

Situación Inmobiliaria Agosto 2013

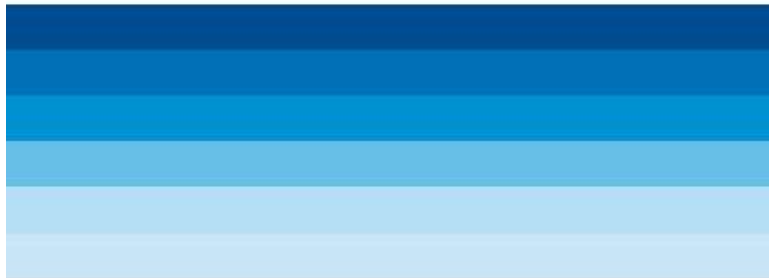
BBVA | RESEARCH
Servicio de Estudios Económicos
del Grupo BBVA

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



Presentación a prensa

Septiembre 4, 2013

Mensajes principales

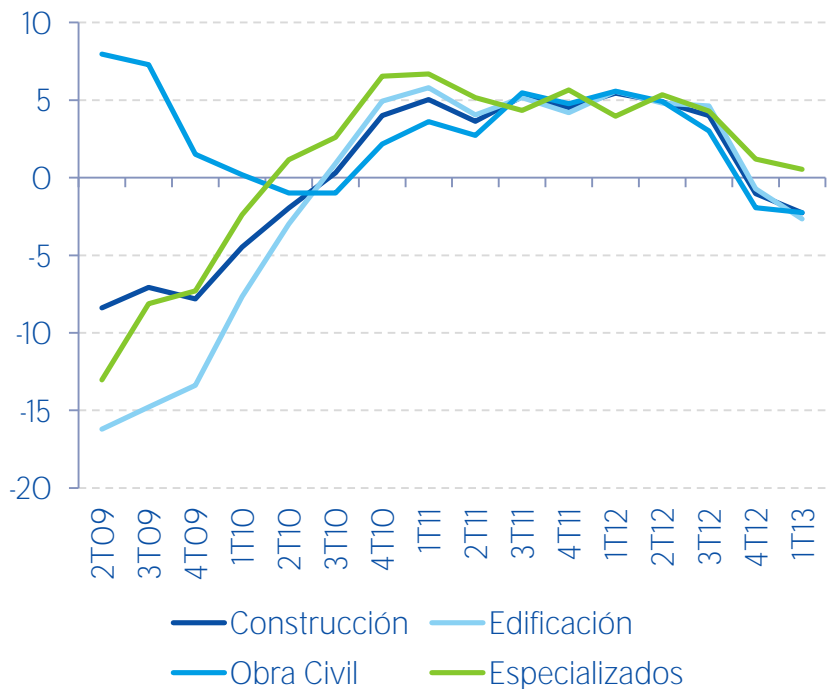
- Luego de tres años de crecimiento, la construcción pierde sus fuentes de impulso, tanto por la obra civil como la edificación, especialmente el componente residencial. El PNI dará un nuevo impulso a la industria a partir de 2014
- La actividad hipotecaria se ha contraído, si bien es importante diferenciar entre institutos públicos y banca, pues ésta última ha seguido creciendo a pesar de la desaceleración.
- La caída en el crédito refleja en parte la diversificación en los productos de financiamiento de los institutos de vivienda. La situación de las desarrolladoras públicas puede influir, pero no en forma determinante
- La crisis de las desarrolladoras públicas estalló en 2013 pero inició tiempo atrás. Es importante separar entre estas empresas y el resto de la industria, ya que hay una base de constructores sólida que se mantiene activa y sana.
- Los ajustes en la política de vivienda promueven un mejor desarrollo urbano, si bien en el corto plazo, el reto que enfrenta es impulsar la demanda y dar soporte a la industria
- El mercado de vivienda seguirá contando con soportes importantes de mediano plazo, por factores demográficos, movilidad social, urbanización y segmentos poco atendidos

1. Construcción: entramos a una nueva fase del ciclo
2. Vivienda: entre la desaceleración y el ajuste en los programas de crédito
3. Una mirada a las necesidades de vivienda a mediano plazo
4. Constructoras públicas: ¿Un desenlace anticipado?
5. La nueva política de vivienda: entre el corto y el largo plazo

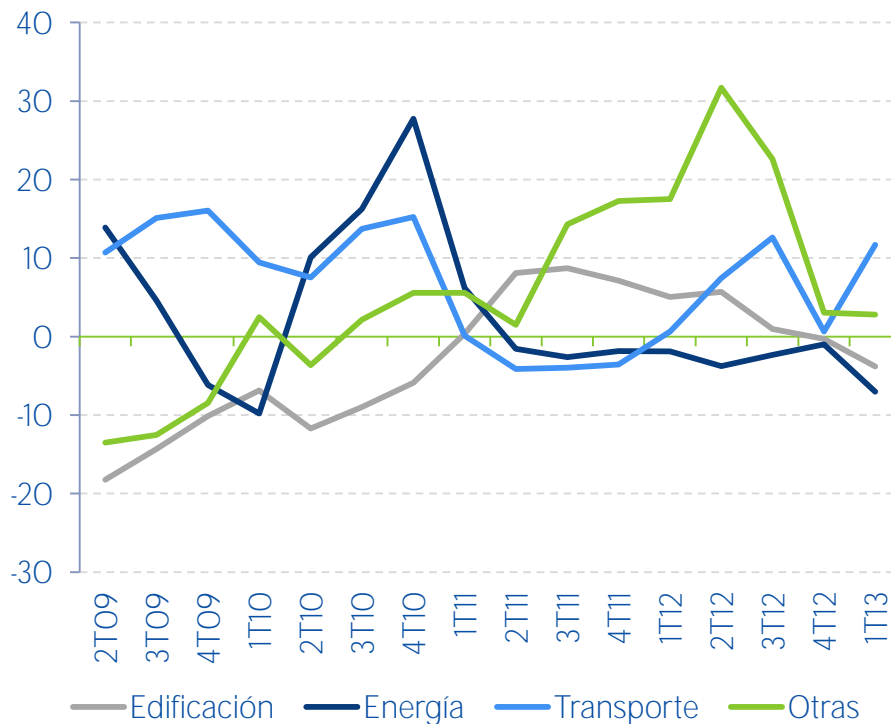
Luego de tres años de expansión, la industria de la construcción pierde sus fuentes de impulso

Construcción: valor de la producción
(Var. % anual)

Componentes



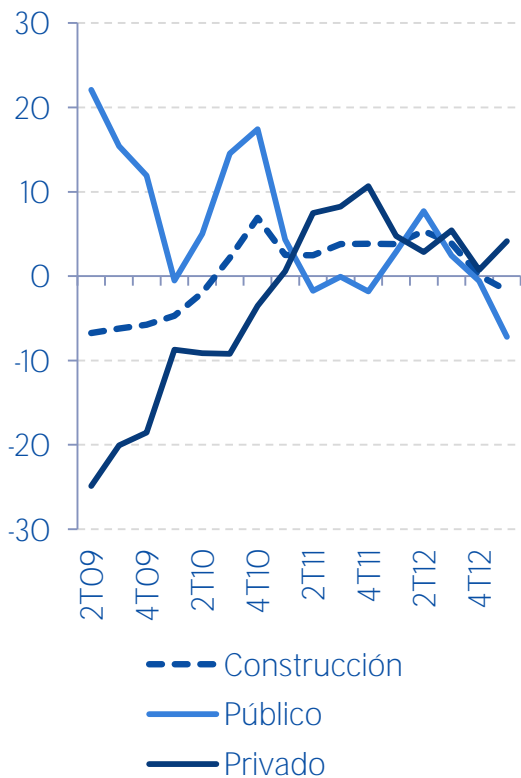
Tipos de obra



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

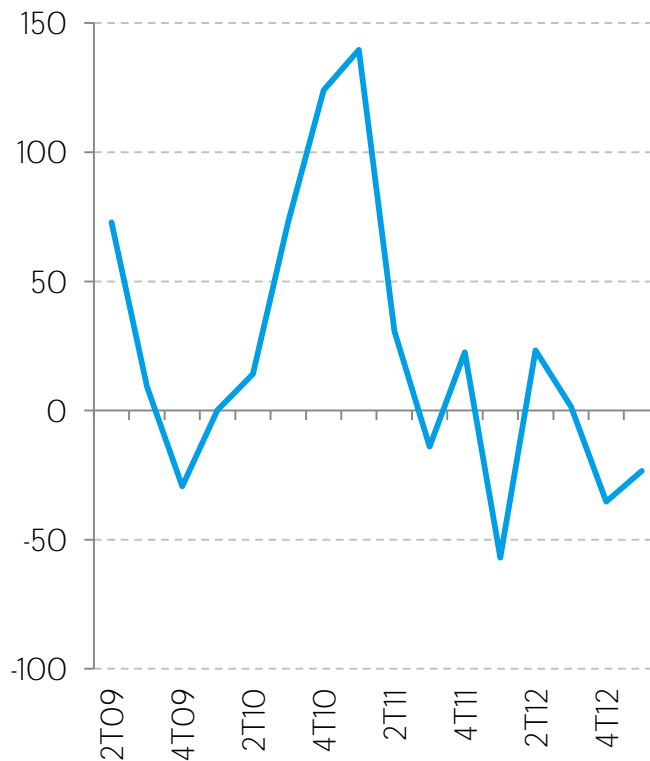
La obra pública explica una parte de la caída en la industria, aunque la tendencia podría revertirse con el impulso del PNI a partir de 2014

Construcción: pública vs. privada (valor prod, Var. % anual)



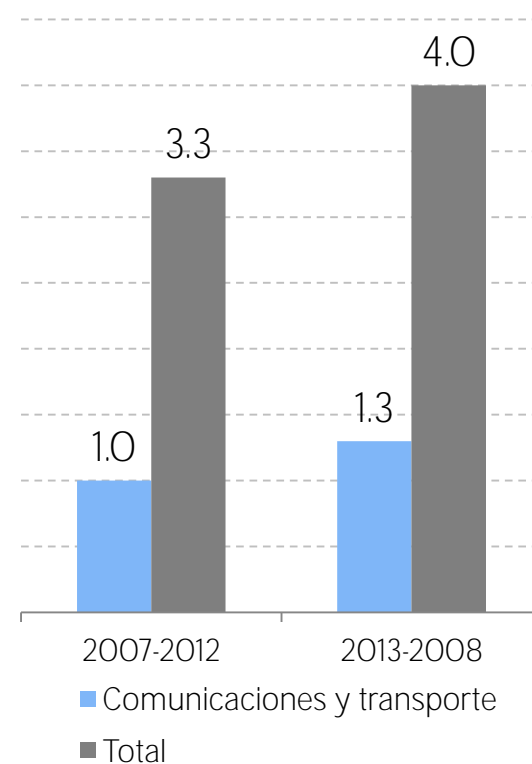
Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Inversión física gobierno federal (Var. % anual)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

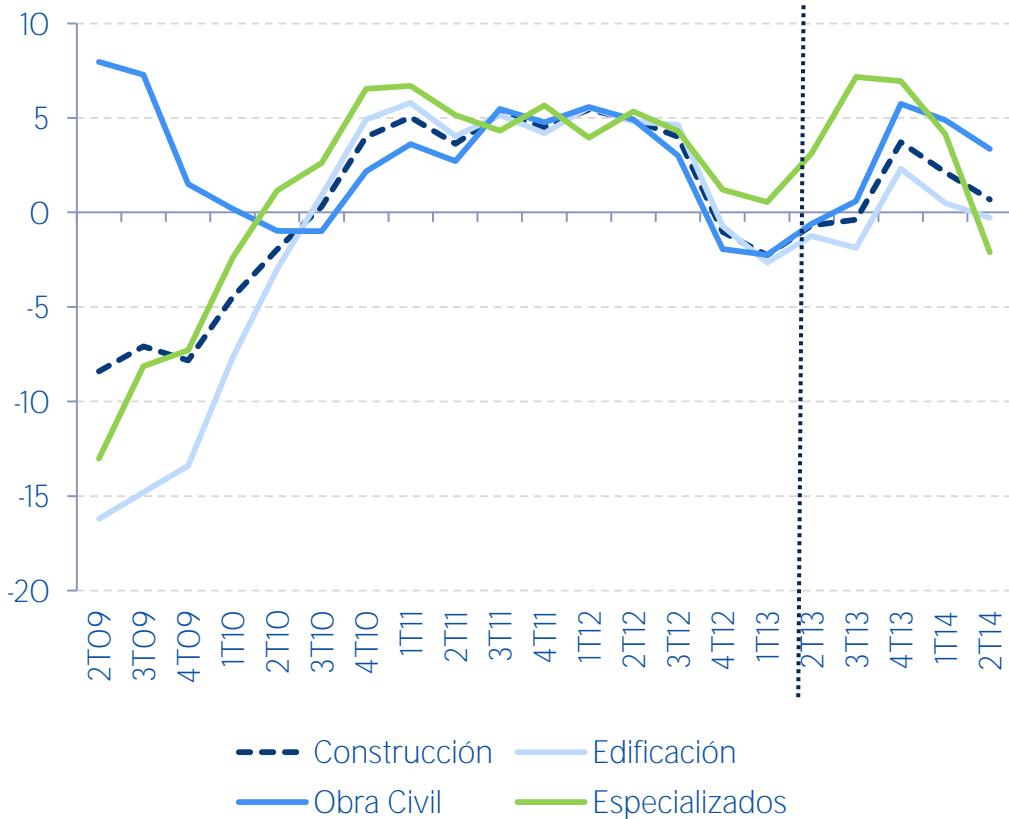
PNI*
(Billones de pesos precios 2013)



*Plan Nacional de Infraestructura
Fuente: BBVA Research con datos de Presidencia

La obra civil revertirá su tendencia hacia el segundo semestre, y con mayor fuerza en 2014

PIB Construcción
(Var. % anual)



En 2013 la industria podría registrar un crecimiento prácticamente nulo (0.1%). Sin embargo, su tendencia podría revertirse a partir del segundo semestre. En 2014 el crecimiento, (en torno a 1.2%) vendrá liderado por la obra pública. La Ley de APP y el PNI serán elementos clave para estos resultados

Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

1. Construcción: entramos a una nueva fase del ciclo
2. Vivienda: entre la desaceleración y el ajuste en los programas de crédito
3. Una mirada a las necesidades de vivienda a mediano plazo
4. Constructoras públicas: ¿Un desenlace anticipado?
5. La nueva política de vivienda: entre el corto y el largo plazo

En 2013, la actividad hipotecaria avanza sobre todo por el crédito que otorga la banca

El impacto de la crisis de las desarrolladoras se aprecia en el crédito de los institutos públicos. Será complicado alcanzar la meta de créditos hipotecarios planteada para el año

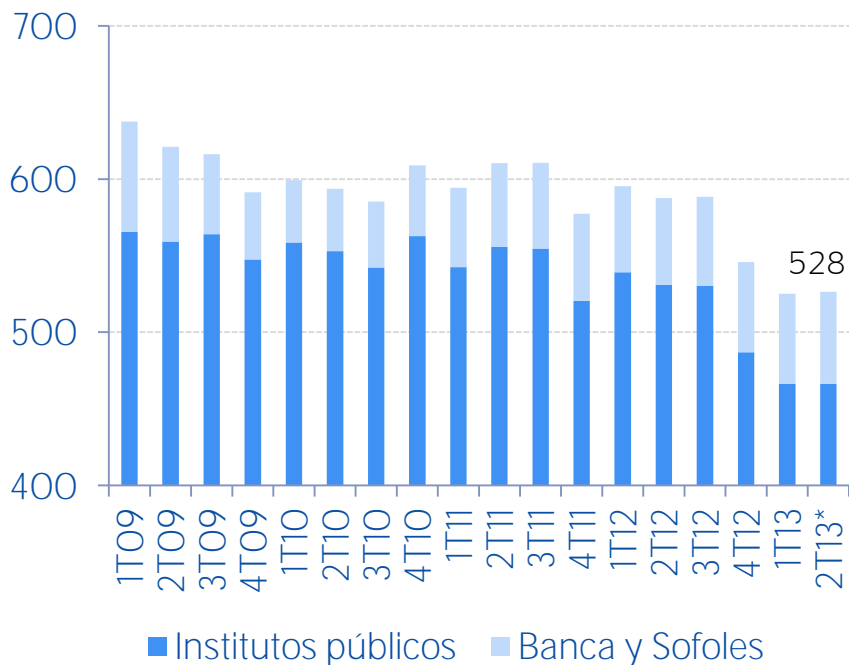
Resumen de la actividad hipotecaria

Organismo	Número de créditos (miles)			Monto de crédito (mmp)		
	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
Intermediarios 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
Cifras informativas						
Total Cofinanciamientos (-)	27.1	27.2	0.4	-	-	-
Infonavit total (-)	14.5	15.3	5.5	-	-	-
Otros Cofinanciamientos (-)	12.6	11.9	-5.6	-	-	-

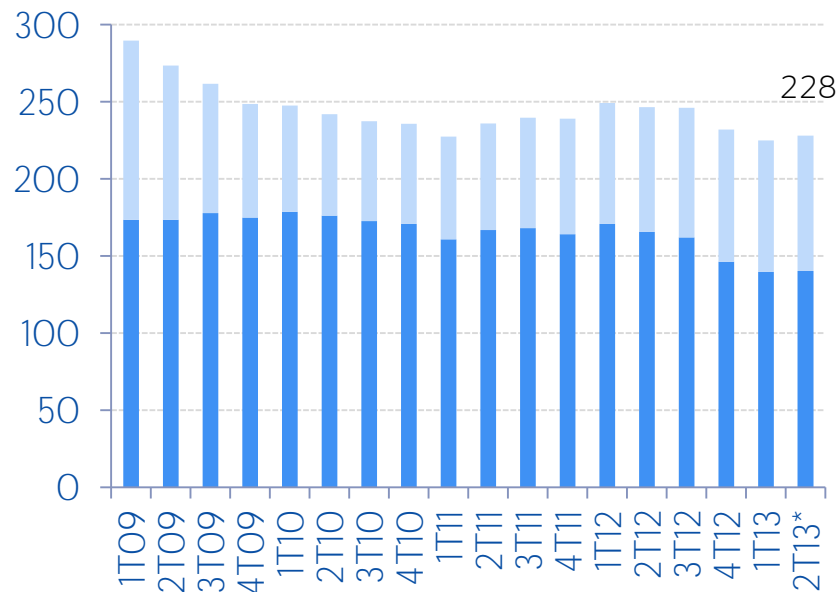
Al ritmo actual, el crédito hipotecario podría cerrar el año a un nivel comparable al de 2012 o ligeramente por debajo

El crédito del Fovissste compensará parcialmente la caída en del Infonavit; en la banca, si bien el volumen es bajo, el monto es elevado y el crecimiento no se ha detenido

Créditos hipotecarios
(Miles, cifras anualizadas)



Monto de financiamiento
(MMP, precios 2013)



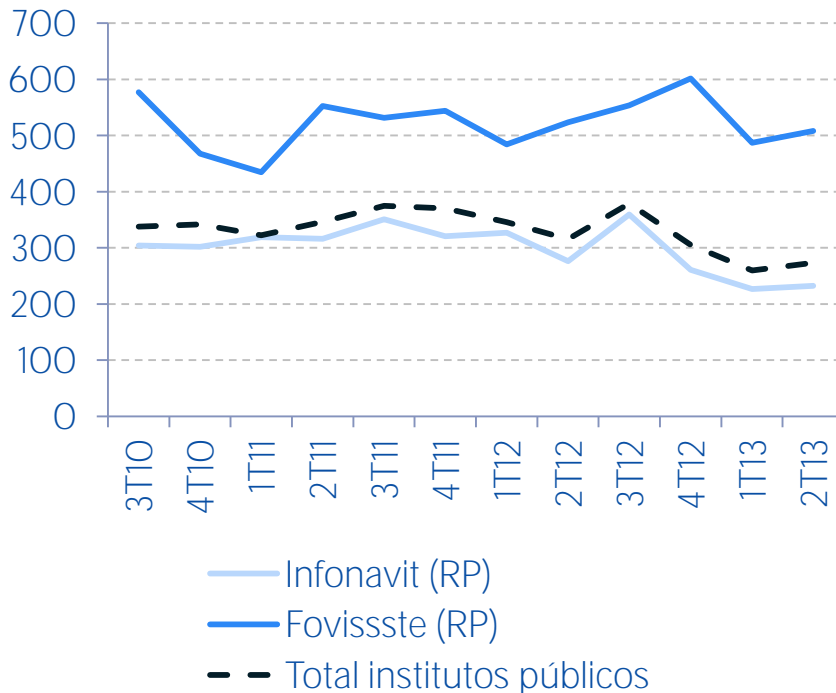
*A mayo

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

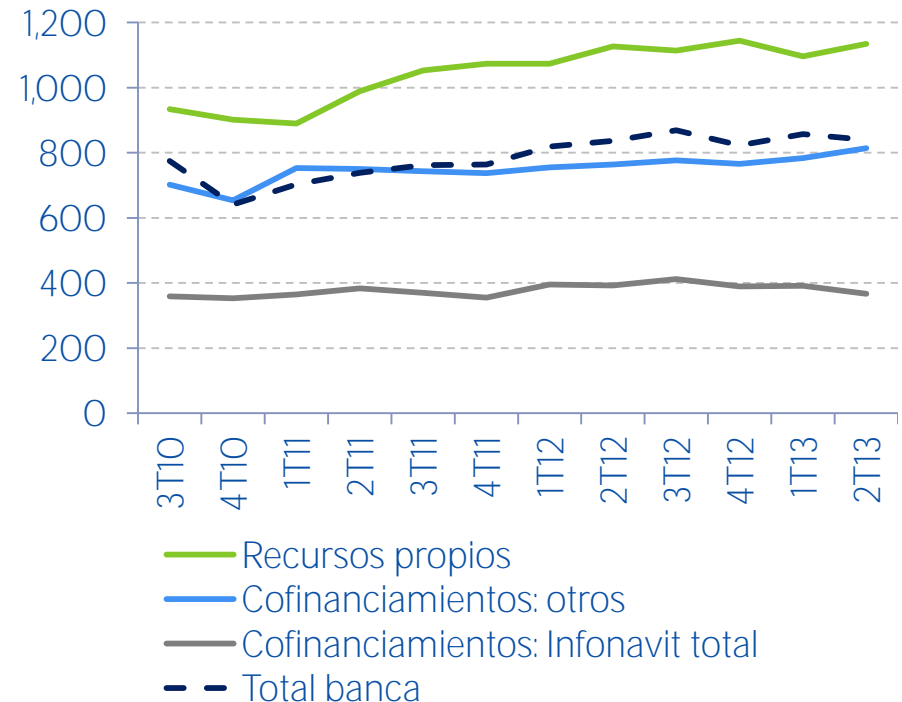
El monto promedio del crédito se ha mantenido estable en los institutos de vivienda, pero ha subido en el caso de la banca

Monto promedio de la hipoteca
(miles de pesos, precios 2009)

Institutos públicos



Banca comercial

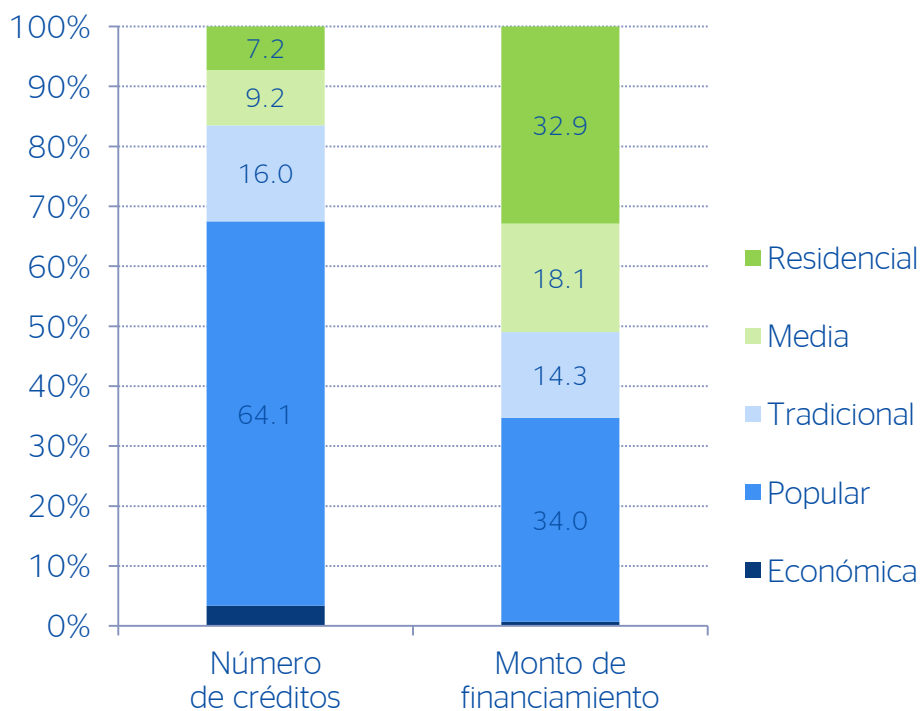


En los últimos años la participación de la banca en el financiamiento total ha crecido en forma significativa

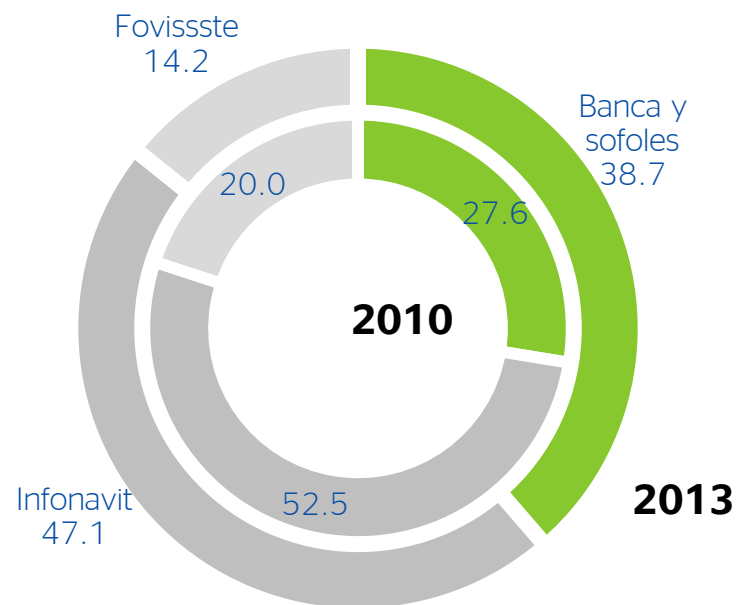
La vivienda media y residencial aporta 16% al volumen de créditos, pero el 51% al valor

...por ello, la participación de la banca en el crédito ha pasado del 28% al 39% entre 2010 y 2013

Crédito hipotecario por segmentos (Distribución %)



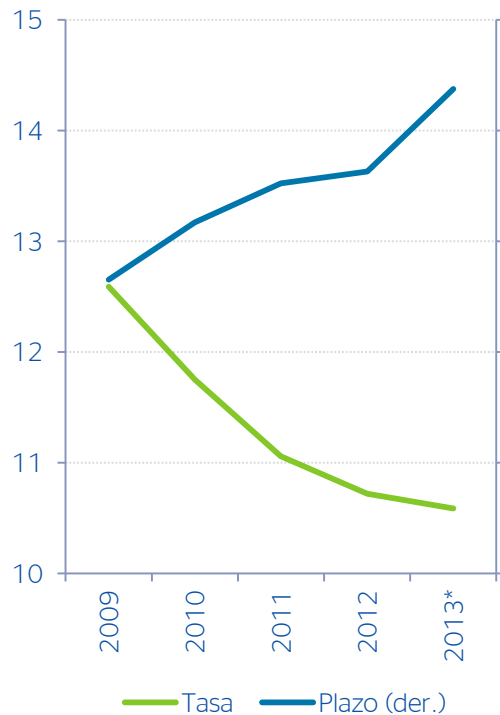
Participación en el financiamiento (%)



...en un contexto de mayor competencia, pero con políticas ortodoxas en el otorgamiento, y riesgo contenido

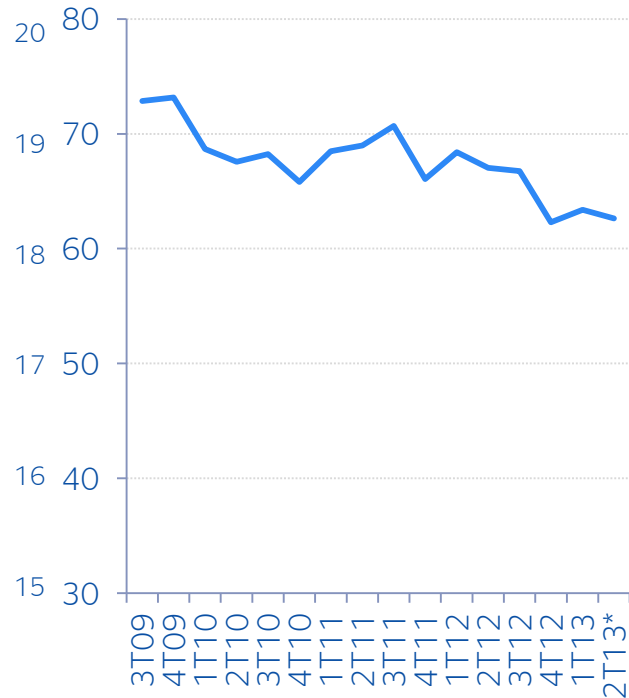
Hay mayor competencia en el crédito

Condiciones del crédito: tasa y plazo (% y años)



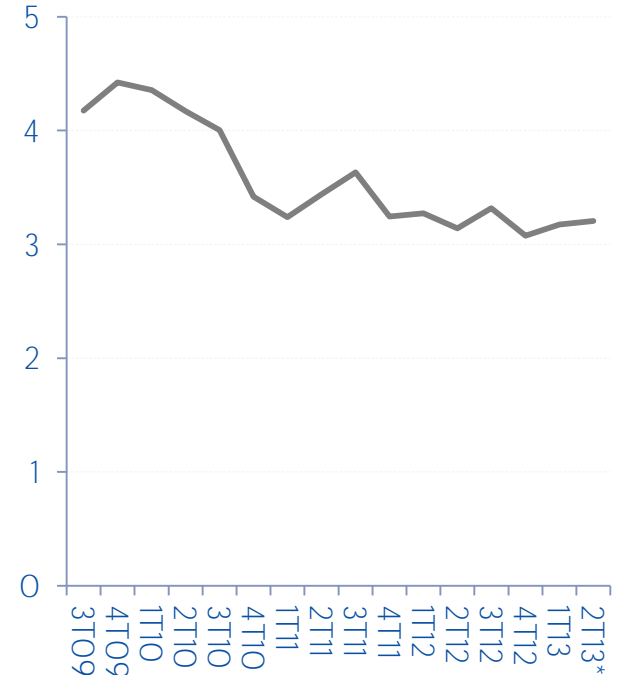
... pero los estándares de otorgamiento se mantienen

Préstamo a valor (%)



... y el riesgo parece contenido

Morosidad hipotecaria (%)



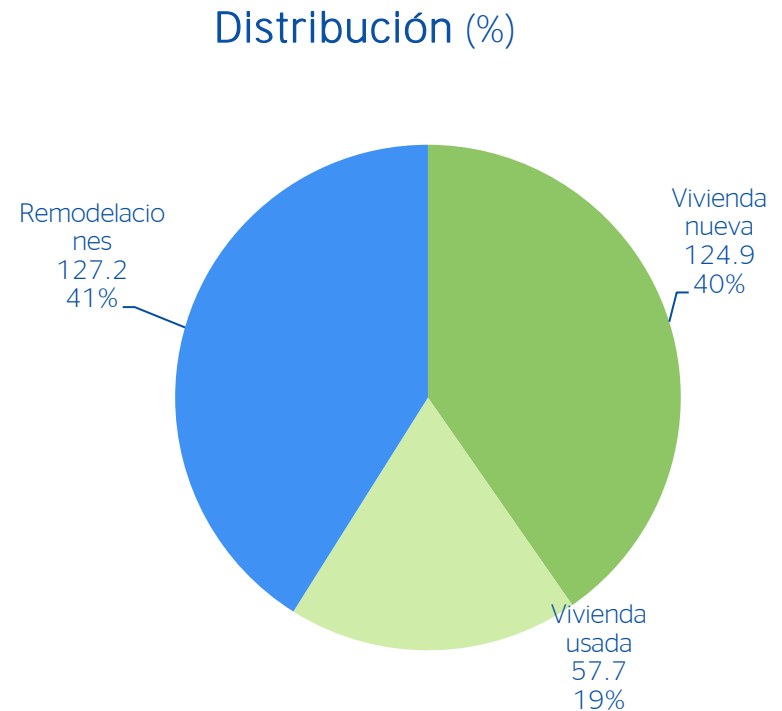
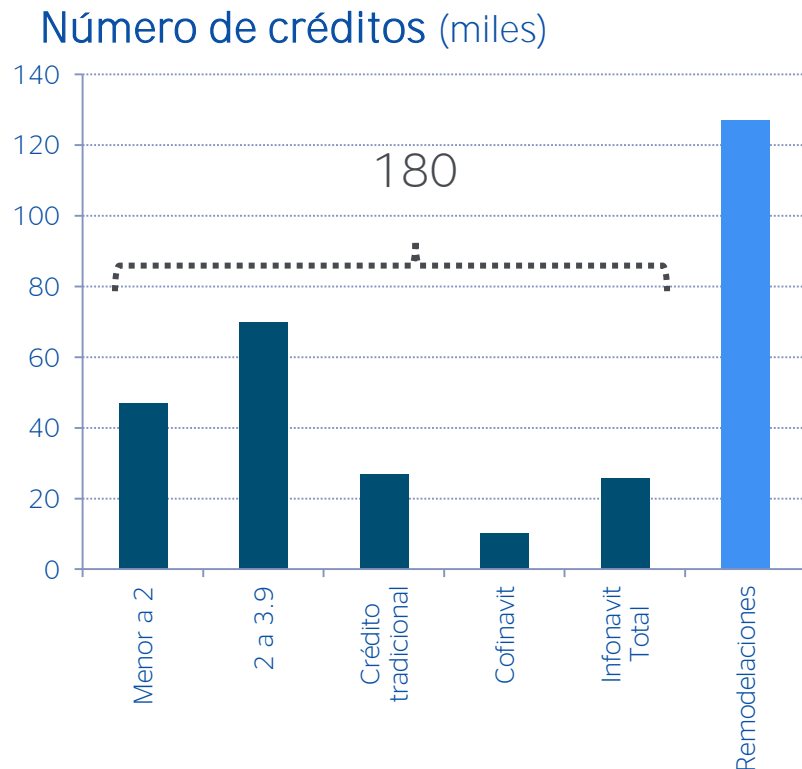
* Cifras a mayo

En la actividad de los institutos de vivienda influye la diversificación de los productos de crédito

Al cierre de junio, Infonavit había otorgado cerca de 180 mil créditos hipotecarios

...y 127 mil para remodelaciones, con lo que representan ya más del 40%

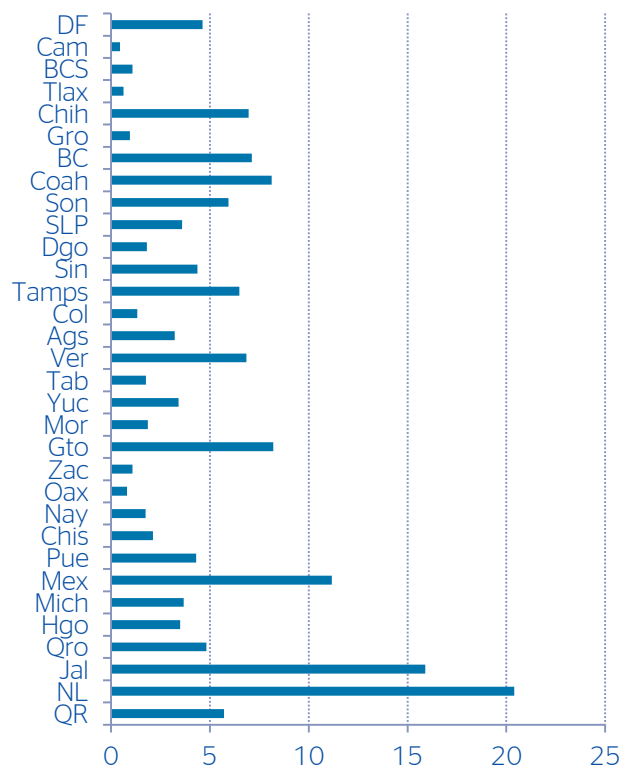
Créditos Infonavit 2013*



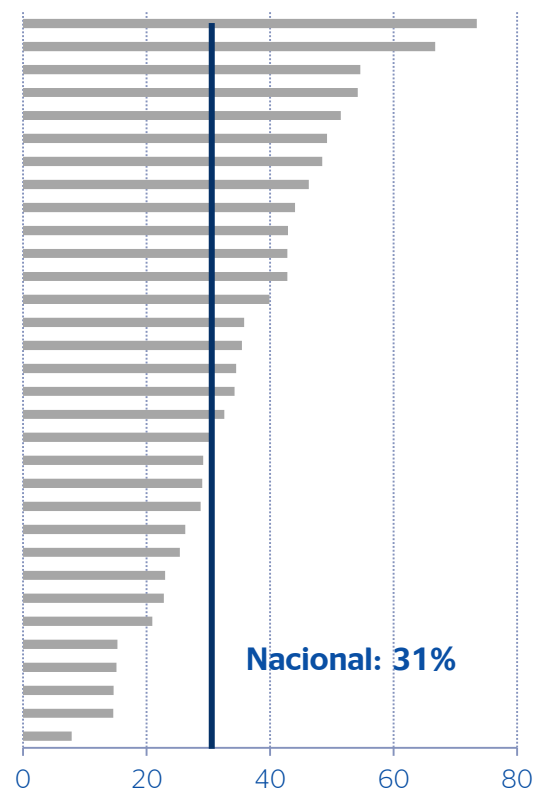
Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

... y una sustitución creciente entre vivienda nueva y usada

Créditos colocados por Infonavit (miles)



Vivienda usada (Participación % en total)

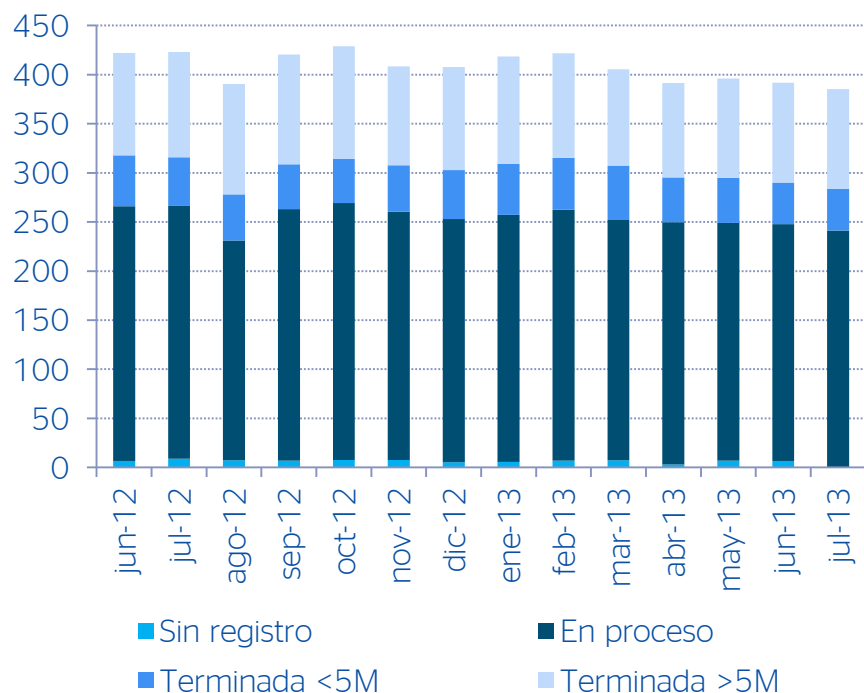


El ritmo de construcción de vivienda ha bajado, aunque es consistente con la colocación de vivienda nueva

En 2012 se colocaron cerca de 360 mil viviendas nuevas, y en el presente año la cifra podría ubicarse en un nivel similar

RUV: viviendas activas

(Miles)



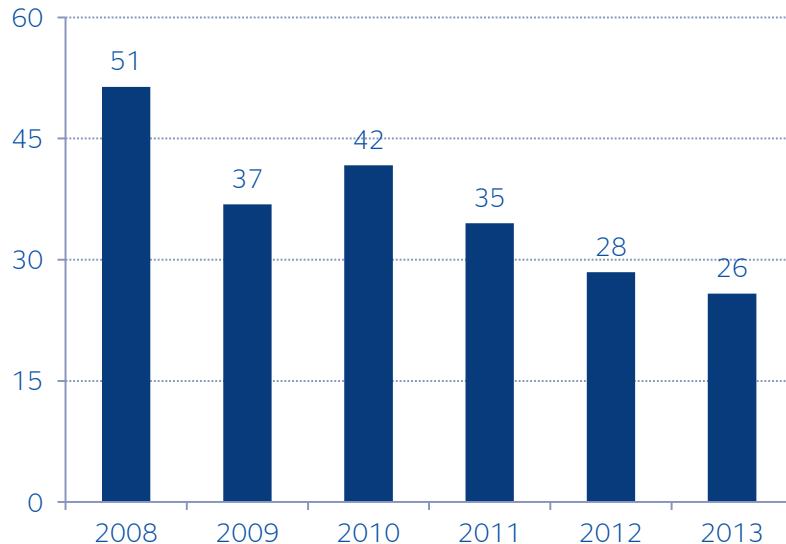
	jul-12	jul-13	Var. %
Total	414.0	382.4	-7.6
Terminada	156.7	143.7	-8.3
>5 meses	107.0	103.1	-3.7
<5 meses	49.7	40.6	-18.3
En proceso	257.3	238.7	-7.2
Sin habitabilidad	30.3	32.6	7.4
80-99%	48.4	44.7	-7.6
60-79%	38.9	35.8	-7.8
40-59%	25.7	24.4	-5.1
20-39%	19.2	18.4	-4.1
1-19%	35.7	33.0	-7.5
Sin avance	59.0	49.7	-15.8
Sin reporte	9.0	10.0	11.4

Los registros de nueva vivienda han venido a la baja, pero las últimas cifras muestran un repunte importante

El aumento en julio coincide con el anuncio de mayor presupuesto al programa de subsidios en 2013 y las nuevas reglas de operación a partir de 2014

RUV: nuevos registros (Miles)

Promedio anual



Registros mensuales



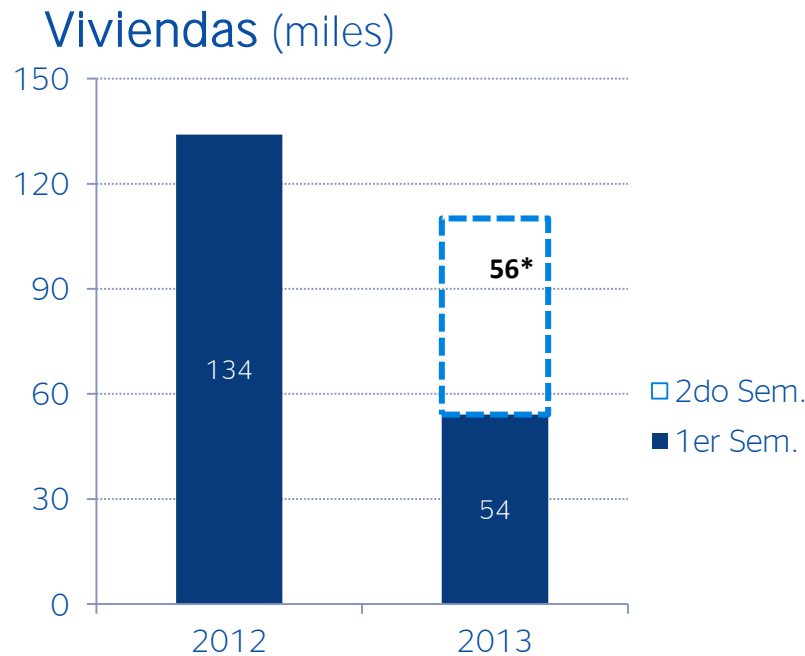
Aumento de 30% entre junio y julio

En la vivienda destinada al mercado de subsidios es donde podría estarse construyendo más de lo que podrá absorberse

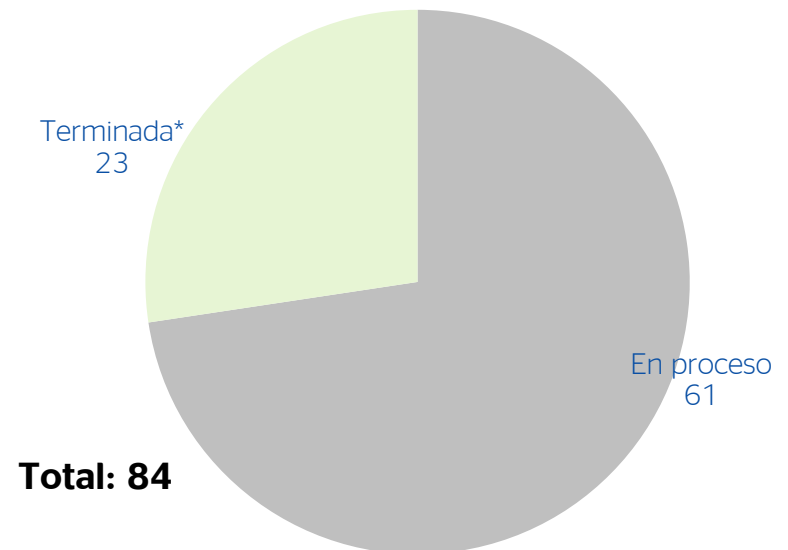
Con el aumento en el presupuesto, en el 2do. Sem. podrían otorgarse entre 55 mil y 60 mil subsidios

... aunque hay más de 80 mil viviendas terminadas o en construcción para ese segmento

RUV: registros por tamaño de desarrolladora



Distribución (%)



Presupuesto anual 7,600 6,200

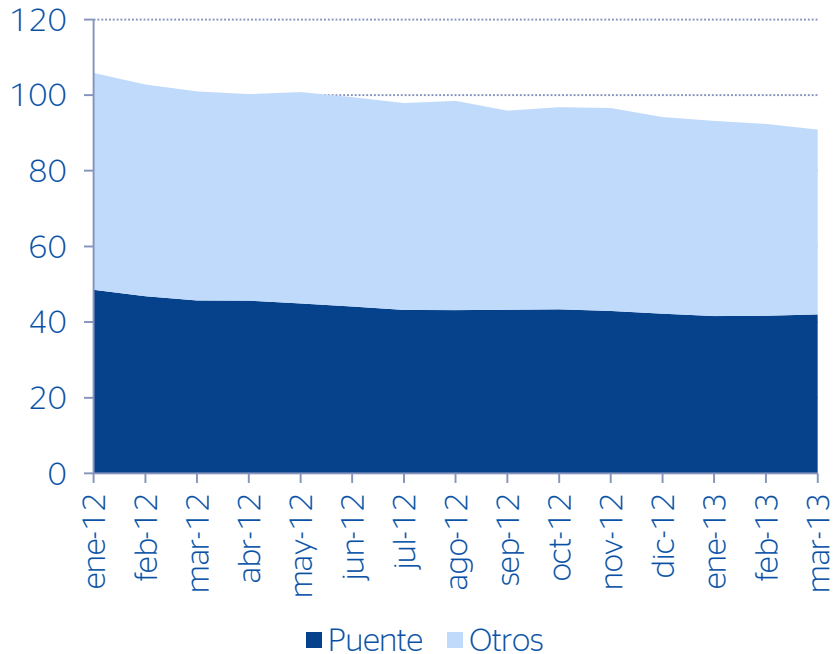
*Estimado

Fuente: BBVA Research con datos de RUV

*Menos de 5 meses de antigüedad

El financiamiento de la banca comercial a desarrolladores de vivienda no es sólo el crédito puente

Banca comercial: financiamiento a desarrolladores (mmp, precios 2013)



El financiamiento fluye acorde a las necesidades del mercado

El freno en la construcción no es únicamente para las empresas públicas; también aplica a otras empresas grandes

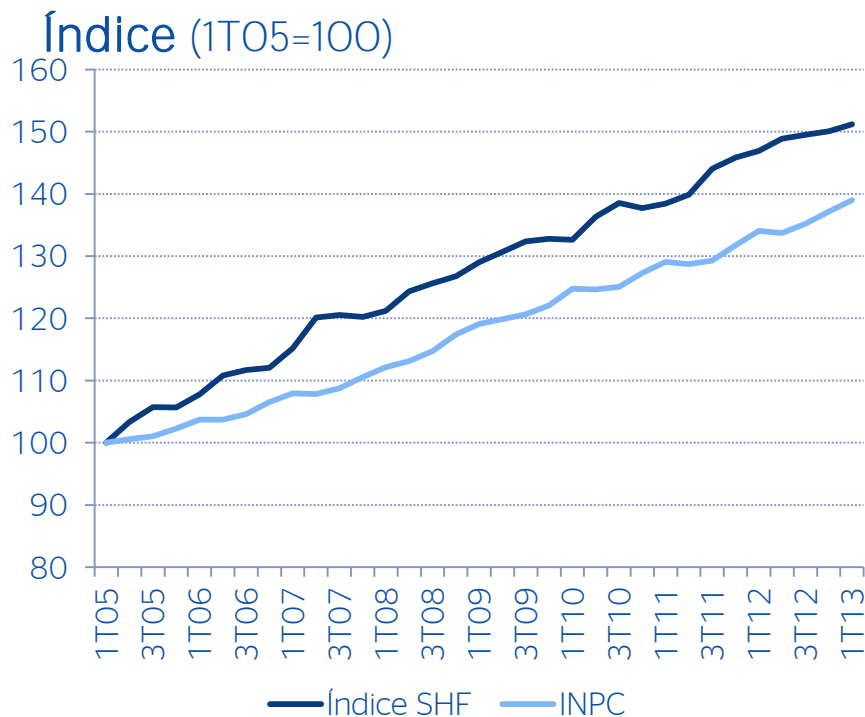
Recuperación de la construcción, ligada a las perspectivas de colocación de vivienda nueva

Los precios de la vivienda crecen a un ritmo similar al de la inflación

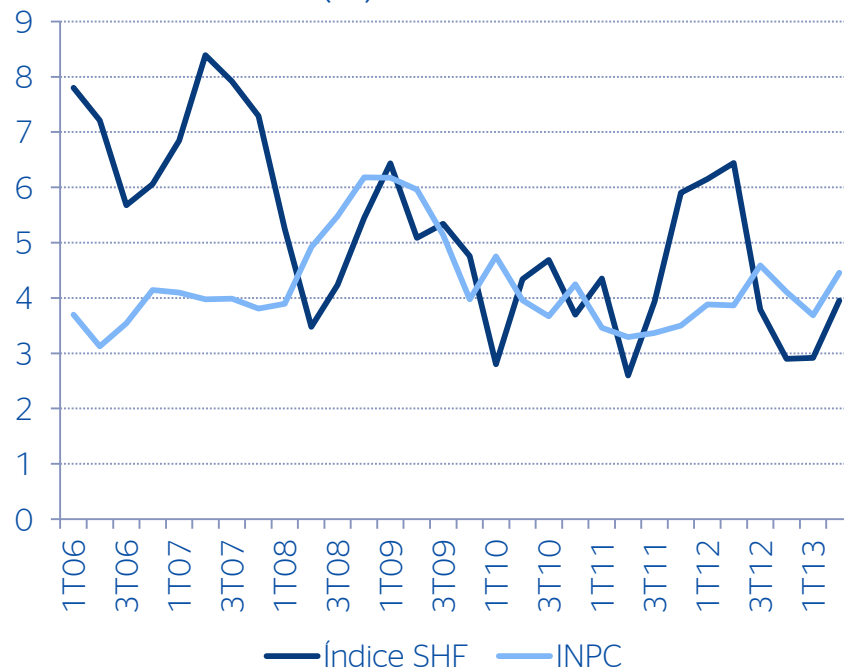
Entre 2005 y 2013, los precios de la vivienda han aumentado 5.2% promedio anual, vs. 4.2% del INPC

... aunque a lo largo del último año la tendencia ha sido opuesta

Precios de la vivienda vs. INPC



Var. anual (%)



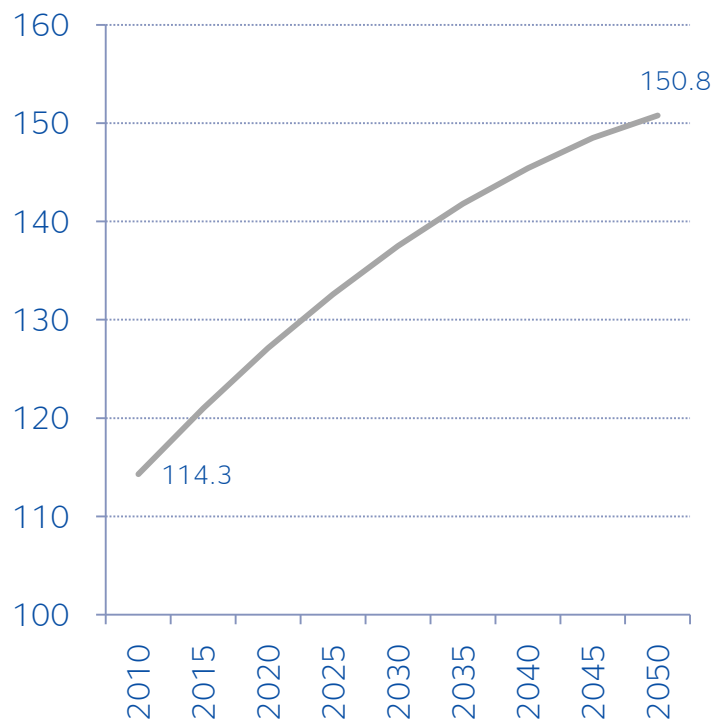
Fuente: BBVA Research con datos de SHF y Banxico

1. Construcción: entramos a una nueva fase del ciclo
2. Vivienda: entre la desaceleración y el ajuste en los programas de crédito
3. Una mirada a las necesidades de vivienda a mediano plazo
4. Constructoras públicas: ¿Un desenlace anticipado?
5. La nueva política de vivienda: entre el corto y el largo plazo

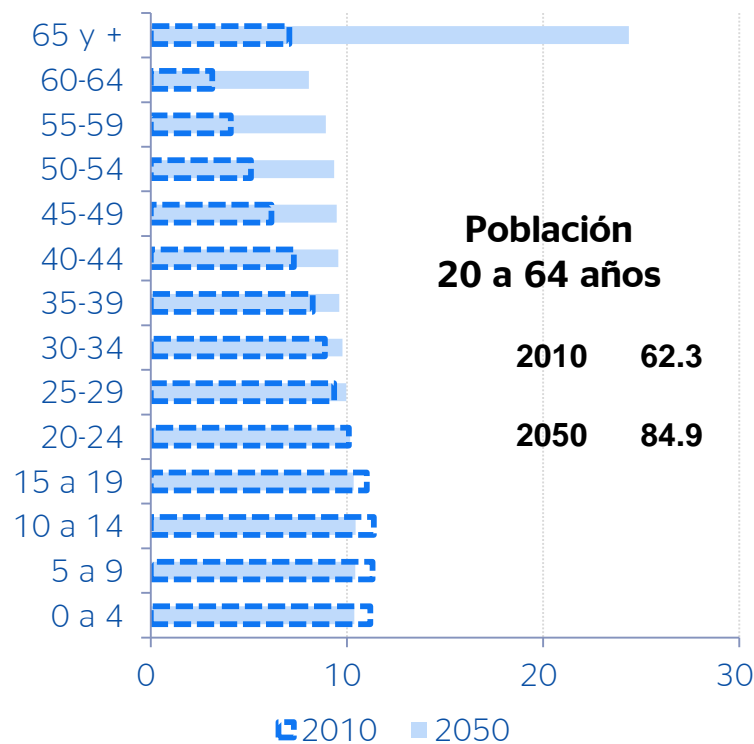
Factores demográficos dan soporte a la demanda de vivienda

Población (Millones)

Total



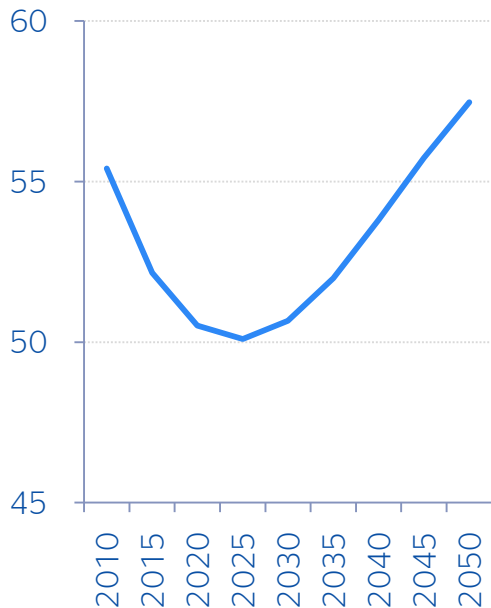
Grupos de edad



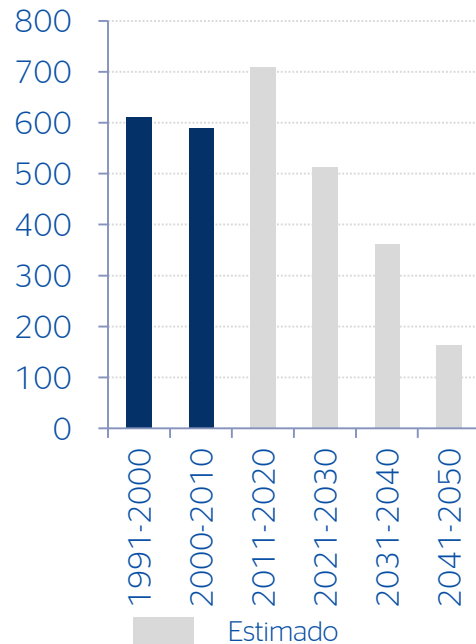
...especialmente por el bono demográfico y el acelerado crecimiento en la formación de hogares

El país tendrá en las próximas dos décadas, el mayor impulso asociado al bono demográfico

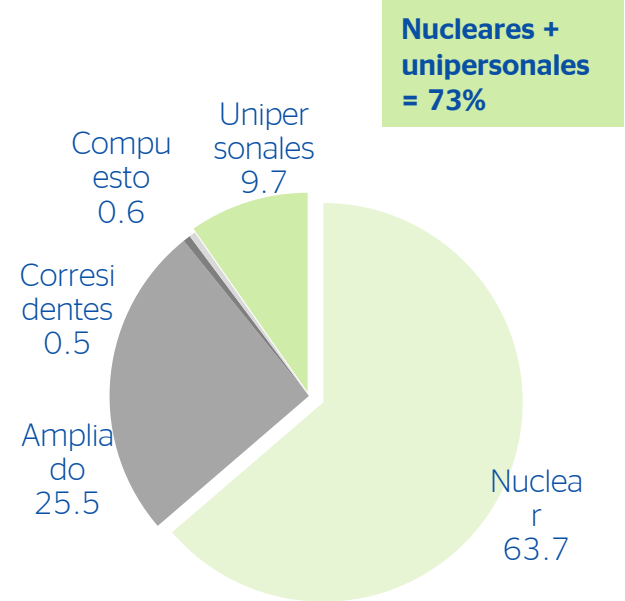
Razón de dependencia* (%)



Formación de hogares (miles, promedio anual)



Hogares 2010 (Distribución %)



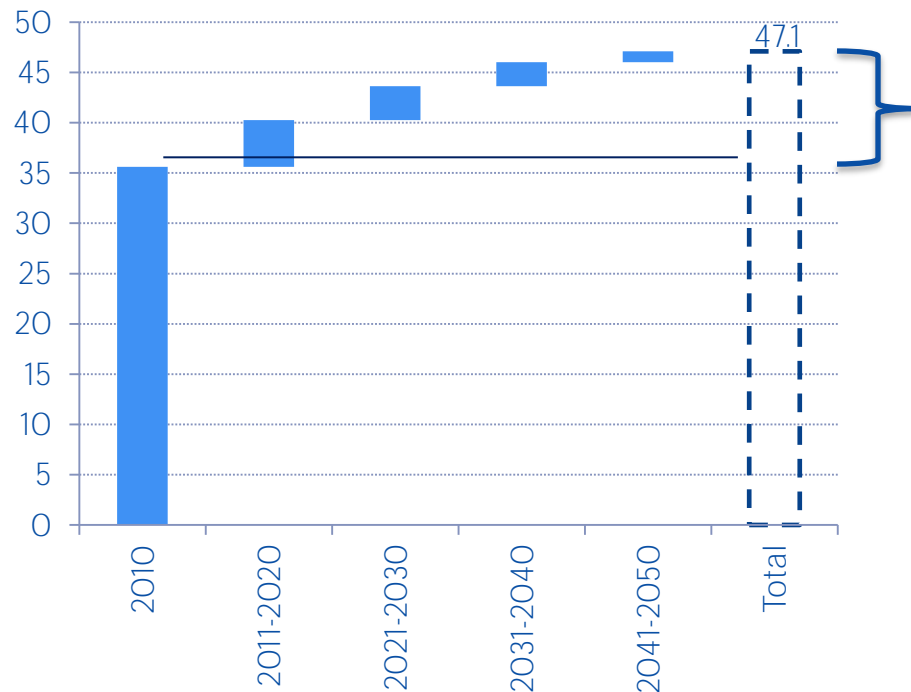
Las necesidades de vivienda por formación de hogares será del orden de 450 mil por año durante las próximas dos décadas

*Población 0 a 14 y 65 y más entre población 15 a 64 años
Fuente: BBVA Research con datos del Inegi y Banxico

A 2050, por el factor demográfico se requiere aumentar en un tercio el parque habitacional

Las necesidades de vivienda asociadas a la formación de hogares implicarán un aumento en el parque habitacional de 36 millones a 47 millones entre 2010 y 2050

Parque habitacional
Millones



Equivale al 32.3% del parque total en 2010

11.5

Mejores condiciones de financiamiento aumentan el potencial de penetración del crédito hipotecario

Las tasas de interés hipotecarias han bajado en forma significativa

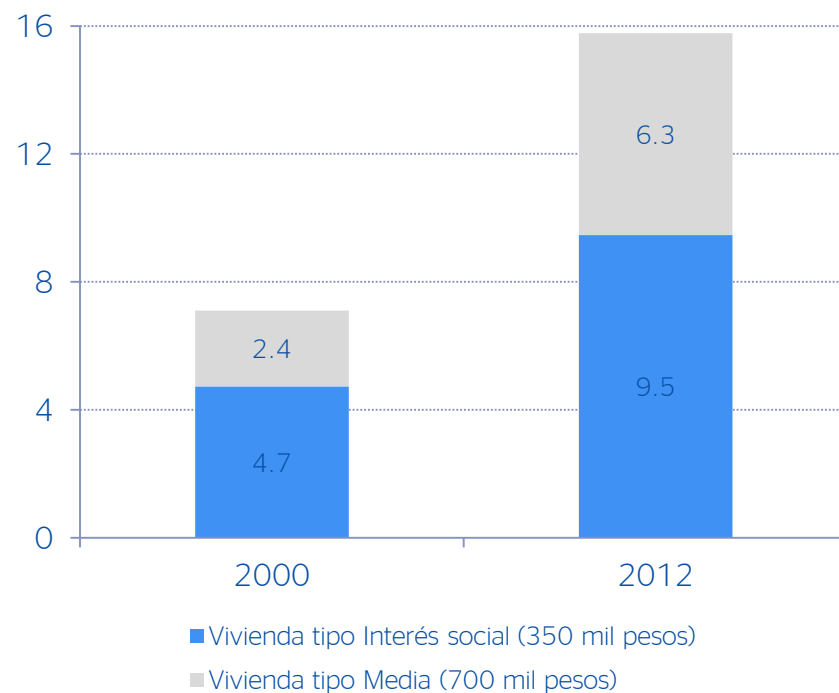
Condiciones del crédito (precios corrientes)

	2000	2012
Valor vivienda (miles de pesos)	450.0	700.0
Pago mensual (miles de pesos)	5.1	5.6
Ingreso requerido (miles de pesos)	17.0	18.7
Hogares c/ingresos suficientes (millones)	2.4	6.3

Condiciones		
Tasa (%)	17	11
Plazo (años)	20	20
Enganche (%)	20	20

...y los hogares que pueden tomar un crédito se han más que duplicado

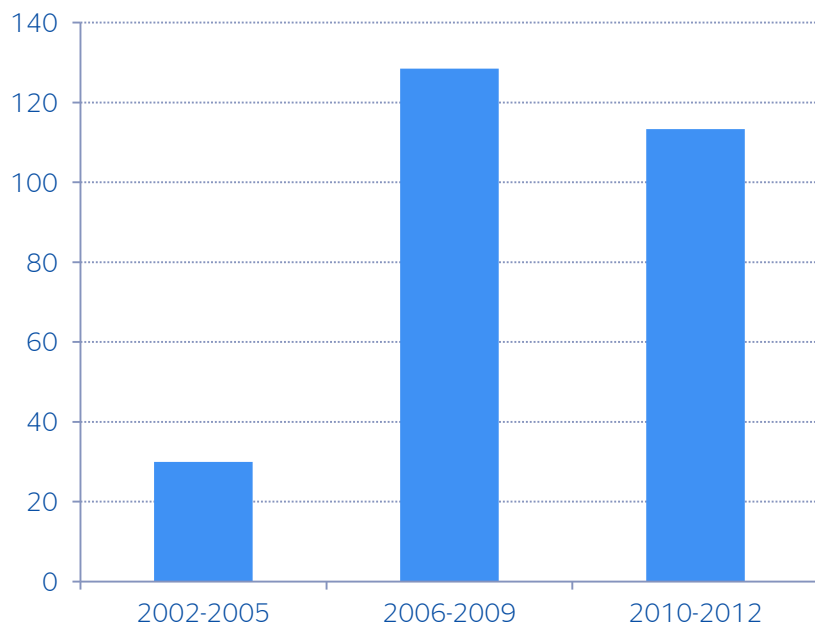
Hogares con capacidad de adquisición de vivienda (millones)



Los créditos hipotecarios de la banca han crecido en forma significativa en los últimos años, y pueden hacerlo aún más

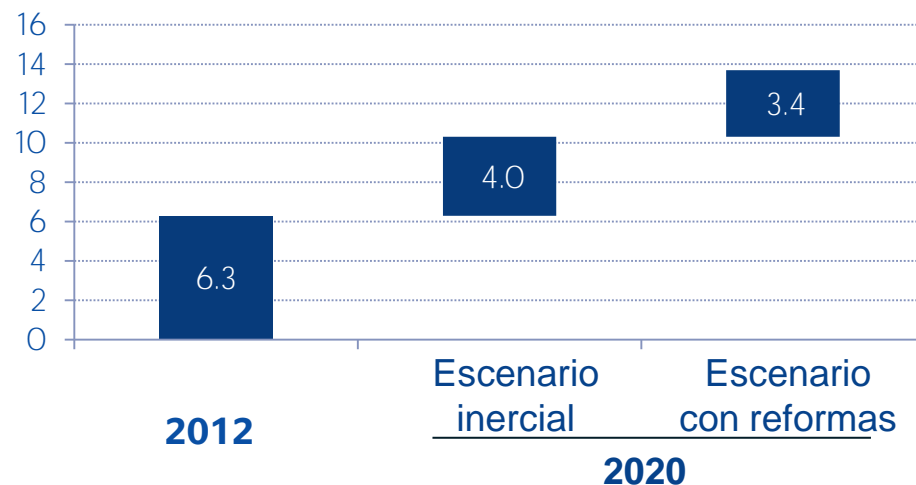
El número de créditos de la banca creció cuatro veces entre la primera y segunda mitad de la década pasada

Créditos hipotecarios, banca comercial*
(miles, promedio anual)



... y el mercado potencial que puede atender se podría duplicar hacia el final de esta década

Capacidad de adquisición de vivienda media en 2020 (millones de hogares)



Supuestos

Tasa hipotecaria (%)	10.0	9.0
PIB (Var. % anual)	2.8	4.0*
Precios vivienda (Var. % anual)	3.5	3.5

*Recursos propios y cofinanciamientos, incluyendo en estos últimos al producto Infonavit Total

Fuente: BBVA Research con datos de ABM

*Dependiendo de las reformas aprobadas y su profundidad, el PIB potencial podría ubicarse entre 3.7 y 4.2%

Fuente: BBVA Research

De lograrse una mejor atención a las necesidades actuales el potencial de crédito hipotecario aumentaría notablemente

En el mercado formal hay aún un potencial importante 

... y hay todavía mercados que requieren desarrollarse

Trabajadores asalariados (2012)

	Millones
Infonavit*	5.0
Fovissste*	2.5
Trabajadores estatales y municipales	2.5
Policías	0.4
Total	10.4

Mercados por desarrollar



* Derechohabientes sin crédito o que ya pagaron su crédito

Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit, Fovissste e Inegi

El desarrollo del mercado hipotecario en México es bajo, y tiene amplio potencial de crecimiento

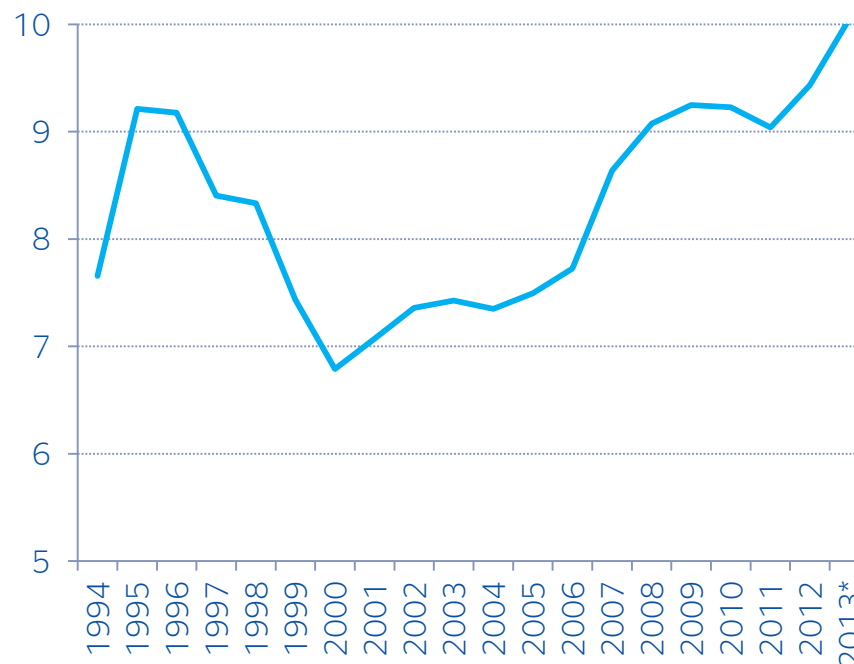
Cartera hipotecaria

% de PIB

Países seleccionados

Inglaterra	83.7
Irlanda	83.5
USA	76.1
España	62.1
Francia	42.4
Panamá	27.2
Chile	22.0
México*	10.0
Brasil	4.0
Argentina	0.8

México



*A1 T13

*A 1T13

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

1. Construcción: entramos a una nueva fase del ciclo
2. Vivienda: entre la desaceleración y el ajuste en los programas de crédito
3. Una mirada a las necesidades de vivienda a mediano plazo
4. Constructoras públicas: ¿Un desenlace anticipado?
5. La nueva política de vivienda: entre el corto y el largo plazo

La crisis de las desarrolladoras detonó en 2013, aunque en realidad inició años atrás

Un modelo que alentaba el crecimiento

- Amplia disponibilidad de financiamiento
- Expectativas elevadas de necesidades de vivienda
- Incentivos fiscales y contables
- El mercado accionario premiaba el crecimiento

Empresas integradas verticalmente

- Ventajas a partir de las economías de escala

Crisis económica 2009

- Reducción en demanda
- Sequía en el financiamiento

Señales de agotamiento del modelo

- Desvinculación entre vivienda y actividad económica

Cambios en la política

- Impulso a la calidad, sustentabilidad y ubicación
- Diversificación en soluciones (Conavi e Infonavit)
- Asesoría a potenciales compradores

Cambios en normas contables

- Registro de ventas al momento de individualización
- Dudas sobre el valor de la reserva, ante cambios en políticas y nueva forma de contabilizarlas

Limitada capacidad de ajuste

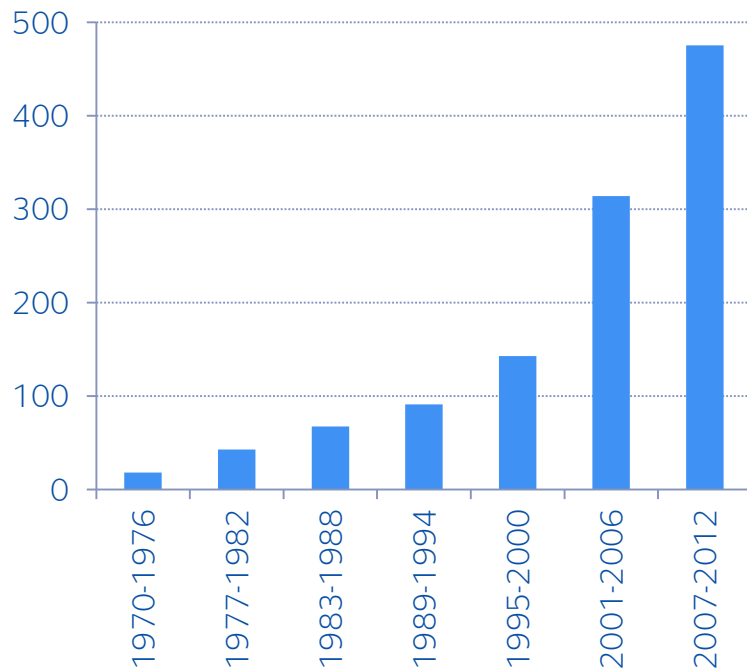
- Alto nivel de apalancamiento
- Dificultad para cambiar modelo de construcción

Los institutos públicos de vivienda facilitaron el acceso al financiamiento a importantes segmentos de población

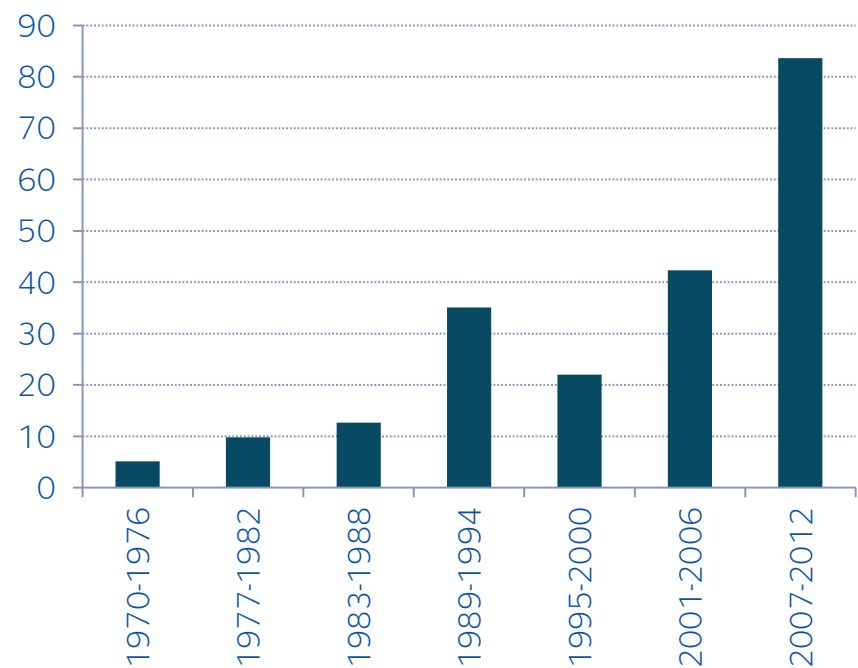
La modernización financiera y operativa de Infonavit y Fovissste fue un elemento clave para incrementar el volumen de crédito hipotecario

Créditos hipotecarios institutos públicos (Miles de créditos, promedio anual)

Infonavit



Fovissste



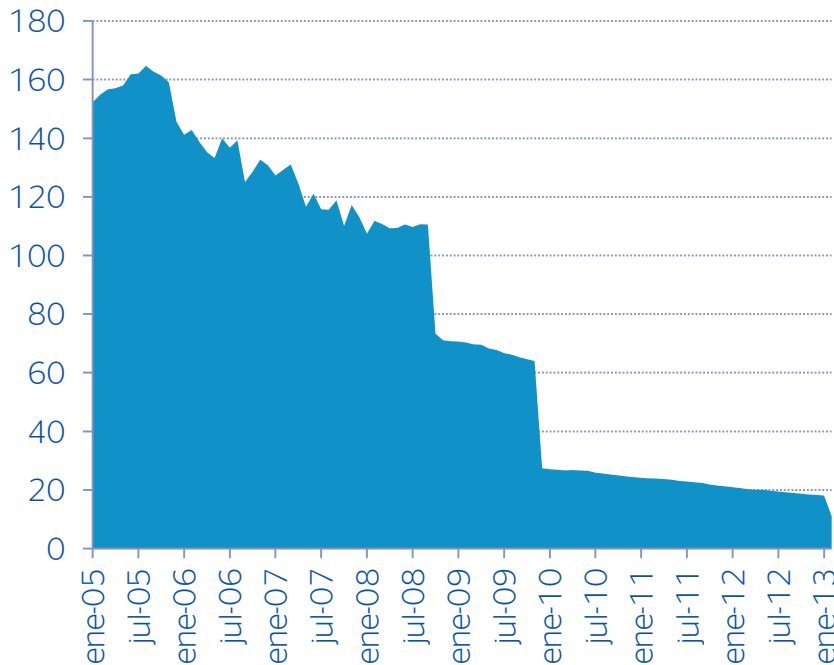
Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit y Fovissste

La crisis del 2009 sacudió al mercado, secando las fuentes de financiamiento y contrayendo la demanda de vivienda

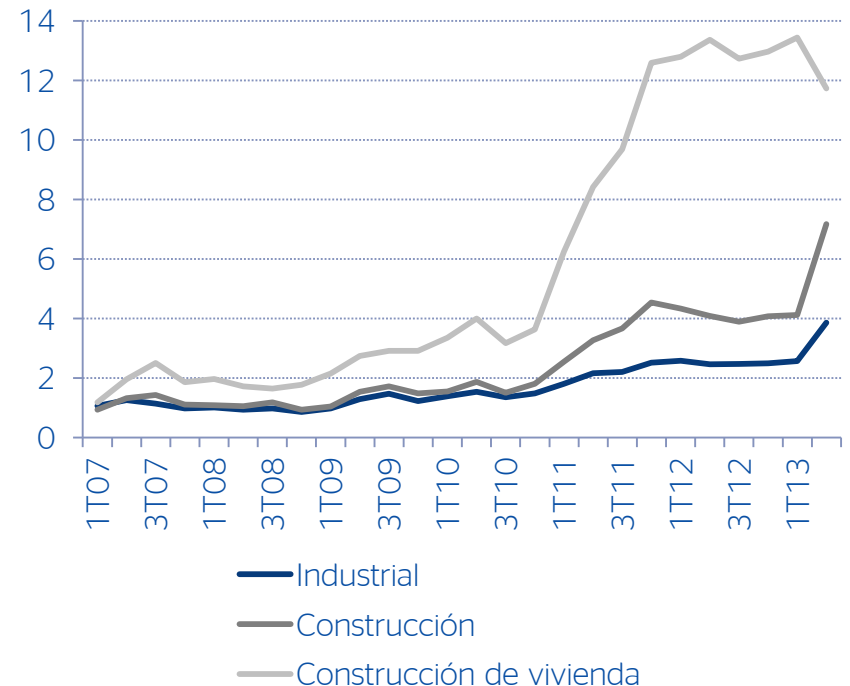
El deterioro financiero de las sofoles contrajo la capacidad de acceso al financiamiento

... y la morosidad comenzaba a reflejar un deterioro generalizado en el sector

Financiamiento a desarrolladores: sofoles (saldo de cartera vigente, mmp, precios 2013)

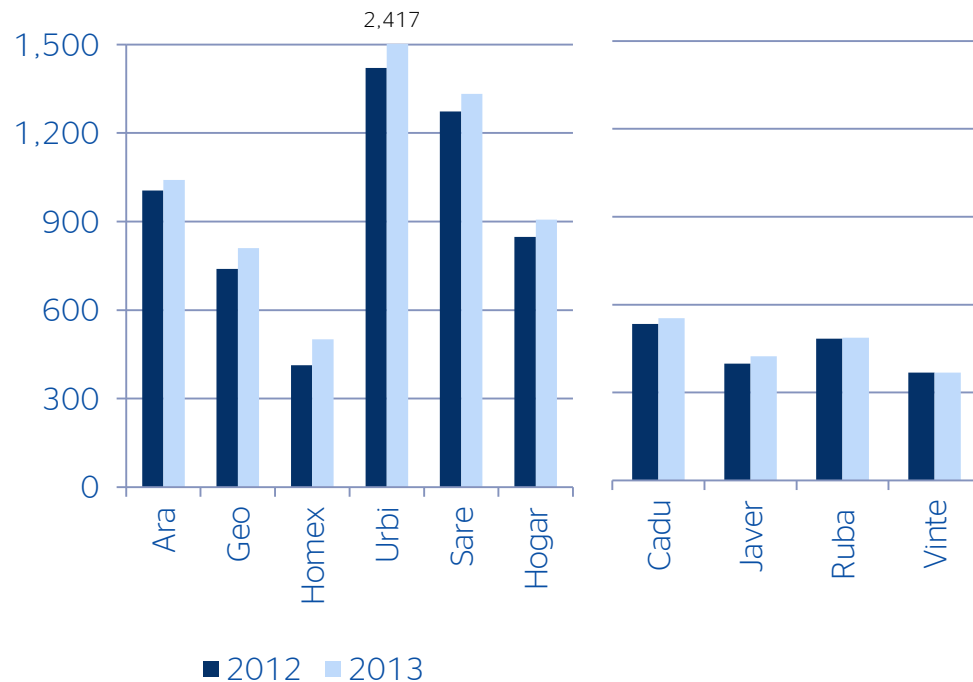
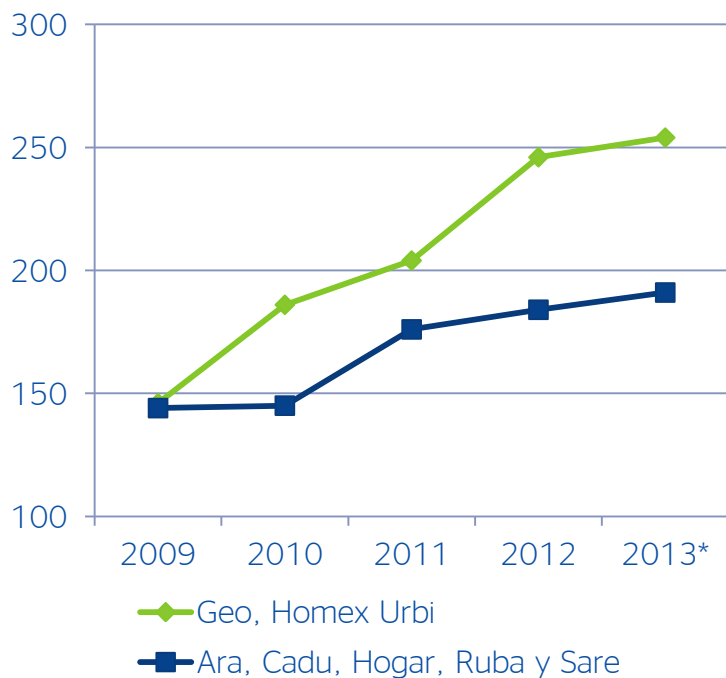


Morosidad: constructores de vivienda vs. sector industrial (%)



El ciclo de capital de trabajo se elevó, especialmente con el cambio al modelo de edificación vertical

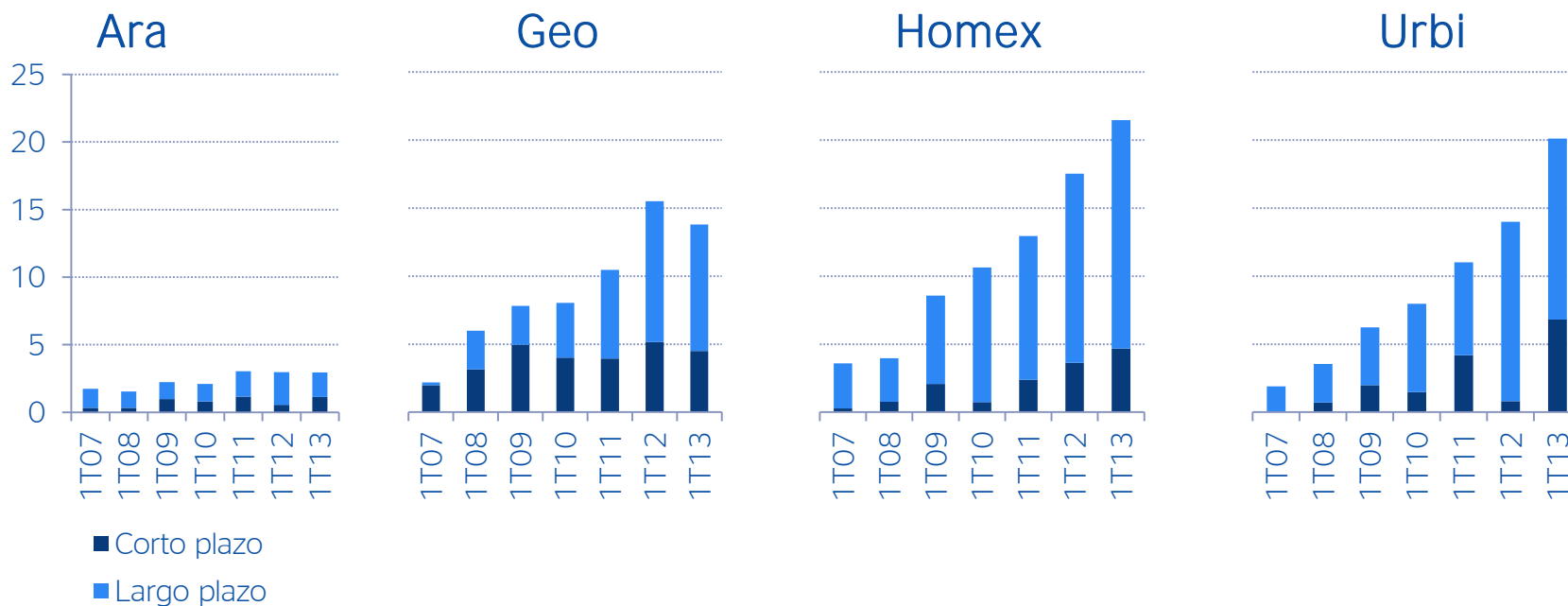
Ciclo de capital de trabajo
(Días)



El alto nivel de apalancamiento redujo la capacidad de las empresas para ajustarse a los cambios en el entorno

Las empresas debían mantener el ritmo de actividad para generar flujos con los que hacer frente a sus pasivos

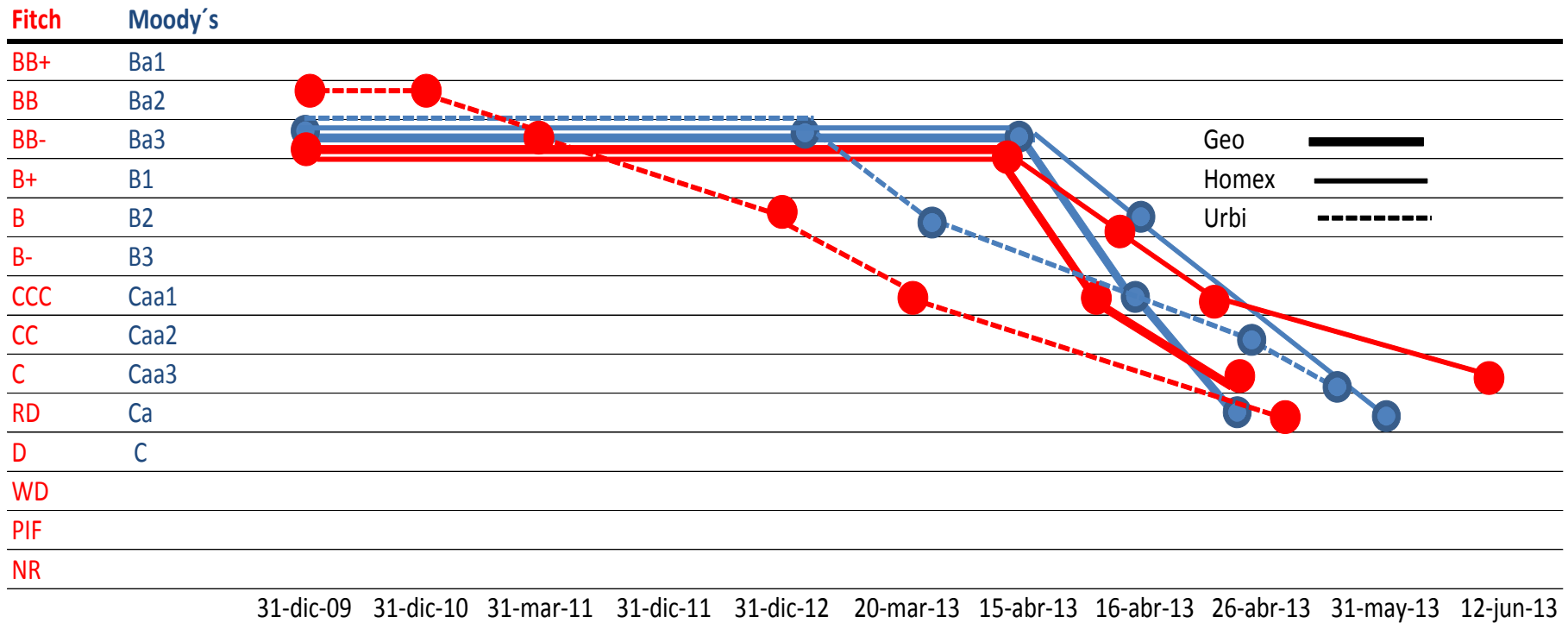
Deuda (mmp)



Las señales de alerta pasaron desapercibidas, o no se dimensionaron en forma adecuada ni oportuna

En dos de las tres empresas que enfrentan condiciones difíciles, la calificación de la deuda se mantuvo sin cambios desde el 2009 y hasta unos días antes del reporte de resultados del 2do. Trim 2013

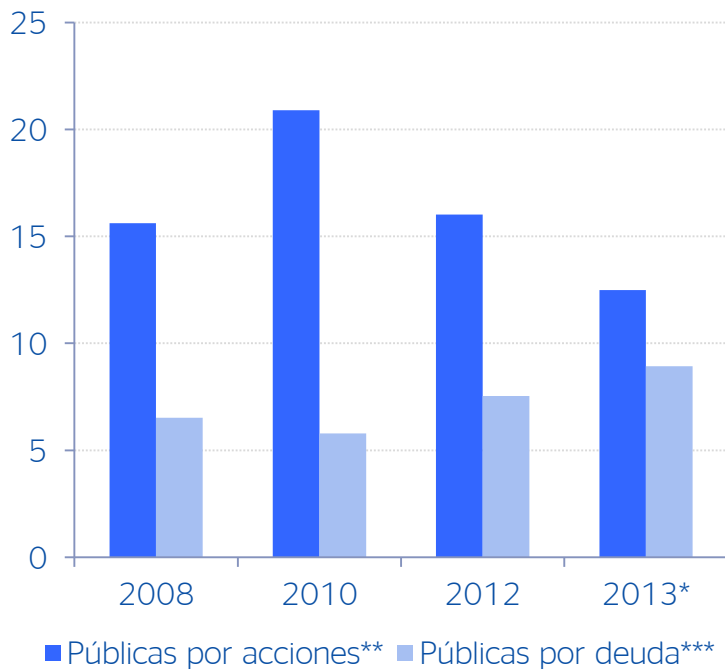
Agencias calificadoras (Calificación sobre bonos emitidos por desarrolladoras)



La crisis de las empresas públicas no se ha generalizado hacia el resto de la industria

Otras empresas grandes han incrementado su participación en Infonavit

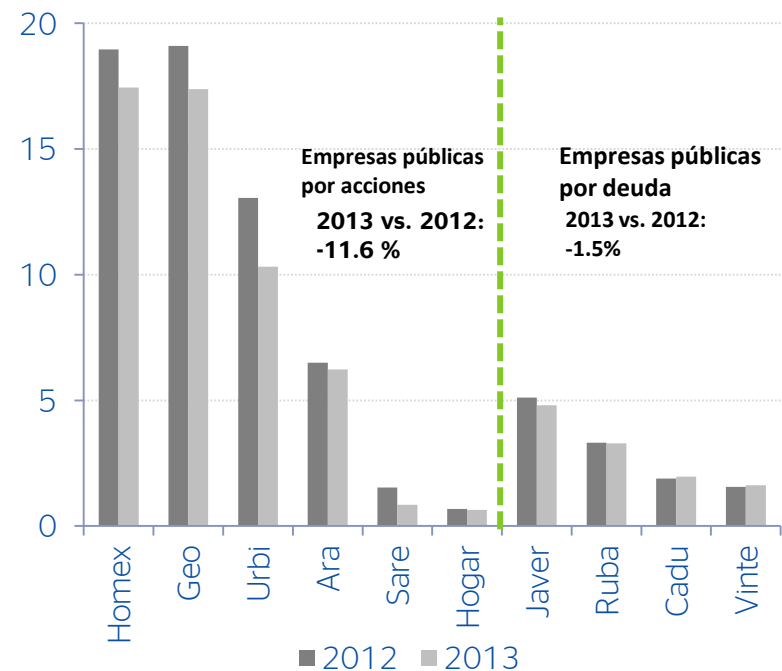
Empresas públicas: participación en créditos Infonavit (%)



Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

... y sus ventas no muestran una caída tan pronunciada

Desarrolladoras públicas: vivienda registrada en RUV (miles)



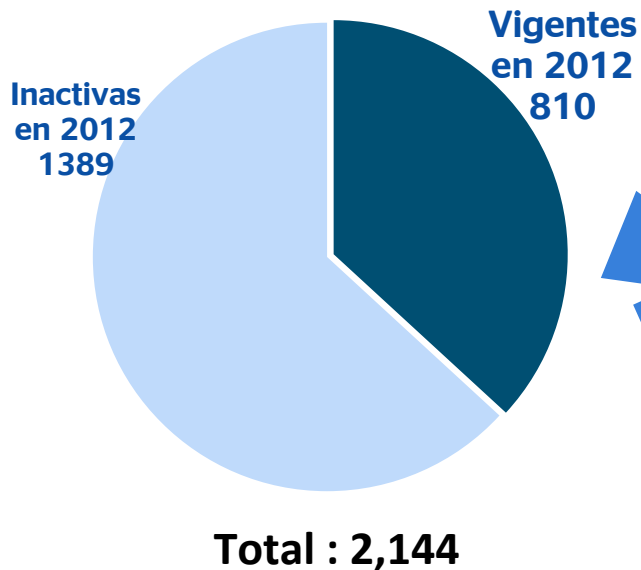
Cifras al primer trimestre

Fuente: BBVA Research con datos de BMV

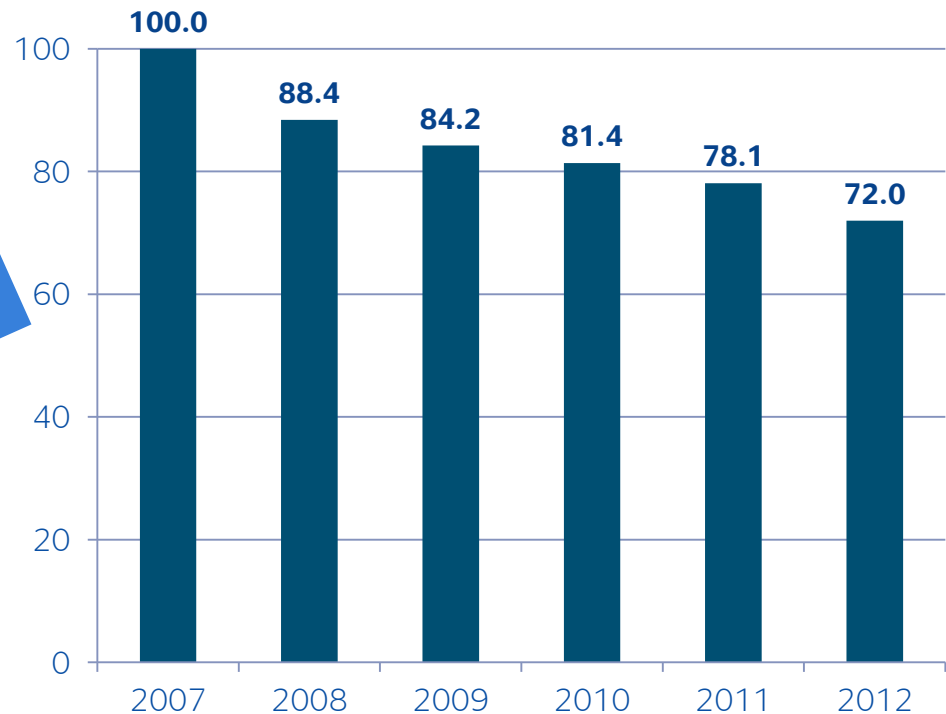
Hay un número importante de constructoras de vivienda con sólidos fundamentos, que irán sustituyendo a las públicas

En la industria hay más de 800 empresas que se han mantenido activas desde 2007, y participan con el 70% de la vivienda registrada en el RUV

Empresas registradas en 2007
(RUV)



Empresas activas desde 2007
(participación % en años subsecuentes)

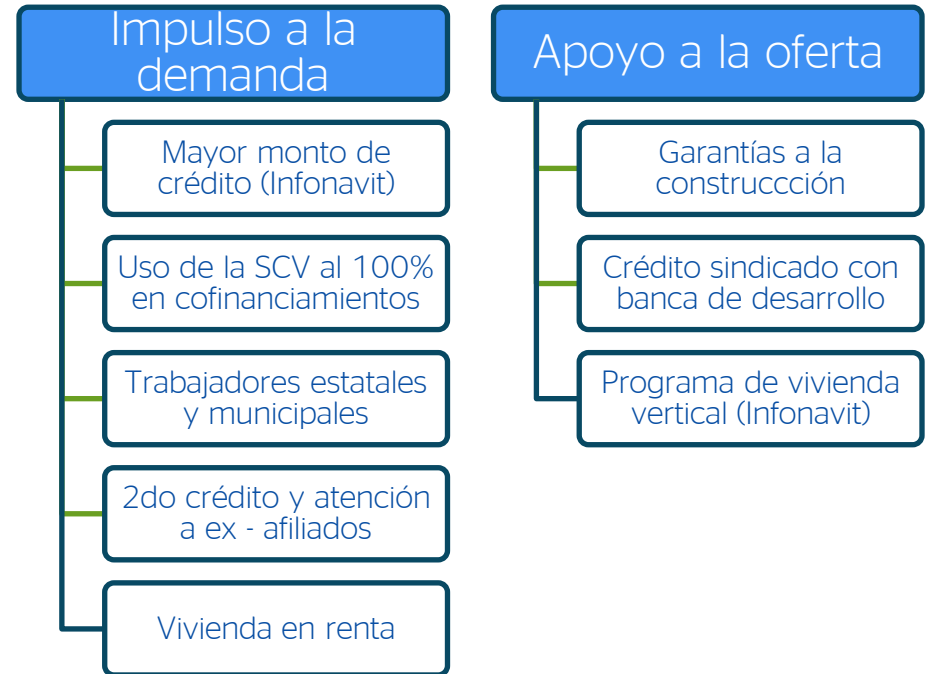


1. Construcción: entramos a una nueva fase del ciclo
2. Vivienda: entre la desaceleración y el ajuste en los programas de crédito
3. Una mirada a las necesidades de vivienda a mediano plazo
4. Constructoras públicas: ¿Un desenlace anticipado?
5. La nueva política de vivienda: entre el corto y el largo plazo

Los ajustes en la política buscan dar un nuevo impulso al mercado de la vivienda, que sea sostenible en el mediano plazo

La nueva política persigue objetivos sociales y de sustentabilidad

...aunque de corto plazo, busca reactivar el mercado y apoyar a la industria



El consenso entre los distintos participantes en cuanto al diagnóstico del mercado y mecanismos para enfrentar los retos serán clave para los resultados de la política

Las nuevas reglas de subsidios otorgan más peso a la ubicación, pero incorporan también a la vivienda periférica

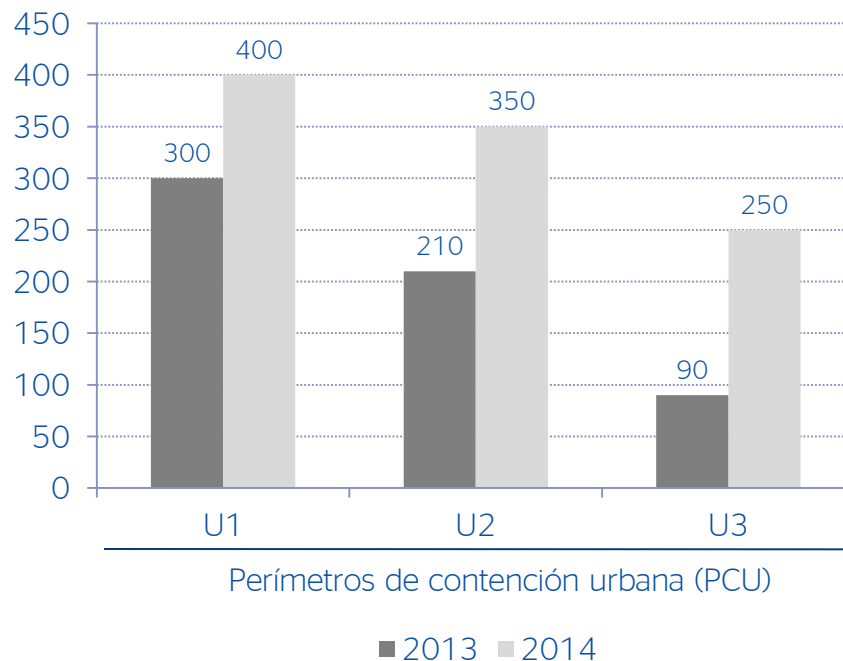
En las reglas vigentes a partir de 2014, la ubicación tiene mayor peso

... aunque se otorga un puntaje más elevado a la vivienda en las zonas periféricas

Reglas para subsidios: 2013 vs 2014 (puntaje máximo por categoría)



Puntaje en categoría ubicación (puntos alcanzables según zona)



En el registro de la reserva territorial se flexibilizaron los criterios para acceder a subsidios

Se abrieron las clasificaciones en función del grado de desarrollo y condiciones del entorno para facilitar el acceso al subsidio a la vivienda que en las reglas de 2012 no calificaba

Por su ubicación

U1
Polígono intraurbano
con acceso a empleo

U2
Zona de
consolidación urbana

U3
Perímetro urbano de
crecimiento

**Fuera de
contorno**

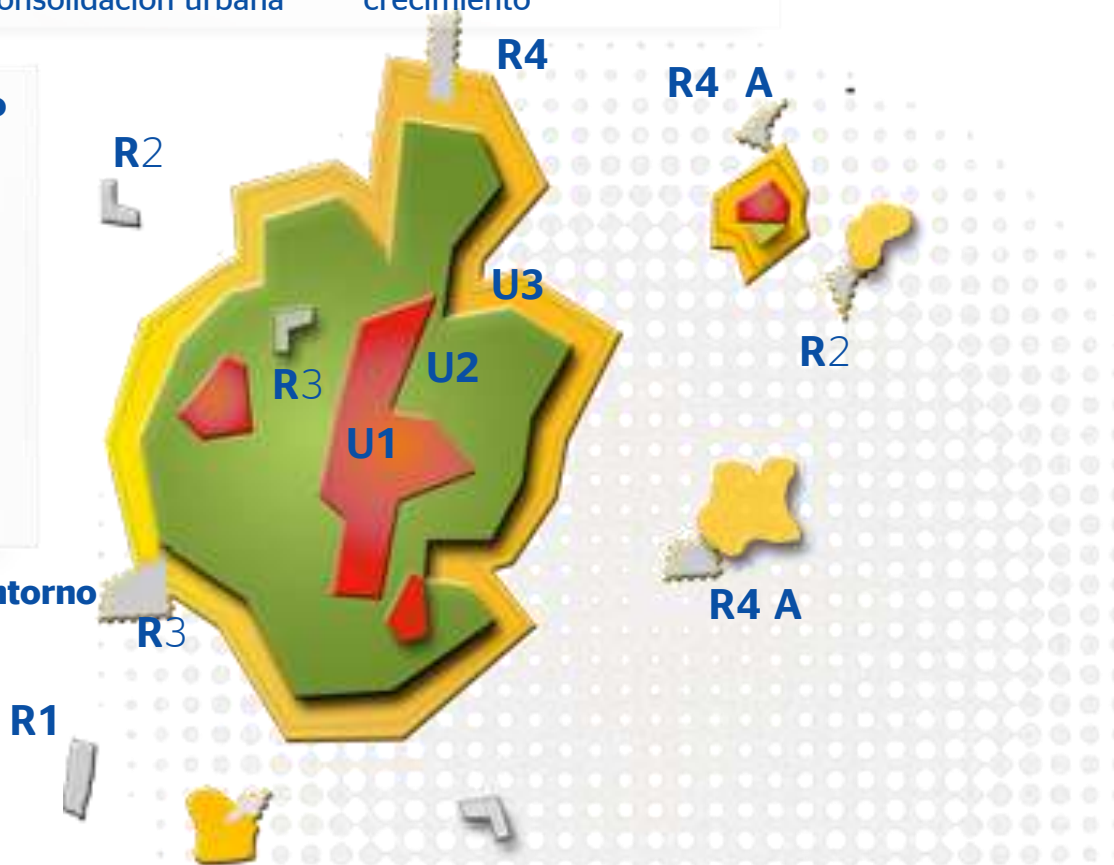
Por su grado de desarrollo

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

Por las condiciones del entorno

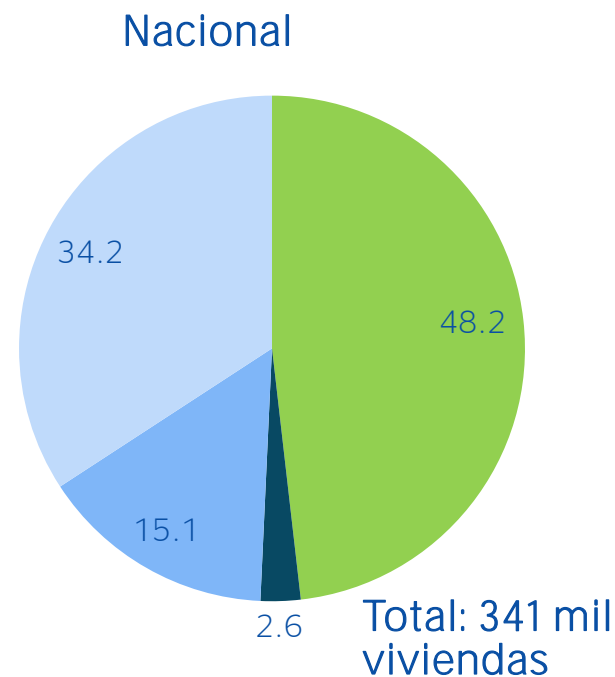
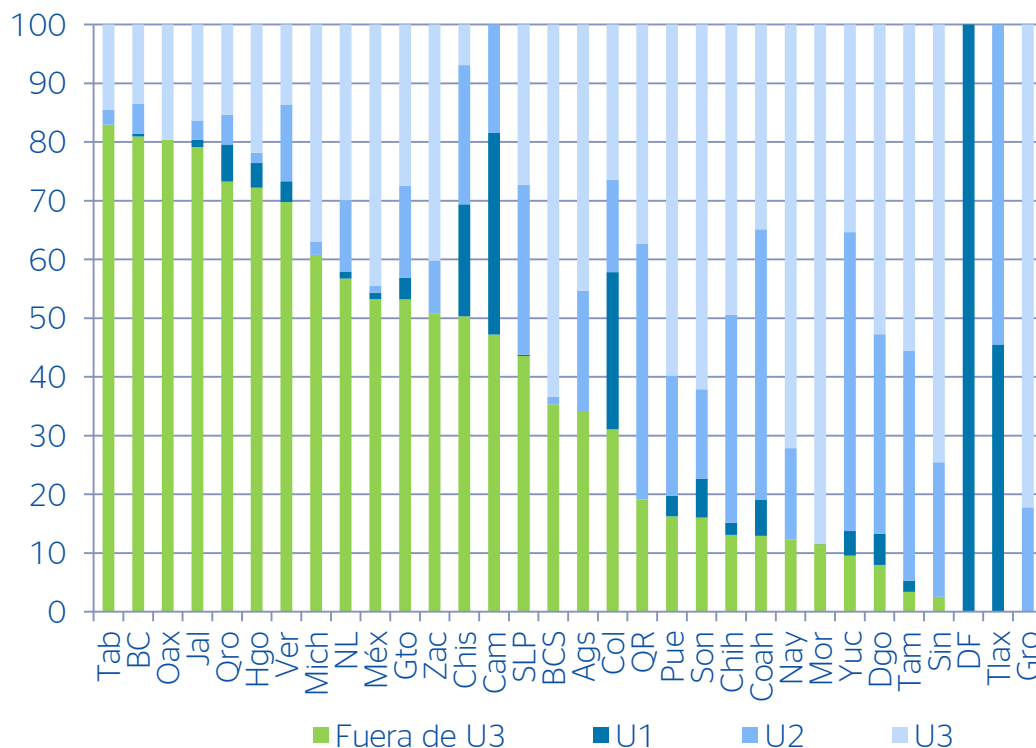
A
Niveles
aceptable
s de
empleo y
vivienda

B
Sin empleo
o vivienda,
o ninguna
de las dos



...lo cual es muy relevante porque cerca de la mitad de la vivienda registrada está fuera del contorno urbano

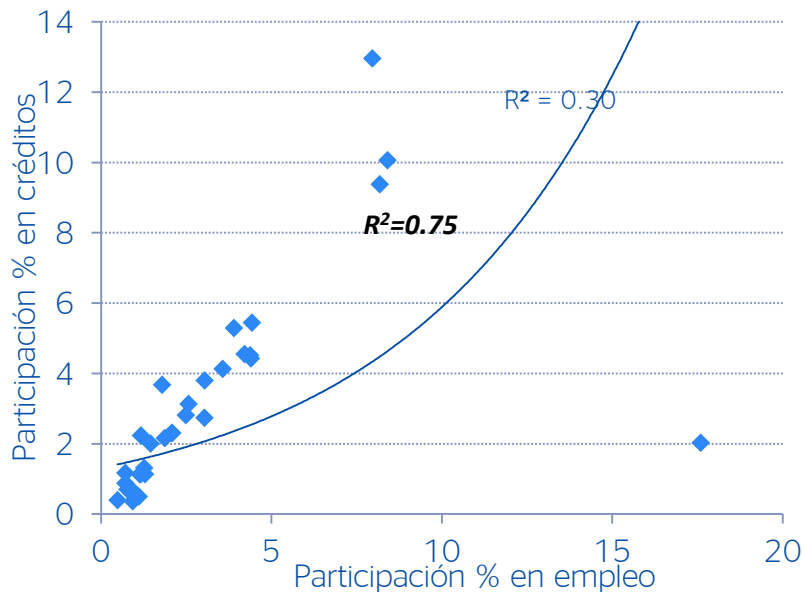
Ubicación de la vivienda registrada ante RUV
(Distribución %)



Disponibilidad de suelo, elemento clave para corregir las distorsiones que actualmente enfrenta el mercado de vivienda

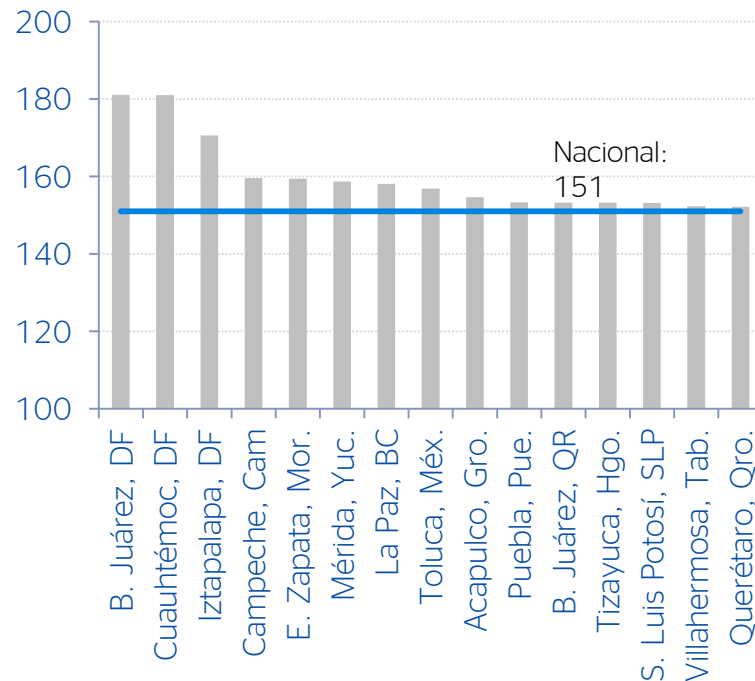
La correlación entre empleo y crédito hipotecario es alta sólo cuando se excluye al DF de la muestra

Precios de la vivienda vs. inflación (var. % anual)



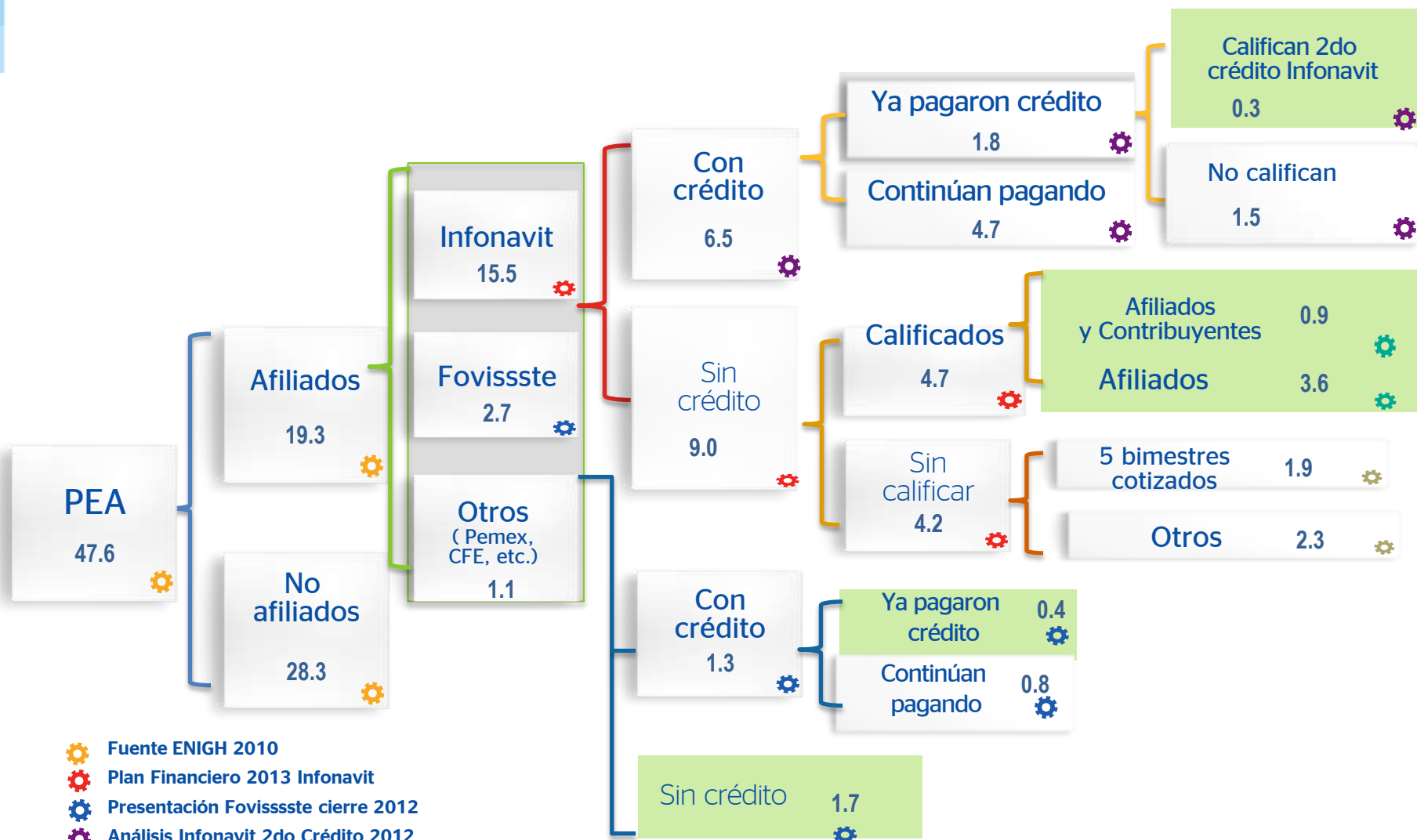
... y los mayores incrementos en los precios de la vivienda se concentran en el DF

Ciudades con mayor incremento en precios de vivienda (Índice 1T05=100)



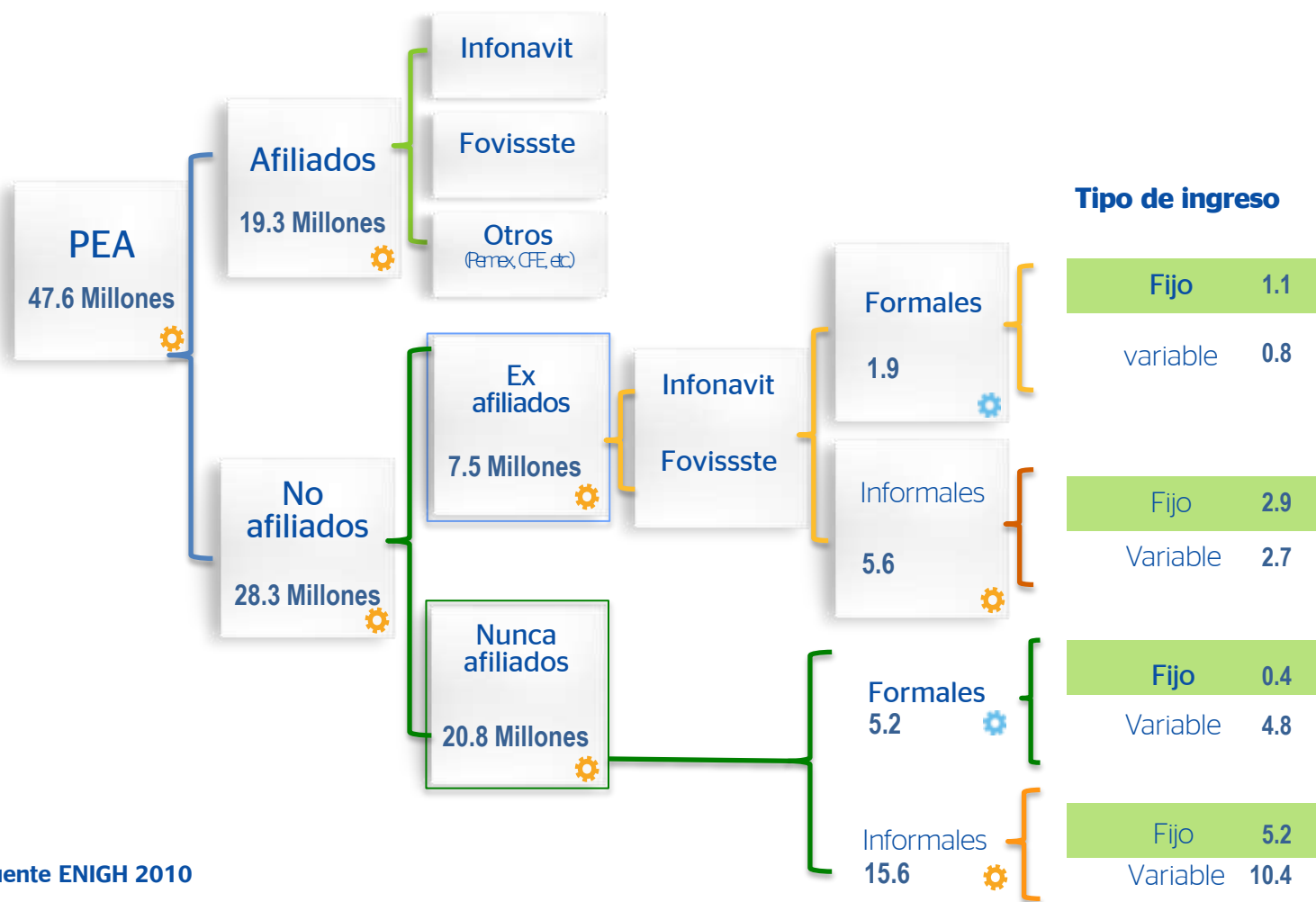
Nota: R2 en negritas es el resultado de quitar al DF de la muestra
Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit e IMSS

Entre la población afiliada hay en la actualidad 7.5 millones de potenciales demandantes de crédito



- Fuente ENIGH 2010
- Plan Financiero 2013 Infonavit
- Presentación Fovissste cierre 2012
- Análisis Infonavit 2do Crédito 2012
- BD SAT e Infonavit 2010
- Dato Infonavit 2013

... y entre la no afiliada hay 9.6 millones con ingresos fijos



⚙ Fuente ENIGH 2010

⚙ Fuente: ENIGH 2010 y Encuesta de Micronegocios 2010