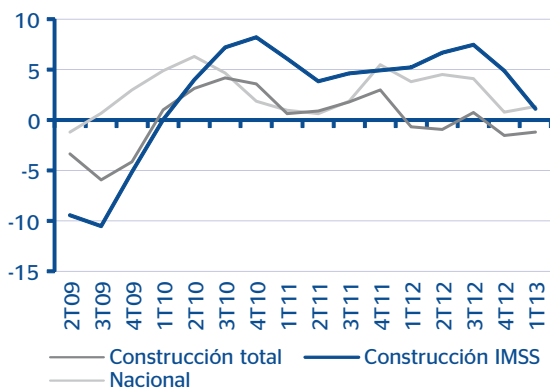
Las empresas constructoras ya comenzaron el ajuste en sus expectativas

Acorde a la disminución de la actividad, las empresas constructoras han disminuido su demanda por trabajo y por insumos. El empleo total del sector presentó tasas negativas desde el cierre del 2012 y así se ha mantenido en lo que va del 2013. Es cierto que la tasa de generación de empleos de la economía en su conjunto se ha desacelerado, pero ésta sigue siendo positiva. De forma similar sucede con el crecimiento del empleo de la construcción con base en cifras del IMSS, el cual incluso es superior al de la economía, sin embargo esto podría deberse a un papel más estricto de las autoridades en cuanto a regulación laboral, ya que el total del sector sigue cayendo, por lo que la tasa del IMSS solo sugiere una mayor proporción de trabajadores con seguridad social, pero no que necesariamente esté creciendo el empleo en la construcción.

Aunque de forma más gradual, las ventas de los principales insumos de la construcción han bajado hasta llegar a niveles negativos en 2013. Las ventas de cemento y concreto han mantenido una tendencia a la baja desde la mitad del 2012. Por otro lado, insumos relacionados a metales cuentan con un comportamiento más cíclico, donde aumentaron sus ventas durante 2011 y 2012, pero ya en 2013 pisan la zona negativa.

Gráfica 11

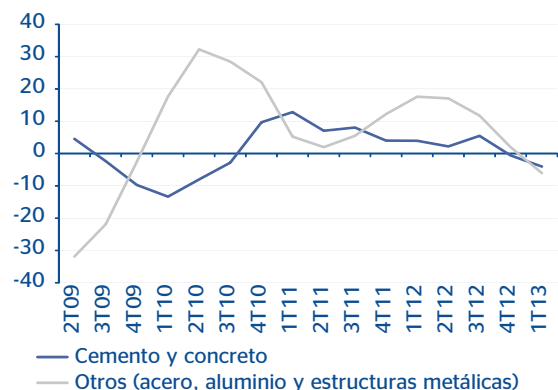
Empleo: total y construcción Variación % anual



Fuente: BBVA Research con datos de la ENOE, Inegi.

Gráfica 12

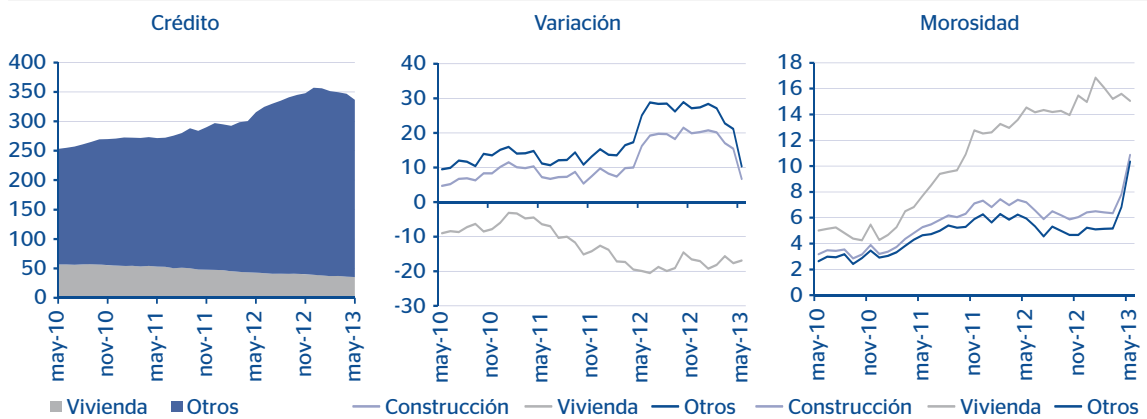
Principales insumos de construcción Variación % anual



Fuente: BBVA Research con datos de la EMIM, Inegi.

Gráfica 13, 14 y 15

Saldo vigente real del crédito a construcción, variación % anual e índice de morosidad Miles de millones de pesos y %



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Nota: Otros considera vías de comunicación, edificación no habitacional y otros obras de ingeniería.

El sector financiero se ajusta a la actividad económica

El crédito al sector de la construcción ha comenzado a reflejar la disminución de la actividad económica. Aunque hay matices que resaltar a nivel de tipos de obra, el saldo de crédito dejó la senda ascendente y pasa a una contracción. En sintonía con los resultados del valor de la producción a nivel de tipo de obra, la principal causa de la disminución del portafolio de crédito de la construcción es una baja en el crédito a desarrolladoras de vivienda. Esto se debe tanto a una menor demanda de las mismas ante un menor número de proyectos, como a un fuerte deterioro de su calidad crediticia. Como contrapeso, el crédito relacionado a obras de ingeniería sigue en ascenso.

Conclusiones: la construcción reinicia desde abajo y en el mediano plazo se recuperará.

Anteriormente en *Situación Inmobiliaria México* contábamos con la desaceleración del sector construcción, sin embargo hay que reconocer que el freno ha sido superior a lo esperado. Dos factores han influido en mayor medida, el ajuste de la edificación residencial después del auge inmobiliario y una menor obra civil por el retraso en la aplicación de la inversión en infraestructura. Con esto, el ciclo económico de la construcción se ha cumplido y a partir de ahora tendrá que volver a trazar su senda de crecimiento. De forma inmediata no esperamos grandes avances, pero para finales del 2013 o principios del 2014, dos pilares podrían cimentar el crecimiento del sector: la ley de asociaciones público privadas y un ambicioso plan nacional de infraestructura. Adicionalmente, reformas al sector energético y la hacienda podrían tener un efecto positivo en la inversión del sector construcción. Por lo que nuestra expectativa es que el PIB de la construcción sea negativo para el segundo trimestre de este 2013 y termine el año cercano al 0.1% de crecimiento para comenzar a ascender niveles a partir del 2014.

Cuadro 1

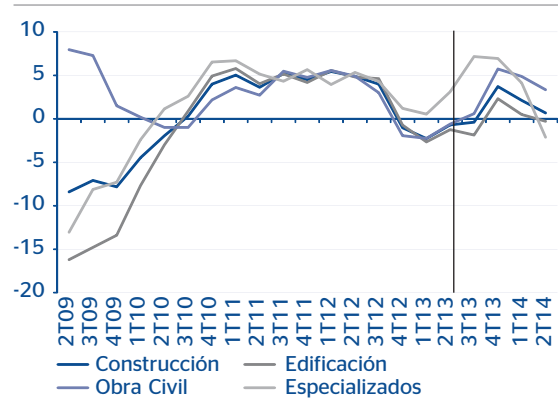
PIB Construcción y componentes (Variación % anual real)

Periodo	Construcción	Edificación	Obra Civil	Trabajos especializados
2009	-7.8	-14.8	5.6	-9.5
2010	-0.5	-1.2	0.1	2.0
2011	4.6	4.8	4.1	5.5
1T12	5.4	5.6	5.6	4.0
2T12	4.9	4.8	4.9	5.3
3T12	4.0	4.6	3.0	4.3
4T12	-1.0	-0.7	-1.9	1.2
2012	3.3	3.6	2.9	3.7
2013	0.1	-0.9	0.9	4.4

Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfica 16

PIB Construcción y componentes (Variación % anual real)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

2b. Vivienda: la oferta se frena, pero la demanda sigue creciendo

A lo largo del 2013, el mercado de la vivienda se ha visto influido por diversos factores, algunos que han frenado su dinamismo, pero otros que le han dado mayor impulso. Entre ellos se encuentra el cambio de administración, el proceso de ajuste en la industria, la desaceleración de la economía, la diversificación en los productos de financiamiento de los institutos de vivienda, y una mayor competencia entre los intermediarios financieros del sector privado.

Si bien hasta ahora han dominado las fuerzas que tienden a frenar la actividad, algunas de éstas se habían anticipado desde el inicio del año, como la desaceleración económica y el nuevo gobierno. Al mismo tiempo debe señalarse que algunos de los cambios en el mercado podrían ser más de largo plazo, como la diversificación en los esquemas de financiamiento, el tipo de vivienda que se construye y las características del financiamiento al sector.

Las condiciones coyunturales hacen la noticia del día a día, pero para los distintos agentes que participan en el mercado el componente estructural debe recibir mayor atención. Aquí se encuentran las bases de lo que se requerirá para competir con éxito en el mercado en los próximos años.

En 2013 la actividad hipotecaria se ha moderado

A lo largo de 2013, el mercado hipotecario ha mostrado un débil comportamiento en forma agregada, aunque con fuerte disparidad entre la actividad realizada por los institutos de vivienda y la banca comercial. Las cifras a junio muestran para los primeros una contracción de 15% tanto en el número de créditos como en el financiamiento otorgado, este último en términos reales. Para la banca en cambio, los créditos otorgados con recursos propios muestran variaciones de 2.1% y 5.6% real en ambos indicadores.

Cuadro 2

Resumen de la actividad hipotecaria (acumulado anual, mmp a precios de 2013)

Organismo	Número de créditos (Miles)			Monto de crédito (Miles de millones pesos)		
	jun-12	jun-13	Var. % anual	jun-12	jun-13	Var. % anual real
Institutos Públicos	251.9	213.2	-15.4	74.5	63.3	-15.0
Infonavit	217.5	182.6	-16.0	56.7	48.0	-15.4
Fovissste	34.5	30.7	-11.0	17.8	15.3	-13.9
Institutos Privados	40.3	40.9	1.3	39.6	41.7	5.2
Bancos	39.6	40.4	2.1	39.3	41.5	5.6
Sofoles	0.7	0.4	-40.3	0.3	0.2	-39.8
Subtotal	292.2	254.1	-13.1	114.1	105.0	-8.0
Cofinanciamientos (-)	12.6	11.9	-5.6	---	---	---
Total	279.7	242.2	-13.4	114.1	105.0	-8.0
<i>Cifras informativas</i>						
Total Cofinanciamientos (-)	271	272	0.4	-	-	-
Infonavit total (-)	14.5	15.3	5.5	-	-	-
Otros Cofinanciamientos (-)	12.6	11.9	-5.6	-	-	-

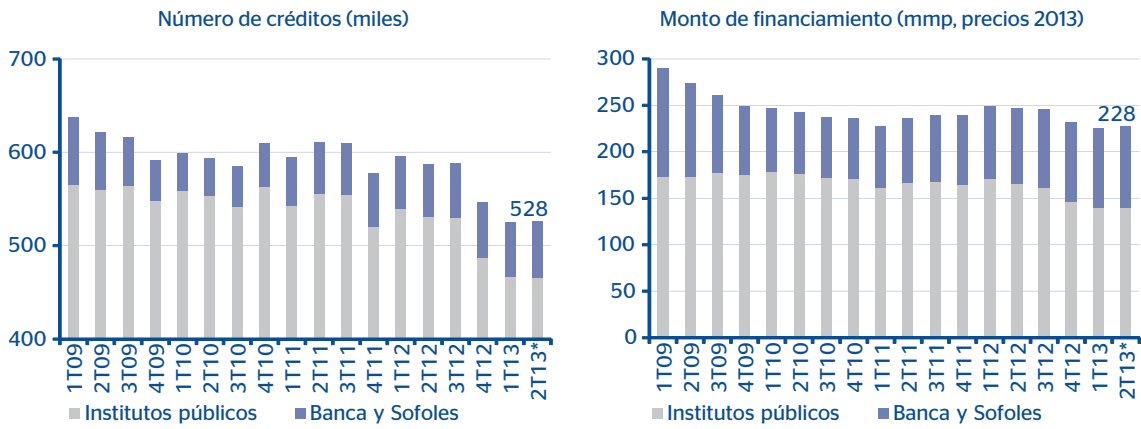
Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit, Fovissste, ABM y CNBV

El mercado avanza, en términos anualizados, a un ritmo cercano a los 530 mil créditos y un monto de financiamiento del orden de 230 mil millones de pesos. Comparadas contra el cierre de 2012, el número de créditos es menor, pero el monto de financiamiento se mantiene prácticamente sin

cambio. Es decir, por lo que toca a los recursos canalizados al sector, el panorama en el presente año es simplemente de un freno en el crecimiento.

Gráfica 17 y 18

Colocación de crédito hipotecario por organismo (cifras anualizadas)



*Cifras a mayo
Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit, Fovissste, ABM y AHM

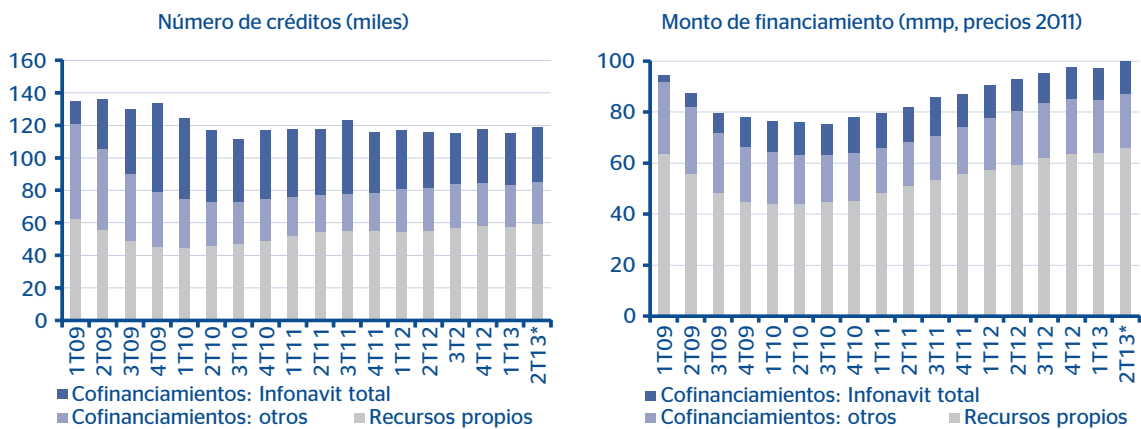
El crédito de la banca, la competencia contrarresta la desaceleración

Para la banca comercial, la colocación de crédito hipotecario ha tenido como factor de impulso el aumento en la competencia entre intermediarios financieros, a través de condiciones de financiamiento más atractivas. En sentido opuesto, se ha visto frenada por el entorno de desaceleración de la economía, que pasó de promediar 4.7% en el primer semestre de 2012, a 3.2% en el segundo, y a 0.8% en el primero de 2013.

Los créditos que otorga la banca pueden dividirse en dos grandes categorías: los que fondea en forma exclusiva o con recursos propios, y los que otorga en cofinanciamiento con los institutos de vivienda. A su vez, entre estos últimos cabe diferenciar entre los cofinanciamientos tradicionales y el producto conocido como Infonavit Total, créditos colocados por Infonavit y administrados por la banca. Los créditos con recursos propios representan cerca de la mitad del número total de créditos otorgados, pero dos tercios del monto de financiamiento. De hecho, la mayor parte del crecimiento en la actividad hipotecaria de la banca comercial ha venido por la parte de este tipo de créditos.

Gráfica 19 y 20

Crédito de la banca comercial

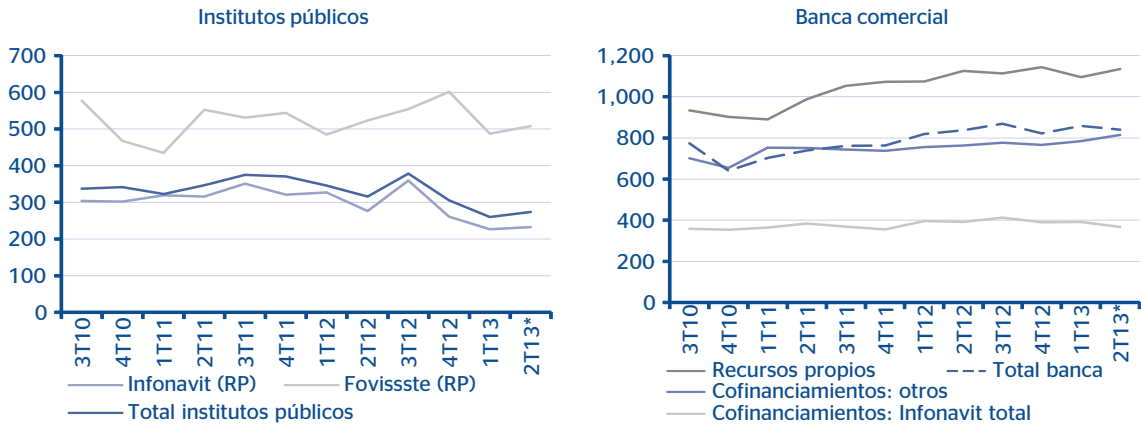


*Cifras a mayo
Fuente: BBVA Research con datos de ABM

Asimismo, y como parte de la estrategia que han seguido los bancos de mejorar la atención al segmento de ingresos medios y altos, que constituye su mercado natural, el monto de crédito promedio mantiene un crecimiento significativo desde el 2010. Así por ejemplo, para los créditos con recursos propios, el monto promedio en 2010 era del orden de 900 mil pesos, pero para 2013 era de 1.1 millones, todo a precios de este último año. Los cofinanciamientos en cambio (sin considerar el producto Infonavit Total), se han mantenido en niveles cercanos a los 800 mil pesos.

Gráfica 21 y 22

Monto promedio de la hipoteca (Miles de pesos, precios 2013)



*Cifras a mayo

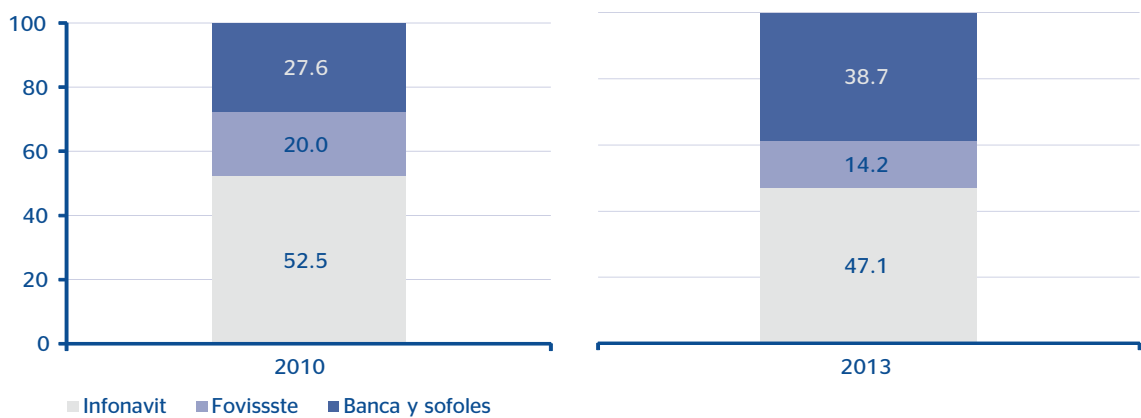
RP: recursos propios

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

Así, dos cambios importantes en el mercado hipotecario en los últimos años, y que han recibido poca atención son, primero, que la participación de la banca en el financiamiento total ha crecido en forma significativa, de 28% en 2010, al 39% en 2013. El Infonavit ha reducido su participación, del 53% al 47%, en tanto que el Fovissste lo ha hecho del 20% al 14%.

Gráfica 23 y 24

Colocación de crédito hipotecario, monto de financiamiento (distribución %)



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

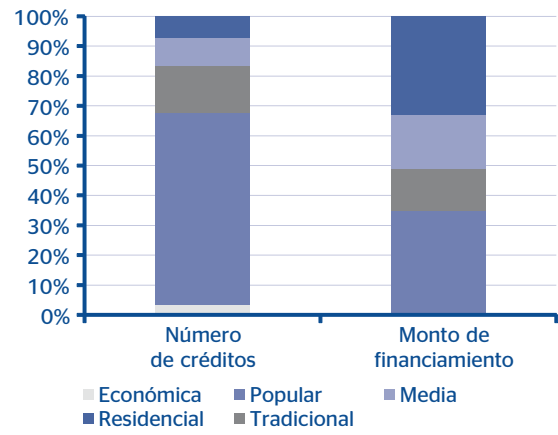
Segundo, que en el mercado hipotecario los segmentos de mayor valor adquieren gradualmente un peso más importante. Tomando como referencia las cifras de colocación de créditos para vivienda nueva, que se estima podría haberse ubicado en 2012 en el orden de las 360 mil,¹ se puede observar que, mientras que el número de créditos para el segmento de bajos ingresos representa cerca del 84% del total, en el monto de financiamiento representan sólo el 49%. Es decir, la vivienda media y residencial representan más de la mitad del valor de los créditos otorgados para vivienda nueva.

Cuadro 3
Segmentos de vivienda (Clasificación AHM)

	Rango de precios (miles de pesos)
Interés social	
Económica	Hasta 230
Popular	231 a 400
Tradicional	401 a 700
Media	701 a 1,500
Residencial	1,501 a a 3,000
Residencial Plus	Más de 3,000

Fuente: BBVA Research con datos de AHM

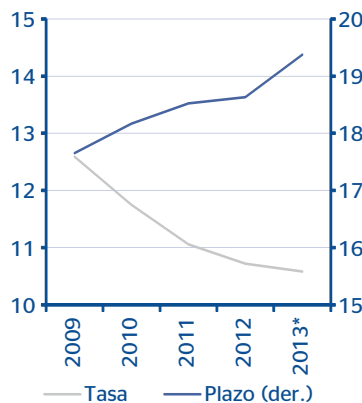
Gráfica 25
Participación en créditos y financiamiento (2012, %)



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

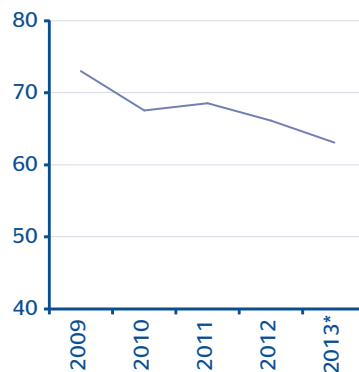
Una última consideración acerca del crédito que otorga la banca comercial es que pese a la competencia por una mayor participación en el mercado hipotecario, los estándares de crédito no se han relajado. Las tasas han disminuido y el plazo se ha incrementado, pero la razón de préstamo a valor se ubica en niveles cercanos al 65%, y la morosidad se mantiene contenida, en torno a 3.5%.

Gráfica 26
Tasa y plazo (% y años)

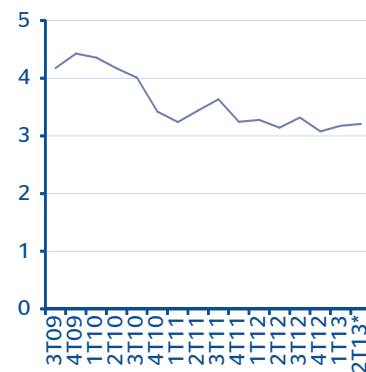


*Cifras a mayo
Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

Gráfica 27
Préstamo a valor (%)



Gráfica 28
Morosidad (%)



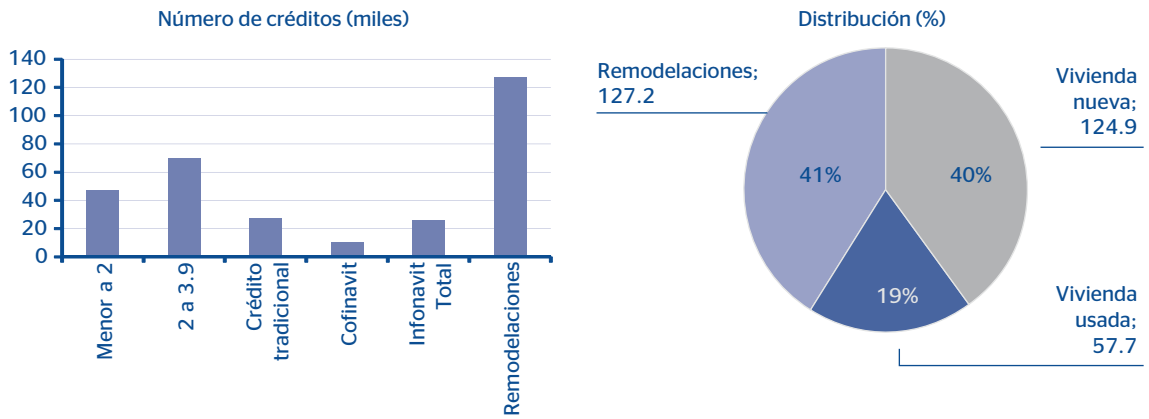
¹ Para el caso de la banca, la distinción entre colocación de vivienda nueva y usada se encuentra sujeta a un proceso de validación, y no es aún, plenamente confiable. Sin embargo, tanto para los institutos públicos como para la banca, la información sobre el valor de la vivienda financiada sí está verificada y es confiable.

La diversificación del crédito influye en los institutos de vivienda

En el caso de los institutos de vivienda, el menor ritmo de actividad puede asociarse a las propias estrategias que han mantenido. En el caso del Infonavit, los créditos para remodelación adquieren una participación cada vez más importante, y al cierre del primer semestre representaban ya el 41% del total. La proporción es considerablemente superior a la que se tenía al cierre del 2012, cuando llegó a 25% (cerca de 144 mil créditos de un total de 578 mil otorgados).

Gráfica 29 y 30

Créditos Infonavit 2013*



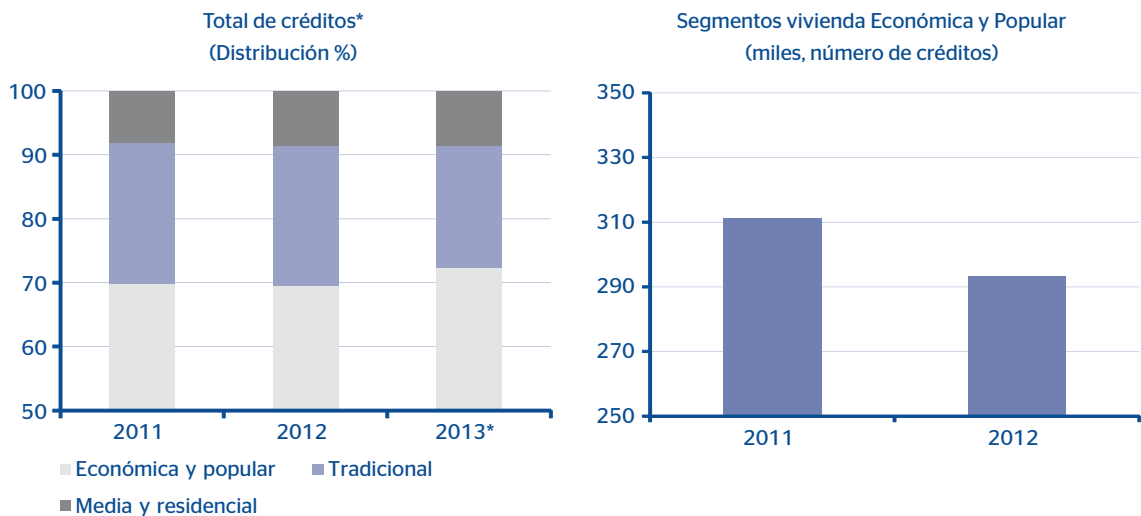
*A junio

Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Es posible que también influya la situación por la que atraviesa la industria a partir de la crisis financiera de las empresas públicas, aunque no es del todo claro. Posiblemente el aumento en las remodelaciones responda en parte a este efecto. Sin embargo, los segmentos conocidos como “vivienda Económica” y “vivienda Popular”, que es donde estas empresas participan y son los que reciben subsidios, ya venían en descenso en 2012. Asimismo, en la evolución a 2013, la participación de estos segmentos en el total de los créditos no es muy distinta a la de los años previos. Es decir, que la disminución en la colocación de créditos por parte del instituto parece aplicar a todos los segmentos y no únicamente a los que tienen que ver con las desarrolladoras públicas.

Gráfica 31 y 32

Créditos Infonavit, vivienda completa



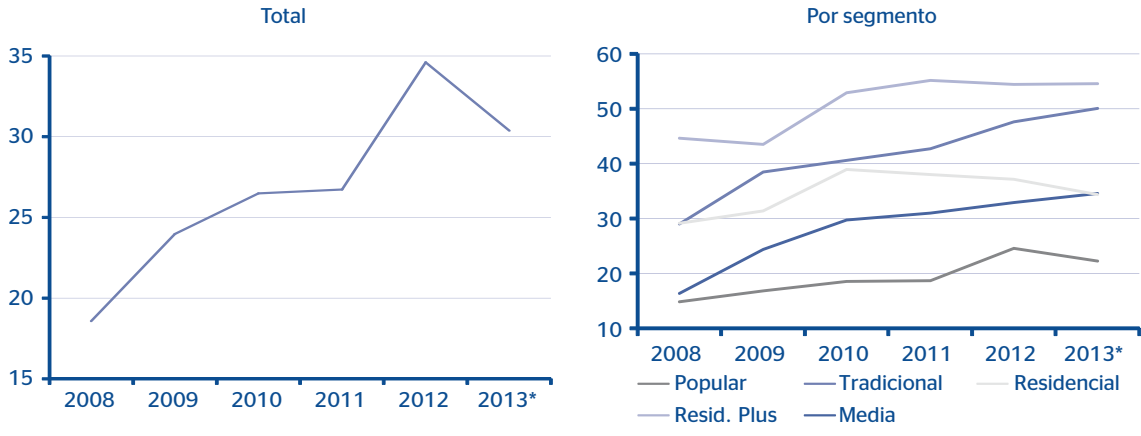
*Cifras a mayo

Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Además de la diversificación de los créditos, la vivienda usada también juega un papel importante para medir las necesidades de financiamiento y construcción de vivienda. Como proporción del total de los créditos otorgados por el Infonavit, la vivienda usada participa con cerca del 31%.

Gráfica 33 y 34

Infonavit: vivienda usada (Participación % en colocación de créditos)



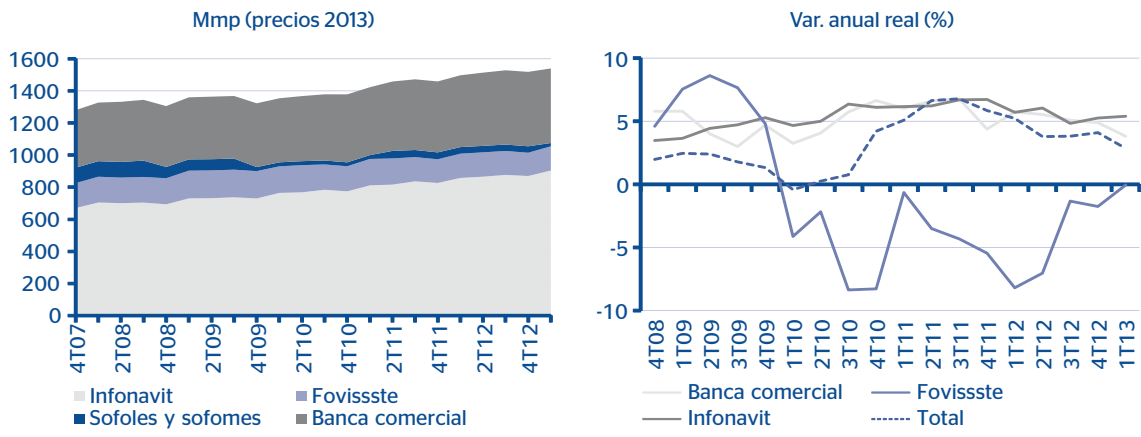
*Cifras a mayo
Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Por el lado del Fovissste, la actividad se ha visto disminuida en los últimos años, pues de niveles de 100 mil créditos colocados en 2009, la cifra se redujo a 65 mil en 2012. Para 2013 la meta planteada inicialmente era de 70 mil créditos, aunque a mediados de año se anunció que podría llegar a 90 mil. En cualquier caso, el volumen de colocación de este organismo obedece a condiciones presupuestarias, y no a la demanda. Los créditos se otorgan sobre la base de un sorteo, y el número de inscritos supera al de ganadores en una proporción de tres a uno. Por otra parte, el Fovissste está iniciando también con un programa de créditos para remodelación, con lo que una parte de su colocación se irá a este tipo de soluciones.

En síntesis, en la colocación de crédito hipotecario es importante diferenciar entre lo que realizan los intermediarios públicos y privados. El volumen de créditos lo generan los primeros y su ritmo de actividad se ha frenado; pero los segundos continúan en crecimiento, a pesar de la desaceleración, y contribuyen cada vez más al financiamiento total. Por último, el saldo de la cartera hipotecaria se mantiene al alza, y en éste, la banca aporta cerca del 40%, cuando en 2007 su participación era del orden de 30%.

Gráfica 35 y 36

Saldo de la cartera hipotecaria



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico e Infonavit

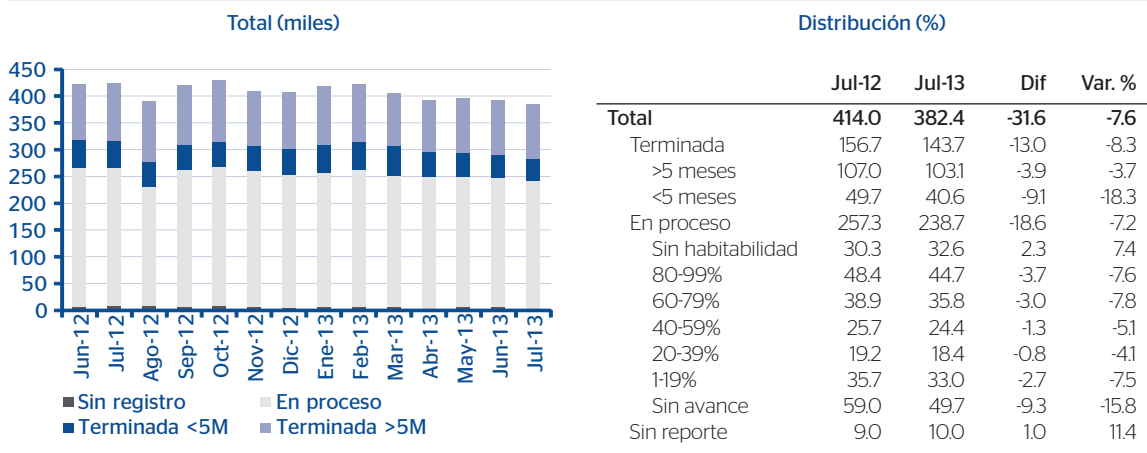
La oferta, ligada a la actividad de los institutos de vivienda

La construcción de vivienda se ha venido ajustando a la baja, en respuesta a la actividad de los institutos de vivienda y al presupuesto del gobierno federal en materia de subsidios, ya que a este segmento se destina una proporción significativa de la construcción de vivienda. Así, el potencial para colocar viviendas nuevas se ha moderado, y ahí está la explicación al menor ritmo de construcción.

Dentro de esta tendencia general, es importante hacer algunos matices. Primero, los registros de vivienda superan a la colocación de vivienda nueva (382 mil terminadas o en construcción vs 357 mil viviendas nuevas colocadas en 2012), si bien en algunas plazas los compradores de vivienda podrían ver limitadas sus opciones para adquirir una vivienda nueva, lo cierto también es que no se están generando presiones hacia la acumulación de inventarios.

Gráfica 37 y Cuadro 4

RUV: viviendas activas

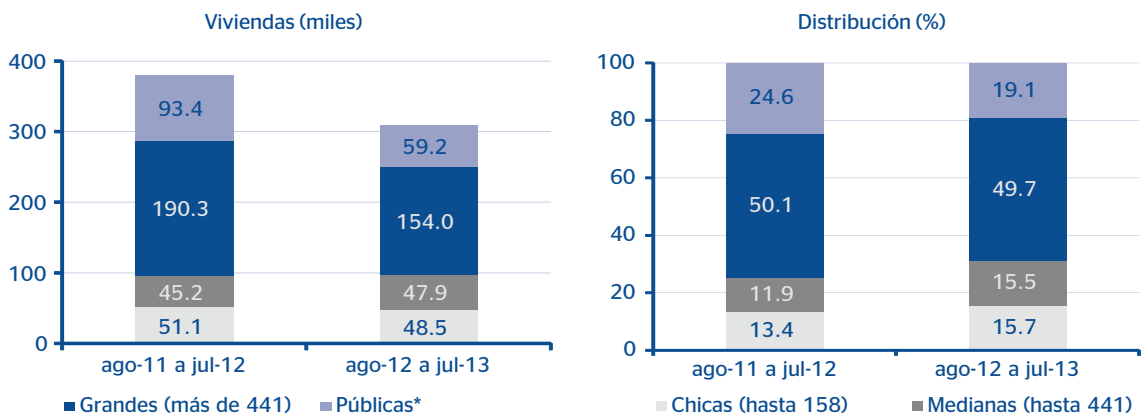


Fuente: BBVA Research con datos de RUV

Segundo, el ajuste en la oferta es más modesto de lo que ha sido la caída en la producción de las desarrolladoras públicas. Es posible que en la colocación de viviendas se esté desplazando inventario acumulado de años anteriores, y a través de vivienda usada.² A su vez, las empresas del siguiente nivel están incrementando gradualmente su participación en el mercado; por ejemplo, comparando los registros de los últimos dos años de la vivienda registrada en el RUV, se aprecia que las empresas chicas y medianas³ han incrementado su participación de mercado, del 25 al 31%, en tanto que las empresas grandes se han mantenido en cerca de 50% y las públicas la han reducido, del 25% al 19%.

Gráfica 38 y 39

RUV: viviendas registradas por tipo de desarrolladora



*Ara, Geo, Homex, Sare y Urbi

Fuente: BBVA Research con datos de RUV

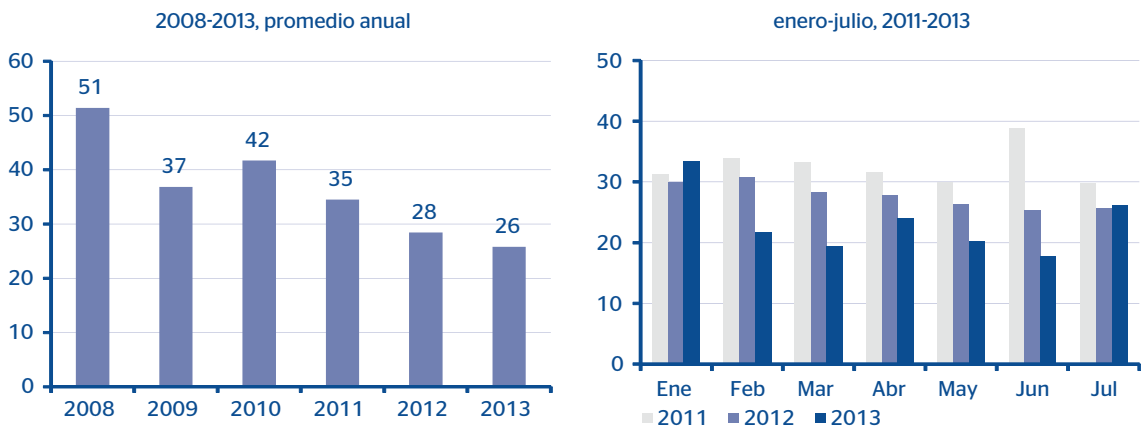
² En el caso de los créditos para trabajadores de entre 4 y 6 salarios mínimos, la vivienda usada representa cerca del 50%.

³ De acuerdo con el RUV, las empresas chicas del sector registran hasta 158 viviendas al año, las medianas entre 159 y 441, y las grandes más de 441.

Tercero, aunque los registros de vivienda han venido a la baja, y en el presente año se encuentran a la mitad de los niveles registrados en 2008 (promedio mensual de 26 mil contra 51 mil), luego del anuncio por parte del gobierno federal de un aumento en el presupuesto para subsidios del presente año⁴ el número de registros en el RUV tuvo un repunte importante respecto a los meses previos, pues de promediar 20 mil por mes en el segundo trimestre, llegó a 26 mil en julio.

Gráfica 40 y 41

Viviendas registradas en RUV (nuevos registros, miles)

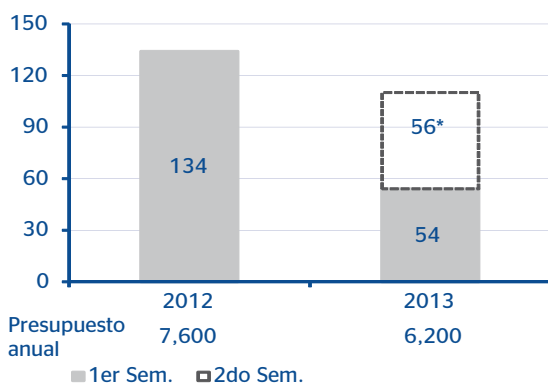


Fuente: BBVA Research con datos de RUV

Aquí vale hacer una puntualización en cuanto a los subsidios ejercidos, los que se encuentran pendientes de ejercer y la vivienda que se construye para este propósito. Al mes de junio, el número de subsidios para vivienda completa ejercidos por Conavi llegó a 54 mil, con un presupuesto ejercido de 3 mil millones de pesos. Considerando que en el segundo semestre se ejercerá una cantidad similar (alrededor de 3,200 millones), el número de subsidios pendientes de otorgar podría ser del orden de 55 mil. En los registros del RUV se observa que la vivienda en proceso de construcción para el mercado de subsidios era, al cierre de junio, cercana a 84 mil. Es decir, el riesgo de acumulación de inventarios se encuentra en todo caso en este segmento. Es importante que el gobierno acote las expectativas en cuanto al número de viviendas que se pueden apoyar bajo este programa, pues de otra forma, la presión para incrementar el presupuesto será una constante, y hacer cambios significativos en la política, como es la intención a partir de 2015, será más complicado.

Gráfica 42

Conavi: subsidios para adquisición de vivienda (Miles)

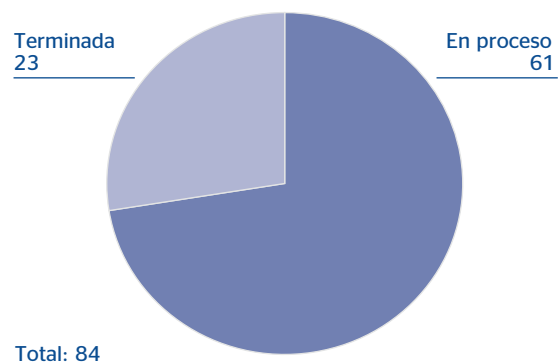


*Estimado

Fuente: BBVA Research con datos de Conavi

Gráfica 43

Viviendas registradas en RUV para recibir subsidios (miles, junio 2013)



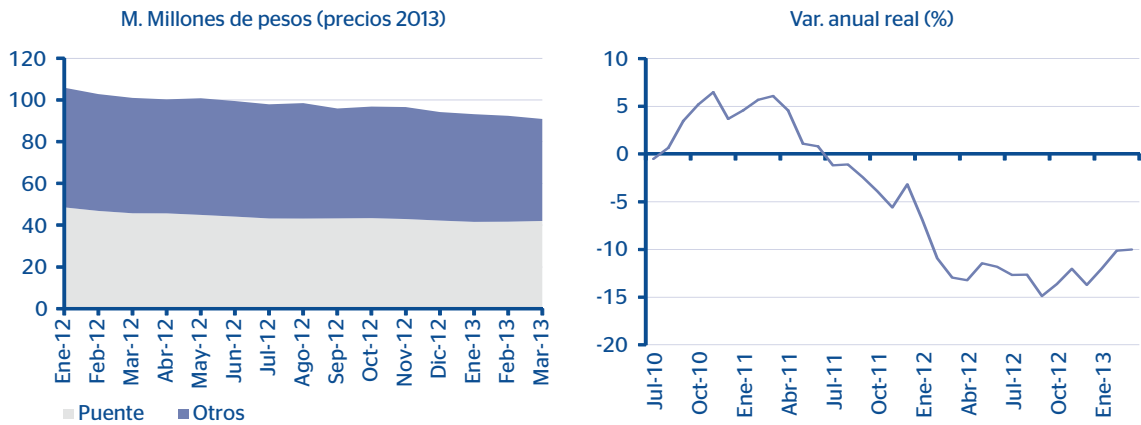
Fuente: BBVA Research con datos del RUV

⁴ Para un total de 6.2 mmp, considerando sólo adquisición de vivienda.

El financiamiento a constructores de vivienda avanza acorde a las necesidades del mercado. El crédito puente, cuyo saldo se ubica en cerca de 40 mil millones de pesos, representa menos de la mitad del financiamiento total que otorga la banca a esta actividad, que asciende a cerca de 100 mil millones de pesos. A este respecto es importante mencionar también que los esfuerzos que ha venido impulsando el gobierno federal por incrementar el financiamiento a los constructores de vivienda, deben considerar, primero, que podrían tomar algún tiempo en consolidarse; y segundo, que conllevan el riesgo de hacer crecer el inventario, al construirse vivienda que después resulte difícil de desplazar.

Gráfica 44 y 45

Financiamiento a desarrolladores de vivienda, banca comercial



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

En resumen, en lo que hace a la oferta, puede decirse que la construcción de vivienda se encuentra lejos de los niveles que tenía en años anteriores (en 2008 el ritmo de construcción era del orden de 650 mil) y sólo regresará a ellos en la medida que se reactive el crédito hipotecario de los institutos de vivienda, y se generen las condiciones para impulsar con mayor fuerza la capacidad de acceso al crédito hipotecario de los segmentos de población que hasta ahora dichas instituciones no atienden. Debe considerarse también que el modelo de vivienda que buscará impulsar el gobierno, de conjuntos más compactos y al interior de las ciudades, requerirá algo de tiempo para desarrollarse. Algunos temas que habrá que resolver es cuántas viviendas pueden construirse bajo este nuevo esquema, para cuáles segmentos, en qué ciudades, y en cuánto tiempo. Nada de esto ocurrirá en el corto plazo.

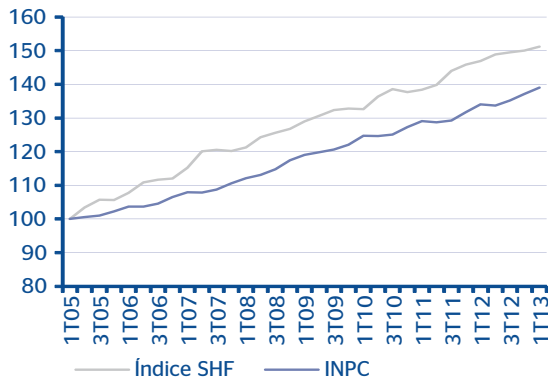
Los precios de la vivienda crecen en forma estable, salvo excepciones

A nivel nacional, los precios de la vivienda crecen en forma gradual, a tasas cercanas al 4% anual, a la par de la inflación, que ha crecido al mismo ritmo en el transcurso del año (4.1% en promedio durante el primer semestre). Para la mayoría de los municipios considerados por la SHF en la construcción del índice de precios de la vivienda, 37 en total, el crecimiento de los precios es cercano al del promedio nacional, cuando se considera el periodo acumulado desde el inicio del índice (primer trimestre de 2005) a la fecha.

La excepción son algunas delegaciones del DF, particularmente Cuauhtémoc y Benito Juárez, donde los precios han crecido en forma más importante. Dos elementos comunes a ambas ciudades son, primero, su importancia en términos de la actividad económica, pues ocupan la primera y la cuarta posición respectivamente, en cuanto a su contribución al PIB del DF; y segundo, la escasez de suelo, pues en ambos casos la participación de los edificios en el total de viviendas habitadas supera el 70%, cuando a nivel nacional es de apenas el 5%. Asegurar un crecimiento estable en el valor del suelo será uno de los retos que enfrentará el gobierno al promover la construcción de vivienda en zonas céntricas.

Gráfica 46

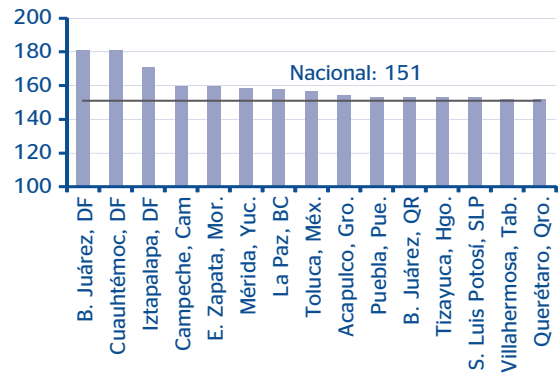
Índice de precios de la vivienda SHF (1T05=100)



Fuente: BBVA Research con datos de SHF

Gráfica 47

Municipios con mayor incremento en precios (1T05=100)



Fuente: BBVA Research con datos de SHF

Conclusiones

En síntesis, el volumen de crédito hipotecarios se ha venido ajustando al a baja, como resultado de una mayor diversificación de los productos de crédito del Infonavit. En el mercado que atiende la banca, la desaceleración ha moderado el ritmo de avance, pero tan sólo eso. Por la parte de la oferta, el mercado se ve afectado por la disminución en el ritmo de colocación de vivienda completa. También podría influir el cambio por el que atraviesa la industria, ante la situación de las empresas públicas, que en todo caso tiene un carácter temporal. De acuerdo con las tendencias actuales, el número de créditos que se colocarán durante el año por parte del sistema financiero podría ubicarse en torno a 530 mil, y un monto de financiamiento del orden de 250 mil millones de pesos.

De fondo sin embargo, el volumen de construcción que se requiere para mantener el dinamismo del mercado hipotecario viene ligado al potencial de la demanda. De establecerse las condiciones adecuadas, ésta podría crecer en forma importante a partir de los segmentos de población que hasta ahora no se encuentran suficientemente atendidos. Con la iniciativa de reforma financiera que ha promovido el gobierno federal podrían comenzar a generarse las condiciones para una mayor participación de la banca en el mercado hipotecario. Lo importante es que impulsar el crecimiento por el lado de la demanda tendría mayor impacto que los programas que buscan revitalizar la oferta. Estos últimos deben complementar el financiamiento que otorga la banca y no competir con ésta, además de que su implementación tomará tiempo y debe evitarse el riesgo de construir por encima de la capacidad de absorción del mercado. Está también el cambio en el modelo de vivienda que busca impulsar el gobierno, y que obliga a las empresas a una planeación adecuada en cuanto a los procesos y mercados que mejor pueden atender. Acerca del financiamiento, debe insistirse en que éste no es restrictivo, y más bien avanza al ritmo que lo requiere el mercado.

Por lo pronto, por lo que resta de este año y parte del siguiente, la oferta de vivienda continuará a un paso lento. En el proceso de consolidación por el que atraviesa la industria, lo importante es identificar los cambios en la demanda. Los subsidios han recibido una atención excesiva, y se dejan de lado los temas que en verdad mueven al mercado, como el empleo, el ingreso, el nivel de inventarios, los precios, las tasas de interés, y en general, las condiciones de financiamiento. De igual forma, debe prestarse más atención a las preferencias de los consumidores. Identificarlas adecuadamente y atenderlas con los productos adecuados es clave para mantener el crecimiento del mercado hipotecario en el mediano plazo.

Recuadro 1: Panorama regional del crédito hipotecario

Visto a nivel nacional, el crédito hipotecario de los institutos de vivienda ha venido a la baja en los últimos años, aunque a nivel regional hay disparidades importantes. Lo mismo sucede con las características del crédito que se coloca, pues, ya que en algunas entidades su estructura es muy diferente al resto. Al analizar la evolución del crédito del Infonavit por entidad federativa en los años recientes es posible confirmar estas diferencias, que al final pasan desapercibidas por el elevado peso que tienen algunas entidades.

El crédito hipotecario está fuertemente concentrado a nivel regional

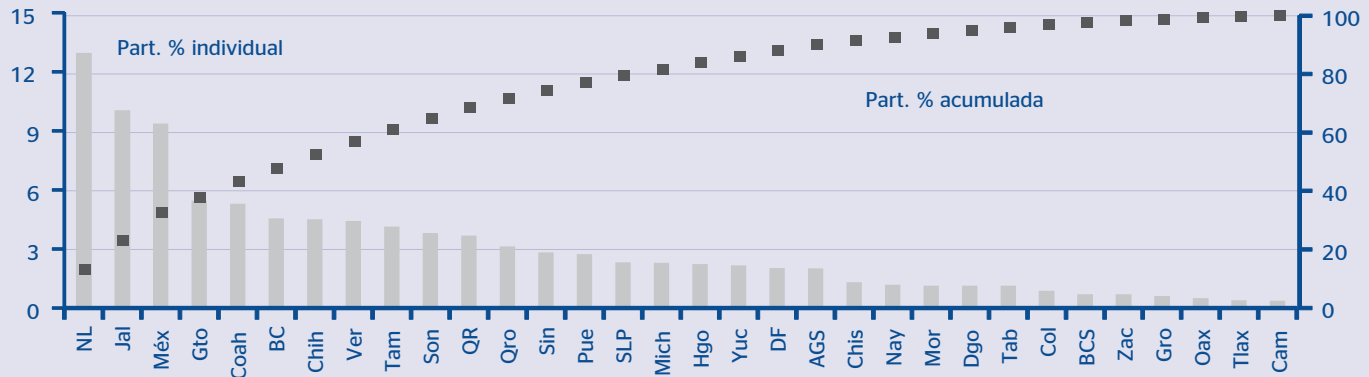
Cuatro entidades del país concentran el 40% de los créditos hipotecarios otorgados por el Infonavit: Nuevo León, Jalisco, Estado de México y Guanajuato. Si se añaden Coahuila, Baja

California y Chihuahua se alcanza el 50%. Con las siguientes siete entidades se llega al 80%. Esto significa que las tendencias a nivel nacional vienen explicadas en realidad por unas cuantas regiones.

Podría pensarse que la concentración del crédito refleja la estructura demográfica y de la actividad económica en el país, que también se encuentra fuertemente concentrada. Sin embargo, la relación no es del todo clara. El caso del DF constituye una excepción importante, pues aporta cerca del 17% del PIB nacional y del empleo, pero sólo el 2% de los créditos. Si se excluye de la muestra, el análisis de regresión arroja resultados más elevados en la R2, especialmente en el caso del empleo.

Gráfica 48

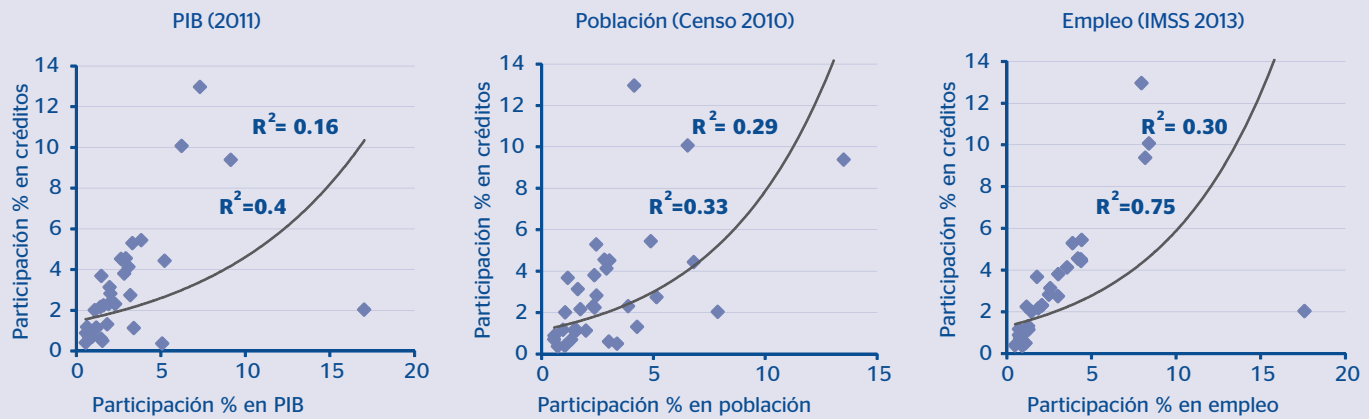
Crédito Infonavit, 2013* (Participación %)



*Cifras a junio
Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Gráfica 49, 50 y 51

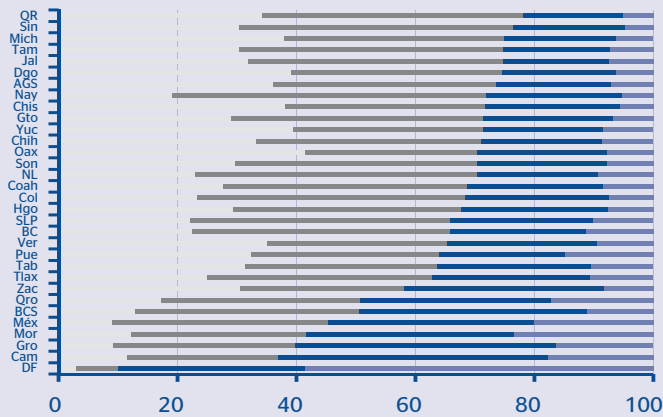
Relación del crédito Infonavit con actividad económica y población



Nota: cifras en **negritas** denotan coeficiente de determinación, oR^2 , cuando se excluye de la muestra al DF
Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit, Inegi e IMSS

Gráfica 52 y 53

Crédito Infonavit, 2013* (Distribución %)



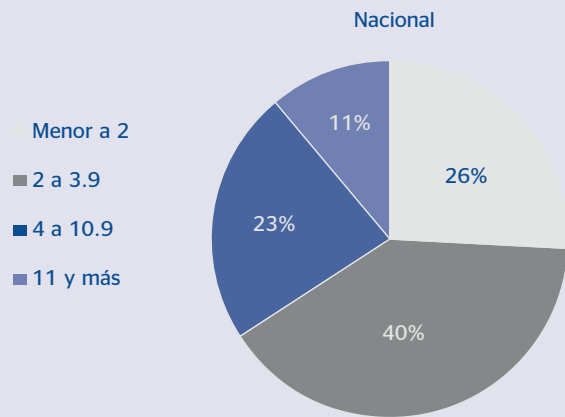
*Cifras a junio

Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Este es un tema importante y debe recibir atención prioritaria por parte de las autoridades y organismos encargados del diseño y operación de los programas y políticas de vivienda. Si los trabajadores no tienen acceso a vivienda acorde a sus niveles salariales cerca de su lugar de trabajo, no habrá forma de contener el crecimiento urbano hacia la periferia. De manera más general, el crédito debería concentrarse en las zonas de mayor crecimiento económico, pero eso no está ocurriendo, y es porque, como se ha venido señalando reiteradamente, la ubicación de la vivienda no responde a la demanda sino a otros factores, como la disponibilidad de suelo, o la facilidad para obtener permisos y licencias de construcción. Ahí está el tema de fondo que debe atenderse para lograr un crecimiento urbano ordenado.

...y en los segmentos de bajos ingresos

Entre las características del crédito hipotecario puede observarse también que éste se encuentra fuertemente ligado a la población bajos ingresos. Uno de cada cuatro créditos del Infonavit va dirigido a trabajadores de menos de dos salarios mínimos, y si se consideran los trabajadores de hasta cuatro salarios, la proporción es de dos tercios. Es importante hacer un ejercicio de evaluación para medir si la estructura del crédito guarda relación con la del ingreso, considerando no sólo el componente salarial sino total de ingresos familiares. Es posible que, incorporando fuentes adicionales de ingreso, la población pueda estar en condiciones de acceder a viviendas de mayor valor.



Aquí también las disparidades regionales son significativas. Por ejemplo, en Quintana Roo es donde se tiene la mayor proporción de créditos para trabajadores con ingresos de menos de cuatro salarios mínimos, con cerca del 80% del total. En el otro extremo, para el DF la proporción de créditos para trabajadores de más de 11 salarios mínimos alcanza el 60%.

La contracción del crédito no es generalizada

Si se compara el número de créditos otorgados en 2012 con los de 2008 se observa que a nivel nacional el resultado es una disminución, de 486 mil a 422 mil créditos. Sin embargo, aquí también surgen diferencias importantes, ya que para 15 de las 32 entidades del país, las cifras se encuentran al mismo nivel o por encima.

Conclusiones

Una revisión a las tendencias y estructura del crédito hipotecario en los últimos años permite confirmar su alto nivel de concentración, geográfica y a nivel de segmentos, y también las fuertes diferencias que existen a nivel de entidades federativas. Algunas de éstas ameritan estudios más a fondo para encontrar soluciones de largo plazo a los problemas que se han derivado del crecimiento urbano.

3.a Las necesidades de vivienda a mediano plazo

En una perspectiva de mediano plazo, las necesidades de vivienda en México vendrán impulsadas tanto por factores estructurales como por el surgimiento de nuevos mercados. Los primeros tienen un componente inercial, aunque podrían acelerarse dependiendo del entorno económico y social. Los segundos responderán sobre todo a que existan condiciones adecuadas para su desarrollo, especialmente en el ámbito jurídico y financiero. En este apartado se hace una revisión general a estas fuerzas y lo que pueden significar para la demanda de vivienda. Si bien debe puntualizarse que en algunos casos, por la escasez de información o lo incipiente del mercado, las estimaciones deben irse trabajando con mayor detalle.

A. El componente estructural

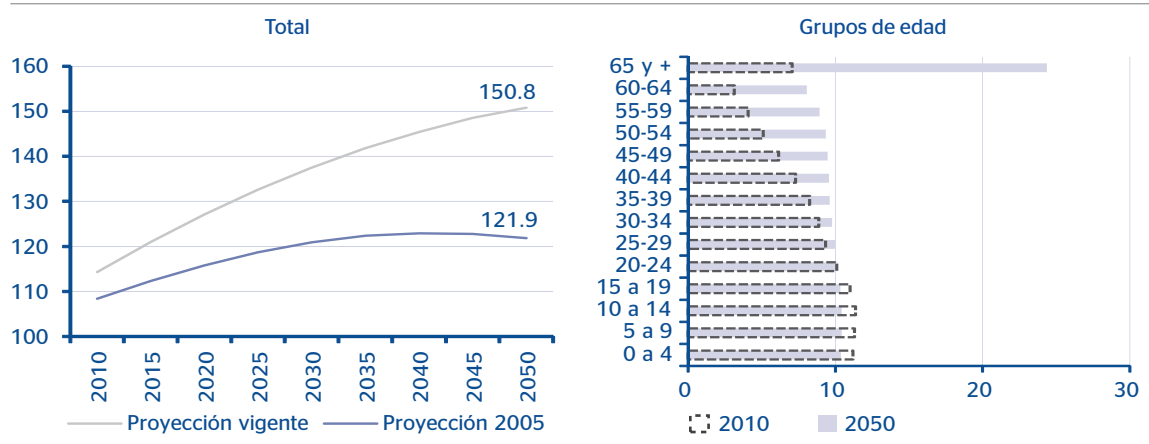
Las fuerzas estructurales que presionarán las necesidades de vivienda tienen que ver con la estructura demográfica; la acelerada formación de hogares; la atención a los grupos de menor ingreso, o el rezago habitacional; la fuerte tendencia hacia la urbanización y el crecimiento de las ciudades de tamaño medio, así como; el aumento en la capacidad de gasto de la población, tanto por el llamado “bono demográfico” como el surgimiento de la clase media.

El factor demográfico

Comenzando por el componente demográfico, las necesidades de vivienda resultarán sustancialmente mayores de lo que se anticipaba hace apenas unos años. Esto responde a un crecimiento de la población a tasas más elevadas de las que se había previsto. Hasta antes del censo de 2010, la estimación de población del Consejo Nacional de Población (Conapo) para el año 2050 era de 122 millones de habitantes. Sin embargo, las cifras se revisaron al alza, hasta 151 millones (Conapo, 2013).

Gráfica 54 y 55

México: proyecciones de población (millones)



Fuente: Conapo, Oficina del Censo de EEUU, Banco Mundial y estimaciones BBVA Research

Este cambio en las proyecciones de población tendrá implicaciones significativas sobre la demanda de vivienda. No es solo el mayor volumen de población, que ya de por sí es importante,¹ sino la estructura por edad. Las proyecciones iniciales apuntaban a un rápido envejecimiento de la población, o un abultamiento de la pirámide de población en los grupos de 65 años y más; en cambio, ahora se anticipa una distribución más balanceada entre población joven y adulta.

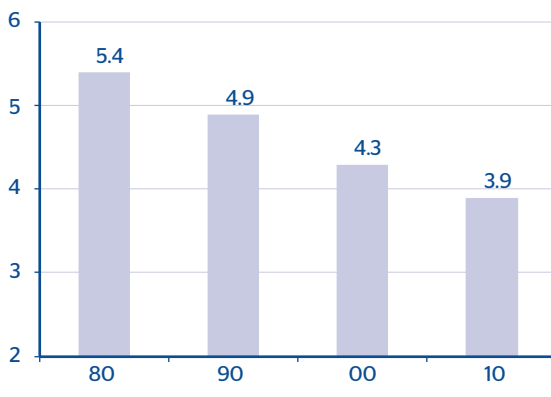
¹ Considerando el valor medio de las nuevas estimaciones, en 150 millones, significa un aumento de 23% en la población a 2050

En el componente demográfico, además del crecimiento en la población, hay que considerar la dinámica social, especialmente por las implicaciones que está generando en la formación de hogares, y que se refleja en un crecimiento que duplica al de la población. En el periodo 2005-2010, mientras que esta última creció a una tasa media anual promedio de 1.7%, la formación de hogares lo hizo a 3%.

La estructura de los hogares y su tamaño ha cambiado en forma importante en los últimos años. En 1980, cada hogar tenía en promedio 5.4 miembros, pero hacia el 2010 la cifra había disminuido a 3.9. Por un lado, las mujeres tienen menos hijos, por factores que van desde el aumento en su tasa de participación económica, hasta las campañas a favor de un mayor uso de métodos anticonceptivos. La tasa de fecundidad en la década de los 70 era de 6.5 hijos por mujer en edad fértil; en tanto, para 2010, la cifra fue de 2.4.

Gráfica 56

Tamaño del hogar (Miembros promedio)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Cuadro 5

Estructura de los hogares (%)

	1992	1997	2006	2010
Total	100.0	100.0	100.0	100.0
Nuclear ¹	68.3	67.4	64.3	64.9
Ampliado ²	24.5	24.4	25.9	24.3
Compuesto ³	1.2	1.3	1.8	1.4
De corresidentes ⁴	0.5	0.4	0.4	0.5
Unipersonales	5.5	6.5	7.6	8.9

¹ Padres e hijos

² Padres, hijos y algún(os) familiar(es)

³ Dos o más familias, con relación de parentesco

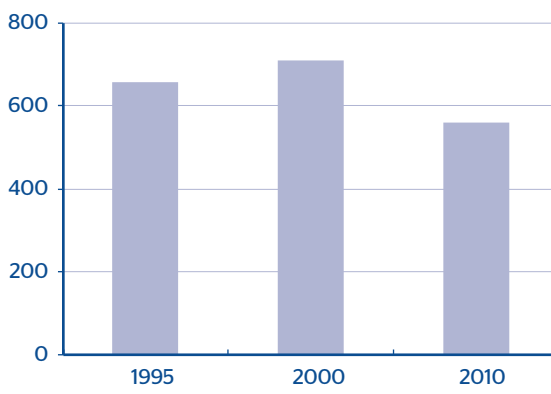
⁴ Dos o más miembros sin relación de parentesco

Fuente: BBVA Research con datos de Conapo e Inegi

Un segundo factor es el crecimiento de los hogares unipersonales. A inicios de los años noventa representaban 5.5% del total de hogares, pero hacia el 2010 participan con cerca del 9%. En cambio, se aprecia una disminución en el peso que tienen los hogares tradicionales, o nucleares, de padres e hijos; en 1992 eran 68% del total, y en 2010 eran el 65%.

Gráfica 57

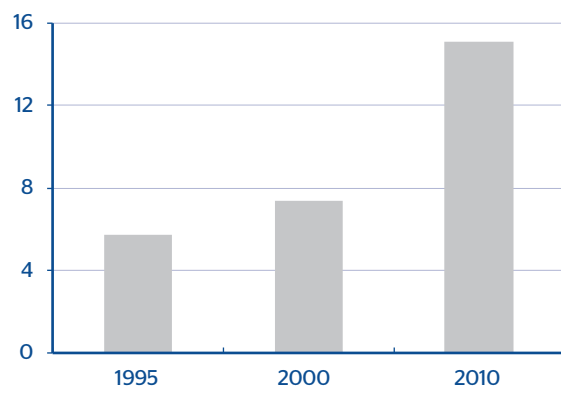
Matrimonios (Miles)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Gráfica 58

Divorcios (% de matrimonios)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

El peso de los hogares unipersonales podría incrementarse en los próximos años. Movilidad laboral, población joven que se independiza a edades más tempranas o se casa en edades más tardías, o parejas que se separan. Las cifras de matrimonios y divorcios son ilustrativas en este sentido. De un lado, la población es menos propensa a contraer matrimonio: mientras que en el año 2000 se registraron poco más de 700 mil matrimonios, en 2009, con un crecimiento de 10% en la población total, la cifra era apenas de 560 mil. Más significativa tal vez resulta la tasa de disolución de matrimonios, que en el año 2000 era de 7.4%, y en 2009 ya se había más que duplicado, a niveles de 15.1%.

En síntesis, por el factor demográfico, las necesidades de vivienda podrían mantenerse en un rango de 600 mil por año durante las siguientes dos décadas. Medido sobre el parque habitacional que había en 2010, de 36 millones de viviendas, esto significaría un aumento de 33%.

El rezago habitacional

La población en condición de rezago habitacional,² no es parte de la demanda de vivienda, aunque ofrece una dimensión sobre el reto que representa irlo abatiendo. De acuerdo con el los lineamientos de la política nacional de vivienda, algunos de los programas que impulsará el gobierno estarán orientados a este propósito.

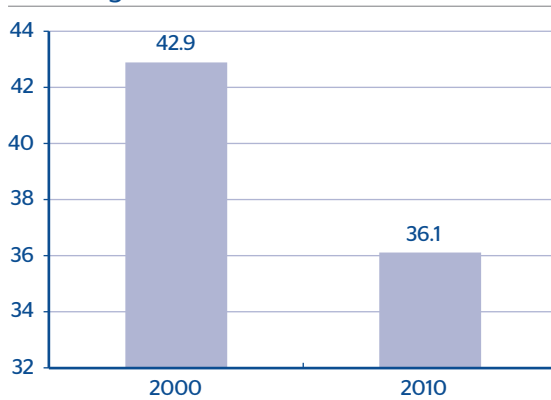
Dependiendo de los supuestos que se realicen y las variables consideradas, la estimación del rezago puede presentar diferencias significativas. Sin embargo, existe cierto consenso entre los principales organismos e instituciones públicas y privadas (Conavi, SHF, Sedesol, Infonavit y BBVA Research), en el sentido de que a finales de la década pasada, había algo entre 9 y 10 millones de hogares en condición de rezago (BBVA Research, 2010).

Lo primero que debe decirse es que este rezago se ha venido reduciendo en forma importante en los últimos años. De representar el 43% del parque habitacional en 2000, para el 2010 su participación era del 36%. Podría parecer una disminución modesta pero no lo es, ya que la base de comparación aumentó en forma muy significativa entre un año y otro: en la pasada década el incremento en el parque habitacional fue de casi 40%, de 26 millones de viviendas, a 36 millones.

En segundo lugar, la composición del rezago también ha cambiado. Con el fuerte impulso a la construcción de vivienda a lo largo de la década pasada, la proporción del rezago que requería una vivienda completa pasó del 25% al 15%. Esta descomposición resulta muy significativa, pues implica que la mayor parte de la población en condiciones de rezago requiere soluciones alternativas a las de una vivienda nueva, que pueden ser menos costosas pero requieren igualmente de un análisis detallado sobre la forma más adecuada para ser atendido.

Gráfica 59

Rezago habitacional (% de hogares)



Fuente: Conapo y estimaciones BBVA Research

Cuadro 6

Rezago habitacional según tipo de necesidad (distribución %)

	2000	2010
Total	100	100
Nuevas	25.5	15.5
Remodelación y ampliación	74.5	84.5
Remodelaciones	60.7	78
Ampliaciones	13.8	6.5

Fuente: Conapo y estimaciones BBVA Research

² Carece de vivienda o los materiales de la que habita han excedido su vida útil o son precarios.

Atender el rezago habitacional de quienes sí requieren una sustitución de vivienda podría significar algo así como 150 mil viviendas por año durante la próxima década. Debe reiterarse que para lograrlo, se requieren programas de apoyo financiados enteramente con recursos del Estado.

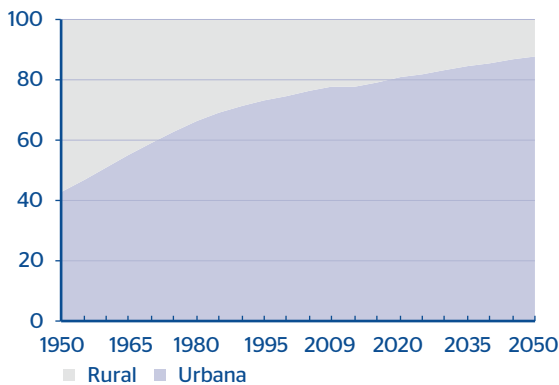
La expansión de las ciudades medias

La población urbana será un elemento adicional que presionará la demanda de vivienda en los próximos años. Tiene que ver con un fenómeno de migración del campo a las ciudades que está presionando el crecimiento en forma muy importante. En 1950, la proporción de población que habitaba en las zonas urbanas era apenas superior al 40%; en tanto, para 2010, se ubicaba en alrededor de 75%. Más aún, las perspectivas son que esta tendencia continúe, y hacia 2050 la proporción de población urbana podría alcanzar el 85%.

En el proceso de consolidación de algunas ciudades como centros de producción industrial, la migración hacia estas zonas se explicaba con facilidad. Lo que ha surgido en los años recientes podría tener que ver más con un fenómeno de crecimiento en ciudades medias, y la consolidación de zonas metropolitanas. Así lo reflejan las tasas de expansión de la población.

Gráfica 60

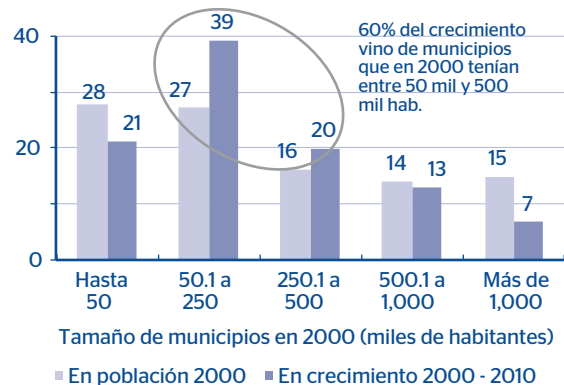
Población en México: urbana vs. rural (Distribución %)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco Mundial

Gráfica 61

Crecimiento de población en México: 2010 vs. 2000 (Participación % por ciudad)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Segmentando las ciudades de acuerdo a la población que tenían en 2000, las que se ubicaban entre 50 mil y 500 mil habitantes, fueron las de mayor participación en el crecimiento de la población total, con cerca de 60%. En contraste, las ciudades de menos de 50 mil, mayoritariamente rurales, registraron una disminución en su población, toda vez que representar cerca de 30% de la población en 2000, su contribución al crecimiento fue apenas superior a 20%. Lo mismo ocurrió con las ciudades de más de un millón de habitantes, que en 2000 aportaban 15% de la población, pero su contribución al crecimiento fue de solo 7%. Eso confirma la menor presencia de población en zonas rurales, el fenómeno de la consolidación de zonas metropolitanas y la fuerte expansión de las ciudades medias.

La clase media

Aunque no existe un consenso en cuanto a la definición de la clase media, en los últimos años se han realizado distintas estimaciones en torno a ella, debido a que los niveles de ingreso en economías emergentes se han incrementado en las últimas décadas, y con éste, los patrones de consumo de la población. Para el caso de México, el Inegi estima que la población de clase media pasó de 37 millones a 44 millones entre 2000 y 2010 (Inegi, 2013). Otras mediciones, a partir de las definiciones adoptadas por la OCDE (Kharas, 2010), el Banco Mundial (Ferreira, Messina, Rigolini, López-Calva, Lugo y Vakis, 2012), y BBVA Research (BBVA Research, 2013), muestran cifras similares en números absolutos. Más aún, con cualquiera de estas definiciones puede observarse que la clase media se ha incrementado

en las últimas décadas,³ y las proyecciones a 2020 apuntan a un incremento adicional, de entre 5 y 10 millones de personas.⁴

Existen diversos elementos que lo justifican, algunos en mayor o menor medida: convergencia de la inflación, apertura comercial, crecimiento económico, solidez en condiciones macroeconómicas, e inclusión financiera.

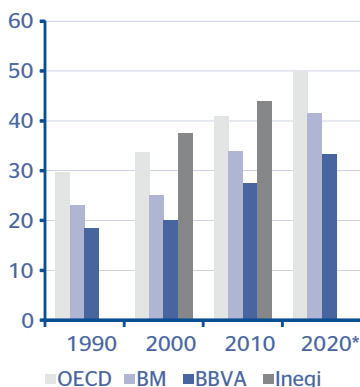
En lo que hace a la inflación, las tasas se han reducido de manera importante en los últimos años. En el año 2000 era cercana al 10%, y se redujo a la mitad durante la década pasada. Entre 2011 y 2013 se ha ubicado en torno a 3.5%. La autonomía del Banco de México ha sido fundamental para ello. Menor inflación permite la estabilidad en el poder de compra y permite una disminución en las tasas de interés, que implican una menor carga financiera para las familias.

En segundo lugar puede mencionarse la apertura comercial. Como proporción de la economía, el comercio exterior (exportaciones más importaciones) representa cerca de 60% del PIB, convirtiendo a México en una de las economías más abiertas del mundo. A medida de comparación, en Brasil dicha razón es del 27%, en China de 48% y en Estados Unidos de 30%. Es importante porque fomenta la competitividad y pone un tope a los precios de las mercancías en el mercado local.

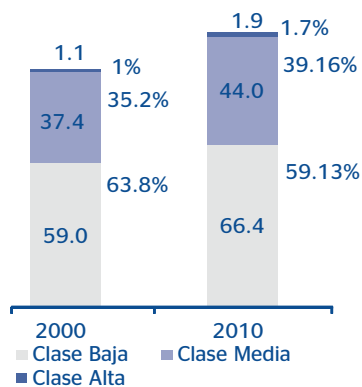
Tercero, el crecimiento en la actividad económica y el empleo. Existen diversas estimaciones que señalan que el crecimiento potencial de la economía mexicana se ubica en un rango de 3 a 3.5%. Sin embargo, entre 2006 y 2012, la tasa de aumento del PIB ha alcanzado o superado el 4% en cuatro ocasiones. El empleo formal por su parte, superó el crecimiento de la economía en su conjunto a lo largo de este periodo, promediando 3%, vs. 2.5% el PIB.

Cuarto, el manejo prudente de las finanzas públicas. No hay presiones significativas sobre el balance fiscal ni sobre la deuda pública. Entre 2000 y 2012, el déficit fiscal se ha ubicado en niveles por debajo de 1% del PIB; por su parte, la deuda pública total, interna y externa, apenas rebasa el 30% del PIB, muy por debajo de otros países como Estados Unidos, con 90%, o el promedio de los países de la Unión Europea, con 91%. La ortodoxia en el manejo de la política económica se traduce en menor prima de riesgo, menores tasas de interés, y menor inflación.

Gráfica 62
México: población de clase media (millones)



Gráfica 63
Población por nivel de ingreso (Distribución %)



Gráfica 64
Población de ingresos medios*(%)



Fuente: BBVA Research con datos de AMAI

³ Aunque en los periodos de crisis económica como 1985, 2001, y 2009 arrojan reducciones en el nivel de ingreso, las cifras al cierre de cada década muestran una tendencia de alza.

⁴ Para la construcción de las proyecciones se asumió un crecimiento inercial del PIB, de 2.8% anual; es decir, no se tomó en consideración un escenario de reformas estructurales. Por otra parte, asumiendo que el ingreso de los hogares aumenta en la misma proporción que el PIB, y que la distribución del ingreso no cambia durante la década, se tiene el nivel de ingreso de la población, por decil. Al éstos se les aplica la definición de cada organismo, y el resultado es el crecimiento de la clase media entre ambos periodos. Dado el supuesto de que se mantiene constante la distribución del ingreso, la estimación sólo refleja el aumento en la clase media por factores demográficos, o mayor población en cada decil de ingreso.

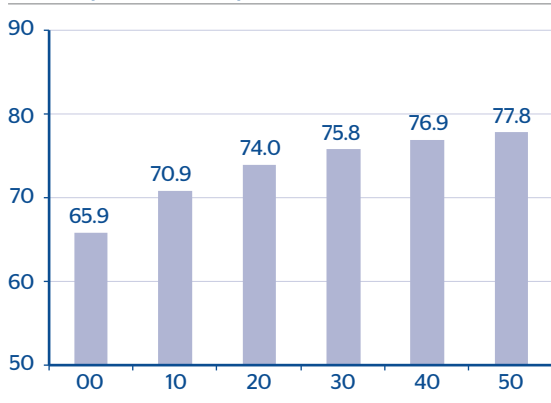
Por último está la inclusión financiera. La población atendida por la banca pasó de 33 millones en 2006 a 51 millones en 2012, que significa una tasa media anual de crecimiento del 7.5%. Asimismo, la expansión de los servicios bancarios a través de corresponsales ha permitido ampliar la cobertura de estos servicios, especialmente en zonas donde por tamaño de la localidad u otros factores la banca no tiene suficiente presencia. De acuerdo con cifras de la CNBV, a través del uso de corresponsales, los servicios bancarios logran atender hasta un 59% de la población, o alrededor de 66 millones de habitantes.

La suma de estos elementos permiten explicar por qué, de acuerdo con el Inegi, la población de clase media en México pasó de 35% al 39% entre 2000 y 2010. Regionalmente, la población que puede considerarse como de ingresos medios (desde el nivel medio bajo hasta el medio alto) pueden representar más del 75% de la población en la región occidente y norte del país (Consulta Mitofsky, 2010).

Mirando hacia delante, es importante considerar también el efecto de la estructura demográfica sobre la capacidad de consumo de la población. El efecto combinado de hogares de menos miembros que en el pasado y la gradual incorporación de la población más joven al mercado laboral, reducirá las presiones de gasto de los hogares en lo que hace a manutención. Las proyecciones indican que hacia el 2030 resurgirán las presiones, pero ahora para mantener a las generaciones de mayor edad. Sin embargo, en tanto eso ocurre, la capacidad de consumo de los hogares se verá favorecida por este factor demográfico.

Gráfica 65

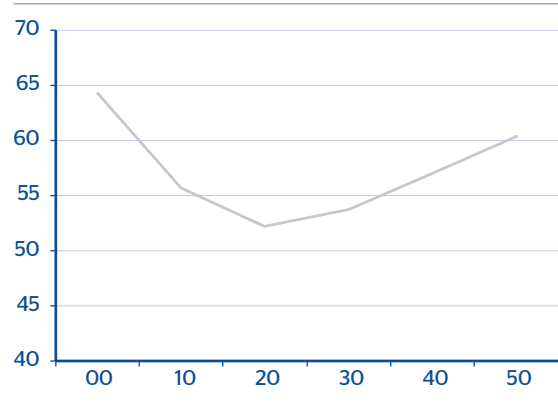
Población en edad laboral*
(Participación % en población total)



*Población de 14 años y más
Fuente: Inegi y estimaciones BBVA Research

Gráfica 66

Tasa de dependencia*
(%)



*Población de 0 a 14 años y 65 años y más, entre población 15 a 64 años
Fuente: Inegi y estimaciones BBVA Research

Para dimensionar el impacto que puede tener el fortalecimiento de la clase media sobre la demanda de vivienda, podría tomarse como referencia lo ocurrido en términos de accesibilidad a la vivienda. Entre 2000 y 2010, 2.2 millones de hogares pudieron haber ingresado al mercado potencial de demandantes de una vivienda (con los requisitos mínimos de ingreso para el pago de una hipoteca); en tanto, 3.3 millones podrían haber mejorado sus condiciones de acceso al financiamiento (es decir, que ya teniendo capacidad de acceso a un crédito, están en condiciones de adquirir una vivienda de mayor valor). Si dentro de este segundo grupo solo se consideran a los hogares que lograron pasar de una vivienda de interés social, a una del segmento medio, la cifra es de 2.1 millones; significa que el mercado que atiende la banca podría estar engrosándose a razón de unos 200 mil hogares por año.

B. Mercados por desarrollar

El mercado de la vivienda crecerá no solo por la inercia y los factores de orden estructural. También podría recibir un fuerte impulso con del desarrollo de algunos mercados que se encuentran poco atendidos o en una etapa de maduración incipiente.

Hay al menos cuatro que ofrecen un alto potencial: la vivienda en renta, la necesidad de reemplazo del parque habitacional, o la vivienda que por ubicación, tamaño o edad, ha dejado de cubrir las necesidades de sus ocupantes; el refinanciamiento de hipotecas; el crédito para la población no atendida por los institutos públicos de vivienda, y; la segunda vivienda, o como algunos llaman, de usos secundarios. Por distintas razones estos mercados no han logrado consolidarse, aunque bajo las condiciones adecuadas pueden ofrecer una palanca muy importante para la demanda de vivienda y el mercado hipotecario.

Cada uno de estos mercados amerita un análisis profundo, aunque aquí se presentan algunos elementos que ayudan a dimensionar su potencial.

La vivienda en renta

De acuerdo con la Encuesta de Ingreso-Gasto de los Hogares (ENIGH), que realiza en forma bianual el Inegi, la proporción de hogares que renta la vivienda que habita se ha venido incrementando en forma gradual a lo largo de los últimos años. En 1992, la proporción era de 11.6%, que subió a 13.2% en 2000, y a 14.3% en 2010.

En términos absolutos, las cifras de 2010 suman 4.1 millones de hogares, y la diferencia respecto de 2000 es de 1 millón (3.1 millones rentaban en 2000). Esta sería una primera medida del tamaño del mercado. Habría que identificar a partir de aquí, a quienes podrían reunir las condiciones para un producto financiero de renta de vivienda.

Un primer acercamiento puede ser identificar, dentro de la población que renta, a aquellos que se encuentran afiliados a los institutos públicos, de modo que el saldo de su subcuenta de vivienda pudiera tomarse como garantía para el pago de una vivienda. De acuerdo con la ENIGH, este universo podría sumar 2.3 millones de hogares.

Los programas de subsidio podrían también considerar una opción de esta naturaleza. Si en lugar de un subsidio para la adquisición de una vivienda se hiciera para garantizar el pago de renta por un periodo determinado, podría pensarse edificar conjuntos habitacionales para esa finalidad. Sin duda sería un cambio respecto al esquema que se ha venido implementando (de entrada, cambiaría de un subsidio fijo a un programa de garantías sobre incumplimiento), pero permitiría ampliar los esquemas de financiamiento a la vivienda para la población de menores ingresos.

Refinanciamiento hipotecario

Refinanciar las hipotecas es una práctica común en los países donde el mercado hipotecario se encuentra bien desarrollado. Bajo las condiciones adecuadas, que no solo involucran al producto financiero sino también (y de manera preponderante) al marco jurídico y los costos asociados a las transacciones inmobiliarias, los acreditados pueden hacer un mejor aprovechamiento de los créditos con garantía hipotecaria para adquirir un inmueble adicional u otro bien de capital. También pueden buscar un cambio en las condiciones de la hipoteca para adquirir una vivienda de mayor valor o que mejor se adapte a las condiciones que enfrenta en su ciclo de vida.

Una forma de medir el volumen de negocio que puede generarse a través del refinanciamiento hipotecario puede ser a través de las cifras de prepago. Éstos reducen el flujo de ingresos que los intermediarios financieros proyectan a la hora de otorgar el crédito, y por tanto, inciden negativamente en la rentabilidad del producto. La banca podría hacer un esfuerzo por recapturar los ingresos perdidos a través de una sustitución de crédito o de un nuevo crédito bajo distintas condiciones. Cifras de la CNBV revelan que para la banca, los prepagos en créditos hipotecarios representan alrededor de un 7% del saldo de la cartera vigente. Sobre niveles en esta cartera del orden de 400 mil millones de pesos, equivale a alrededor de 28 mil millones de pesos anualmente.

Llevado a número de créditos, considerando que cada crédito que otorga la banca ronda los 800 mil pesos en promedio, se obtiene el monto de prepagos podría traducirse en 35 mil nuevos créditos hipotecarios. En números agregados, éste sería el tamaño potencial del mercado que se pierde por no tener buenas condiciones para el refinanciamiento de las hipotecas.

Población no cubierta por los institutos públicos

Hay un mercado importante por atender en la población no atendida por los institutos públicos de vivienda o atendida en forma parcial. Aquí entran los no afiliados, que en su medición más agregada, es decir considerando como único criterio el contar con ingresos mínimos para el pago de una hipoteca, podrían sumar alrededor de 8 millones de hogares. De ahí debe hacerse una depuración para identificar con mayor precisión a quiénes serían sujetos de crédito, quienes necesitarían una vivienda y quienes podrían ser atendidos por la banca. Hechas estas consideraciones, estimaciones de BBVA Research muestran que, para quienes podrían requerir una vivienda, el mercado podría dividirse en dos: aquellos que podría atender la banca en forma exclusiva (con recursos propios y sin programas de apoyo), que podrían sumar alrededor de 700 mil hogares. Por otra parte, estarían aquellos que pueden atenderse con programas de garantías, y que suman alrededor de 3.4 millones de hogares (BBVA Research, 2012).

A esta cifra deben añadirse los trabajadores del sector público que a pesar de contar con la prestación de vivienda o de contar con un contrato laboral fijo con una dependencia de gobierno, no pueden solicitar un crédito hipotecario o el resultado de su solicitud es incierto. Es el caso de los trabajadores afiliados al Fovissste, que dependen de los resultados de un sorteo para ejercer su derecho al crédito hipotecario. También es el caso de los trabajadores de gobiernos estatales y municipales, que no están afiliados al Fovissste. En números agregados, ambos grupos suman cerca de 4 millones de trabajadores.

De este modo, entre no afiliados y afiliados atendidos en forma insuficiente, el mercado hipotecario potencial que ofrecen para la banca es, en números agregados, del orden de 750 mil por año a lo largo de una década.

La renovación del parque habitacional y la segunda vivienda

Otros mercados que pueden dar impulso a la demanda de vivienda en los próximos años vienen asociados a la necesidad de renovación del parque habitacional y a la segunda vivienda.

Reconstruir o demoler y edificar sobre los predios que ocupan las viviendas que han excedido su vida útil puede dar un impulso importante al mercado de construcción y financiamiento a la vivienda. No obstante, la información disponible es bastante limitada. A lo más se sabe a partir de la ENIGH 2010, que entre el universo de hogares que habitan su propia vivienda,⁵ el 17% estima que ésta tiene más de 30 años de antigüedad, que podría ser un primer criterio (aún bastante amplio) para conocer cuáles serían candidatas a renovar.

De ahí habría que descontar las que carecen de escrituras, y que podrían representar algo entre 25 y 30%, según la propia ENIGH y un estudio realizado por la SHF.⁶ Luego habría que hacer consideraciones adicionales sobre el tipo de inmuebles que podrían resultar más atractivos (si se encuentran al interior de la ciudad, si permiten aumentar la densificación de la zona, etc.), el tipo de financiamiento que podría resultar más adecuado, y quién debería aportar los recursos.⁷ Lo relevante es que aquí hay un espacio importante para impulsar el desarrollo de vivienda en los próximos años. Para los constructores de vivienda, programas de apoyo bajo este tipo de esquemas podrían resultar tan o más atractivos que el programa de subsidios actual.

Por lo que hace a la segunda vivienda, el programa que ha lanzado Infonavit recientemente da una primera idea sobre su potencial. De acuerdo con cifras del instituto, existen cerca de 350 mil derechohabientes que cuentan con las condiciones para adquirir un segundo crédito (ya han terminado de pagar el primero y por condiciones de edad aún son elegibles para solicitar uno adicional). Asimismo, el instituto estima que podría traducirse en una demanda anual de 50 mil créditos adicionales.

⁵ Que son quienes más información tendrían sobre la edad del inmueble. Quienes rentan o la ocupan sin ser los dueños probablemente tendrían menos conocimiento al respecto.

⁶ En el estudio realizado sobre el dinamismo de la vivienda usada (Sedesol, 2009), se hace referencia a una encuesta que muestra que cerca del 30% de los inmuebles carece de escrituras.

⁷ Tal vez convendría al gobierno federal o estatal contribuir a la reducción de los costos para construir vivienda para la población de bajos ingresos en zonas bien ubicadas.

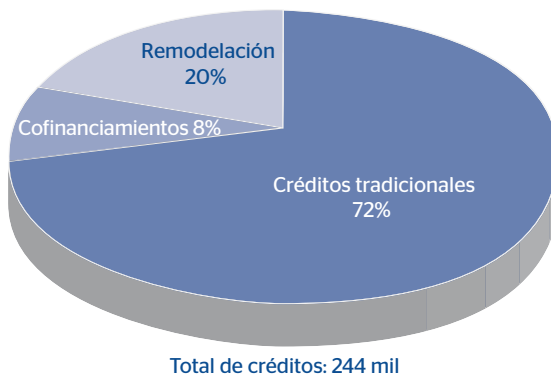
En síntesis, la demanda de vivienda se intensificará en los próximos años

Más que la demanda potencial en sí misma, fue la disponibilidad de productos de financiamiento adecuados lo que permitió detonar la industria de la vivienda en la última década. Consolidada la primera etapa, de cubrir las necesidades de primera vivienda y atender el rezago habitacional, la siguiente debe ser hacia nuevos productos financieros que permitan el desarrollo de otros mercados. Con ello, la edificación de vivienda y el crédito hipotecario podrían recibir un impulso renovado en los próximos años.

Ahora bien, es importante enfatizar en que no toda la demanda de vivienda implica la construcción de nueva vivienda. El programa de remodelación lanzado por Infonavit, y que ha superado ampliamente sus expectativas, al punto de que en menos de dos años representa uno de cada cinco créditos otorgados, deja en claro la necesidad de diversificar las opciones de financiamiento y el destino de los recursos. En encuestas realizadas por el propio instituto sobre las preferencias de sus afiliados para solucionar sus necesidades de vivienda, solo el 57% ha considerado la adquisición de vivienda; el resto ha optado por otras soluciones, como la renta, remodelación y autoconstrucción.

Gráfica 67

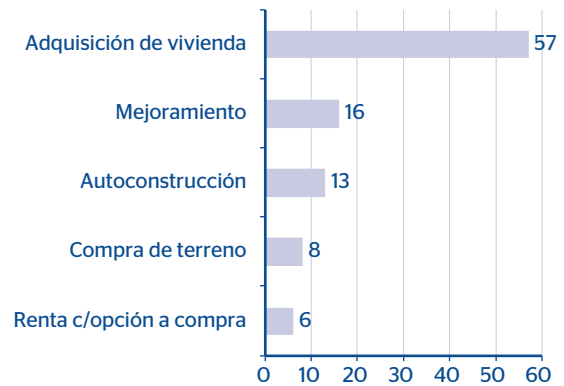
**Crédito Infonavit
(Distribución %, 2012)**



Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Gráfica 68

**Preferencias de solución de vivienda
(Derechohabientes Infonavit, distribución %)**



Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Referencias

BBVA Research (2013), "Observatorio Económico: Explosión de la Clase Media Emergente"

Consulta Mitofsky (2010), "Niveles Socioeconómicos por Entidad Federativa 2009-2010"

KHARAS H. (2010), "The Emerging Middle Class in Developing Countries", Working Paper 285, Development Centre, OECD

H.G. Ferreira Francisco, Messina J., Rigolini J., López-Calva Luis-Felipe, Lugo M.A. y Vakis R. (2012), "Economic Mobility and the Rise of the Latin American Middle Class", The World Bank, Washington D.C.

INEGI (2013), "Cuantificando la Clase Media en México: Un Ejercicio Exploratorio"

3.b La nueva política de vivienda: entre el corto y el largo plazo

La entrada de un nuevo gobierno trajo consigo cambios importantes en la política de vivienda en el país. Hasta ahora ésta ha debido equilibrar, por un lado, los fundamentos que brinden soporte y continuidad a la política para lograr su consistencia a largo plazo; y por otro, las soluciones de corto plazo que ayuden a mejorar las condiciones por las que atraviesa la industria. Este artículo de Situación Inmobiliaria México hace un recuento y una valoración de los aspectos más destacados de la nueva política. Lo importante es ver que el mercado de la vivienda sigue ofreciendo un potencial elevado, y aprovecharlo plenamente depende del marco institucional y de una lectura adecuada de las necesidades, actuales y futuras, establecidas por la demanda.

Un nuevo enfoque en la política

De inicio, la nueva política planteó un cambio en la forma de atender al sector, tomando como ejes una mejor coordinación institucional, el crecimiento urbano ordenado, así como una mayor diversificación en los programas de apoyo.

Fortalecer la coordinación institucional

Comenzando por la coordinación institucional, se formó la Secretaría de Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano (Sedatu), para integrar la política de desarrollo urbano y la de vivienda en una sola entidad, que además maneja los temas relacionados con el suelo y la propiedad agraria.

La Sedatu se colocó además como cabeza del sector, con lo que adquiere facultades para coordinar los esfuerzos de otras instituciones, como la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), el Infonavit y el Fovissste; asimismo, absorbe las funciones de la Comisión Nacional de Vivienda (Conavi).

Esta integración constituye en sí misma un avance significativo, ya que refleja una visión amplia de los temas relacionados con la vivienda, y que van desde la propiedad y uso del suelo hasta el desarrollo urbano. También facilita un mejor acuerdo entre el gobierno federal y las instituciones de apoyo. Ello cobra particular importancia cuando se toma en cuenta que los institutos de vivienda han alcanzado tal capacidad, operativa, financiera y de gestión, que sus decisiones terminan impactando a todo el mercado de vivienda del país.

Fomento a un crecimiento urbano ordenado

Otro de los objetivos de la nueva política es avanzar hacia un crecimiento urbano más ordenado. Para ello, la propuesta del nuevo gobierno es fomentar la edificación vertical, incrementar la densificación en los conjuntos habitacionales, así como reforzar los Desarrollos Urbanos Integrales y Sustentables (DUIS), promovidos por la administración anterior, que ahora se denominan Desarrollos Certificados.

También se propone establecer acuerdos con los 60 municipios donde más se construye vivienda a nivel nacional para actualizar sus planes de desarrollo municipal y asegurar que guardan consistencia con los lineamientos del gobierno federal. Por un lado, es cierto que la construcción de vivienda en el país está fuertemente concentrada: 76% de la vivienda registrada ante el Registro Único de Vivienda (RUV) entre 2011 y 2012 se ubicó en apenas 86 municipios. En este sentido, la estrategia de enfocar los esfuerzos de coordinación en las ciudades principales parece adecuada.

Sin embargo, la estrategia debe ir más allá. Muchos de los problemas que existen en cuanto a la forma como han venido creciendo las ciudades en los últimos años derivan de la autonomía que confiere el artículo 115 constitucional a los municipios para decidir en materia de desarrollo urbano. Si bien es positivo el respeto a la autonomía municipal, deben fortalecerse los mecanismos que aseguren una mayor participación del gobierno federal en los planes de desarrollo urbano.

El tema se ha venido discutiendo en el Congreso desde hace algún tiempo. Se han presentado distintas iniciativas para mejorar la gestión en materia de desarrollo urbano. En 2010 el gobierno federal coordinó esfuerzos con diversas comisiones, tanto de la Cámara de Diputados como de Senadores, y se propuso una iniciativa para modificar algunos artículos de la Constitución, así como la Ley General de Asentamientos Humanos. Los objetivos de dicha iniciativa incluyen aspectos como la vinculación entre los planes de desarrollo urbano y con los ordenamientos en materia ambiental; las tareas de planeación a corto, mediano y largo plazo; la delimitación de responsabilidades entre los distintos órdenes de gobierno, y; el reconocimiento al fenómeno metropolitano en el crecimiento de las ciudades. Resulta imperativo acelerar las discusiones y modificaciones de ley necesarias en materia de desarrollo urbano; de ello depende en buena medida el éxito de la política de vivienda.

Abatir el rezago habitacional

Entre los objetivos planteados por la nueva política también está el de abatir el rezago habitacional. De acuerdo con diversas estimaciones, en 2010 alrededor de 9 millones de hogares enfrentaban tipo de rezago. Cabe aclarar que no todos los hogares en condición de rezago requieren una vivienda nueva, pues en buena parte (alrededor de 7 millones, según nuestras estimaciones) podrían requerir acciones de mejoramiento y ampliación.

De igual forma, como parte de la estrategia para abatir el rezago, se buscará mejorar las condiciones de vivienda en los 400 municipios con los niveles de marginación más elevados en el país. Las acciones abarcan desde el rescate de espacios públicos y de convivencia social, mejoramiento en unidades habitacionales e incluso programas de prevención del delito.

Habrá que estar atentos a la definición de los programas específicos para ir abatiendo el rezago. Se habla de un millón de acciones anuales para este propósito, dentro de lo cual, 500 mil serán nuevas construcciones, en tanto que el resto consistirá en apoyo para terrenos, y obras de ampliación y mejora. Aquí habrá que hacer algunas precisiones, por ejemplo, entre lo que se busca lograr en el ámbito urbano y el rural.

Por último, se propone mejorar las condiciones de habitabilidad de la vivienda, asegurando que toda la vivienda financiada con recursos públicos tenga al menos dos recámaras. A este respecto, debe tomarse en cuenta que las necesidades de espacio en la vivienda dependen de la estructura y tamaño de los hogares, y éstos han venido cambiando rápidamente en los últimos años.

Ajustes a los programas de apoyo

Los programas de apoyo con los que cuenta el gobierno se irán modificando. Las remodelaciones cobrarán más fuerza, lo mismo que los programas de apoyo a la autoconstrucción o la adquisición de terrenos para una edificación posterior. Sin embargo, el tema que más atención ha recibido en cuanto a la nueva política es del cambio en las reglas de operación del programa de subsidios del gobierno federal "Ésta es tu casa", lo cual se explica, primero, porque desde la administración pasada fue el programa de mayor importancia para el gobierno en cuanto a la atención a las necesidades de la población de menores ingresos. Segundo, porque incide directamente en las condiciones en el modelo de negocio de las empresas que se dedican a este segmento.

Bajo las nuevas reglas, se otorga un mayor presupuesto al programa,¹ se hace una mayor diferenciación de los subsidios en función de la ubicación y características de la vivienda. También se buscó aminorar lo más posible el impacto de los cambios sobre la vivienda que ya se construye o que está en proceso de construcción. Así, por un lado se flexibilizaron los criterios mínimos para acceder al subsidio, y por otro, se incrementó el monto del subsidio (o el valor permitido de la vivienda) para los conjuntos habitacionales mejor ubicados (DOF, 2013).

De acuerdo con la reserva territorial registrada, el 68% podrá recibir subsidios por parte del gobierno federal, ya sea porque se ubica dentro de los polígonos urbanos definidos (zona intraurbana y zonas periféricas U1 y U2), o porque incluso estando fuera de éstos, ya se construye vivienda ahí, o bien porque forma parte de los llamados Desarrollos Certificados.

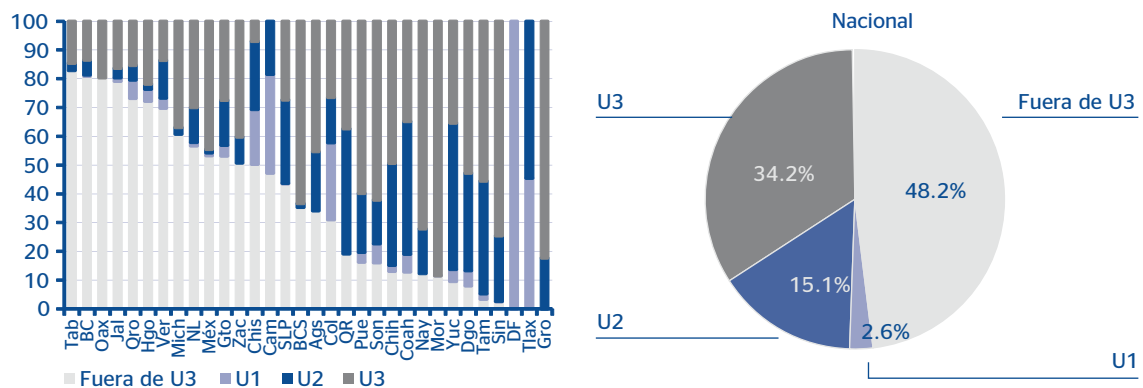
¹ Para el 2013 se autorizó un incremento de 15 mil millones de pesos al presupuesto del programa, de un monto inicial de 53 mil millones.

La reserva territorial ubicada fuera de estas zonas, requerirá de un proceso de certificación, para dotarla de infraestructura y servicios necesarios para la urbanización, previo a recibir apoyos por parte del gobierno federal. Si bien en 2014 los desarrolladores podrían construir y comercializar ahí vivienda a través de Infonavit o Fovissste, ésta no recibiría subsidio. A partir de 2015, incluso los créditos de estos organismos estarán restringidos para la vivienda construida fuera de las zonas autorizadas. Los proyectos en esas zonas deberán registrarse dentro de los llamados Desarrollos Certificados, el programa que viene a sustituir a los Desarrollos Urbanos Integrales y Sustentables (DUIS). Es importante hacer una revisión detallada a este tema. La reserva ubicada fuera de U3 supera las 40 mil hectáreas, y certificarla representaría un reto mayúsculo. Además hay que considerar que sin condiciones garantizadas de conectividad de transporte o actividad económica, la demanda de vivienda en algunas de estas zonas podría seguir siendo débil. En síntesis, habrá que considerar que parte de la reserva deberá tener un uso diferente.

Para las grandes desarrolladoras de vivienda, con importantes reservas territoriales en las zonas periféricas del área urbana, esto implica un reto importante. De las 347 mil viviendas inscritas en el RUV al cierre del primer semestre de 2013, el 48% se ubicaba fuera de los llamados Perímetros de Contención Urbana (PCU).

Gráfica 69 y 70

Ubicación de la vivienda registrada ante el RUV (%)



Fuente: BBVA Research con datos de Conavi

Las soluciones de corto plazo

De corto plazo, y como una respuesta a la situación por la que atraviesa el mercado, el gobierno también ha venido impulsando diversas iniciativas para impulsar la oferta y la demanda de vivienda.

Por el lado de la oferta, la Sociedad Hipotecaria Federal ha venido anunciando una serie de programas orientados a incrementar el financiamiento. Éstos incluyen un programa de garantías para constructores de vivienda; créditos sindicados con la banca de desarrollo;² asimismo, un programa para emitir deuda en el mercado bursátil, o certificados bursátiles (conocidos como Cebures). En conjunto, el presupuesto de estos programas suma alrededor de 15 mil millones de pesos, con los que el gobierno espera generar un impulso significativo al sector.³

Por su parte, Infonavit ha impulsado un programa para impulsar la vivienda vertical, adelantando el pago de la vivienda hasta por un 70% contra un avance del 50%. El monto de este programa suma 3 mil millones de pesos.

² Estos créditos consisten en líneas revolventes, administrados en forma similar a los créditos puente en cuanto a los plazos (dos años con prórroga de uno, y pagos contra avances de obra), pero con la diferencia de que el plazo de revolvencia puede ser de 5 y hasta 8 años. La SHF también desarrolla una metodología para evaluar a los constructores y solicitar garantías y fijar tasas de interés en función del riesgo que resulte en cada uno. Esta metodología se está desarrollando, y en parte por ello se decidió iniciar el programa con una empresa que ya participa en el mercado de deuda, y por tanto ya tiene una valuación del riesgo por parte de agencias calificadoras.

³ Con el programa de garantías, que es de hasta 30% del crédito, el gobierno espera generar un impacto de 15 mil millones de pesos. Sumados a los otros dos programas, que en total suman un presupuesto de 10 mil millones, el monto de financiamiento podría llegar a 25 mil millones de pesos en el año. Esto representa cerca de una cuarta parte del saldo de la cartera a la construcción de vivienda por parte de la banca, que es de cerca de 100 mil millones de pesos.

Las iniciativas del gobierno reflejan el legítimo interés que éste tiene por reactivar la industria de la vivienda, y llevarla a los niveles de años previos. Sin embargo, hay que señalar que en la disminución en esta actividad han influido factores como el menor ritmo de otorgamiento de crédito por parte de los institutos de vivienda, con metas de colocación de crédito hipotecario a la baja en los últimos; asimismo, un mayor esfuerzo de orientación del instituto hacia sus afiliados en cuanto a sus necesidades de vivienda, y las distintas alternativas de financiamiento con que cuenta.⁴ Está también la vivienda usada, que pasó de representar el 17% de los créditos del Infonavit en 2007 al 35% en 2012. Por último, debe considerarse también la acumulación de inventarios, y la vivienda adjudicada. Ninguno de estos factores tiene que ver con un menor monto de financiamiento a la construcción de vivienda.

Una consideración adicional que habría que hacer es que la efectividad de estos programas dependerá de su capacidad para mejorar lo suficiente el perfil de los nuevos proyectos de construcción de vivienda, de manera que éstos se acoplen a las necesidades de demanda. A su vez, la viabilidad financiera de los proyectos depende en buena medida del sustento que tengan en cuanto a estudios de demanda, estructura de costos y rentabilidad. Estas dos últimas son finalmente el resultado de la experiencia y capacidad de las propias constructoras. En cualquier caso, es importante asegurar que los programas de apoyo no se desvíen de su objetivo inicial⁵ y terminen por hacer más laxo el proceso de otorgamiento de crédito, e incentivar a las instituciones financieras a adoptar riesgos excesivos.

Por el lado de la demanda se han promovido también distintas iniciativas. El Infonavit incrementará el monto de la hipoteca para trabajadores con ingresos de más de 5.5 salarios mínimos.⁶ Para quienes perciben ingresos por debajo de dicho nivel, el proceso de otorgamiento se hace más flexible, al eliminarse el proceso de evaluación de los acreditados en este nivel salarial. Adicionalmente, en los créditos en cofinanciamiento, el saldo de la subcuenta de vivienda se puede utilizar al 100%, y no como hasta ahora, de manera fragmentada a lo largo de los primeros cinco años del crédito. Otra iniciativa que se ha planteado por parte del Infonavit es la posibilidad de atender a trabajadores estatales y municipales, y a ex - afiliados al instituto.⁷ Por último, siguiendo en la estrategia de diversificar las opciones de crédito, se ha lanzado un programa piloto para fomentar la vivienda en renta.

Facilitar las condiciones para impulsar la demanda ofrece un potencial muy amplio de crecimiento del mercado de vivienda. Los programas que se vienen impulsando van en esta línea y deben arrojar resultados favorables. Para capitalizar mejor su potencial, es importante aprovechar mejor las ventajas relativas con que cuenta el sector público y el privado. Por ejemplo, en el caso de los ex - afiliados (hasta ahora de Infoavit pero debería incluirse también al Fovissste), así como los trabajadores del sector público federal que no resultan ganadores del sorteo, o los trabajadores del estatales y municipales, la banca puede ofrecer mejores condiciones de financiamiento que los propios institutos de vivienda. Primero, porque están diseñadas para atender sólo a los trabajadores activos;⁸ y segundo, porque ofrece condiciones de financiamiento incluso más competitivas, en términos de tasa de interés. De hecho, para los trabajadores de más de cuatro salarios mínimos, las tasas que ofrece la banca son más competitivas de las que ofrece el Infonavit⁹ (Infonavit, 2012). El mercado inmobiliario tendría mayor dinamismo si los trabajadores (y ex - trabadores) afiliados tanto al Infonavit como al Fovissste tuvieran mayor flexibilidad para usar el ahorro depositado en su subcuenta de vivienda (SCV). Por ejemplo, para productos de ahorro para quienes no desean adquirir una casa, o para pagos de pasivos, para que quienes tienen

⁴ Este trabajo, muy relevante, se ha venido impulsando con fuerza en los últimos años. Provee información al trabajador sobre sus alternativas de crédito, sobre el uso que puede hacer de su subcuenta de vivienda, y sobre los costos que implica la adquisición de una vivienda.

⁵ Por ejemplo, el primer crédito sindicado se otorgó a una empresa que tiene un sólido balance y de hecho participa ya en el mercado de deuda bursátil. En principio, no forma parte del grupo de empresas que requiere mejorar su perfil para recibir financiamiento por parte de los intermediarios privados.

⁶ Estos trabajadores son más rentables para el instituto porque pagan una tasa más alta y tienen menor probabilidad de caer en cartera vencida. Tienen también un plazo de amortización más rápida del crédito porque su factor de pago se ajusta con los incrementos salariales. En el Plan Financiero 2013-2018 del instituto se propone incrementar el monto de financiamiento a estos trabajadores.

⁷ Cabe señalar que estas últimas dos iniciativas, de atender a trabajadores no afiliados al instituto y a ex - afiliados requieren de modificaciones a la Ley del Infonavit.

⁸ La ley que los regula puntualiza también que estas instituciones sólo pueden otorgar crédito a trabajadores con relación laboral vigente.

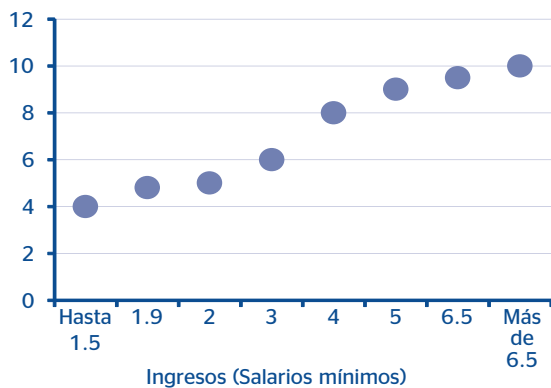
⁹ Esto es debido a que el instituto aplica una política de subsidios cruzados, mediante la cual los trabajadores de más de cuatro salarios mínimos pagan tasas más altas que las de los trabajadores por debajo de ese nivel salarial. El tema es relevante y no se ha discutido a fondo. Primero, los trabajadores de mayor ingreso ven reducida su capacidad de crédito con esta política: cada punto porcentual de diferencia en las tasas puede cambiar hasta en 7% el valor de la vivienda adquirible. Segundo e igualmente importante, la tarea de redistribuir el ingreso corresponde sólo a la Secretaría de Hacienda.

una hipoteca con un banco cuentan con la posibilidad de amortizar su crédito en forma anticipada y así estar en condiciones de adquirir una nueva vivienda.¹⁰

En realidad, la propuesta que debería discutirse es la de la portabilidad total de la subcuenta de vivienda, de modo que el trabajador pueda hacer uso de su ahorro en la institución que mejores condiciones le ofrezca. Ese esquema funciona en Brasil, donde se tiene también un sistema de aportación como proporción del salario, y el trabajador solicita a la institución que administra los recursos, que los transfiera a la institución de su preferencia (BID, 2011).

Gráfica 71

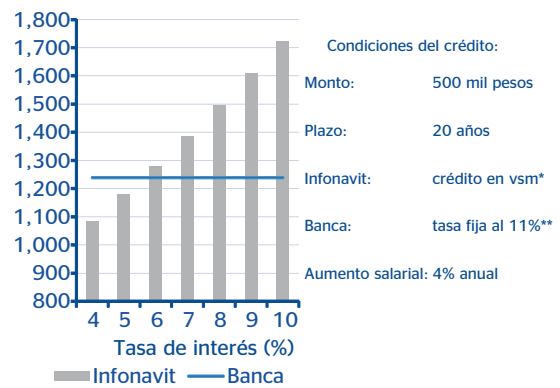
Tasas de interés: crédito Infonavit (%)



Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Gráfica 72

Monto total a pagar: Infonavit vs. banca (miles de pesos)



Vsm: veces salario mínimo

*El saldo insoluto del crédito (y las amortizaciones mensuales) se ajustan conforme lo hace el aumento al salario mínimo

**Las amortizaciones mensuales son fijas durante toda la vida del crédito

Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

Los temas fundamentales

Para quienes diseñan y operan los programas de apoyo a la vivienda resulta fundamental tener en mente algunas consideraciones en cuanto a la política de vivienda. Primero, ésta no se debe ver en forma aislada, sino más bien como parte de una política de desarrollo urbano. Ésta debe considerar los temas de sustentabilidad, infraestructura y servicios, actividad económica, y vivienda. La visión y el enfoque deben ser sin duda de mediano y largo plazo.

Segundo, el gobierno debe aprovechar los distintos instrumentos con que cuenta para ordenar el crecimiento urbano. La propia LGAH ofrece distintos mecanismos en este sentido, y hay que fortalecer algunos otros. Por ejemplo, deben impulsarse mecanismos como el impuesto predial no sólo para fortalecer la recaudación sino para ordenar la edificación, y el cobro de plusvalías sobre el suelo para contener las actividades de especulación. También deben incorporarse figuras como las zonas metropolitanas y ordenar su gestión administrativa y presupuestal. Lo mismo puede decirse de los temas de ordenamiento ambiental, que es importante hacerlos compatibles con los de desarrollo urbano, ya que en la actualidad no están vinculados. Por último, los mecanismos para una adecuada rendición de cuentas deben igualmente fortalecerse, a través de transparencia y sanciones explícitas.

Tercero, en lo que hace al mercado de vivienda, el enfoque debiera ser liberar el potencial que existe por el lado de la demanda. Debe establecerse también una visión común sobre el rol que debe jugar los distintos agentes que participan en el mercado. El sector público y el privado deben complementar esfuerzos, más que competir entre sí. La banca de desarrollo y las entidades públicas de apoyo al sector deben aprovechar su estructura y capacidad de alcance, para llegar a los grupos de población

¹⁰ Actualmente la condición para hacer uso del saldo de la SCV para pago de pasivos es muy limitada, pues se requiere que el saldo del crédito a pagar sea menor al de la SCV.

a los que el sector privado no logra atender. En un contexto más amplio, el sector público y el privado deben trabajar en forma conjunta en esquemas de financiamiento al desarrollo urbano, donde esté contemplada la infraestructura, el equipamiento, la conectividad de transporte, las fuentes de actividad económica y la vivienda.

Conclusiones: Lo importante, fijar las metas y la estrategia a mediano plazo

El gobierno federal ha venido impulsando nuevas reglas para el mercado de la vivienda, poniendo énfasis en alcanzar un crecimiento urbano más ordenado. El principal mecanismo ha sido a través de modificar las reglas de operación del programa de subsidios. Al mismo tiempo, y para dar impulso a la actividad en el corto plazo, se ha buscado ampliar la demanda mediante una diversificación en las opciones de financiamiento. También se ha buscado impulsar la oferta mediante diversos esquemas de financiamiento a la construcción.

Todas estas iniciativas contribuirán en distinta medida a restaurar las condiciones que permitan al mercado de la vivienda retomar el crecimiento. Sin embargo, es fundamental privilegiar la visión de largo plazo. También es importante fortalecer la interlocución entre los distintos agentes que participan en la industria, tanto del sector público como del privado. Ello ayudará a tener una visión común de los retos y la forma de enfrentarlos, así como a complementar esfuerzos en materia de operación de los programas y sobre todo, el financiamiento. Con reglas claras, el mercado de la vivienda ofrece un potencial de crecimiento muy atractivo para las empresas que participan en la industria.

Referencias

- (BID, 2011). Banco Interamericano de Desarrollo. Housing Finance in Brazil: Institutional Improvements and Recent Development. Working Paper Series. IDB-WP-269. Junio 2011
- (DOF, 2013). Diario Oficial de la Federación. Reglas de Operación del Programa de Esquemas de Financiamiento y Subsidio Federal para Vivienda, para el ejercicio fiscal 2014. Julio 1, 2013.
- (Infonavit, 2012). Instituto del Fondo Nacional de Vivienda para los Trabajadores. Plan Financiero 2013-2018. Diciembre 2012.

Recuadro 2: Un esquema de financiamiento al desarrollo urbano

La crisis actual de las desarrolladoras públicas, y los cambios a las políticas de apoyo al sector, reflejan en buena medida el agotamiento de un modelo concebido para atender las necesidades contenidas de vivienda por parte de la población de menores ingresos. El modelo se consolidó con la construcción de altos volúmenes de vivienda, de calidad estandarizada, en corto tiempo y a un precio muy bajo. Sin embargo, quedó evidenciado que la vivienda no es en sí misma una solución, sino que debe ir de la mano con las políticas de desarrollo urbano. También quedó claro que el costo del suelo es una restricción importante para la construcción de vivienda al interior de las ciudades.

En este sentido, el éxito de la política de vivienda requiere de una visión integral del sector. Por la parte de la oferta de vivienda, implica por un lado contar con esquemas de financiamiento integrales, es decir, que incluyan los aspectos relativos a la infraestructura, el equipamiento urbano y la conectividad de transporte. Por otro, se requiere tener certidumbre en cuanto al volumen de tierra urbanizable, su uso de suelo, y en general, sobre el potencial de desarrollo de la tierra a corto, mediano y largo plazo.

Entre los planteamientos del gobierno federal en materia de vivienda, éste ha manifestado su intención de participar en las decisiones de desarrollo urbano de las 60 ciudades donde más se construye vivienda a nivel nacional. También ha planteado la aportación de reservas territoriales para la construcción de vivienda para el segmento de población de menores ingresos. Atendiendo en forma efectiva estos dos aspectos podrían corregirse algunas de las distorsiones que se han generado a partir de la construcción de vivienda en los últimos años: por ejemplo que los desarrolladores construyan no sólo la vivienda sino también deban regularizar la tierra, urbanizarla, y hasta equiparla con unidades médicas y escuelas; asimismo, que la vivienda para el segmento de bajos ingresos se encuentre alejada de las zonas urbanas.

La pregunta sigue siendo cómo lograr un esquema de financiamiento que contemple estas necesidades. A partir la experiencia del modelo DUIS, y ahora los DC (Desarrollos Certificados), podría pensarse en una solución de financiamiento compartida entre el sector público y el privado. En los 60 municipios donde el gobierno tiene planteado intervenir en las decisiones de desarrollo urbano, podría constituirse un fondo de tierra, con aportación de los gobiernos federal y estatal y del sector privado, administrado por un fideicomiso. El apoyo del gobierno a este proyecto vendría en tres sentidos: primero, garantizar la deuda emitida por el fideicomiso para financiar el desarrollo de infraestructura, servicios y equipamiento urbano. Segundo, el gobierno federal apoya estos proyectos a través de una proporción del presupuesto para subsidios, así como las garantías y recursos que puedan derivarse de la banca de desarrollo y del Fondo Nacional de Infraestructura. Por último, el gobierno federal garantizaría, para las zonas delimitadas en estos proyectos, usos de suelo, simplificación en los trámites y licencias de construcción (ventanilla única), así como una delimitación precisa de las zonas a edificar y su horizonte de tiempo. Una vez completada la inversión en equipamiento y servicios, el fideicomiso vende a los privados la tierra ya urbanizada. A cambio de su apoyo, el gobierno retiene la propiedad de una parte de la reserva administrada por el fideicomiso, y la utiliza para subsidiar la vivienda de la población de menores ingresos.

Esta propuesta, que se basa en el concepto de recuperación de plusvalías, o la capitalización de los incrementos en el valor de la tierra por la inversión en infraestructura, ha sido tema de discusión por parte de instituciones de análisis, académicos y organismos internacionales. Recoge también la experiencia de diversos países en desarrollo que a lo largo de la última década han venido adoptando esquemas similares para el financiamiento a la infraestructura y el desarrollo urbano.

Cuadro 15

Experiencias internacionales en recuperación de plusvalías (Casos y países seleccionados)

Ciudad /País	Proyecto	Año	Monto (mmd)	Destino de los recursos
El Cairo, Egipto	Subasta de tierra (2,100 Ha.) para desarrollo urbano	2007	3.1	Construcción de carretera
El Cairo, Egipto	Construcción de infraestructura pública por el sector privado, a cambio de tierras urbanizables (3,300 Ha.)	2005	1.5	Infraestructura pública, y gobierno retiene el 7% de la tierra para destinar a vivienda popular
Mumbai, India	Subasta de tierra para construir centro financiero	2006	1,200	Construcción de red de transporte público
Estambul, Turquía	Venta de estación de autobuses	2007	1,500	Inversión en infraestructura
Capetown, Sudáfrica	Venta de el paseo The Waterfront	2006	1,000	Proyectos de infraestructura de transporte
Bogotá, Colombia	Impuesto a las plusvalías	1997-2007	1,000	Financiamiento a mejoramiento urbano

Recuadro 3: La reforma financiera y el crédito hipotecario

La propuesta de reforma financiera presentada por el gobierno federal durante el primer semestre del 2013, contempla 13 iniciativas y la modificación de 34 ordenamientos jurídicos, que podrían tener en el mediano plazo un impacto significativo en el mercado de crédito y financiamiento. Particularmente en el caso del mercado hipotecario, las iniciativas más relevantes tienen que ver con la agilización de los tiempos para la ejecución de garantías, así como las condiciones que permiten la portabilidad de los créditos. También se incluye una iniciativa para la constitución de una nueva sociedad de información crediticia, que permita vincular las bases de datos de las dos sociedades que existen actualmente.

El buró de crédito universal podría aumentar la competencia por la bancarización

Se propone la creación de una entidad paraestatal, dependiente del gobierno federal, que se constituya como una sociedad de información crediticia que forme parte del sistema. Esta nueva sociedad, o buró de crédito, buscará integrar la información de las operaciones de crédito que se realizan en el sector bancario y no bancario.

La propuesta de creación de un buró de crédito universal tiene ya algunos años de haberse planteado. Deriva de la necesidad de integrar las bases de datos que registran el historial crediticio de la población bancarizada de la que no lo está. Y es que en la actualidad, las dos sociedades de información crediticia que administran dicha información, Buró de crédito y Círculo de crédito, mantienen sus bases separadas. Al final, la falta de conocimiento adecuado sobre el perfil de pago de la población sin historial crediticio en una institución financiera eleva los costos del crédito.

El número de usuarios del sistema bancario se estimaba en 2011 en 47.5 millones, en tanto que de acuerdo con el Consejo Nacional de Población, la población mayor de 18 años ascendía en ese año a 75.2 millones. La diferencia, de 27.7 millones, es la población que no utiliza los servicios de la banca y si accede al mercado de financiamiento lo hace a través de otros intermediarios (casas de empeño, cajas de ahorro, etc.). Por su parte, de acuerdo con los registros de BBVA Bancomer, se calcula que hasta un 40% de la población sin historial crediticio con la banca hace un manejo muy responsable de su crédito una vez que ésta se lo otorga. Significa que, al integrarse las bases de datos, poco más de 11 millones de personas podrían utilizar los servicios de la banca, que tiene menor costo y ofrece un abanico de productos más amplio que el del resto de los intermediarios financieros. Esto generará mayor competencia entre las instituciones, bancarias y no bancarias, lo cual ayudará a reducir el costo del financiamiento.

El buró de crédito universal también permitirá integrar la información de las distintas entidades financieras que actualmente no reportan a las sociedades de información crediticia, como las cajas de ahorro, el Instituto del Fondo Nacional para el Consumo de los Trabajadores (Infonacot), el Instituto Nacional para la Vivienda de los Trabajadores (Infonavit) y el Fondo para la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (Fovissste). Esto es particularmente importante para poder medir la carga financiera total de las familias y su capacidad de absorber mayores niveles de crédito.

Agilizar la recuperación de garantías reducirá los riesgos del crédito

En la reforma financiera, las iniciativas para acelerar los procesos de cobranza y ejecución de garantías serán de vital importancia. También ésta era una solicitud añeja. En la actualidad, los procesos de recuperación de créditos hipotecarios toman entre dos y cuatro años, e implican gastos significativos.

Las modificaciones propuestas al Código de comercio permitirán reducir estos costos. Así por ejemplo, en los juicios mercantiles se otorgará al acreedor la posibilidad de elegir la vía jurídica para llevar a cabo las acciones correspondientes; asimismo se acortan los tiempos de los procesos involucrados (notificaciones, admisión de pruebas, eliminar acciones dilatorias del proceso principal). Por su parte en los juicios ejecutivos mercantiles, se propone ejecutar por esta vía los documentos que incorporen obligaciones exigibles ante fedatarios. Asimismo, se permite que los Juzgados de Distrito Mercantiles Federales sean la primera instancia para llevar a cabo los juicios mercantiles, lo cual ayudará a desahogar los procesos en forma más expedita.

El impacto de estas medidas será importante para reducir los costos del crédito. Como proporción del valor de la garantía, los gastos asociados a los procesos de recuperación pueden representar hasta un 25%. En el caso de Infonavit por ejemplo, se calcula que el riesgo de crédito agrega cerca de 300 puntos base a la tasa de interés.

La portabilidad de créditos permitirá desarrollar nuevos mercados

Entre las iniciativas que integran la reforma financiera, también es importante para el mercado hipotecario la relativa a la portabilidad del crédito. La modificación propuesta a la Ley de Transparencia y de Fomento a la Competencia en el Crédito Garantizado, facilita las condiciones para refinanciar un crédito hipotecario con la institución financiera que ofrezca mejores condiciones. Esta posibilidad ya se

contemplaba en la legislación a través de la Subrogación de Acreedor; sin embargo, su uso era oneroso porque implicaba un nuevo proceso de escrituración y los gastos asociados a la inscripción en el Registro Público de la Propiedad (RPP). Con la propuesta se eliminarían estos gastos, a través de inscribir en el Registro Público de Comercio el crédito subrogado y de ahí solicitar su inscripción al RPP; asimismo se plantea que mediante convenios entre la Secretaría de Economía y los gobiernos estatales y municipales, en los casos de subrogación, se eliminen los costos registrales y aranceles notariales.

En las condiciones actuales, el refinanciamiento de hipotecas ha tenido un desarrollo muy limitado precisamente porque en la práctica implican constituir una nueva escritura, con los costos que implica. Entre pagos de impuestos y derechos, gestiones notariales y registro ante el RPP, los gastos en operaciones de compraventa de una vivienda usada pueden llegar a representar hasta 10% del valor del inmueble.

Así, esta medida dará un impulso significativo al mercado hipotecario. Por un lado, promoverá la competencia entre intermediarios que buscarán mejorar las condiciones de financiamiento para los clientes que ya han demostrado un buen historial crediticio. Considerando que en el caso de la banca comercial la morosidad del crédito hipotecario se ubica en niveles del orden de 3.5%, significa que la medida podría reducir el costo del financiamiento para el 96.5% de quienes actualmente tienen un crédito hipotecario con la banca comercial. Por otra parte, la iniciativa ayudará a desarrollar un mercado secundario de hipotecas en la medida que los acreditados puedan liquidar anticipadamente sus hipotecas y adquirir viviendas de mayor valor en la medida que su ingreso lo permita. En torno a esto último, de acuerdo con el Infonavit, cerca del 27% de los trabajadores con un crédito

hipotecario reciben incrementos salariales de al menos un salario mínimo en el transcurso de los primeros cuatro años de haber recibido su crédito. Considerando que el Infonavit ha otorgado cerca de 4.5 millones de hipotecas en la última década, esto podría decir que la medida propuesta alcanzaría a beneficiar, potencialmente, a 1.2 millones de trabajadores, tan sólo por lo que hace a quienes adquirieron un crédito con este instituto.

Conclusiones

Las iniciativas contempladas en la reforma financiera ayudarán a dar un impulso significativo al crédito hipotecario. No será necesariamente en el corto plazo, pues falta ver que se implementen y se consoliden, lo cual podría llevar algún tiempo. Por otra parte, habrá que prestar atención a la evolución de las medidas para asegurar que en la práctica funcionan como se espera. Por ejemplo, en el caso del buró universal, no es muy claro que para estimular la competencia en el mercado la vía más adecuada sea la de crear nuevas entidades paraestatales. Se ha venido avanzando en la regulación para garantizar el intercambio de datos entre las sociedades de información que existen actualmente. Por su parte, las medidas propuestas para reducir los tiempos en la ejecución de garantías y para facilitar la portabilidad del crédito, resultan muy promisorias, si bien deberán ir probando su efectividad al paso del tiempo.

Resulta alentador el hecho de que las iniciativas coinciden en lo fundamental con planteamientos que se venían haciendo desde el sector privado para promover un mayor dinamismo en la actividad hipotecaria. En este sentido, es importante considerar otras iniciativas que pueden contribuir a este propósito, fortaleciendo el marco institucional y estableciendo las condiciones para impulsar la demanda en forma sana y duradera de mediano plazo.

Recuadro 4: Programa de subsidios Ésta es tu casa. Reglas de operación 2014

Las reglas de operación para el 2014 del programa de subsidios a la vivienda Ésta es tu casa modifican algunos lineamientos para lograr un desarrollo urbano más ordenado, aunque procurando brindar apoyo a la mayor cantidad de vivienda que actualmente se construye. La ubicación adquiere mayor importancia, y se establecen criterios para apoyar el desarrollo de la reserva territorial ubicada fuera del contorno urbano.

puntaje que en 2013. Por ejemplo, la vivienda ubicada en la zona periférica conocida como U2 (fuera del contorno urbano pero con al menos una cobertura de 75% en servicios de agua y drenaje) y ubicada en U3 (zonas donde la cobertura de servicios básicos como agua y drenaje es menor al 75%) reciben más puntuación que en 2013: 350 vs. 250 puntos en el caso de la primera, y 250 vs. 90 puntos en la segunda.

Cuadro 7

Clasificación de la reserva territorial y la vivienda

1. Por ubicación		2. Desarrollo de la reserva territorial		3. Nivel de actividad económica	
U1	Zona intraurbana. Área que constituye el centro gravitacional de la actividad económica al interior del municipio	R4	Uso de suelo, infraestructura y vivienda construida	A	Tiene al menos 500 viviendas y 250 empleos
U2	Primer contorno. Área que rodea a la zona intraurbana y tiene una cobertura de servicios de agua y drenaje del 75%	R3	Uso de suelo e infraestructura	B	No tiene 500 viviendas ni 250 empleos
U3	Segundo contorno. Perímetro de entre 400 y 800 metros	R2	Uso de suelo urbano		
		R1	Tierra en breña		

Fuente: BBVA Research con información de Sedatu

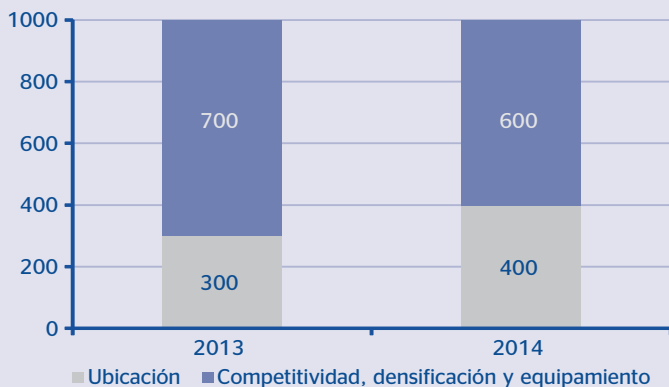
Las nuevas reglas mantienen las dimensiones establecidas en 2012 para calificar la vivienda: ubicación, densificación, equipamiento y competitividad. La primera sin embargo, adquiere un peso más importante, al pasar de 30% al 40% en la escala de puntaje. En cuanto a las tres restantes, la densificación mantiene la misma participación, del 23%; en tanto que en las dimensiones de equipamiento y competitividad se distribuye el restante 37%.

Un punto importante es que si bien se otorgan más puntos a la vivienda en zonas intraurbanas, se apoya también a la que se ubica en zonas periféricas, concediéndoles un mayor

En las nuevas reglas se establecen tres categorías distintas para clasificar la reserva territorial. La primera, por su ubicación, tal y como se venía manejando en 2012, según el contorno urbano (denominado Perímetro de contención urbana, o PCU). Las otras dos se diseñaron pensando en la vivienda construida en las zonas periféricas más alejadas (fuera de los PCU): una, relacionada con el nivel de desarrollo de la reserva (es decir, diferenciando entre la tierra en breña a la que tiene ya vivienda construida, independientemente de su ubicación); la segunda, relativa al nivel de actividad económica, basada en un mínimo de viviendas y empleos identificados en la zona. Esta última clasificación permite

Gráfica 73

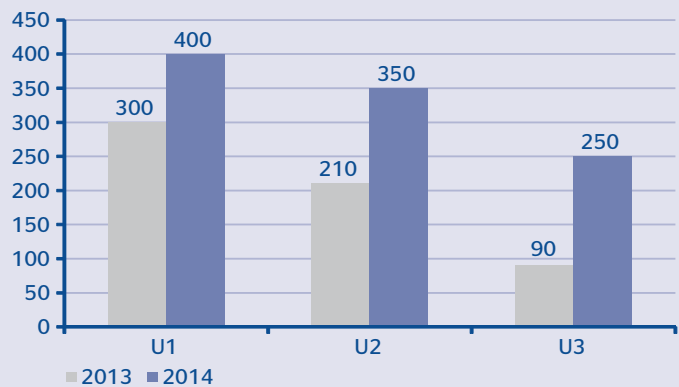
Reglas de puntaje para subsidios (Participación por categoría)



Fuente: BBVA Research con información de Sedatu

Gráfica 74

Puntaje en categoría ubicación (puntos, perímetros de contención urbana)



Fuente: BBVA Research con información de Sedatu

Cuadro 8

Monto máximo de subsidios (Monto en salarios mínimos)

Vivienda en Perímetros de contención urbana (PCU)				Vivienda fuera de PCU		
	Valor de la vivienda (SM)	Monto del subsidio			A	B
		2013	2014			
U1	Hasta 200	33	33	R4	25	25
U2	129 a 158	32	34	R3	25	---
U3	Hasta 128	33	37	R2	---	---
				R1	---	---

*Para personas con ingresos de hasta 1.5 SM
Fuente: BBVA Research con información de Sedatu

extender los apoyos del gobierno a la vivienda ubicada en terrenos con un nivel de desarrollo intermedio (es decir, con poca vivienda construida hasta el momento pero con uso de suelo e infraestructura), o a partir de la clasificación R3.

Así, aún cuando la vivienda se ubicara fuera de los PCU, si se cumple la condición de que se encuentran en el nivel medio superior en la escala de desarrollo, y además cuenta con al menos 500 viviendas y 250 empleos (nivel R3 en la escala de desarrollo y A en la escala de actividad económica), es elegible para recibir subsidio. Mientras que en estas zonas, las reglas de 2013 no consideraban la posibilidad de incorporarse a la escala de puntaje, en 2014 se les otorga la posibilidad de alcanzar un monto de subsidio de hasta 25 salarios mínimos (SM). Un cambio adicional en las reglas de 2014 es que el monto de subsidio para la vivienda con mayor calificación se incrementa, de 33 a 34 SM, y para los beneficiarios con ingresos de hasta 1.5 SM se otorga un monto de subsidio extra, equivalente a 3 SM.

Así, entre la ubicación y el nivel de ingreso, el rango de los subsidios a otorgar a cada vivienda se amplió, desde 25 hasta 37 SM, cuando en las reglas anteriores era 32 a 33

SM. Por un lado, se incrementa el puntaje mínimo requerido para acceder al subsidio, de 200 en 2013 a 350 en 2014; por otro, se fragmentan los intervalos de puntaje para hacer una mayor diferenciación en el monto de subsidio a recibir, con lo que éstos pasan de 4 a 13.

En síntesis, el nuevo programa de subsidios busca colocar los incentivos adecuados para una edificación al interior del área urbana, aunque reconoce que ello debe realizarse en forma gradual ya que buena parte de la reserva territorial de las constructoras que concentran su actividad en estos segmentos se encuentran en la periferia de las ciudades. Con el ánimo de generar a estas empresas el menor impacto posible del cambio en las políticas, se establecen nuevos criterios y mayor diferenciación en los rangos de subsidio para poder incorporarlas al programa. Con estas nuevas reglas, el gobierno busca mantener un equilibrio entre los objetivos de la política y la difícil coyuntura por la que atraviesa la industria. En este sentido, si bien las modificaciones son graduales, se sientan las bases para un crecimiento urbano más ordenado de mediano plazo.

Gráfica 75

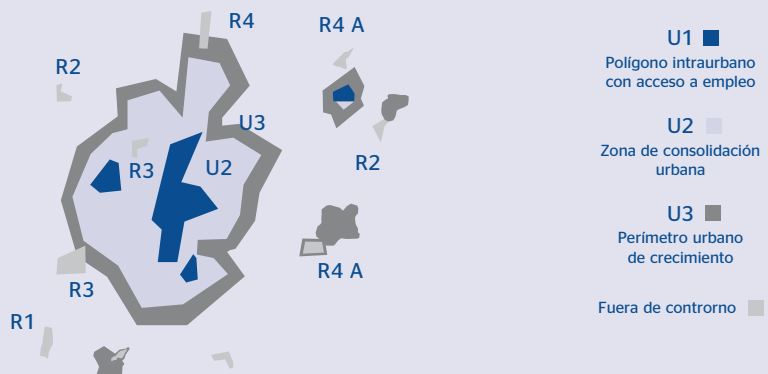
Definiendo el contorno urbano

Por su grado de desarrollo

- R1 Tierra adquirida
- + R2 Uso de suelo hab.
- + R3 Inversión en infraestructura
- + R4 Vivienda construida

Por las condiciones del entorno:

- A: Niveles aceptables de empleo y vivienda
- B: Sin empleo o vivienda o ninguna de las dos



Nota: Las zonas U1, U2 y U3 corresponden a los contornos urbanos. Para catalogar la reserva fuera de U3 se incorporó la clasificación R1 a R4, según el nivel de desarrollo del suelo, y una más, A y B, para identificar el nivel de actividad económica en esas zonas. Con ello, las zonas que quedaron fuera de U3 y de acuerdo a las reglas de operación del programa de subsidios de 2012 no habrían recibido apoyo, con estos nuevos criterios pueden recibir subsidio a partir de R3.
Fuente: BBVA Research con información de Conavi

3.c Empresas públicas de vivienda: ¿Un desenlace anticipado?

2013 ha sido un año particularmente complicado en materia de vivienda, tanto por el cambio de administración y en la visión de la política hacia el sector, como por el acelerado deterioro financiero de las empresas públicas de vivienda en el mercado accionario. En el lapso de seis meses, el valor de capitalización de estas empresas se redujo en cerca de 85%, algunas debieron anunciar un proceso de reestructura de pasivos con sus distintos acreedores, y su escala de operación se ha reducido en más del 50% respecto a un año atrás.

La crisis actual es el resultado de distintos factores, aunque ninguno de ellos de origen reciente. En esencia, el modelo de las empresas públicas de vivienda que hoy se encuentran en dificultades era uno de grandes volúmenes a un precio muy bajo; y resultó muy exitoso en cuanto a atender a solucionar las necesidades de vivienda de importantes segmentos de la población que apenas ingresaban al mercado hipotecario. Sin embargo, el modelo resultó poco flexible para adaptarse a los cambios en el entorno, que abarcaron desde lo económico hasta lo social, pasando por los programas y políticas de apoyo al sector. Tampoco se leyeron adecuadamente las señales que apuntaban al desgaste del modelo. Como quiera, es importante enfatizar que la crisis de las empresas públicas no es generalizada en el resto de la industria. Entre las empresas del siguiente nivel hay algunas que mantienen condiciones financieras sanas y no han frenado su actividad. En la reconfiguración de la industria que habrá de darse en el mediano plazo, estas empresas tienen un espacio importante de crecimiento.

Una cronología del 2013

Cabe comenzar por hacer un recuento de los eventos que han definido la evolución de las empresas desarrolladoras de vivienda listadas en la bolsa a lo largo del primer semestre de 2013.

En el principio del año, hubo un retraso en la operación de los programas de vivienda ante el cambio de administración. El pago de las viviendas colocadas por Infonavit y Fovissste se demoró, y el presupuesto para subsidios comenzó a ejercerse hacia finales del primer trimestre.

El gobierno federal anunció a inicios de febrero los lineamientos generales de la nueva política de vivienda. Entre ellos, el de promover un crecimiento urbano más ordenado y establecer un periodo de transición de dos años para que las empresas desarrolladoras se ajusten al nuevo modelo, ahondó las dudas sobre el valor de las reservas territoriales de estas empresas.

En marzo, la décima edición del Mexican Housing Day, un evento en Nueva York promovido por la industria para presentar las perspectivas del mercado de la vivienda, no logró disipar del todo el ambiente de incertidumbre sobre la viabilidad de las empresas ante la nueva política. Con todo y que en esa fecha se anunció por parte del gobierno federal, a través de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) un programa de garantías a la construcción de vivienda, hubo algunas dudas en cuanto a su efectividad, impacto y tiempo de implementación.¹

En abril, los reportes trimestrales de Geo, Homex y Urbi, mostraban una caída en las ventas de 38%, 46% y 85% anual respectivamente. De la mano con ello, la liquidez se erosionó al punto de dificultarles no únicamente el hacer frente a sus pasivos con bancos, inversionistas y proveedores, sino incluso mantenerse en operación.

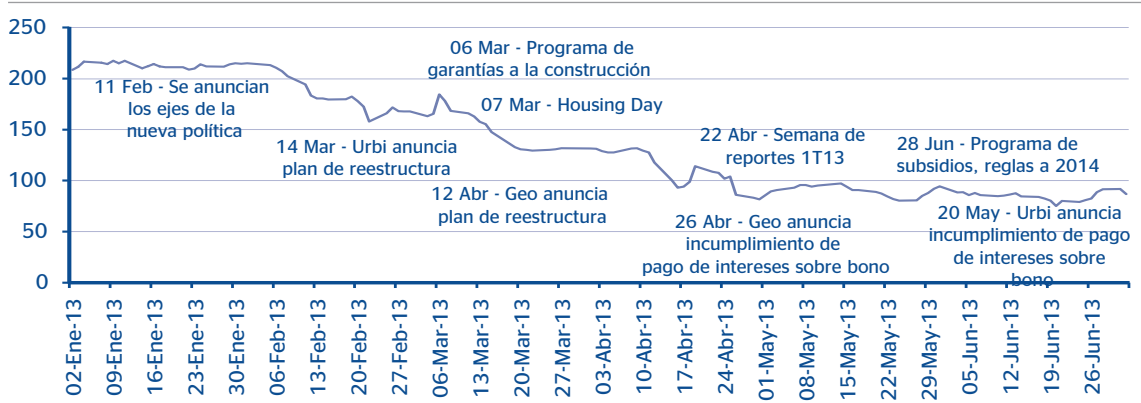
Hacia mayo, Geo y Urbi manifestaron su incapacidad para cubrir los pagos de intereses correspondientes a sus bonos emitidos en moneda extranjera. En ese mes, Infonavit anunció un embargo a Urbi, Geo y Homex por incumplimiento de pago en el programa 70-70 aplicado en 2012, en el que el instituto pagaba el 70% del valor de la vivienda una vez terminado el 70% de la obra.

A finales de junio el gobierno anunció las reglas de operación para 2014 del programa de subsidios a la vivienda, en donde se flexibilizaron tanto los criterios para delimitación de las zonas urbanas, como las condiciones mínimas para acceder al subsidio para las viviendas ubicadas en la periferia. Adicionalmente, se anunciaron nuevas iniciativas para impulsar el financiamiento a la construcción.

¹ Ver por ejemplo la nota publicada por BBVA Research, Flash Inmobiliario México: El programa de garantías a la construcción, ¿Es lo que se necesita? Marzo 7, 2013.

Gráfica 76

Índice hábita* (puntos)



*Índice compuesto por el promedio ponderado del precio de las acciones de las empresas desarrolladoras de vivienda listadas en la Bolsa Mexicana de Valores: Ara, Geo, Hogar, Homex, Sare y Urbi.
Fuente: BBVA Research con datos de BMV

¿Cómo llegamos hasta aquí?

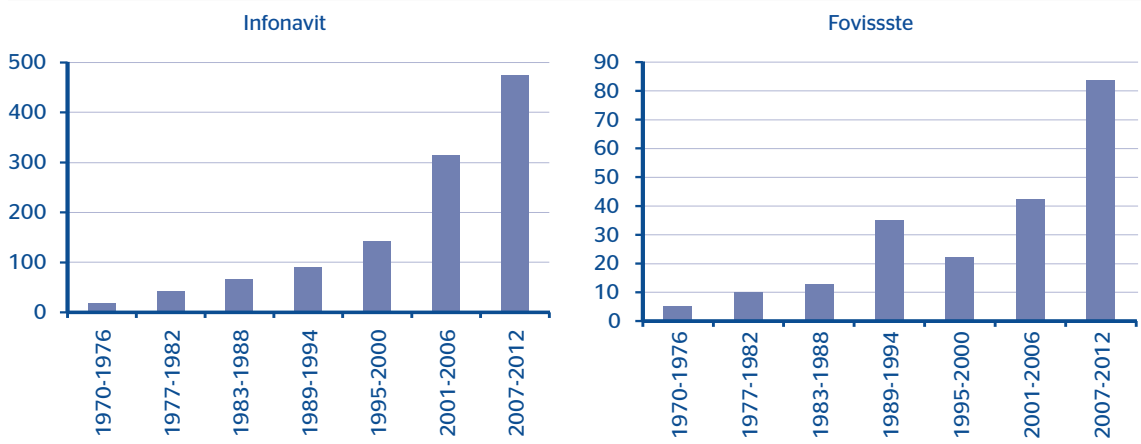
La crisis actual no se explica sólo por una razón, sino la combinación de varios elementos, que incluyen el propio modelo de vivienda, la crisis del 2009 y su impacto en el sector financiero, los cambios en las políticas hacia el sector y en la normatividad contable, las limitaciones de las empresas para adaptarse a los cambios en el entorno, y las decisiones que fueron tomando para enfrentarlos.

El modelo que dio pie al desarrollo de la industria fomentaba ritmos acelerados de crecimiento

El modelo de vivienda adoptado por las desarrolladoras públicas que hoy se encuentran en dificultades fue uno de altos volúmenes de producción y márgenes pequeños. La integración vertical (desde la fabricación de concreto hasta la edificación de la vivienda), la tecnología (construcción a base de moldes) y la disponibilidad de tierra permitía generar importantes economías de escala. Con esta combinación fue posible construir grandes volúmenes de vivienda, a un costo bajo y en lapsos de tiempo muy cortos. Debe reconocerse que aquí la industria se hizo muy eficiente, y como lo documentamos en la edición de enero de 2013 de Situación Inmobiliaria, le permitieron constituirse en un referente internacional en la materia, incluso para países como China e India.

Gráfica 77 y 78

Créditos hipotecarios (número de créditos, miles, promedio anual)



Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Fuente: BBVA Research con datos de Fovissste

Entre los factores que hicieron posible la consolidación de este modelo se encuentran, primero, una amplia disponibilidad de financiamiento para trabajadores del sector formal con bajos niveles salariales, cuyas necesidades de vivienda apenas comenzaban a ser atendidas a través del crédito hipotecario. Las cuentas individualizadas de vivienda, así como la modernización operativa de las instituciones financieras creadas para apoyar al sector, como Infonavit y Fovissste, brindaron acceso al mercado hipotecario para un importante segmento de la población y poco atendido hasta entonces.² El número de créditos otorgados por Fovissste e Infonavit respectivamente, pasó de promediar 30 mil y 124 mil anuales en el periodo 1991-2000, a 61 mil y 376 mil entre 2001 y 2010. Adicionalmente, la creación a mediados de los años noventa de intermediarios financieros no bancarios, las sofoles, canalizaron recursos al mercado, tanto a través de créditos puente para la construcción de vivienda, como en créditos hipotecarios.³

Las colocaciones de cartera de créditos hipotecarios y puentes en el mercado secundario, o bursatilizaciones, dieron un impulso adicional al financiamiento. Entre 2003 y 2009, entre las sofoles y la banca, dichas emisiones sumaron un total de 65 mil millones de pesos. Para ponerlo en contexto, cabe decir que el monto total emitido por las sofoles a lo largo de este periodo, 44 mil millones de pesos, representó cerca de la mitad del saldo de la cartera total que promediaron las sofoles en 2008 (89 mil millones de pesos).

Cuadro 9

Indicadores financieros empresas públicas de vivienda

	Públicas por acciones						Públicas por deuda			
	Ara	Hogar	Geo ²	Homex	Sare	Urb ²	Cadu	Javer	Ruba	Vinte ²
Ventas¹										
Unidades (miles)	135	19	555	464	03	28.2	6.8	81	95	27
M. Millones de pesos	6.3	08	174	199	11	105	2.2	25	3.3	16
Eficiencia y rentabilidad¹										
Margen de operación (%)	10.2	-2.9	10.7	-242.9	-147.7	-45.0	18.4	11.0	9.2	15.9
Margen neto (%)	7.9	-3.8	2.7	-226.1	-134.1	-65.6	14.38	-2.1	7.1	10.4
Margen Ebitda (%)	12.4	-3.9	17.0	-1.6	-105.6	18.0	24.19	11.0	10.3	19.1
Rendimiento a activos	3.3	-2.3	2.7	-3.0	-25.4	2.5	4.4	-1.4	4.8	8.0
Apalancamiento										
Deuda total a activos totales (%)	16.4	15.6	34.1	49.7	44.2	42.2	41.8	434.0	4.6	34.7
Deuda neta a capital (%)	16.0	46.8	121.3	143.2	138.8	132.8	90.6	197.0	2.1	70.4
Deuda neta a Ebitda (veces)	2.2	35.8	5.1	6.9	9.9	18.6	1.9	4.7	0.6	1.92
Total pasivos finan. (mill. pesos)	3.2	0.0	25.5	18.4	1.7	22.6	1.2	4.2	0.2	0.6
Deuda bancaria	3.2	0.0	16.0	6.7	1.6	9.7	0.9	---	0.2	0.3
Deuda bursátil	---	0.0	9.5	11.7	0.1	13.0	0.3	4.2	0.0	0.2
Calificación de deuda										
Fitch	---	---	Ca	C.mx	Caa1	C.mx	BBB+.mx	B2	A-	Ba1
Moody's	---	---	D	---	mx.A-2	D	BAA2.MX	B+	A-	---

¹ Últimos 12 meses

² Cifras a IT13

Fuente: BBVA Research con datos de BMV

Segundo, la normatividad vigente generó incentivos al crecimiento, tanto a través de la inversión en tierra, como en el desarrollo de vivienda. Por un lado, el régimen fiscal permite deducir las inversiones en tierra, con lo cual, ante la expectativa de mantener al alza la escala de actividad, se generaron incentivos a la

² Más aún, cuando después de la crisis de 1995, el financiamiento hipotecario se había vuelto escaso.

³ Las sofoles financiaban a las constructoras con crédito puente, y a su vez éstas vinculaban a sus clientes con las mismas sofoles para la adquisición de las viviendas, todo a su vez financiado con recursos de SHF.

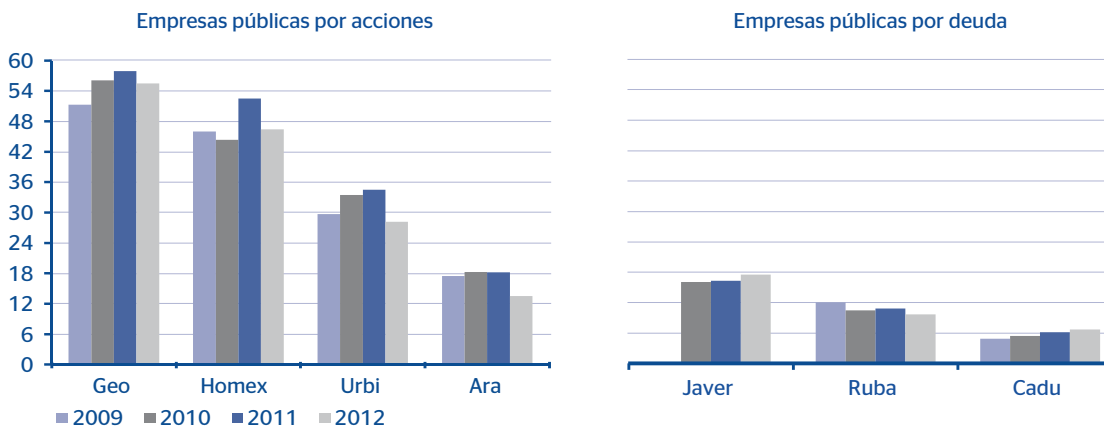
acumulación de reserva territorial. Por otra parte, desde el punto de vista contable, hasta antes de 2010 se permitía a las empresas reportar como ventas las construcciones en proceso, lo cual generaba incentivos a mantener un acelerado ritmo en la edificación. El resultado fue un exceso de inventario y de tierra.

Tercero, las expectativas en cuanto a las necesidades de vivienda y la forma como el sector público buscaría atenderlas eran muy elevadas. Se partió de la premisa de un déficit habitacional elevado (en ese momento se calculaba de alrededor de cuatro millones de viviendas), y una formación de hogares que crecía a razón de 650 mil por año. Ante ello, en el Plan Nacional de Vivienda 2007-2012, se estableció el objetivo de alcanzar un millón de financiamientos anuales para adquisición de vivienda.⁴ También se planteó que el presupuesto anual para subsidios (medido a precios de 2006), se ubicaría en un rango de siete mil a 12 mil millones de pesos.⁵ Al final, el presupuesto para subsidios se ubicó por debajo de dicho intervalo.⁶ Por su parte, en 2005 Infonavit anticipaba que, sujeto a la disponibilidad de recursos (no a la demanda), hacia 2010 podría estar otorgando poco más de un millón de créditos (Infonavit, 2005). El volumen más alto de créditos hipotecarios que alcanzó el instituto fue de 494 mil, en 2008.

Es importante incorporar también en este renglón la propia presión del mercado. Durante los años de expansión, en la segunda mitad de la década pasada, los inversionistas del mercado accionario daban una fuerte importancia al crecimiento en las ventas, incluso por encima de la generación de flujo libre de efectivo. A este respecto, cabe resaltar que no todas las empresas que participan en el mercado de bajos ingresos enfrentan la misma situación financiera. Las empresas públicas por deuda tienen condiciones más saludables, a pesar haber tenido menor crecimiento en ventas.

Gráfica 79 y 80

Viviendas colocadas (miles)



Fuente: BBVA Research con datos de las empresas

La crisis del 2009 sacudió al mercado

La crisis del 2009 generó un cambio importante en el mercado de la vivienda. Por un lado, la demanda se contrajo. El financiamiento otorgado por la banca comercial para créditos individuales se redujo en ese año 35%, en tanto que para el Infonavit fue de 12%, todo en términos reales. De mantener un ritmo de crecimiento de 22% promedio anual en las ventas de vivienda de las desarrolladoras públicas entre 2004 y 2008, para 2009, éstas se redujeron en 9%.

Por otra parte, el soporte financiero de las empresas desarrolladoras, las sofoles, desapareció cuando éstas comenzaron a enfrentar dificultades para fondear su operación. Entre reducción en la demanda, altos niveles de cartera vencida en sus créditos puente e hipotecarios, así como un fuerte deterioro en el desempeño del portafolio bursatilizado, las sofoles redujeron en forma dramática su capacidad para otorgar financiamiento. Desde su nivel más elevado a finales de 2007, al cierre de 2009, su cartera de crédito puente pasó de 15.2 mil millones de pesos a 4.5 mil millones (una reducción de 67% medida en términos reales), y para 2011 era ya de sólo 2.4 mil millones.

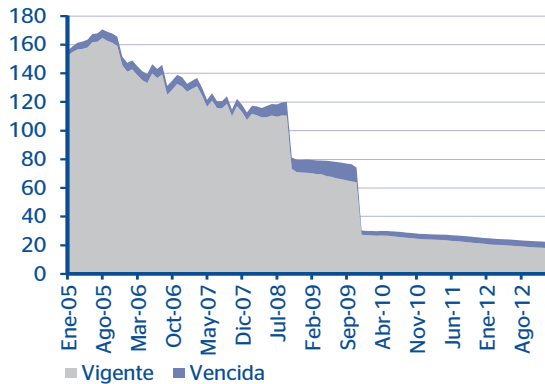
⁴ Esta fue una falla importante, pues aquí se debió haber precisado que el déficit habitacional en realidad no constituye una demanda efectiva de vivienda. Para abatirlo, se requiere en todo caso un programa específico para ello, fondado con subsidios.

⁵ Esta última cifra se planteó sujeta a la aprobación de reformas estructurales

⁶ Medido a precios de 2006, el presupuesto anual fue de 5.2 mil millones de pesos.

Gráfica 81

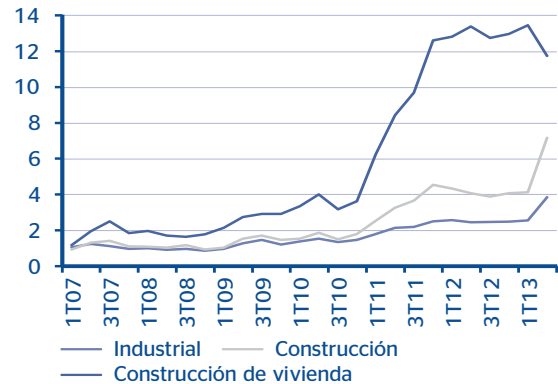
Financiamiento a desarrolladores: sofoles (mmp, precios 2013)



Fuente: BBVA Research con datos del RUV

Gráfica 82

Morosidad*: constructores de vivienda vs sector industrial (%)



*Crédito de la banca comercial

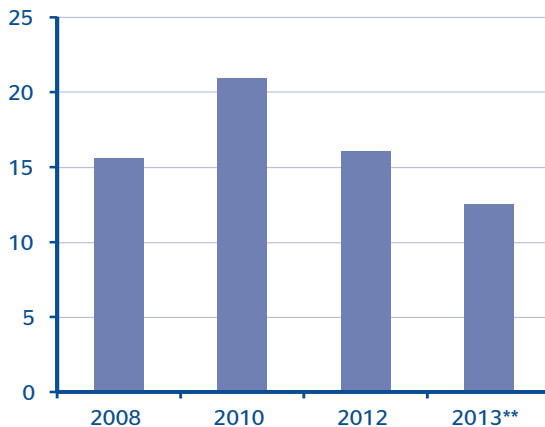
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

La crisis afectó a toda la industria. La cartera vencida de las empresas constructoras de vivienda en general (no sólo las públicas) ha presentado en los últimos años niveles de deterioro más elevados que el resto de la industria de la construcción.

Las empresas públicas cambiaron su estrategia, enfocándose más hacia el mercado de vivienda de bajo valor y con subsidio, esperando que fuera el que mostrara más estabilidad. Así, por una parte, su participación en el número de créditos otorgados por Infonavit aumentó de 16% a 21% entre 2008 y 2010. De igual forma, su producción se concentró más en la vivienda para el segmento de bajos ingresos, particularmente la vivienda que recibe subsidio. Las empresas públicas que hoy se encuentran en una situación crítica, incrementaron del 70% al 80% su producción de este tipo de vivienda entre

Gráfica 83

Participación empresas públicas* en Infonavit (%)



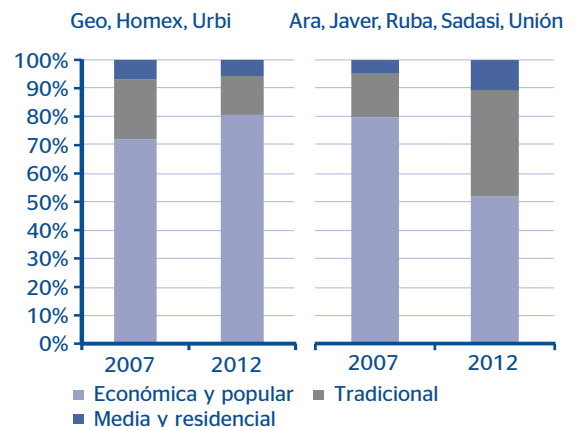
*Ara, Geo, Homex, Urbi

**Cifras a junio

Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Gráfica 84

Mezcla de producción (distribución %)

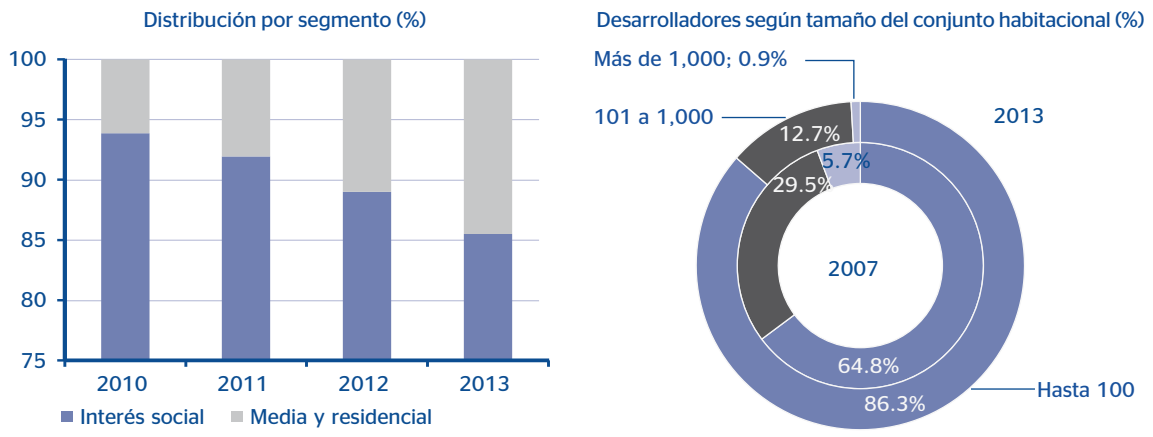


Fuente: BBVA Research con datos de RUV

2007 y 2012; en contraste, otras empresas grandes optaron por una mayor diversificación, tal que la participación de la vivienda con subsidio o de menor valor en el total de su producción, pasó del 80% al 52% en el mismo periodo.

Gráfica 85 y 86

Vivienda registrada en RUV:



Fuente: BBVA Research con datos de RUV

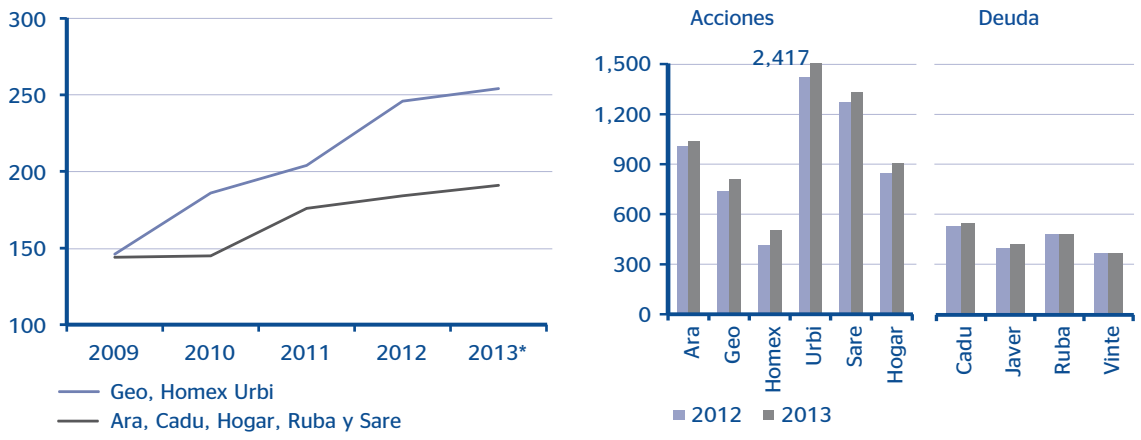
Sobre este punto, cabe mencionar también que, en el total de los registros del RUV, la participación de los segmentos medio y residencial ha venido cobrando una importancia creciente. Si bien su peso sigue siendo significativamente menor que el de la vivienda interés social o para la población de bajos ingresos, lo relevante es que este cambio no ha recibido la atención de las desarrolladoras públicas; o simplemente, su modelo de negocios, basado en conjuntos habitacionales muy grandes, no se adaptaba a las necesidades de estos segmentos. También es importante mencionar el cambio en el tipo de vivienda que se ha venido construyendo. Los conjuntos se han hecho más compactos, o con un menor número de viviendas por conjunto, y esto también constituye una diferencia importante respecto a las empresas públicas.

... y a partir de ahí vendrían cambios más profundos

Aunque la crisis fue el detonador del ajuste en la industria, no fue su única causa, ni la más importante. A partir de 2010, los cambios en las políticas de vivienda, así como la adopción de nuevas normas contables también tuvieron un impacto significativo en el sector.

Gráfica 87 y 88

Ciclo de capital de trabajo, empresas públicas (días)



*Cifras a junio
Fuente: BBVA Research con datos del RUV

*Cifras al primer trimestre
Fuente: BBVA Research con datos de Convixión

Las políticas de apoyo al sector comenzaron a modificarse gradualmente, para corregir los problemas generados por la ubicación de la vivienda, y en términos generales, para elevar el nivel de satisfacción por parte de los compradores. Así, tanto el gobierno federal a través de Conavi, como los institutos de vivienda Infonavit y Fovissste, comenzaron a elevar los criterios para medir la calidad de la vivienda y el entorno de los conjuntos habitacionales. Las reglas de operación de los subsidios se fueron modificando para incorporar primero elementos de sustentabilidad ambiental y densidad, y más tarde, para generar incentivos a una mejor ubicación. Por su parte, la SHF comenzó a medir el nivel de satisfacción de los compradores de vivienda, a través del Índice de Satisfacción Residencial; por su parte, Infonavit comenzó con la adopción de mediciones como el Índice de Satisfacción del Acreditado (ISA) y la Encuesta Cualitativa de la Vivienda y su Entorno (Ecuve).

La adopción de nuevos criterios y estándares fue una parte del cambio en las políticas. La otra consistió en diversificar las soluciones de financiamiento. El Infonavit, comenzó a impulsar las remodelaciones en 2010 mediante un proyecto piloto, pero fue tal su éxito, que para 2012 representaban ya uno de cada cuatro créditos otorgados por el instituto. La vivienda usada por su parte, pasó de representar el 17% de los créditos de Infonavit en 2007, al 35% al cierre de 2012.

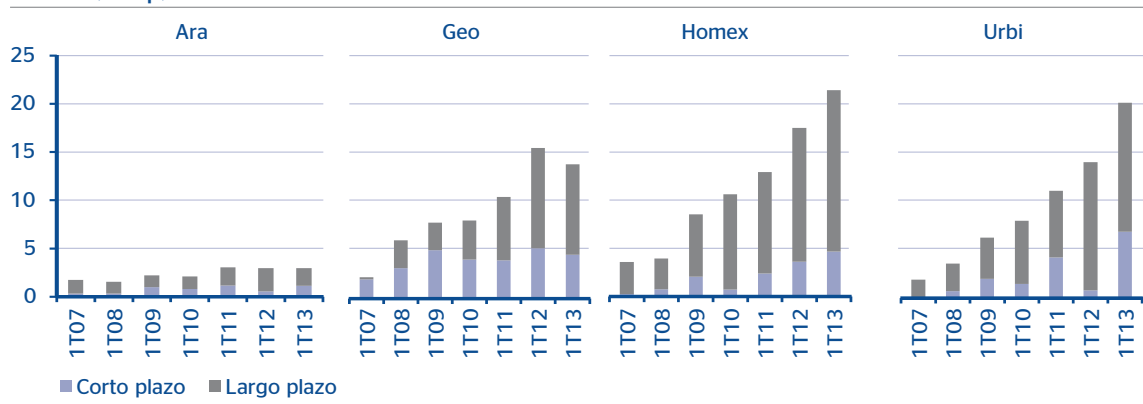
El cambio de política, para fomentar más la vivienda vertical, tuvo consecuencias en las empresas, particularmente a través de incrementar el ciclo de capital de trabajo. Esto genera incrementos en el tiempo de desplazamiento de las unidades, acumulación de inventario, así como un aumento en el costo del financiamiento.

La adopción de nuevas normas contables implicó otro cambio importante en la industria. Hasta 2011, las empresas podían registrar como ventas la vivienda que estuviera en proceso de construcción; sin embargo, con la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), en 2012, sólo se considera como venta la vivienda individualizada. Esto, aunado a los criterios adoptados por la política en materia de ubicación, en 2012, generaron especulación sobre el valor de la reserva territorial de las constructoras de vivienda y su capacidad de mantener su operación.

También es cierto que el modelo que tenían las limitaba a hacer cambios importantes: tenían una reserva territorial extensa, un modelo de negocio basado en altos volúmenes, y un nivel de apalancamiento que les obligaba a mantener elevado el ritmo de actividad para generar flujo y cubrir sus pasivos. La deuda de las empresas públicas de vivienda se multiplicó por tres y hasta por cuatro veces entre 2008 y 2012.

Gráfica 89, 90, 91 y 92

Deuda (mmp)

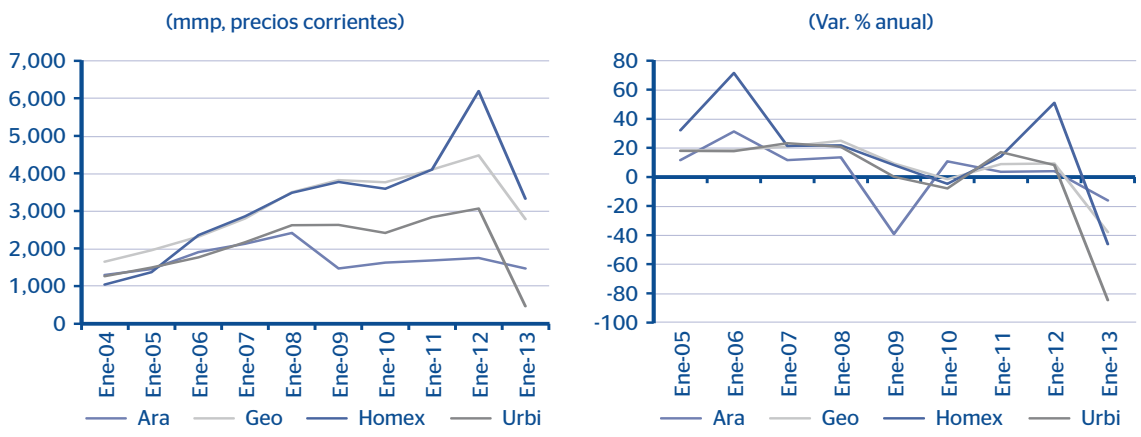


Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Así, a pesar de los cambios en el entorno, las constructoras públicas en el mercado accionario mantuvieron en niveles elevados sus volúmenes de actividad. El número de viviendas colocadas por estas empresas mantuvo su tendencia al alza entre 2010 y 2012.

Gráfica 93 y 94

Ventas (cifras al primer trimestre de cada año)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Las señales de alerta no fueron dimensionadas plenamente

A lo largo de los últimos años aparecieron diversas señales que marcaban cierto desgaste en el modelo de vivienda adoptado por las desarrolladoras públicas. Comenzando por los altos niveles de vivienda deshabitada que se documentaron en el censo de 2010. En el Plan Financiero 2011-2015, Infonavit estimó que una de cada cuatro viviendas colocadas por el instituto entre los años 2006 y 2009 se encontraba deshabitada; de igual forma, en más de un 90% de los casos, la causa era atribuible a problemas con la ubicación (Infonavit, 2010). En el mismo sentido, en 2011, Infonavit reportaba que del total de viviendas deshabitadas que tenía identificadas, el 30% correspondía a empresas públicas (incluidas tanto las del mercado accionario como de deuda).

Incluso después de conocerse los resultados del censo, la vivienda continuó construyéndose en las mismas zonas donde se registraban altos índices de vivienda deshabitada. La razón simplemente fue que ahí era donde las empresas desarrolladoras más importantes tenían sus reservas territoriales. Esto ayuda a explicar en buena medida la negociación con las autoridades para flexibilizar los criterios para delimitar las zonas urbanas y poder seguir beneficiándose de los subsidios.

Los problemas de ubicación de la vivienda estaban plenamente identificados. Más que la distancia, el tema de fondo ha sido la falta de conectividad en el transporte. Viajar en transporte público desde el centro del Distrito Federal hasta algunos de los municipios del Estado de México donde más se ha construido vivienda, puede implicar un costo mensual que representaba más de la mitad del pago de una hipoteca.⁷

Por último, entre algunos participantes del mercado era conocido que los subsidios se estaban desviando de su propósito original de proveer acceso a la vivienda a la población carente de ésta y sin ingresos suficientes para pagar por sí misma la mensualidad de un crédito hipotecario. En lugar de eso, se hizo común la práctica de ofrecer el subsidio como un descuento sobre el valor de la vivienda y no necesariamente para habitarla, sino como inversión, o para asegurar al trabajador el poder hacer uso de su subcuenta de vivienda.⁸ En este sentido, los subsidios incentivaron la construcción de vivienda de bajo valor, sin satisfacer propiamente las necesidades de la población a la que iban dirigidos. En el Plan Financiero 2013-2017 de Infonavit, se establece que, con base en un cálculo realizado a partir de la Encuesta Ingreso - Gasto de los Hogares (año 2006), poco más de la mitad de los afiliados al IMSS (54%)

⁷ De acuerdo con cifras de la Encuesta de Satisfacción Residencial que publica la Sociedad Hipotecaria Nacional, en 2012 para los 139 municipios considerados en la encuesta, el gasto promedio en transporte es de 570 pesos al mes, aunque en algunos municipios esta cifra llega a duplicarse o incluso triplicarse. Si bien, para el total nacional no existe una relación directa entre el gasto en transporte y la vivienda deshabitada, en algunos casos sí puede constituir un factor importante. Por ejemplo, en algunos municipios del estado de Hidalgo, donde los gastos en traslados pueden superar los 1,200 pesos, el monto equivale a más del 60% de lo que pagaría una vivienda con subsidio, de alrededor de 2 mil pesos mensuales si la vivienda tiene un valor de entre 250 mil y 300 mil pesos.

⁸ Hasta 2011, prevalecía la idea de que si el crédito no se tomaba, el ahorro en la subcuenta de vivienda se perdía. De hecho, para recuperarlo había que hacerlo por la vía jurídica. Fue hasta 2012 cuando se dispuso que la devolución de dicho saldo fuera automática.

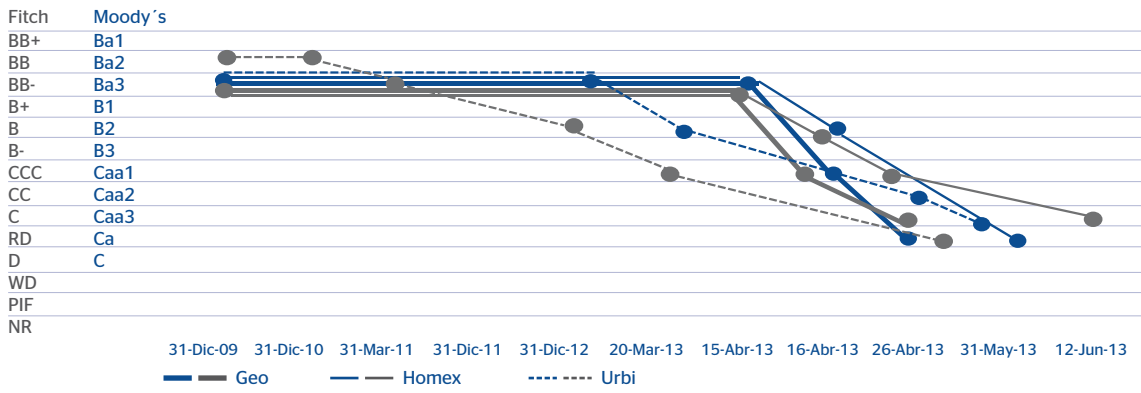
podría calificar para un subsidio por tener ingresos en lo individual menores a tres salarios mínimos,⁹ siendo que en la realidad sólo uno de cada cuatro está en esa condición, pues el restante 29% tiene ingresos a nivel de hogar por encima de 5 salarios mínimos (Infonavit, 2012).

... y los problemas eran más grandes de lo previsto

Es justo decir que si bien había dudas sobre la viabilidad del modelo de negocios de las constructoras públicas ante el cambio en las políticas de apoyo al sector para incentivar la edificación intraurbana, la dimensión de los problemas de estas empresas estaba lejos de conocerse.

Gráfica 95

Agencias calificadoras (Calificación sobre bonos emitidos por desarrolladoras)

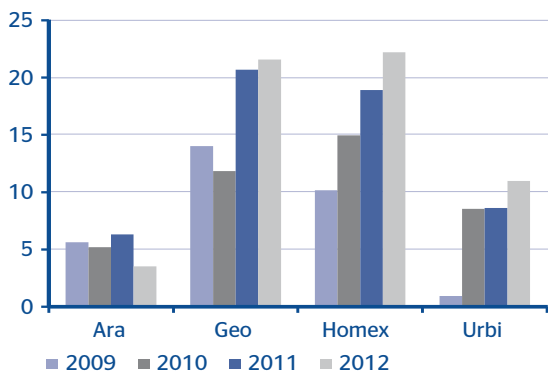


Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Por un lado, la cartera de las empresas públicas no mostraba niveles de deterioro significativos, o no por encima del resto de las empresas del sector. Por su parte, las agencias calificadoras no advirtieron mayores riesgos por parte de estas empresas a la hora de calificar sus emisiones de deuda, que se mantuvieron sin cambio hasta abril de 2013, apenas unos días antes de que mostraran los resultados del primer trimestre.¹⁰ Lo mismo puede decirse de los consejos de administración de estas empresas, que tampoco detectaron problemas significativos, o no los manifestaron con oportunidad.

Gráfica 96

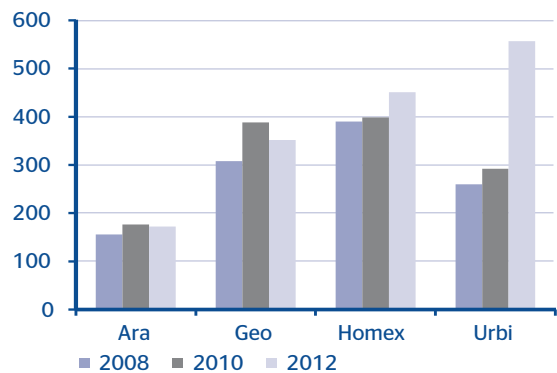
Inventarios: obra en proceso (mmp, precios corrientes)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Gráfica 97

Reserva territorial (miles de viviendas equivalentes)



Fuente: BBVA Research con datos de las compañías

⁹ Los subsidios se otorgan a hogares con hasta 2.5 salarios mínimos.

¹⁰ Si bien debe decirse que Fitch, que rebajó la calificación de Urbi desde el primer trimestre de 2011

Los organismos de vivienda no detectaron tampoco un problema importante. Sin embargo, el programa 70-70 de Infonavit sí reveló algunos problemas de liquidez que venían enfrentando las desarrolladoras, pues tomaron el dinero pero no terminaron las viviendas y éstas no pudieron colocarse. Aquí no había un problema de falta de compradores, pues el programa ya vinculaba la vivienda con el cliente.

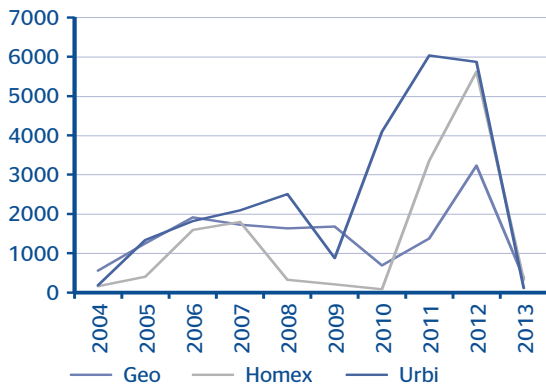
Existe evidencia de que la información presentada en los reportes trimestrales no revelaba plenamente la situación financiera de las empresas. Por ejemplo, era difícil medir con precisión el grado de acumulación de inventarios dado que una parte de éstos se registraron como obra en proceso, cuando en realidad en algunos casos eran proyectos detenidos. La reserva territorial, medida en unidades de vivienda, se mantuvo en ascenso a pesar del entorno económico a finales de la década pasada; en cualquier caso, alcanzaba a cubrir más de 10 años el nivel de actividad de las empresas. Por su parte, las empresas que emplearon el esquema de renta con opción a compra mostraron poca claridad en las ventas realizadas bajo este modelo.¹¹

En el mismo sentido, la información relativa a las reservas territoriales resultó escasa y poco transparente. Temas como la distribución geográfica, la ubicación, la extensión, el derecho de uso de suelo, y en general, el potencial para desarrollar vivienda en dichas reservas ha sido poco claro. El valor de las reservas territoriales se ajustó a la baja, primero, por la adopción de la NIIF en materia de contabilidad, que cambia el criterio de valuación, del valor de la vivienda por vender al valor de reposición del terreno; segundo, porque con la incorporación de la ubicación como criterio principal para el otorgamiento de subsidios, una parte de la reserva no calificaba para ellos o lo hacía sólo parcialmente.

Las emisiones de bonos, especialmente en 2011 y 2012 dieron oxígeno a la industria, al proveerlas nuevamente de liquidez, que mostraba un claro declive desde 2007, pero no solucionaban sus problemas de fondo. Al final, las obligaba a generar mayor flujo de efectivo, algo difícil de conseguir cuando las ventas de vivienda nueva disminuían, y cuando el tipo de vivienda que estaban construyendo tenía problemas para colocarse.

Gráfica 98

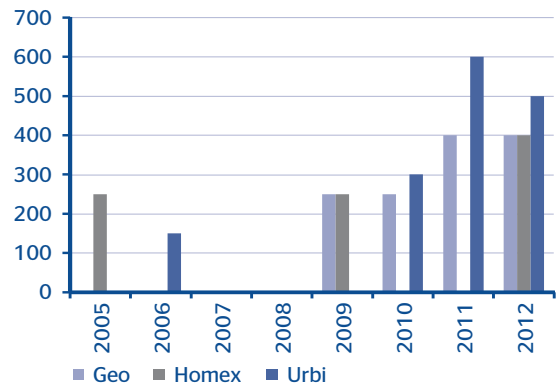
Liquidez* (mmp, precios corrientes)



*Efectivo y equivalentes de efectivo, como se reporta en el balance de las empresas
Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Gráfica 99

Emisión de bonos (millones de dólares)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

¿Qué podría anticiparse a partir de ahora?

Sin duda que la situación de las empresas desarrolladoras marcará una nueva etapa para la industria de la vivienda. Lo que se puede anticipar hasta ahora, si bien de manera general, apunta a una reconfiguración de los principales participantes de la construcción de vivienda en el país, pero también en la forma como se ha venido construyendo la vivienda, e incluso en el rol del sector público y privado en materia de desarrollo urbano.

¹¹ Por ejemplo, la constructora vende a una empresa (propiedad de sus accionistas) la vivienda y ésta la renta al potencial comprador por un plazo de seis meses, al término del cual se realiza la venta. Para la constructora se trataba de una casa ya vendida, aunque pendiente de cobro, y para su cobro recibe pagarés sin garantía. No hubo mucha claridad en cuanto al número de compradores que pudieron incumplir con el pago de renta durante el periodo establecido, o el compromiso de la constructora con la inmobiliaria en caso impago. No obstante, el informe anual de 2011 de Urbi establece que el monto por cobrar por esas ventas sumaba 11.9 mil millones de pesos (7.5 mil millones correspondientes a 2011 y los restantes 4.4 mil millones correspondientes a 2010).

Primero, es claro que la escala de operación de las empresas públicas habrá de moderarse. Más allá del arreglo que pueda lograr cada una con sus acreedores, lo cierto es que se ha reducido en forma importante su capacidad para producir vivienda a los niveles que lo venían haciendo. Incluso, cabe la posibilidad de que alguna de las empresas caiga en insolvencia.

Segundo, algunas empresas medianas y grandes no públicas tendrán la oportunidad de expandirse, ya sea adquiriendo proyectos de las empresas públicas o fortaleciendo su presencia en las zonas donde el gobierno dará mayor impulso a la construcción de vivienda, y orientando su modelo de negocios hacia el tipo de vivienda que sea más demandado. La clave aquí será, por un lado, la liquidez con que puedan contar estas empresas; y por otro, la disponibilidad de suelo a precios accesibles.

Tercero, el gobierno podría tomar un papel más activo en el desarrollo de las zonas que se encuentran a las afueras del perímetro urbano pero donde ya se ha venido construyendo vivienda. Por sí mismas, a estas zonas les tomaría varios años consolidarse, pero el proceso podría acelerarse con el apoyo del gobierno en la actualización de los planes de desarrollo, en la aportación de suelo, así como en inversión en infraestructura, equipamiento urbano y conectividad de transporte.

En un esquema comparable al de los llamados Desarrollos certificados, podría pensarse en la participación del sector público y el privado para consolidar en un horizonte de mediano y largo plazo, los centros urbanos que actualmente se encuentran a medio desarrollo. Hasta ahora, la mayor parte de las inversiones asociadas al desarrollo urbano en los municipios donde la construcción de vivienda ha sido más importante, ha corrido a cargo del sector privado. Sin embargo, las empresas desarrolladoras de vivienda sólo deberían enfocarse a esta actividad; otras empresas podrían encargarse del desarrollo de áreas comerciales o de oficinas, en tanto que el gobierno, a través de la banca de desarrollo, podría impulsar la inversión en infraestructura y servicios. La experiencia con los Desarrollos urbanos integrales y sustentables (DUIS) muestra que la coordinación institucional en esta materia puede ser altamente efectiva.

Conclusiones

El modelo de negocio adoptado por las desarrolladoras públicas, basado en grandes volúmenes a un precio bajo, aunque alejado de los centros urbanos, resultó exitoso durante los primeros años de la década anterior, cuando la población de bajos ingresos logró acceso al financiamiento hipotecario y había un rezago de vivienda significativo. Sin embargo, hacia finales de la década el modelo mostraba ya algunos signos de desgaste. El cambio en el entorno económico después de la crisis del 2009 en las políticas de apoyo al sector y en la normatividad en los años posteriores, modificaron en forma importante el entorno bajo el que venían operando estas empresas; en tanto, su capacidad de ajuste estaba limitada por su propia estructura. Debe decirse también que si bien la magnitud de la crisis financiera de las desarrolladoras no era fácil de dimensionar, hubo señales de alerta que aparecieron a lo largo de los últimos años y que no fueron valoradas en forma adecuada por los distintos agentes que participan en la industria de la vivienda.

Independientemente del desenlace final, debe decirse que las empresas públicas de vivienda han logrado consolidar una amplia experiencia, que será sin duda muy importante para el desarrollo futuro del mercado de la vivienda. De hecho, algunas de las zonas donde se ha construido vivienda y ahora enfrentan rezagos de infraestructura y servicios urbanos (y donde se encuentran las reservas territoriales de las desarrolladoras públicas) continuarán creciendo. Lo importante será que dicho crecimiento se lleve a cabo en un contexto de mayor planeación, coordinación entre el sector público y el privado, y visión de largo plazo.

Referencias

Infonavit (2005). Plan Financiero 2006-2010

(2010). Plan Financiero 2011-2015.

(2011). Reporte de la Unidad de Solución Social. Presentación Powerpoint. Disponible en: www.cmic.org/.../vivienda/2011/infonavit/mun.../viv_abandonada.pdf

(2012). Plan Financiero 2013-2017

Presidencia (2007). Plan Nacional de Vivienda 2007-2012.

Recuadro 5: El impacto de la crisis de las desarrolladoras públicas

¿Qué implicaciones tiene, a nivel macroeconómico y sectorial, la crisis por la que atraviesan las desarrolladoras públicas de vivienda listadas en el mercado accionario? Para analizar estos temas, hacemos una revisión por los eslabonamientos que tiene la vivienda en los distintos sectores económicos, de acuerdo con la matriz insumo producto; asimismo, presentamos algunas cifras que ayudan a dar dimensión al impacto que tiene la situación de estas empresas en el sector financiero y en el mercado de la vivienda en general.

Impacto de la crisis

Al nivel más agregado, la situación financiera de las desarrolladoras se refleja en el conjunto de la economía por los eslabonamientos que tiene la industria de la construcción con los distintos sectores productivos. Para medir los efectos asociados a cambios en la producción en un sector con el resto de la economía utilizamos la Matriz Insumo Producto actualizada a 2008 (MIP 2008) a nivel de las 262 ramas de actividad económica. Con base en ello se estima el impacto en la producción derivado de un cambio en la demanda final mediante el método conocido como el modelo de Leontief.

En esencia, el método mide el impacto que tiene un cambio en la demanda final de un sector sobre la producción total de la economía. Entre los componentes de la demanda final, la inversión es la que permite registrar el impacto de una disminución en la actividad de alguno de los sectores. Lo primero entonces es medir el impacto en la inversión asociado a una caída en la producción de las empresas públicas. Para ello, puede tomarse como referencia el valor de las ventas de las empresas públicas entre 2010 y 2012 (en el orden de 62 mil millones de pesos anuales) y la proporción que eso significa del PIB de la edificación, cercano al 11% durante estos años. Tomando en cuenta que el componente residencial ha promediado cerca del 52% del valor total de la producción de la edificación, se tiene que la participación de las empresas públicas en el PIB de la edificación residencial en los años recientes se ha ubicado en un nivel próximo al 20%.¹ En el agregado de la economía su importancia es mucho más modesta, pues dentro del PIB nacional representa apenas alrededor de 0.4%

A la hora de medir el impacto en las distintas ramas de actividad de la economía, es importante hacer algunos supuestos y matices a la información. Primero, hay que considerar que el ejercicio aquí planteado es estático, es decir, que no considera efectos intertemporales. Esta es una restricción importante, pues en la realidad, lo que ocurre es

que, siempre que exista demanda suficiente, la actividad que dejan de realizar unas empresas es gradualmente sustituida por otras.

También es importante hacer supuestos sobre la forma en que las empresas construyen vivienda, o el proceso productivo. Se asume que una caída en la producción reduciría en la misma proporción la intensidad de uso de los insumos;² es decir, que si se reduce la producción en 10%, el uso de capital y de trabajo se reduce también en 10%.

Hechas estas consideraciones, el impacto de la crisis de las desarrolladoras públicas se estima a partir de los cambios en la inversión residencial. Específicamente, si se reduce el monto de inversión que realizan estas empresas, se tendría un impacto en toda la industria y en las actividades relacionadas. Aunque es un ejercicio interesante, se trata de un efecto estático, o de una sola vez, aunque los efectos de segunda ronda pueden resultar igual o incluso más importantes, por ejemplo, al sustituirse la producción de unos constructores con la de nuevos participantes³.

Cuadro 10

Impacto de una caída de 1% en la inversión residencial

Rama	PIB (Var. % real)	Empleo (Miles)
Edificación residencial	-1.0	-28.6
Cal y yeso	-0.4	0.0
Cemento y concreto	-0.4	-0.2
Laminados y aglutinados de madera	-0.4	0.0
Otros prods. a base de min. no metálicos	-0.3	-0.1
Otros trab. especializados para la const.	-0.3	-0.1
Instalaciones y equip. en construcciones	-0.3	-1.0
Minería de minerales no metálicos	-0.3	-0.3
Industria básica del hierro y del acero	-0.2	0.0
Moldeo por fundición de piezas metálicas	-0.2	0.0
Trabajos de acabados en edificaciones	-0.2	-0.1
Servs. de arq., ingeniería y act. relacionadas	-0.2	-0.1
Estruc. metálicas y productos de herrería	-0.2	-0.2
Prods. a base de arcillas y min. refractarios	-0.2	-0.3
Minería de carbón mineral	-0.2	0.0
Fabricación de otros productos de madera	-0.1	-0.1
Otras ramas	0.0	-4.2
Total	-0.1	-35.2

Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

¹ Debe asumirse que la participación en el valor de la producción aplica también al PIB.

² Es decir, que la función de producción tiene rendimientos constantes a escala. También debe asumirse que todas las empresas comparten la misma tecnología.

³ Si bien, no es claro el tiempo que esto tomaría.

Tal vez más relevante es observar el efecto sobre otras ramas de la economía. Así por ejemplo, por cada punto porcentual de caída en la producción de vivienda, los insumos para la construcción, como el cemento, cal, varilla y ladrillos, tendrían caídas de entre 0.2 y 0.4 puntos porcentuales. En el caso del empleo, por cada 100 empleos directos que se pierden en la industria de vivienda, se pierden otros 30 en forma indirecta.

Además del impacto en el ámbito macroeconómico, es importante considerar las repercusiones de la situación de las empresas constructoras de vivienda sobre sectores y actividades específicas, como el financiero, el resto de la industria de construcción, así como en el mercado hipotecario.

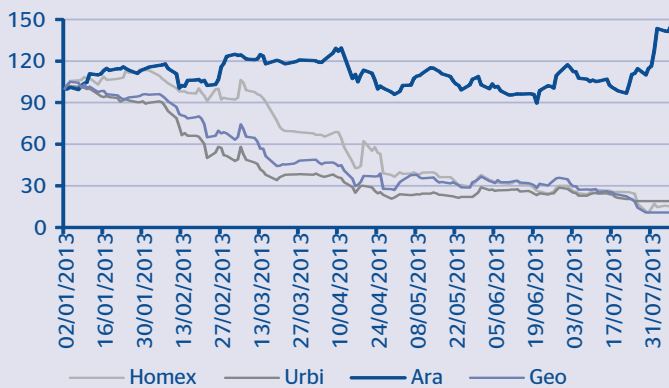
En el sector financiero, los distintos acreedores de las constructoras de vivienda han pagado un costo elevado. La deuda con la banca, al cierre del primer trimestre del 2013 ascendía a cerca de 37 mil millones de pesos.⁴ Por su parte, el monto de las emisiones de bonos asciende a 34 mil millones. Entre estos inversionistas están las afores, que han canalizado al sector de la vivienda⁵ 3% del valor de sus portafolios (57 mil millones de un total de 1.9 billones de pesos). También están los fondos institucionales que han invertido en bancos de tierra a través de proyectos conjuntos con las constructoras.⁶ Por último, hay que considerar igualmente a los accionistas minoritarios, ya que tan sólo en el transcurso de 2013 los precios de las acciones de estas empresas han caído en más de 80%.

Para la industria de la vivienda, la situación de las constructoras tiene implicaciones positivas como negativas. Por un lado, se abre una oportunidad para el crecimiento de las empresas medianas del sector; aunque por otro, hay un riesgo de contagio en lo que hace a la percepción sobre el riesgo del sector. Los distintos programas de apoyo al financiamiento a la construcción que ha impulsado la SHF a lo largo de este año, como el de garantías, el de emisiones de deuda y el crédito sindicado con la banca de desarrollo contribuyen a mitigar este impacto. Para la cadena de proveeduría también hay un impacto considerable; al cierre del primer trimestre, el rubro de deuda con proveedores de Geo, Homex y Urbi sumaba 15.3 mil millones de pesos.

Podría tomar algún tiempo en recuperarse plenamente el volumen de construcción que alcanzaron las empresas públicas de vivienda. Primero porque éstas se consolidaron a partir de un modelo que integraba toda la cadena de producción, desde la fabricación del concreto hasta la edificación a base de moldes, e incluso, en una etapa previa, la urbanización de la tierra. Este modelo requiere altos niveles de capitalización y liquidez, que en el entorno actual pueden constituir una limitante. Segundo, porque el modelo que busca impulsarse es uno de conjuntos habitacionales más compactos, y los mayores incentivos a la edificación estarán en zonas intraurbanas. El costo de la tierra en estas ubicaciones será más elevado y con ello, el tipo de vivienda que habrá de construirse será algo distinto al actual.

Gráfica 100

**Valor de capitalización
(Base 01/01/2013=100)**



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

Cuadro 11

**Valor de capitalización vs. deuda
(M. Millones de pesos)**

	(M. millones de pesos)		Veces
	Valor capitalización	Deuda total	Deuda a Mkt Cap
Ara	6.3	3.0	0.47
Geo	0.9	13.8	15.01
Urbi	1.5	20.1	13.12
Homex	1.3	21.5	17.01

Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg

⁴ Además de la deuda directa, hay instituciones financieras que mantienen en balance una parte de la vivienda pendiente de vender de alguna o algunas de las empresas constructoras.

⁵ Incluye emisiones por parte de instituciones como Infonavit y Fovissste.

⁶ No hay información disponible suficiente para conocer el monto y los términos de la inversión con estos fondos.

Dicho esto, es importante señalar también que si bien las empresas públicas han recibido mucha atención, no son las más importantes en la industria. Hay una base de más de 800 constructores que se mantiene activa desde mediados de la década pasada y en conjunto produce más del 70% de la vivienda a nivel nacional. Hay que seguir de cerca a este grupo porque de él saldrán las empresas que habrán de incrementar su escala de operación en forma significativa en los próximos años.

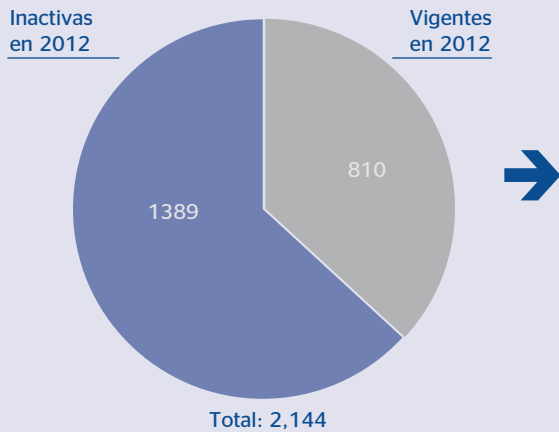
Conclusiones

Las repercusiones de la situación financiera por la que atraviesan las empresas públicas de vivienda van más allá del mercado de la vivienda. Los cambios en el valor

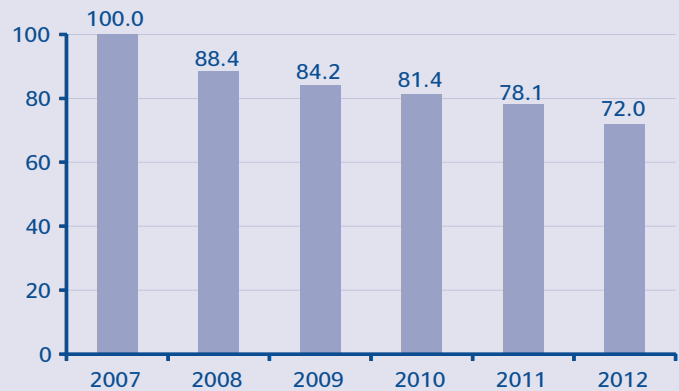
de la producción del sector de edificación tienen efectos multiplicativos sobre el resto de la economía. Medida de acuerdo al nivel de actividad que registró este conjunto de empresas entre 2010 y 2012, su importancia equivale a 0.4 puntos porcentuales del PIB. En forma más directa, en el sector financiero y en la industria de la vivienda se resiente de manera directa el impacto de la crisis de las desarrolladoras. Algunos de estos impactos serán moderados y otros tomarán algún tiempo en diluirse. Lo importante es que se establezcan las condiciones para mantener el dinamismo de la industria hacia el mediano plazo. Por último, hay una base sólida de constructores en la industria que gradualmente irá tomando el espacio que hasta ahora han venido ocupando las desarrolladoras públicas.

Gráfica 101 y 102

Constructoras vigentes desde 2007



Participación en la producción de vivienda en años subsecuentes (%)



Fuente: BBVA Research con datos de RUV

4. Anexo estadístico

Cuadro 12

Indicadores anuales macroeconómicos

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PIB Real¹ Variación % anual	0.1	1.3	4.0	3.2	5.1	3.2	1.2	-6.0	5.3	3.9	3.9
Consumo Privado Real Variación % anual	1.5	2.2	5.6	4.8	5.7	4.0	1.7	-7.3	5.0	4.4	3.4
Consumo del Gobierno Real Variación % anual	-0.2	0.8	-2.8	2.5	1.9	3.1	1.1	3.2	2.3	2.1	1.5
Inversión en Construcción Real	3.5	3.2	5.1	4.1	7.9	4.9	4.2	-6.3	-0.7	3.6	4.1
Residencial			3.7	2.5	8.9	3.5	0.5	-16.5	-0.2	4.2	3.5
No residencial			6.1	5.2	7.2	5.9	6.8	0.4	-0.9	3.2	4.4
Empleo Formal Privado Total (IMSS) ²	12,329	12,315	12,559	12,966	13,574	14,145	14,434	13,994	14,524	15,154	15,856
Variación % anual	-0.9	-0.1	2.0	3.2	4.7	4.2	2.0	-3.0	3.8	4.3	4.6
Salario Med. de Cot. (IMSS Pesos diarios nom. prom.)	158.0	168.4	179.2	189.9	200.0	211.0	222.3	231.6	239.2	249.3	260.1
Variación % anual real	2.9	1.9	1.7	1.9	1.6	2.8	0.2	-1.0	-0.9	0.8	0.2
Masa Salarial Real (IMSS Variación % anual)	2.0	1.8	3.7	5.2	6.4	7.1	2.3	-4.0	1.9	5.7	5.2
Salario Mínimo General (diario, pesos nominales)	39.7	41.5	43.3	45.2	47.1	48.9	50.8	53.2	55.8	58.1	60.5
Variación % anual real	0.7	0.0	-0.4	0.5	0.4	-0.1	-1.3	-0.4	0.6	1.0	-0.1
Precios Consumidor (promedio, Var. % anual)	5.0	4.6	4.7	4.0	3.6	4.0	5.1	5.3	4.2	3.4	4.1
TIIE 28 promedio (%)	7.4	5.6	8.1	8.1	7.0	7.7	8.3	5.8	4.9	4.8	4.8
Tasa de interés 10 años B. Gub. (M10)	10.0	8.9	9.6	9.4	8.4	7.8	8.3	8.0	7.0	6.8	5.7

¹ Serie ajustada estacionalmente.² Miles de personas promedio. Serie ajustada estacionalmente.

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

Cuadro 13

Indicadores anuales de construcción y vivienda

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PIB Construcción real¹ var. % anual	2.0	3.3	5.3	3.9	7.8	4.4	3.1	-7.3	-0.5	4.6	3.3
Edificación	2.6	3.3	3.6	0.7	9.6	3.6	0.0	-14.3	-1.3	4.8	4.8
Construcción de obras ing. civil u obra pesada	1.0	3.3	7.8	12.3	5.5	6.2	10.3	6.5	0.1	4.2	4.0
Trabajos especializados para la construcción	0.7	3.3	10.5	-0.6	2.7	4.1	-0.5	-10.5	1.9	5.4	4.3
Empleo Const. Total (IMSS miles de pers. prom.)	9379	9456	9693	10,199	11,328	12,038	12,095	11,036	11,455	11,995	12,752
Variación % anual	0.3	0.8	2.5	5.2	11.1	6.3	0.5	-8.8	3.8	4.7	6.3
Prod. Cemento Hidráulico (tons. Var. % anual)	2.4	0.8	4.0	11.1	7.7	0.9	-2.8	-3.1	-2.9	1.5	2.0
Consumo Nal. de Cemento (tons. Var. % anual)	1.2	-0.3	2.9	10.1	6.7	0.0	-3.7	-6.1	-5.3	1.4	2.4
Emp. Consts.² (Valor real de prod., Var. % anual)			1.7	4.2	220.3	2.2	-2.2	-8.6	3.2	3.2	3.1
Edificación			16.2	9.0	238.0	7.2	-3.1	-18.5	-4.7	6.1	2.7
Obra públicas			-6.0	0.2	229.0	-2.1	-1.5	8.0	9.7	0.1	-0.1
agua, riego y saneamiento			31.2	-1.3	161.3	-2.8	4.1	6.3	0.1	10.7	-1.7
electricidad y comunicaciones			-15.3	-28.4	216.3	-12.6	15.4	8.2	26.8	21.5	-6.5
transporte			-16.8	6.9	276.2	6.9	7.5	10.5	8.2	-2.9	-2.1
petróleo y petroquímica			-0.2	5.7	205.9	-4.2	-27.1	1.7	11.6	-9.6	13.1
Otras			-16.4	-0.8	100.1	-10.3	0.7	-35.2	19.9	9.8	39.1
Precios de Const. Residen. Gral. (var. % anual)	5.1	7.3	14.5	0.6	11.8	2.9	13.1	-1.0	4.8	9.3	0.4
Mat. de Construcción (variación % anual)			17.7	-0.2	14.1	2.6	15.5	-1.8	5.2	10.6	-0.2
Mano de obra (variación % anual)			4.5	3.8	3.8	4.4	3.5	3.1	3.3	3.8	3.2
Alquiler de maquinaria (variación % anual)			4.1	2.8	2.8	2.9	6.9	1.8	3.2	5.3	-0.2

¹ Serie ajustada estacionalmente.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, Inegi, IMSS y AHM.

Servicio de Estudios Económicos
del Grupo BBVA

Cuadro 14

Indicadores anuales de financiamiento de la vivienda

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013*
Número de Créditos Otorgados (miles)											
Total	381.8	476.0	567.5	670.8	725.7	746.5	632.8	639.7	600.8	572.4	254.2
Infonavit	297.7	306.0	376.4	421.7	458.7	494.1	447.5	475.0	445.5	421.9	182.6
Fovissste	66.4	59.4	48.7	76.6	68.4	90.1	100.1	87.8	75.2	64.3	30.8
Banca comercial y Sofoles	17.6	110.6	142.4	172.5	198.6	162.3	85.2	76.9	80.2	86.2	40.9
Reducción ¹			38.1	73.7	79.2	80.8	39.4	30.7	24.4	26.7	12.0
Créditos individuales	381.8	472.8	529.4	597.1	646.5	665.6	593.4	609.0	576.4	545.7	242.2
Flujo de Financiamiento (mmp, precios de jun. 2013)											
Total	124.1	137.3	181.6	256.1	287.0	310.0	248.7	235.9	239.1	232.2	105.0
Infonavit	82.4	82.8	105.5	119.3	128.2	140.1	120.1	123.8	127.4	112.7	48.0
Fovissste	25.8	24.0	20.8	32.8	28.0	36.0	54.8	47.0	36.8	33.6	15.4
Banca comercial y Sofoles	16.0	30.6	55.3	104.0	130.8	134.0	73.8	65.1	74.9	85.8	41.7
Cartera de Crédito Vigente Banca Comercial											
Saldos fin de período (mmp, precios de oct. 2010)	301.9	332.9	383.0	440.9	465.5	445.2	408.4	435.3	451.4	454.9	456.8
Índice de Morosidad (%)	8.4	6.1	3.2	2.7	2.6	3.3	4.6	3.5	3.5	3.1	3.7

¹ Se refiere a los financiamientos (créditos y subsidios) que están considerados en dos o más instituciones.

*Cifras a junio de 2013

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México, CNBV, Conavi, Asociación Hipotecaria Mexicana (AHM) y ABM.

Cuadro 15

Indicadores trimestrales de precios de la vivienda de SHF (Variación % anual nominal)

	10'III	IV	11'I	II	III	IV	12'I	II	III	IV	13'I	II
Nacional	4.7	3.7	4.4	2.6	3.9	5.9	6.2	6.4	3.8	2.9	2.9	3.9
Aguascalientes	5.3	4.8	5.5	3.2	2.9	4.4	5.0	5.2	2.7	1.9	2.2	3.3
Baja California	1.7	1.0	2.4	2.2	4.7	6.4	6.4	6.1	2.5	2.0	2.1	3.2
Baja California Sur	1.8	1.4	3.6	3.3	5.6	7.5	7.3	7.8	5.1	4.5	4.8	5.1
Campeche	3.5	3.8	5.1	4.0	5.5	7.3	7.1	8.0	5.5	4.8	5.7	6.2
Chiapas	4.1	4.0	5.2	4.3	5.6	7.3	7.0	7.2	4.1	3.3	3.7	4.5
Chihuahua	6.2	5.4	7.0	4.8	5.5	6.9	6.5	6.6	3.8	2.9	2.7	3.7
Coahuila	7.3	6.8	8.3	5.8	6.0	7.2	6.7	7.0	4.5	3.7	3.6	4.4
Colima	5.8	5.2	4.7	1.1	1.9	3.3	3.9	5.1	3.0	2.3	3.1	4.5
Distrito Federal	6.4	5.0	5.0	2.8	4.4	7.3	8.7	9.7	7.0	5.8	5.3	6.6
Durango	9.5	8.8	9.2	6.2	5.9	7.3	6.9	6.7	3.4	1.9	2.0	3.6
Guanajuato	2.9	2.1	2.5	1.4	3.7	6.6	7.2	7.3	4.4	2.8	3.0	3.9
Guerrero	4.5	3.0	3.4	1.6	2.8	4.2	4.6	5.0	3.2	2.9	2.9	4.0
Hidalgo	7.3	5.9	7.5	5.7	6.8	9.8	9.1	8.3	4.1	1.7	1.4	2.8
Jalisco	1.9	0.5	0.7	0.1	1.3	3.0	3.2	3.5	1.9	2.0	2.3	3.0
México	7.3	6.7	6.2	3.0	3.5	4.6	5.0	5.5	3.3	2.8	2.7	3.8
Michoacán	1.9	1.5	2.2	1.1	3.4	6.5	7.0	6.8	3.7	2.0	2.5	4.0
Morelos	4.9	2.8	3.3	1.3	3.2	6.0	6.4	6.3	3.3	2.2	2.1	3.8
Nayarit	2.3	0.7	1.5	0.3	3.1	6.2	6.7	7.1	4.2	2.8	2.6	3.1
Nuevo León	3.1	1.5	1.6	0.0	2.5	5.0	5.8	6.3	3.6	2.5	2.8	3.7
Oaxaca	4.7	4.5	5.7	4.6	6.0	8.3	7.8	7.1	3.2	1.5	2.3	4.4
Puebla	2.9	2.5	4.2	4.2	5.9	8.0	7.4	6.4	2.8	1.9	2.3	4.3
Querétaro	3.8	1.6	2.1	0.8	2.2	3.9	4.5	4.8	2.7	2.4	2.4	3.9
Quintana Roo	2.5	1.4	3.3	1.8	3.0	4.1	3.7	3.5	0.8	0.1	0.4	1.2
San Luis Potosí	3.6	3.3	3.9	2.6	4.7	7.4	8.0	8.0	5.0	3.4	3.3	4.1
Sinaloa	3.1	2.3	3.1	2.1	4.3	6.9	7.6	7.8	5.2	4.0	3.6	4.0
Sonora	5.0	3.6	5.5	3.9	5.1	7.2	7.0	7.4	4.5	3.4	3.1	3.8
Tabasco	4.2	4.6	5.9	5.1	6.3	8.0	7.6	7.1	3.6	2.4	2.9	4.1
Tamaulipas	8.0	7.6	8.8	6.1	6.1	7.0	5.9	5.8	2.8	1.2	1.3	2.4
Tlaxcala	7.5	7.7	9.4	6.6	6.4	8.6	7.6	6.7	2.8	0.6	0.9	3.3
Veracruz	6.8	6.0	7.6	5.1	5.5	7.0	6.5	7.2	4.9	4.0	4.0	4.6
Yucatán	6.2	5.0	6.0	3.6	4.4	6.4	7.1	8.0	5.3	4.2	4.3	4.9
Zacatecas	6.0	5.1	5.3	2.2	2.5	4.4	5.5	7.1	4.6	3.7	3.8	4.2

Fuente: BBVA con datos de Sociedad Hipotecaria Federal.

Servicio de Estudios Económicos
del Grupo BBVA

Cuadro 16

Indicadores trimestrales macroeconómicos

	10'11	III	IV	11'1	II	III	IV	12'1	II	III	IV	13'1	II
PIB Real (var. % anual)¹	6.8	5.0	4.1	3.8	3.6	4.4	3.9	5.0	4.4	3.3	3.2	2.2	
Consumo privado real (var. % anual)	7.2	4.4	4.0	4.5	3.9	5.1	4.0	4.2	3.8	2.1	3.4	2.6	
Consumo del gobierno real (var. % anual)	3.9	2.4	2.4	2.7	0.4	2.1	3.1	3.1	2.3	0.4	0.2	-0.8	
Inversión en construcción real (var. % anual)	-1.3	0.1	2.2	3.6	2.3	4.1	4.2	6.0	5.4	5.0	0.0	-1.5	
Residencial	-1.7	2.8	6.4	6.1	3.4	4.1	3.1	5.2	4.8	4.8	-0.4	-2.6	
No residencial	-1.0	-1.3	-0.2	2.3	1.7	4.2	4.8	6.5	5.8	5.1	0.2	-0.8	

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Inegi, Banco de México.

Cuadro 17

Indicadores trimestrales de construcción y vivienda

	10'11	III	IV	11'1	II	III	IV	12'1	II	III	IV	13'1	II
PIB Construcción real (var. % anual)¹	-1.9	0.3	4.0	5.0	3.6	5.2	4.5	5.4	4.9	4.0	-1.0	-2.3	
Edificación	-3.0	0.9	4.9	5.8	4.0	5.2	4.2	5.6	4.8	4.6	-0.7	-2.6	
Ingeniería civil y obra pesada	-1.0	-1.0	2.2	3.6	2.7	5.5	4.8	5.6	4.9	3.0	-1.9	-2.2	
Trabajos especializados	1.2	2.6	6.5	6.7	5.2	4.3	5.7	4.0	5.3	4.3	1.2	0.5	
Empresas Constructoras ² (var. % anual real)	-2.0	2.2	6.9	2.5	2.5	1.7	3.8	3.8	5.4	6.0	0.1	-1.7	-1.2
Edificación	-11.7	-9.0	-5.9	0.3	8.1	6.8	7.1	5.0	5.7	2.8	-0.3	-3.8	-4.2
Obra públicas	7.5	13.5	19.8	4.3	-1.6	-2.6	-0.5	-0.2	0.4	3.4	-2.2	-3.8	-3.3
Agua, riego y saneamiento	-5.7	-2.1	-3.1	5.7	4.6	12.6	16.8	5.7	5.6	1.7	-15.3	-23.3	2.0
Electric. y comunicaciones	38.4	-2.3	4.9	15.0	13.2	38.2	24.3	-2.2	-4.4	-1.7	-17.2	-10.0	-11.8
Transporte	9.9	16.8	28.2	3.1	-3.8	-6.8	-4.0	-1.5	-3.1	-1.3	-1.3	-7.4	-10.0
Petróleo y petroquímica	-7.3	21.5	20.8	-1.0	-9.1	-16.8	-12.0	1.5	14.2	25.0	14.4	29.0	21.2
Otras	-0.3	7.1	14.5	5.4	-3.2	2.6	17.7	34.3	74.5	63.8	19.0	31.9	40.6

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Inegi, Banco de México.

Cuadro 18

Indicadores trimestrales del mercado de la vivienda

	10'11	III	IV	11'1	II	III	IV	12'1	II	III	IV	13'1	II
Ventas de vivienda por segmento (flujos trimestrales, miles de unidades)³													
Eco + Popular	76.8	73.8	105.4	64.7	90.4	80.1	92.3	78.1	88.7	78.6	63.4	64.7	73.2
Tradicional	45.5	42.4	66.4	31.1	42.6	33.5	49.0	31.3	38.2	35.2	39.4	25.3	35.2
Media	16.1	15.4	26.0	11.8	19.9	17.6	23.3	15.7	18.4	17.7	19.1	14.4	19.0
Residencial	3.5	3.6	4.9	3.4	4.4	4.0	4.7	3.9	4.3	4.6	4.9	3.6	4.7
Residencial Plus	0.8	0.8	1.1	0.8	1.0	1.0	1.1	1.0	1.1	1.2	1.2	0.9	1.2
Total	142.6	136.0	203.8	111.8	158.4	136.2	170.4	130.0	150.7	137.2	127.9	108.9	133.3
Ventas de vivienda por organismo (flujos trimestrales, miles de unidades)													
Infonavit	113.9	108.1	149.7	93.9	121.3	106.6	123.7	102.1	115.4	108.7	95.8	83.5	99.0
Fovissste	17.7	15.2	39.9	4.1	23.4	15.8	31.9	14.5	21.1	13.0	16.3	12.7	18.1
Banca	10.4	12.1	13.8	13.3	13.3	13.2	14.4	13.1	13.9	15.3	15.7	12.5	16.0
Sofoles	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3	0.5	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Total	142.6	136.0	203.8	111.7	158.3	136.0	170.4	130.0	150.7	137.2	127.9	108.9	133.3

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México, Conavi, Asociación Hipotecaria Mexicana (AHM) y Asociación de Bancos de México (ABM).

Cuadro 19

Indicadores trimestrales de financiamiento a la vivienda

Cartera de Crédito Vigente Banca Comercial													
Indice de Morosidad (%)	4.4	4.2	3.5	3.4	3.6	3.8	3.5	3.5	3.4	3.30	3.1	3.5	3.7

¹ Cuarto trimestre estimado.² Considera el valor de la producción de las empresas afiliadas y no afiliadas a la Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción. Datos al mes de octubre.

Nota: Rangos de precio expresados en veces salario mínimo mensual (vsmm); Segmento Económica y Popular (118-200); Tradicional (201-350); Media (351-750); Residencial (751-1500) y Plus (1500 y más) SMM=1,819 pesos en 2011 en la zona "A".

³ Incluye viviendas nuevas y usadas; INFONAVIT, FOVISSSTE, Banca y Sofoles (considera reducción por cofinanciamientos).

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Inegi, Banco de México.

Servicio de Estudios Económicos
del Grupo BBVA

Cuadro 20

Indicadores mensuales macroeconómicos

	M.12	A	M	J	J	A	S	O	N	D	E.13	F	M	A	M	J
IGAE (var. % anual)	3.3	3.8	4.5	4.3	4.1	3.3	1.9	3.8	4.2	1.9	2.7	0.5	-1.4	3.9	1.1	-0.4
Vol. de construcción real (var. % anual)¹	2.7	3.0	4.6	2.6	3.4	1.7	0.5	-0.2	1.5	-1.5	-3.4	-2.5	-3.3	-0.7	-4.4	-6.8
Edificación	4.8	4.5	5.1	3.6	3.5	1.2	-0.7	-0.9	3.3	-0.6	-5.2	-2.6	-1.7	-1.3	-5.4	-8.6
Ingeniería civil y obra pesada	-1.7	-0.6	2.0	-0.1	1.4	1.2	0.9	-1.4	-3.7	-4.7	-0.6	-3.0	-8.1	-0.7	-3.6	-4.7
Trabajos especializados	0.4	1.3	7.7	2.8	7.7	6.5	7.8	8.0	2.0	0.1	2.1	-0.4	-2.0	3.7	0.3	-0.1
Empleo formal privado total (IMSS)²	15,696	15,706	15,732	15,807	15,849	15,920	16,033	16,182	16,295	16,062	16,106	16,227	16,281	16,348	16,355	16,357
Variación % Anual	4.6	4.6	4.5	4.7	4.7	4.7	4.7	4.8	4.8	4.6	4.4	4.3	3.7	4.1	4.0	3.5
Salario medio de cotización³	258.4	258.4	261.2	260.4	263.7	262.8	259.6	258.3	258.9	258.6	271.8	271.1	269.2	269.1	271.6	270.9
Variación % Anual Real	0.3	0.7	0.4	-0.1	0.1	-0.1	-0.4	-0.3	0.0	0.6	1.1	0.7	-0.1	-0.5	-0.6	-0.1
Masa salarial real (IMSS var. % anual)	5.0	5.3	5.0	4.6	4.8	4.7	4.3	4.5	4.8	5.3	5.5	5.0	3.7	3.6	3.3	3.4
Salario mín. gral. (diario pesos nom.)	60.5	60.5	60.5	60.5	60.5	60.5	60.5	60.5	60.5	60.8	63.1	63.1	63.1	63.1	63.1	63.1
INPC (fin de período var. % anual)	3.7	3.4	3.8	4.3	4.4	4.6	4.8	4.6	4.2	3.6	3.3	3.5	4.2	4.6	4.6	4.1
TIIE 28 promedio (%)	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.4	4.3	4.3	4.3
Tasa de interés 10 años (M10)	6.3	6.2	6.1	5.4	5.2	5.4	5.3	5.5	5.4	5.4	5.1	5.1	5.0	4.6	5.4	6.0

¹ Índice de actividad industrial

² Miles de personas

³ Pesos diarios nominales correspondiente al número de afiliados del Instituto Mexicano del Seguro Social

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México, Inegi, IMSS

Cuadro 21

Indicadores mensuales de construcción y vivienda

	M.12	A	M	J	J	A	S	O	N	D	E.13	F	M	A	M	J
Empleo const.Total (IMSS miles)	1,230	1,239	1,258	1,282	1,304	1,324	1,337	1,353	1,330	1,241	1,251	1,259	1,243	1,271	1,272	1,283
Variación % anual	5.2	6.5	6.3	6.7	8.1	7.8	7.5	7.3	5.8	4.9	4.8	4.0	1.1	2.6	1.1	0.1
Ventas de cemento (tons. var. % anual)	-3.1	1.5	-1.9	3.5	11.4	6.5	4.3	3.8	-0.5	-8.8	-5.3	-6.7	-1.4	2.0	-1.3	
Cons. cemento (hab. var. % anual)³	-2.7	2.0	-1.5	3.8	11.7	6.8	4.6	4.1	-0.3	-8.6	-5.1	-6.5	-1.1	2.3	-1.1	
Precios construcción (var. % anual)	6.4	6.1	6.0	5.9	5.3	4.4	2.7	1.4	1.0	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.5	-1.0
Materiales (var.% anual)	7.0	6.6	6.4	6.4	5.7	4.7	2.6	1.0	0.5	-0.2	-0.9	-1.0	-1.0	-1.0	-1.1	-1.8
Mano de obra (var. % anual)	3.7	3.7	3.6	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.3	3.2	3.0	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1
Alquiler de maquinaria (var. % anual)	4.1	4.6	5.2	5.2	4.4	2.8	1.3	0.6	0.6	-0.2	-0.1	0.8	0.3	-0.5	-1.0	-0.5

³ Se utilizó el volumen de producción de cemento como variable de aproximación de consumo

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México, Inegi, IMSS

Cuadro 22

Indicadores mensuales de financiamiento a la vivienda

	M.12	A	M	J	J	A	S	O	N	D	E.13	F	M	A	M	J
Créd. Vig. B. Com. (saldos m.m.p*)	401.4	401.1	403.4	408.1	413.3	417.2	423.2	427.2	432.1	437.4	444.0	443.0	450.9	453.3	456.6	453.5
Variación % anual	13.9	13.1	14.1	14.7	15.1	15.2	15.5	14.8	13.9	13.3	13.0	11.8	12.3	13.0	13.2	11.1
Créd. Vig. Sofoles (saldos m.m.p*)	18.7	18.4	18.3	18.1	18.1	18.0	17.9	17.8	17.8	17.8	17.7	10.9				
Variación % anual	-8.8	-9.3	-8.0	-7.0	-7.2	-7.2	-7.1	-6.3	-6.9	-7.5	-7.9	-42.7				
CAT (prom. pesos, tasa fija)	14.2	14.0	14.0	14.0	13.9	13.9	13.9	13.9	13.9	13.9	13.9	13.8	13.8	13.7	13.6	14.0

* pesos de junio de 2013

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México, Inegi, CNBV

5. Temas especiales incluidos en números anteriores

Enero 2013

La construcción no residencial es la estructura donde edifica el sector
Subsidios a la vivienda: de regreso a lo básico
¿Ha cambiado la construcción de vivienda en los últimos años?
Los cambios en la industria bajo la perspectiva de los constructores
Plan Financiero del Infonavit 2013 - 2017: Estrategias para los nuevos retos

Julio 2012

La accesibilidad a la vivienda mejora en la última década
El potencial de la oferta hipotecaria acorde a la calidad de la demanda
Mirando atrás: lo bueno y no tan bueno de la política de vivienda
Mirando al frente: los retos de la política de vivienda

Enero 2012

Los “no afiliados” y su relación con el mercado hipotecario
Los “bancos de tierra”: un modelo de financiamiento poco utilizado
Infonavit: el Plan Financiero 2012-2016 y la nueva Ley

Julio 2011

La violencia y el mercado de vivienda en México
Los resultados del Censo de Población y Vivienda 2010 y sus implicaciones
La vivienda deshabitada en México
El Índice BBVA de precios de la vivienda

Enero 2011

El impacto de los subsidios en el mercado de vivienda
Las implicaciones para la industria de la vivienda del Plan Financiero 2011-2015 de infonavit
Política de suelo: el impuesto predial como instrumento de desarrollo urbano

Julio 2010

Diez años de política de vivienda: los grandes números
¿Se ha abatido el rezago habitacional?
El impacto de la política de vivienda en las ciudades

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

Disponibles en 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 Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores".

Servicio de Estudios Económicos
del Grupo BBVA

Han elaborado esta publicación

Editor

Carlos Serrano
carlos.serrano@bbva.com

Eduardo Torres
e.torres@bbva.com

Fernando Balbuena
fernando.balbuena@bbva.com

Samuel Vázquez
samuelvazquez@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe del Grupo
Jorge Sicilia

Economías Emergentes:

Alicia García-Herrero
alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Análisis Transversal Economías Emergentes
Álvaro Ortiz Vidal-Abarca
alvaro.ortiza@bbva.com

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

México
Carlos Serrano
carlos.serrano@bbva.com

Coordinación Latam
Juan Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile
Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú
Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela
Oswaldo López
oswaldo_lopez@bbva.com

Economías Desarrolladas:

Rafael Doménech
rdomenech@bbva.com

España
Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

Europa
Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com

Estados Unidos
Nathaniel Karp
nathaniel.karp@bbvacompass.com

Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemas Financieros
Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Pensiones
David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas
María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Áreas Globales:

Escenarios Financieros
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Escenarios Económicos
Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos
Clara Barrabés
clara.barrabes@bbva.com

BBVA Research Mexico
Avda. Universidad 1200
Colonia Xoco
C.P. 03339 México D.F.
Publicaciones:
E-mail: researchmexico@bbva.bancomer.com

Estas y otras publicaciones de BBVA Research
están disponibles en inglés y en español en: www.bbva.com

Otras publicaciones:

