

México

Situación Inmobiliaria

Enero 2011

Análisis Económico

- 2011, un mejor año para la construcción y la vivienda; pueden crecer por encima del promedio de la economía
- La plena normalización del crédito puente facilitará la reactivación de la vivienda
- Mejores perspectivas para ventas de vivienda en segmentos medio y residencial; confianza del consumidor, clave
- Pese a la recuperación se mantendrán las diferencias regionales



Índice

1. En Resumen.....	1
2. Coyuntura	
2a. ¿Cómo se está comportando el ciclo de la construcción?, ¿su recuperación es más lenta y rezagada que en ocasiones previas?	2
2b. Vivienda: tras dos años de ajuste, condiciones para retomar un crecimiento más generalizado entre los diversos segmentos	6
2c. Financiamiento: regresa gradualmente la estabilidad y los recursos fluyen nuevamente	11
Recuadro 1: El futuro de las sofoles hipotecarias.....	15
3. Temas especiales	
3a. El impacto de los subsidios en el mercado de vivienda*	17
3b. Las implicaciones para la industria de la vivienda del Plan Financiero 2011-2015 de Infonavit**	23
3c. Política de suelo: el impuesto predial como instrumento de desarrollo urbano***	32
Recuadro 2: Algunos casos de modernización catastral en México	35
Recuadro 3: Diagnóstico de los catastros y su entorno legal	42
4. Anexo estadístico	44
5. Temas especiales incluidos en números anteriores.....	48

* Se agradece la participación de Alejandro Morales de Hipotecaria Nacional; así como de Alberto Azamar y Rafael Pérez de Conavi

** Se agradece la aportación y comentarios de Rodrigo Barrera y José de Jesús Gómez del Infonavit

*** Se agradece la colaboración de Paulina Campos Villaseñor del Infonavit

Fecha de cierre: 31 de diciembre de 2010

1. En resumen

La industria de la construcción retomará el crecimiento en 2011, a un ritmo superior al de la economía, impulsado en buena medida por vivienda

La industria de la construcción registró una profunda caída en 2009 y parte de 2010, como resultado de la recesión por la que atravesó la economía en ese periodo. En términos de la magnitud y duración del ajuste, la evolución de la industria de la construcción durante este ciclo comparte similitudes con los episodios recesivos más recientes. Sin embargo, cuenta también con mejores soportes que le permitirán retomar el crecimiento. La perspectiva para la industria de la construcción es de un crecimiento de 4.6% en 2011 (vs. 4.3% para la economía en su conjunto), en la que el impulso provendrá de las obras de infraestructura y la edificación de vivienda.

Tras un proceso de ajuste en 2009 y 2010, la colocación de crédito hipotecario inicia su recuperación

Aunque con diferencias regionales y por segmentos, el crédito hipotecario comenzó a mostrar signos de recuperación desde el segundo semestre de 2010 y existen las condiciones para que esta tendencia continúe en 2011, cuando podrían colocarse 600 mil créditos, que implicarán un crecimiento cercano al 7% y de 10% real en el monto de crédito. Hacia adelante, para garantizar un nuevo periodo de crecimiento sostenido, la industria deberá mejorar la capacidad de ajustarse oportunamente a los cambios en las tendencias del mercado y atender en forma integral las necesidades de vivienda.

A pesar de la menor participación de las sofoles y sofomes en la industria, se mantuvo el flujo de financiamiento a la vivienda en 2009 y 2010

En términos generales, los canales de financiamiento se han mantenido, desde el crédito puente hasta la colocación de hipotecas. De mediano plazo, los retos en materia de financiamiento consisten en mejorar la regulación y supervisión de los agentes que participan en la industria y desarrollar a través de la banca y los institutos públicos de vivienda instrumentos financieros que amplíen y profundicen las fuentes de fondeo de largo plazo para el sector.

El impuesto predial puede convertirse en una herramienta útil para orientar la política de vivienda y desarrollo urbano

Entre las distintas fuentes de recaudación, el impuesto predial posee características que lo colocan en una posición ventajosa frente a otros gravámenes, dado que su aplicación es simple, difícil de eludir, y no altera las decisiones económicas de los agentes. Pese a que se utiliza poco, este impuesto ofrece un alto potencial tanto en términos de recaudación como para guiar la política de suelo y desarrollo urbano.

El Plan Financiero del Infonavit 2011-2015 podría tener un impacto significativo en la industria

En el diagnóstico que el instituto lleva a cabo anualmente para determinar sus estrategias y políticas del siguiente quinquenio, destaca la revisión que realiza en cuanto a las estimaciones sobre necesidades de vivienda, que apuntan a una reducción pero sobre todo, a un cambio en el tipo de soluciones que se requerirán en el mediano plazo ante el gradual agotamiento del mercado tradicional. En ausencia de nuevos productos de crédito, los ingresos del instituto podrían crecer a un ritmo significativamente superior a los gastos a lo largo de la siguiente década. Por último, destaca la necesidad de contar con mejores instrumentos para elevar los estándares de construcción y la calidad de vida y el patrimonio de los acreditados.

2a. ¿Cómo se está comportando el ciclo de la construcción?, ¿su recuperación es más lenta y rezagada que en ocasiones previas?

Luego de ser uno de los principales motores de la actividad económica durante una buena parte de la década pasada, la industria de la construcción registró una profunda caída en 2009 y parte del 2010; de la cual, apenas se aprecian señales incipientes de recuperación. El ciclo actual comparte algunas similitudes con episodios recesivos previos, aunque también presenta diferencias importantes. Por ejemplo, en esta ocasión la contracción de la construcción fue menos profunda, similar a la observada en el conjunto de la economía (PIB). En este artículo de **Situación Inmobiliaria México** se presenta un análisis de las recesiones observadas a lo largo de los últimos cincuenta años, que ofrece elementos para evaluar la recesión en la industria de la construcción en cuanto a su magnitud, intensidad y duración, y también permite analizar la velocidad de su salida. Se mencionan las transformaciones estructurales que han contribuido a amortiguar la crisis y facilitarán la recuperación. Por último, se detallan para la economía y la construcción los datos estimados de cierre para el 2010 y las perspectivas para el 2011.

El ciclo actual en perspectiva: una recesión menos profunda

A lo largo de los últimos 50 años, entre 1960 y 2010, la economía mexicana y la industria de la construcción han experimentado un total de ocho recesiones¹. Comparados con el ciclo actual, se aprecian algunas características comunes en el comportamiento de la construcción, aunque también hay diferencias importantes. En primer lugar, es evidente la fuerte sensibilidad, o elevada elasticidad ingreso de esta industria al ciclo económico. En los años sesenta y setenta, bastaba una desaceleración en el ritmo de expansión de la economía para observar una fuerte caída en la construcción; en las recesiones de los años ochenta y noventa, la caída en construcción se multiplicó, en promedio, en 7 veces con respecto al conjunto de la economía. En parte el comportamiento de la construcción durante ese periodo se magnificaba, tanto al alza, como a la baja, por las políticas macroeconómicas que se han llamado de “arranque y parada”, impulsadas por un comportamiento pro-cíclico del gasto público. En el ciclo reciente aparece una diferencia importante en este punto, toda vez que en 2009, el año de recesión, tanto el PIB como la industria de la construcción cayeron a tasas similares, 6.1% y 6.4% respectivamente².

La explicación para esta diferencia, analizada y documentada en detalle en ediciones anteriores de **Situación Inmobiliaria México** (ver números de octubre 2008 y enero 2009), tiene que ver con los avances en la estabilidad macroeconómica (balance fiscal bajo, autonomía de Banxico, avance en la credibilidad de la política monetaria, que han permitido bajos niveles de inflación, etc.), así como cambios estructurales en los programas de infraestructura y vivienda. Por ejemplo, financiamiento hipotecario a largo plazo a tasa de interés fija en pesos, con diversos seguros; como desempleo, vida, etc., mejores procesos de apertura de créditos por parte de las instituciones financieras, así como un mejor marco de supervisión y regulación bancaria, entre otros.

¹ Para su clasificación se considera la definición tradicional que considera a una recesión cuando se presentan al menos dos trimestres consecutivos de caída en la actividad, y que por tanto se puede interpretar como un declive generalizado de la economía y el empleo.

² Se estima que el choque por el brote de influenza de 2009 acentuó la caída del PIB en 0.2%

Cuadro 1

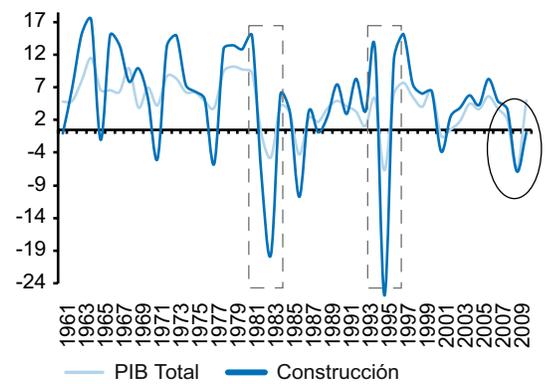
Comparación de los ciclos de crecimiento del PIB y la construcción

	Caída promedio del ciclo		Contracción máxima (Trimestral)		Duración del ciclo (años)*	
	Total	Const.	Total	Const.	Total	Const.
2009	-0.5	-2.0	-8.6	-6.7		
2001	1.1	-0.2	-1.6	-5.6	3.3	2.5
1995	-5.8	-17.6	-7.7	-29.7	2.3	4.0
1986	-2.1	-3.9	-4.3	-12.1	3.3	5.5
1981	-1.7	-9.3	-4.9	-23.8	3.5	12.5
1973 (a)	3.4	-5.3	n.d	n.d	6.0	8.0
1966	3.4	-4.5	n.d	n.d	4.0	7.0
Prom.	-0.3	-6.1	-5.4	-15.6	3.7	6.6

*Tiempo requerido para alcanzar el nivel previo a la crisis
(a) Se considera la tasa anual por falta de datos trimestrales
Fuente: BBVA Bancomer con datos de Banco de México

Gráfica 1

PIB total y PIB construcción Var % anual

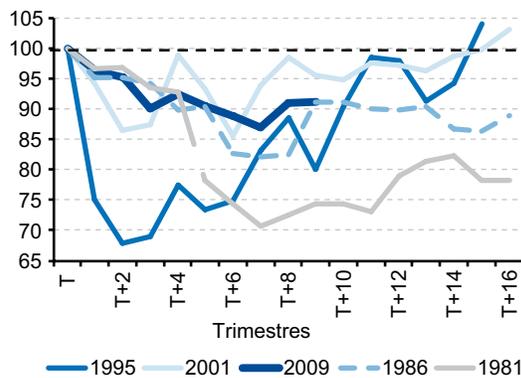


Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Segundo, en términos de la intensidad, el ciclo recesivo reciente ha sido similar al anterior, pues en ambos la caída en el volumen de producción, desde el punto máximo hasta el mínimo, fue del orden de 15%, y se alcanzó al cabo de un año y medio. En contraste, en las recesiones de los años ochenta y noventa, la magnitud de la contracción fue mucho más severa y se alcanzó en menos tiempo (en promedio, caída de 22 % entre el punto máximo y el mínimo, al cual se llegó en 6 trimestres). Esto simplemente es reflejo de los cambios estructurales de la economía (privatizaciones, apertura económica, menor dependencia del petróleo, etc.) y que le permiten absorber de mejor manera los choques de oferta y de demanda, con políticas macroeconómicas que han sido más responsables y que han venido ganando gradualmente libertad para absorber de mejor manera esos choques.

Gráfica 2

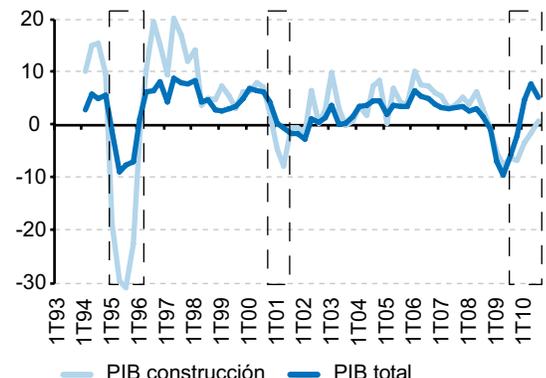
Construcción en ciclos recesivos Índice T=100 en trim. de prod. máxima



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Gráfica 3

PIB construcción y PIB total Var. % anual real series AE*



*Ajustadas estacionalmente
Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Tercero, en cuanto a la duración del ciclo, medido desde el punto en que la producción comienza a caer hasta que recupera el nivel previo a la crisis, el actual sigue una trayectoria similar a la de los dos anteriores, de cuatro años. Es decir, que será hacia mediados de 2012 cuando la industria recupere el nivel de 2008, que implica tasas de crecimiento del orden de 4.6% en 2011 y 6.1% en 2012, de acuerdo a la trayectoria señalada en nuestro escenario base.

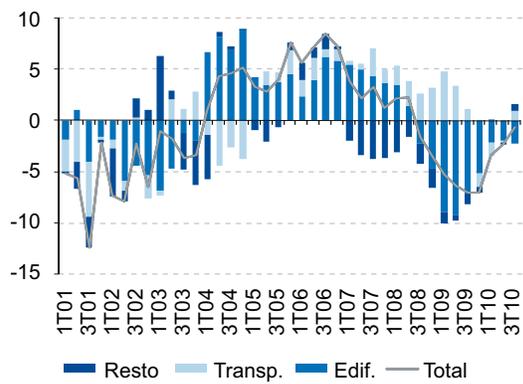
¿Qué actividades han sido las más afectadas?

Si bien la caída en la construcción fue generalizada, algunas actividades lo hicieron más que otras. La edificación, el principal elemento de impulso entre 2004 y 2007, fue la de mayor contribución a la caída entre 2008 y 2010. A su interior, el mayor impacto se registró en vivienda y la actividad comercial y de servicios (aquí se incluye la construcción de plantas industriales, oficinas y centros comerciales); esto es, las actividades que lleva a cabo el sector privado.

A diferencia de lo ocurrido con la actividad del sector privado, las obras relacionadas con el sector educativo y de la salud amortiguaron la caída en edificación; de igual forma, otras obras de construcción, especialmente el transporte, compensaron parcialmente la caída de la producción en la industria. Esto confirma el esfuerzo realizado por el gobierno federal para contrarrestar los efectos de la recesión a través de un mayor gasto público de inversión para la ampliación o mantenimiento de infraestructura. Claro que estos esfuerzos fueron limitados, en parte porque la ejecución del presupuesto no avanzó a la velocidad prevista (debido a algunos cuellos de botella en la ejecución del Programa Nacional de Infraestructura), y en parte también porque la participación del sector público en el valor de la obra construida es menor que la del sector privado; esto muestra que los esfuerzos fiscales, tanto a nivel federal como estatal sirvieron para mitigar la caída, pero no la evitaron.

Gráfica 4

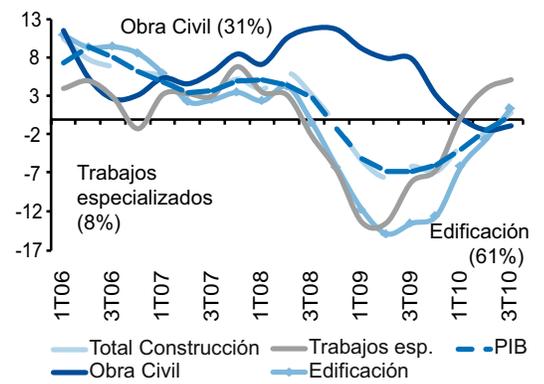
Construcción: valor producción Var. real y contribuciones, % y pp



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Gráfica 5

Componentes de la construcción Var. % anual real, series AE*



*Ajustadas estacionalmente
Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Señales de recuperación, consistentes con el resto de la economía

Al cierre de 2010, la industria de la construcción mostraba ya señales claras de recuperación. El crecimiento, medido en términos anuales, comenzó a registrarse desde el tercer trimestre. El empleo en la construcción, que en 2009 aportó el 25% de la pérdida a nivel nacional (105 mil de 440 mil, en promedio anual), comenzó a repuntar (en tasa anual) desde el segundo trimestre de 2010, y para el tercero avanzaba más rápido que el resto de las actividades productivas. Otros indicadores, como las ventas de cemento, muestran igualmente una trayectoria clara de recuperación.

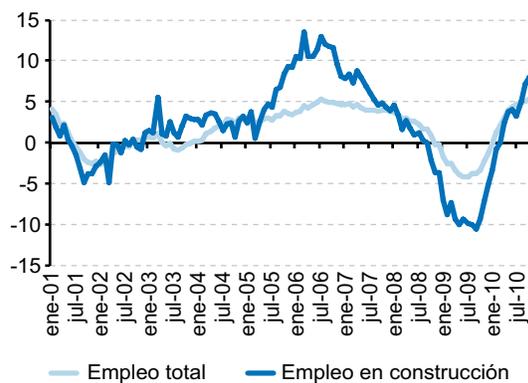
¿Qué esperar para 2011?

Con base en lo ocurrido en ciclos recesivos previos, así como en las tendencias de corto plazo, puede anticiparse para 2011 en nuestro escenario base un crecimiento de la industria de la construcción, a un ritmo ligeramente superior al del resto de la economía. Por una parte, la vivienda, que a lo largo de los últimos cinco años ha aportado alrededor de 27% al valor de producción de la industria, deberá retomar de nuevo el crecimiento, de la mano con el empleo,

la estabilidad financiera, los salarios reales y la confianza del consumidor (ver sección 2b. Actividad en la vivienda). Por la parte del sector público, el Presupuesto de Egresos de la Federación señala un incremento real de 11.6% en el gasto de inversión³, relacionado con obras de infraestructura; y aunque ello en sí mismo no garantiza mayor crecimiento⁴, el incentivo por entregar obras terminadas antes de que finalice la administración será importante para que dicho presupuesto se ejerza en su totalidad. Así, la perspectiva para la industria de la construcción es de un crecimiento de 4.6% en 2011, en el que la obra civil será la principal fuente de impulso con un crecimiento de 5.2%; la edificación por su parte, podría registrar un aumento de 4.2%.

Gráfica 6

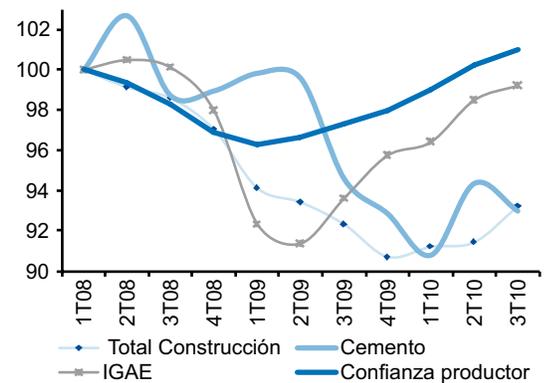
Empleo: total vs. construcción, var. % anual



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Gráfica 7

Construcción vs. indicadores de actividad, Índice Ene-08=100, series AE*



*Ajustadas estacionalmente

Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Conclusiones: un mejor ciclo para la construcción; con una caída menos pronunciada, y una recuperación similar a ocasiones anteriores

Si bien la caída reciente de la construcción fue intensa, no es muy diferente a la observada en los periodos recesivos del pasado reciente. La construcción muestra síntomas firmes de recuperación después de un largo periodo de contracción, que se extendió por cerca de dos años, su recuperación como es habitual es rezagada con respecto a la economía; aunque a diferencia de aquéllos, cuenta con mejores soportes para una salida vigorosa y sostenida. La construcción puede crecer por encima del promedio de la economía durante el 2011 y 2012. En particular, la vivienda jugará un papel clave, aunque no será lo único, ya que también por la parte del sector privado, la expansión de la demanda impulsará la edificación en oficinas, centros comerciales y plantas industriales; asimismo, por la parte del sector público, el gasto en infraestructura seguirá aportando al crecimiento.

³ A precios de noviembre de 2010

⁴ Al mes de octubre, el gasto de inversión en la Secretaría de Comunicaciones y Transportes y en la Comisión Federal de Electricidad registraban un subejercicio mayor al 40% respecto a lo aprobado en el año, y para Pemex, de 30%.

2b. Vivienda: tras dos años de ajuste, condiciones para retomar un crecimiento más generalizado entre los diversos segmentos

Después de un periodo de fuerte crecimiento durante la mayor parte de la década pasada, la industria de la vivienda enfrentó en 2009 y 2010 un profundo –y necesario– ajuste. El detonante fue sin duda la recesión económica, aunque la magnitud de dicho ajuste se explica por la combinación de diversos factores, tanto de oferta como de demanda. En esta sección de *Situación Inmobiliaria México* se analizan los elementos detrás de la evolución de la industria de la vivienda en los últimos tiempos y las perspectivas hacia el 2011, que apunta a ser un año de recuperación. Hacia delante, para garantizar un nuevo periodo de crecimiento sostenido, la industria deberá mejorar su capacidad para ajustarse oportunamente a los cambios en las tendencias del mercado, así como el adoptar una visión más integral de las necesidades de vivienda.

El ajuste en la industria de la vivienda era inminente

La industria de la vivienda experimentó un acelerado crecimiento durante la mayor parte de la década pasada. Entre 2000 y 2008 el número de créditos hipotecarios anuales para vivienda completa (nueva y usada) pasó de aproximadamente 250 mil en 2000 a 640 mil en 2008.

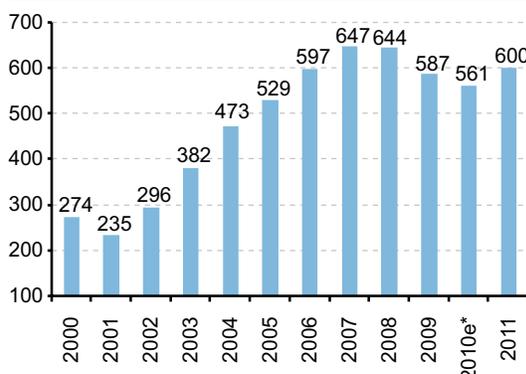
Este proceso sin embargo, generó algunas complicaciones. Desde 2008 comenzaron a aparecer señales aisladas de exceso de oferta en algunas plazas y segmentos de vivienda (ver *Situación Inmobiliaria México* septiembre 2008). En 2009 la recesión provocó una fuerte contracción en la demanda, por pérdida de empleo, ingreso real y deterioro en la confianza de los consumidores. Por la parte del financiamiento, la crisis también restringió la liquidez y la capacidad de otorgar crédito a las sofoles y sofomes hipotecarias, que financiaban tanto a constructores como a compradores de vivienda de segmentos de ingreso medio y bajo. Por último, los conjuntos habitacionales no siempre han logrado atender eficazmente las necesidades de los consumidores, lo cual dificulta su comercialización; de acuerdo con el Infonavit, cerca del 26% de la vivienda financiada entre 2006 y 2009 con créditos de dicha institución se encuentra deshabitada, en su mayoría por problemas de ubicación y entorno urbano asociado al conjunto habitacional (ver artículo 3b. Las implicaciones para la industria de la vivienda del Plan Financiero 2011-2015 de Infonavit).

En 2009 el gobierno federal buscó mantener el dinamismo en la industria a través de la vivienda para los segmentos de población de bajos ingresos, que reciben apoyo de subsidios (tanto en monto como en tasa de interés). Medido a precios constantes, el monto de financiamiento provisto por los institutos públicos de vivienda se mantuvo prácticamente al mismo nivel entre 2008 y 2010, en torno de los 150 mil millones de pesos; en cambio, para los intermediarios privados, cuyo nivel máximo de financiamiento se había alcanzado en 2007, con cerca de 130 mil millones de pesos, para 2010 se había reducido a cerca de 60 mil millones, es decir, una caída de más de 50% en términos reales.

La reducción en el financiamiento privado refleja por una parte una menor participación de las sofoles, que de aportar 30 mil millones de pesos en 2007, para 2010 apenas superaron los dos mil millones. Sin embargo, también refleja que la mayor parte de la contracción del mercado correspondió a los segmentos de ingreso medio y alto, que son a quienes mayoritariamente atiende la banca comercial.

Gráfica 8

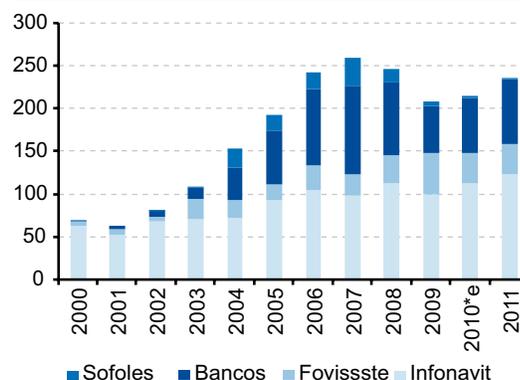
Crédito hipotecario 2000-2010
Miles de créditos



e/ Estimado a partir de esta fecha
*Con cifras a octubre
Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit, Fovissste, ABM y AHM

Gráfica 9

Crédito hipotecario 2000-2010 por organismo, mmp a precios de 2010



e/ Estimado a partir de esta fecha
*Con cifras a octubre
Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit, Fovissste, ABM y AHM

2010, año de estabilización y recuperación gradual

Aunque la mayor parte del ajuste del mercado ocurrió en 2009, todavía en 2010 se sintieron algunos de sus efectos. Las cifras de colocación de créditos por segmento confirman que el impacto de la recesión fue más modesto en las viviendas para la población de bajos ingresos: por ejemplo, comparadas respecto a los niveles de 2008, las viviendas que se consideran como de “interés social”, o los segmentos “Económica”, “Popular” y “Tradicional”, según la clasificación de la Asociación Hipotecaria Mexicana (AHM) que representan cerca del 75% de los créditos del Infonavit, registraron en 2010 una caída cercana al 11%, en tanto que las viviendas del segmento “Residencial” y “Residencial Plus”, lo hicieron en 22%; para el mercado en su conjunto, la contracción durante estos dos años fue cercana al 13%.

Cuadro 2

Créditos hipotecarios por segmentos de vivienda, (Miles)

	Miles de créditos			Var. %		
	2008	2009	2010*	'09 vs '08	'10 vs '09	'10 vs '08
Total	644	587	561	-8.9	-4.5	-13.0
Eco. + Pop. (350 mil)	347	310	308	-10.7	-0.6	-11.3
Trad. (610 mil)	184	178	163	-3.5	-8.5	-11.7
Media (1.3 mill.)	78	72	63	-7.5	-12.7	-19.2
Residencial (2.6 mill.)	27	21	21	-21.2	-2.1	-22.8
Res. Plus (+2.6 mill.)	8	6	6	-23.3	2.5	-21.4

Nota: las cifras pueden no coincidir con las reportadas en otras fuentes (AHM, Conavi) debido a la clasificación
Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit, Fovissste, ABM y AMFE

Cuadro 3

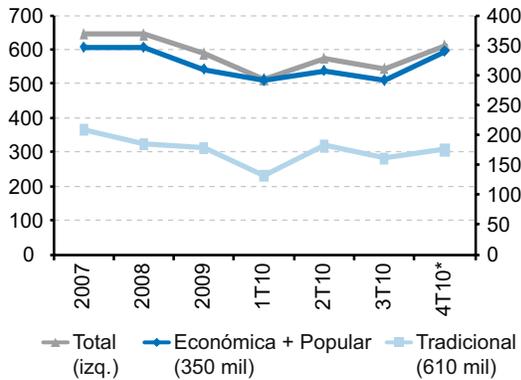
Mercado hipotecario 2010, (Miles de créditos y miles de millones de pesos)

	Núm. créd. (Miles)			Monto de crédito		
	2009	2010*	Var. %	2009	2010*	Var. % real
Total	587	561	-4.4	216	215	-4.0
Interm. Priv.	39	14	-64.2	64	66	-1.4
Bancos	36	13	-64.2	61	64	0.7
Sofoles/ Sofomes	3	1	-64.3	3	2	-40.2
Institutos púb.	548	547	-0.1	151	149	-5.1
Infonavit	447	473*	5.7	104	114	5.8
Fovissste	100	74	-26.1	47	35	-29.0

Nota: los cofinanciamientos se contabilizan en los créditos otorgados por institutos públicos
*Estimado con cifras a octubre
Fuente: BBVA Research con datos de AHM

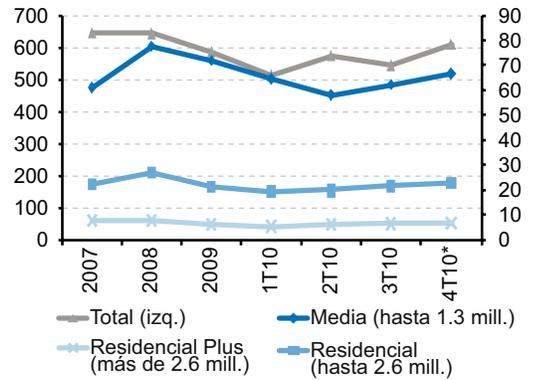
Lo destacable sin embargo, es que a partir del segundo semestre de 2010 la colocación de crédito en los segmentos de ingresos medio y alto comenzaron a repuntar, que es consistente con otros indicadores de la economía, por ejemplo los relacionados con la confianza del consumidor, el empleo y la producción en general, que anticipan una recuperación gradual y más generalizada de la industria de la vivienda en el 2011.

Gráfica 10
Créditos hipotecarios segmentos de bajos ingresos (Miles)



Nota: para 2010, cifras anualizadas. Cifras en paréntesis denotan precio máximo en 2010, según clasificación AHM
* Con datos a octubre para Fovissste y Sofoles, y noviembre para Infonavit y Bancos
Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit, Fovissste, ABM y AMFE

Gráfica 11
Créditos hipotecarios segmentos de ingresos medio y alto (Miles)

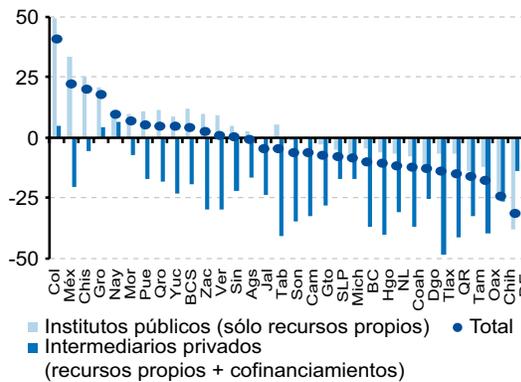


Nota: para 2010, cifras anualizadas. Cifras en paréntesis denotan precio máximo en 2010, según clasificación AHM
* Con datos a octubre para Fovissste y Sofoles, y noviembre para Infonavit y Bancos
Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit, Fovissste, ABM y AMFE

Desde una perspectiva regional, la colocación de créditos hipotecarios confirma que la mayor parte de la contracción del mercado se registró en los segmentos de ingresos medios. Los créditos otorgados por los institutos públicos, considerando sólo los que implican recursos propios (créditos para trabajadores de hasta seis salarios mínimos) tuvieron un desempeño significativamente más favorable al de los otorgados por los intermediarios privados, y que van sobre todo a vivienda media y residencial.

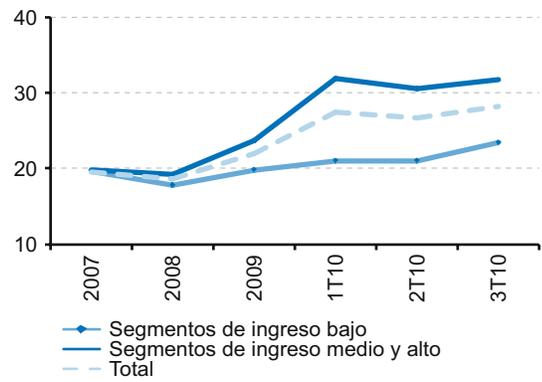
Los indicadores de inventarios de vivienda, medidos a través del tiempo requerido por los constructores para vender la totalidad del desarrollo, son consistentes con la gradual estabilización del mercado en 2010: aunque más altos que en 2009 se mantuvieron prácticamente sin cambio durante la mayor parte del año.

Gráfica 12
Créditos individuales por organismo y región 2010*, Var. % anual



*Enero-octubre
Fuente: BBVA Research con datos de AHM

Gráfica 13
Inventarios de vivienda por segmentos Meses*



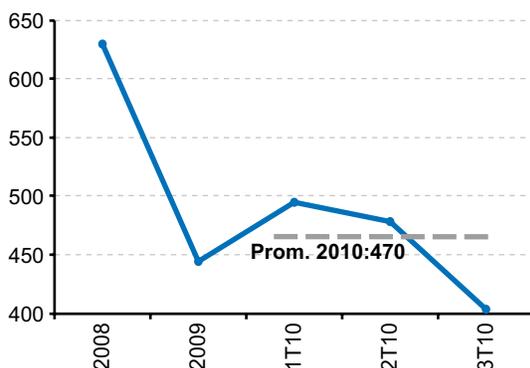
* Meses para agotar el desarrollo al ritmo de ventas actual
Fuente: BBVA Research con datos de Softec

Los inicios de obra ofrecen una perspectiva de la magnitud del ajuste de la industria por el lado de la oferta. De acuerdo con los proyectos registrados en Registro Único de Vivienda (RUV¹), mientras que en 2008 se construyeron (o al menos se iniciaron) alrededor de 630 mil viviendas, en 2009 la cantidad fue de 450 mil, es decir una contracción de casi 30%. En 2010 (al tercer trimestre), marcaban una ligera recuperación (hacia 470 mil viviendas anuales), aunque cautelosa por parte de los desarrolladores, y que probablemente esperen a confirmar señales más claras de reactivación de la demanda, antes de iniciar nuevos proyectos. Debe decirse también que a nivel regional existen diferencias importantes en esta materia, pues mientras que en algunas entidades como Guerrero, el registro de proyectos creció en 2010 (a septiembre) en 144% anual en Nayarit se redujo 42% (Infonavit, 2010).

También, en parte, la tendencia hacia un crecimiento más moderado en los inicios de obra puede estar reflejando en algunos casos algún síntoma de saturación en el mercado, y que hacia delante el crecimiento de la oferta podrá ser mediante proyectos de menor tamaño, con un número más reducido de viviendas, pero probablemente cuidando mejor los atributos.

Gráfica 14

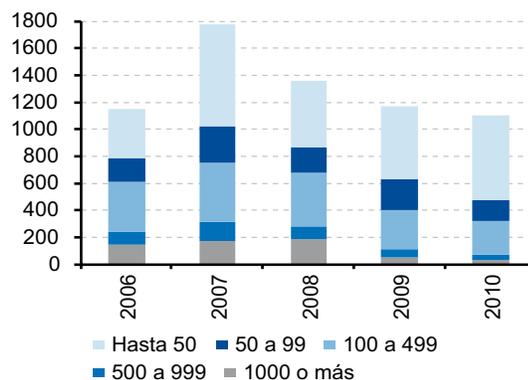
Inicios de obra, edificación de vivienda Miles, RUV



Fuente: BBVA Research con datos de AHM

Gráfica 15

Constructores registrados en el Infonavit (según tamaño del conjunto habitacional)



Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit

Consolidación de la industria un resultado de la crisis

Como parte del proceso de ajuste de la industria, los constructores con una base de capital y tecnología más sólida lograron fortalecer su posición en el mercado, tanto por la vía de absorber proyectos que se quedaron sin fuentes de financiamiento para completarse, como por el hecho de que el dinamismo del mercado se apoyó principalmente en la vivienda de interés social, donde el precio obliga a los constructores a generar economías de escala para ser competitivos.

De acuerdo con los registros del Infonavit, 2007 fue el año con mayor número de constructores con proyectos inscritos, con 1,762, y a partir de ahí se ha venido reduciendo, hasta 1,106 en 2010 (enero-septiembre). La consolidación provino sobre todo entre empresas de tamaño medio y grande: entre 2008 y 2010, el número de constructoras que registraron más de mil viviendas pasaron del 14% al 3%; asimismo, las empresas que registraron entre 100 y 500 pasaron de 29% a 22% en el mismo periodo.

Las empresas de mayor tamaño han aprovechado las ventajas de este ajuste. La caída en sus ventas, 4.4% en 2009 y 2.3% en 2010 (al tercer trimestre), fue apenas de la mitad respecto al resto del mercado. El resultado ha sido un aumento en su participación de mercado: las ventas realizadas por las constructoras que cotizan en el mercado accionario (ARA, Homex, Sare, Urbi, Geo y Consorcio Hogar) pasaron de representar el 29% de los créditos de Infonavit en 2008 a 33% en 2010 (Infonavit, 2010).

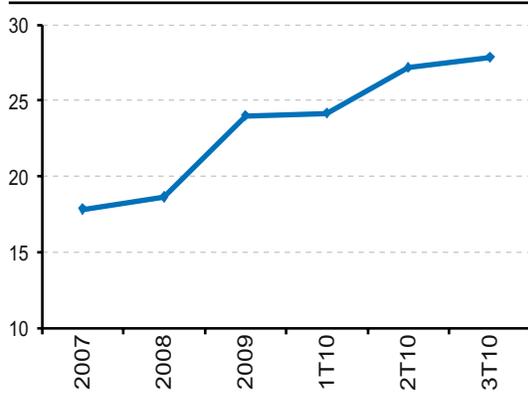
¹ Cuya principal limitación (para efectos de medir los inicios de obra) es que sólo contiene las viviendas que se comercializa a través de créditos de Infonavit y Fovissste; aunque por su tamaño es una muestra bastante representativa de las tendencias generales de la industria.

La vivienda usada, cada vez más importante

Una tendencia importante en los últimos años en el mercado de vivienda ha sido el aumento en la participación de la vivienda usada en el total de créditos hipotecarios. Tomando como referencia al Infonavit, dicha participación pasó de niveles de 17% en 2007, a 27% en 2010. Más aún, se trata de una tendencia que se observa en todos los segmentos. Puede haber diversas explicaciones para ello, aunque diversos indicadores, como el Índice de Calidad de la Vivienda (Icavi) de Infonavit, y encuestas a compradores, señalan que la vivienda usada posee mejores atributos (de materiales, espacios, ubicación y entorno) que la vivienda nueva². Otros factores que pueden explicar una mayor compra de vivienda usada, puede ser el precio y el propio incremento en la oferta, por la cantidad de conjuntos habitacionales nuevos que se han construido en los últimos años.

Gráfica 16

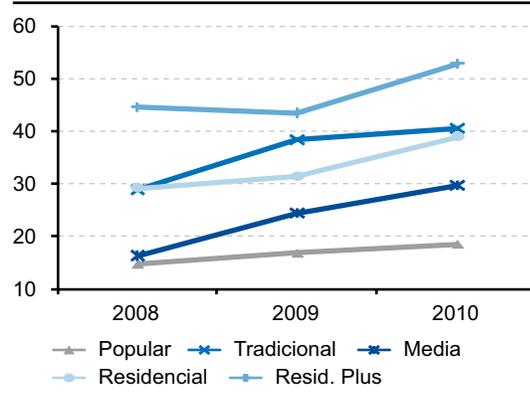
Infonavit: vivienda usada, % de créditos totales



Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit,

Gráfica 17

Infonavit: vivienda usada por segmento, % de créditos totales



Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit

Conclusiones: 2011 será un mejor año para la vivienda, aunque la industria tiene retos pendientes

La industria de la vivienda experimentó en 2009 y parte de 2010 un ajuste importante, detonado por el entorno económico pero que en parte era necesario para corregir algunos desequilibrios que se habían generado tras un largo periodo de fuerte crecimiento. 2011 se perfila para ser un año de recuperación, si bien no a los niveles alcanzados en 2007 y 2008. Nuestros pronósticos apuntan a que en 2011, el número de créditos hipotecarios podría crecer alrededor de 7%, que implicaría un aumento de 10% real en el monto de crédito. Cifras que deberán ser valoradas positivamente.

Mirando hacia delante, puede decirse que algunos de los cambios en la industria de la vivienda han sido coyunturales, pero otros responden a tendencias que podrían consolidarse en el mediano plazo como estructurales del sector. El mercado se ha vuelto más exigente y demanda soluciones mejor adaptadas tanto para el sector formal como el informal: conjuntos más pequeños, mejor ubicados y planeados, así como vivienda vertical, podrían ser la base del desarrollo de la industria en las próximas décadas. El reto será desarrollar productos para atender a estos mercados, que en forma conjunta ofrecen un potencial mucho más amplio que el de la vivienda tradicional.

Referencias

Infonavit, (2010). Plan Financiero 2011-2015. Instituto del Fondo Nacional de Vivienda para los Trabajadores. Diciembre
www.Infonavit.org.mx
www.ahm.org.mx

² Ésta debe ser una referencia para los constructores, de privilegiar en los proyectos de obra, las necesidades y preferencias de los posibles compradores.

2c. Financiamiento: regresa gradualmente la estabilidad y los recursos fluyen nuevamente

En materia de financiamiento, 2010 fue un año de estabilización y retorno gradual de los flujos a la industria de la vivienda. En línea con el mejor desempeño de la actividad económica, el crédito puente comenzó a recuperar parte del dinamismo mostrado antes del inicio de la crisis. Por su parte, los saldos de cartera crediticia continuaron en aumento; si bien a un ritmo modesto, lograron compensar la disminución en el crédito otorgado por las sofoles y sofomes. La cartera vencida a su vez comenzó a estabilizarse, reflejo de la mejoría en las condiciones del empleo. Por último, en lo que se refiere al mercado de emisiones, el impulso provino, al igual que en 2009, de los institutos públicos, destacadamente el Fovissste, que ha incursionado de manera exitosa en este mercado. En esta sección de **Situación Inmobiliaria México**, hacemos una revisión a las principales tendencias recientes que se han registrado a lo largo de la cadena de financiamiento de la industria de la vivienda.

El crédito puente comienza a restablecerse

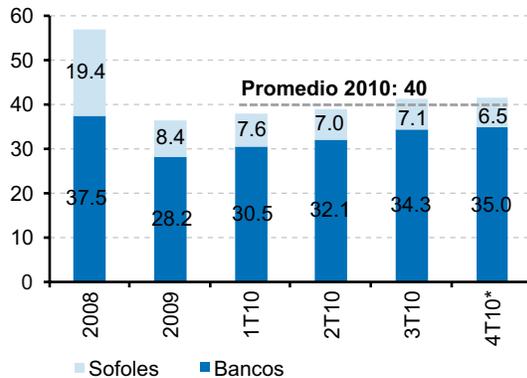
En 2009 el financiamiento a través de crédito puente presentó una caída del orden de 36% en términos reales, de 57 mil millones de pesos a 37 mil millones (medidos a precios constantes de 2010). En 2010 comenzó a revertirse esta tendencia negativa, y las cifras a octubre apuntaban hacia un crecimiento anual cercano al 10% real, que implica un flujo cercano a los 40 mil millones de pesos. El número de viviendas financiadas vía crédito puente al mes de octubre de 2010 presentó un aumento de 21% respecto al mismo periodo de 2009 (de 120 mil a 146 mil).

Dado que el crecimiento en el saldo del crédito es menor al del número de viviendas construidas, implica un monto promedio de crédito menor por cada vivienda construida (475 mil vs. 253 mil pesos), o que aumentó la participación de la vivienda para población de bajos ingresos¹. Esto es consistente con las tendencias registradas por el lado de la colocación de créditos hipotecarios, y también con la evolución del crédito puente a nivel regional. El mayor crecimiento en este tipo de financiamiento se registró en entidades donde la vivienda de interés social, o la orientada a segmentos de población de menores ingresos, tiene un peso mayor que en otras entidades del país, como por ejemplo: Chiapas, Veracruz e Hidalgo. Sin embargo, éstas no fueron las únicas en registrar tasas altas de crecimiento en el crédito puente, pues cerca de la mitad de las entidades del país registró tasas de aumento de dos dígitos. Claro que esto vino compensado con caídas importantes en otras entidades, como algunas de la región fronteriza (Baja California, Tamaulipas, Chihuahua) y otras orientadas fuertemente al turismo extranjero (Quintana Roo, Baja California Sur). Esto muestra que el proceso de recuperación de la industria presenta fuertes asimetrías a nivel regional.

Al mes de octubre de 2010, el saldo de la cartera de crédito puente ascendía a 65 mil millones de pesos, de la cual, dos tercios correspondió a bancos y el resto a sofoles y sofomes hipotecarias.

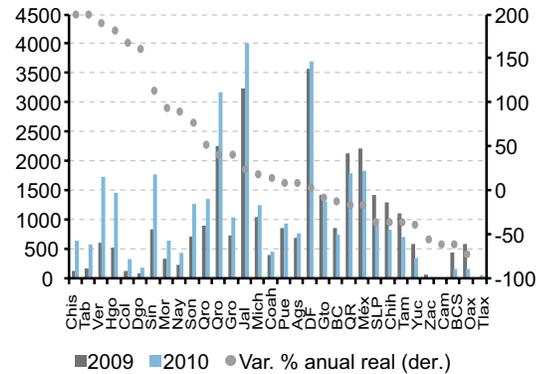
¹ Aunque el resultado pudo también haber reflejado en parte una política más conservadora en el otorgamiento de los créditos por parte de los intermediarios financieros.

Gráfica 18
Financiamiento vía crédito puente mmp, precios constantes de 2010



Fuente: BBVA Research con datos de AHM

Gráfica 19
Crédito puente: evolución regional 2009-2010 mmp, precios de 2010



Fuente: BBVA Research con datos de AHM

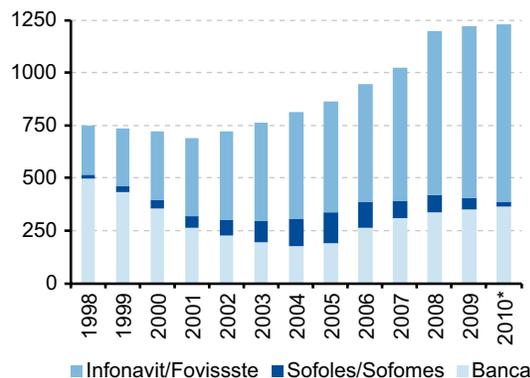
El saldo de la cartera hipotecaria continúa en aumento

Durante la década pasada, el saldo de la cartera hipotecaria creció cerca de 70% en términos reales, más que otros segmentos de financiamiento y también a un ritmo superior al del promedio de la economía: medida como proporción del financiamiento total al sector privado, entre 2000 y 2010 su participación pasó del 22 al 25%, en tanto que como proporción del PIB pasó del 6.5% al 10%.

En el ciclo actual, a pesar de la caída en la actividad durante 2009 y 2010, el saldo la cartera de crédito hipotecario –considerando tanto a intermediarios privados como institutos públicos– no se detuvo, e incluso mostró tasas positivas de aumento en todo el periodo. Significa que se logró compensar la menor participación de las sofoles en la industria; en 2008, el saldo de la cartera hipotecaria de estas últimas era cercano a noventa mil millones de pesos, pero para 2010 apenas superaba los 20 mil millones de pesos.

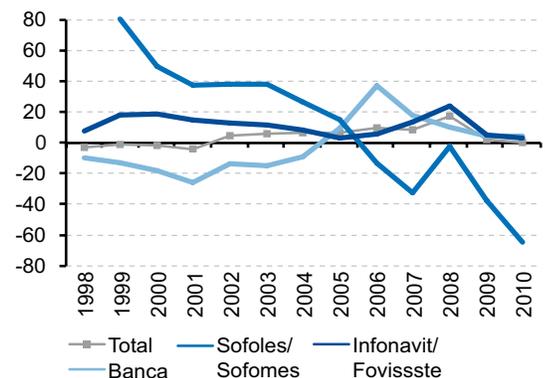
En su origen, estas instituciones se vieron favorecidas por la política gubernamental de canalizar mayores recursos a la vivienda para la población de bajos ingresos, aunque con el tiempo lograron consolidar con éxito este nicho de mercado, que requiere de conocimientos y un modelo de negocio específico para atenderlo. La industria enfrenta ahora el reto de desarrollar productos de financiamiento adecuados y experiencia para atender el mercado que han dejado vacante las sofoles y sofomes.

Gráfica 20
Saldos de cartera crédito hipotecario mmp precios constantes de 2010



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Gráfica 21
Saldos de cartera crédito hipotecario Var % anual real



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

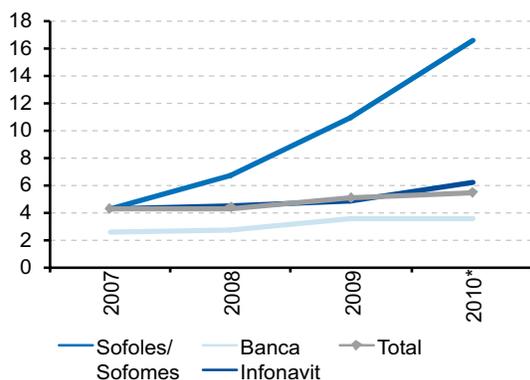
La cartera vencida se ha estabilizado para la banca

La recesión económica de 2009 trajo consigo un deterioro en la cartera de crédito, aunque en este proceso, las instituciones más afectadas fueron las sofoles y sofomes, para las cuales los índices de morosidad se multiplicaron por cuatro entre 2007 y 2010: en el crédito hipotecario, de 4% a 16%, en tanto que en el crédito puente, de 10% a 40%; en cambio, para la industria en su conjunto la morosidad registró niveles más manejables, que a finales de 2010 no llegaban al 6% en el caso del crédito hipotecario, y al 10% en el caso del crédito puente. Aunque la morosidad se mantuvo en ascenso en 2010, lo hizo a tasas más moderadas que el año previo, y en particular en el caso de la banca, dicha tasa se mantuvo estable durante el año.

Las razones para el fuerte aumento en la morosidad de las sofoles y sofomes tiene que ver, como se ha documentado en ediciones anteriores de *Situación Inmobiliaria México* (ver número de enero 2010) en parte con su propio modelo de negocios² y en parte por el relajamiento que se registró en los últimos años en cuanto a sus prácticas de otorgamiento de crédito (ver recuadro 1. El futuro de las sofoles)

Gráfica 22

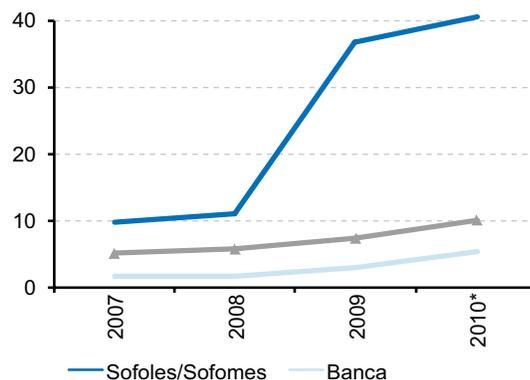
Cartera vencida crédito hipotecario %



Fuente: BBVA Research con datos de AHM

Gráfica 23

Cartera vencida crédito puente %



Fuente: BBVA Research con datos de AHM

El mercado de emisiones ha perdido operatividad

En cuanto a las emisiones de deuda y colocaciones de cartera, que al tercer trimestre de 2010 registraban un saldo de 159 mil millones de pesos, debe resaltarse la creciente importancia que han adquirido estos instrumentos como fuente de financiamiento. Como proporción del mercado de deuda corporativo, las emisiones de títulos respaldados por hipotecas han pasado de 4% a finales de 2005, a cerca del 15% en 2010. La composición del mercado ha ido cambiando en forma significativa en los últimos años: en 2007 las colocaciones privadas llegaron a representar el 75% del total emitido, pero ésta participación se redujo a cerca del 10% en 2009, y en 2010 no hubo colocaciones por parte de intermediarios privados. El dinamismo de este mercado vino por la parte de los institutos públicos, destacadamente el Fovissste, que en 2009 incursionó en este tipo de instrumentos, y en este periodo el monto en circulación de los títulos que ha colocado asciende a cerca de 40 mil millones de pesos, o una cuarta parte del total vigente.

El mercado de emisiones se ha mantenido prácticamente inactivo para los intermediarios privados luego de la crisis financiera global. Ello obedece en parte a una postura más conservadora por la parte de los inversionistas que adquieren estos títulos; no obstante, también tiene que ver con el universo relativamente pequeño de inversionistas que adquieren estos instrumentos (50% del monto en circulación se encuentran en posesión de administradoras de fondos para el retiro, o Afores) y las disposiciones que marca la regulación

² Las amortizaciones de los créditos les otorgan liquidez para ir financiando en parcialidades los créditos puente. Cuando la liquidez se agota, no hay recursos para los créditos puente y por consiguiente las obras se quedan inconclusas, las viviendas no se individualizan y los créditos no se liquidan.

en cuanto a la composición de sus portafolios (Infonavit, 2010). Será importante restablecer los mecanismos para reactivar las emisiones de títulos respaldados por hipotecas realizados por intermediarios privados. Entre otras cosas, ello requerirá el diseño de nuevos instrumentos, con menor riesgo y mayor atractivo en términos de rendimiento, como los bonos cubiertos (en inglés conocidos como Covered Bonds) o cédulas hipotecarias, emisiones que a diferencia de las bursatilizaciones tradicionales, permanecen en el balance del emisor. En ediciones anteriores de *Situación Inmobiliaria México* (ver número de octubre 2009) hemos analizado las características de éstos y otros instrumentos similares)

Conclusiones: en 2011 continuará el restablecimiento del financiamiento a la industria

En términos del financiamiento a la industria, el principal ajuste se ha dado por la parte de las sofoles y sofomes, ya que para la banca y los institutos públicos de vivienda el ciclo de financiamiento no se ha detenido, y esta tendencia se mantendrá en 2011. Hacia delante sin embargo, la industria enfrenta dos retos importantes: por un lado, definir el papel y los instrumentos con que dispondrá la banca de desarrollo para atender al sector (que de corto plazo implicará definiciones sobre la naturaleza y monto de los apoyos a las sofoles y sofomes); por otro, avanzar en el desarrollo de instrumentos financieros que permitan ampliar el abanico de posibilidades que pueden utilizar los participantes de la industria para obtener financiamiento de largo plazo.

Referencias

Infonavit (2010). Plan financiero 2011-2015. Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores. Diciembre

www.ahm.org.mx

www.shf.gob.mx

Recuadro 1: El futuro de las sofoles hipotecarias

Entre las instituciones del sector financiero, las sofoles y sofomes hipotecarias han sido las más afectadas durante el proceso de ajuste de la industria de la vivienda. Los problemas de solvencia por los niveles crecientes de su cartera vencida, en particular las provenientes del crédito puente y las dificultades para fondearse con títulos de deuda o colocaciones de cartera, también conocidas como bursatilizaciones, provocaron que las fuentes de financiamiento para estos intermediarios se hayan reducido significativamente¹. En este recuadro se describen algunas características de su situación actual y se plantean algunos escenarios sobre su futuro.

Un vistazo a la situación de las sofoles

A finales de 2008 la cartera de crédito de las sofoles y sofomes hipotecarias representaba la mitad de la de la banca comercial (146 mil millones vs. 296 mil millones de pesos), sin embargo, para finales de 2010 (octubre), era de sólo el 24% (88 mil millones vs. 369 mil millones de pesos). Más aún, del total de la cartera neta (vigente más vencida), el 44% (38 mil millones) corresponde a dos entidades² que han enfrentado procesos de concurso mercantil y su operación futura no está plenamente garantizada. Asimismo, doce de las quince entidades financieras que reportan sus resultados ante la Asociación Mexicana de Entidades Financieras Especializadas (AMFE) mostraban un resultado neto negativo en su operación durante 2010.

En buena medida, el acelerado deterioro de las condiciones financieras de las sofoles y sofomes tiene que ver con el relajamiento en sus prácticas de otorgamiento de créditos y de valuación de riesgos, y ello a su vez se explica por la falta de una regulación adecuada para estas instituciones. La evolución de su cartera vencida refleja con claridad esta situación. Al enfocarse en segmentos de población de bajos ingresos, sus niveles de morosidad eran tradicionalmente mayores que los de la banca comercial; sin embargo, aun dentro de ésta, se hizo más alta en la cartera relativamente nueva, que de fondo refleja un relajamiento en los estándares de autorización de los créditos (Banxico, 2010).

Las propuestas de regulación por parte de la CNBV

Corresponde a la Secretaría de Hacienda, a través de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) establecer la regulación aplicable a las instituciones financieras. En el diagnóstico que ésta ha realizado sobre prácticas de crédito, identifica algunos elementos clave que pueden marcar diferencias importantes en el comportamiento de la cartera. Por ejemplo, que la cartera vencida tiende a ser menor mientras menores sean los niveles de aforo del crédito, o la relación préstamo a valor; también influyen positivamente los procesos establecidos para recuperación de cartera y la calidad de los avalúos (CNBV, 2010). En general, se concluye que las políticas de crédito conservadoras, con mecanismos de supervisión en todos los procesos, son la mejor fórmula, no sólo para reducir riesgos, sino para garantizar la viabilidad de las instituciones financieras.

Así, la CNBV plantea incorporar a las sofoles y sofomes en la regulación general de las instituciones financieras, e incluir dentro de ésta algunas disposiciones consensadas a nivel internacional, en el marco de Basilea III, que podrían incluirse gradualmente en la legislación mexicana. Entre ellas destacan:

Primero, el buscar instituciones mejor capitalizadas y con menor nivel de apalancamiento. Se buscaría fortalecer la base de capital, del 2% actual al 4.5%, más un margen de conservación equivalente a otro 2.5%, con lo que el nivel efectivo de capitalización podría llegar al 7%; por su parte, se buscaría establecer un límite al nivel de apalancamiento de las instituciones, tal que la razón de capital a activos no supere el 2.5%.

Segundo, el contar con una supervisión más estricta en cuanto a la valuación de riesgos, así como para las bursatilizaciones, a través de escenarios más astringentes en la definición de riesgos de mercado, y establecer con claridad en los contratos de emisiones de cartera, cláusulas que incorporen el riesgo de contraparte, o la posibilidad de que la institución emisora no logre cumplir con sus obligaciones.

¹ Desde 2009 las sofoles y sofomes no han logrado hacer colocaciones de cartera. Por otra parte, a diferencia de la banca, estas entidades no están autorizadas a captar recursos a través de depósitos.

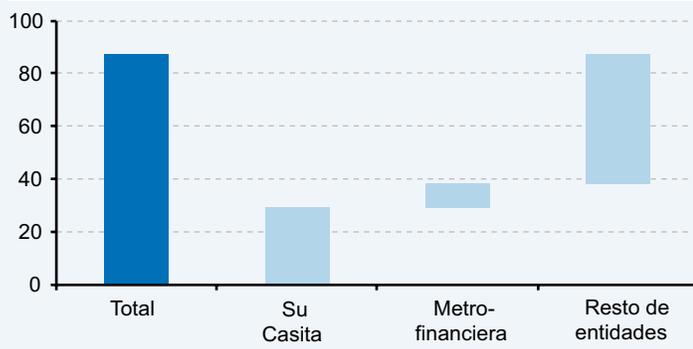
² Su Casita y Metrofinanciera.

Por último, se buscaría garantizar la estabilidad en las fuentes de fondeo de las instituciones al requerir que la relación entre monto disponible y monto requerido de fondeo estable sea superior al 100%. Es decir, con este requerimiento se eliminaría la posibilidad de financiar préstamos de largo plazo con recursos de corto plazo. Esto podría ser particularmente importante para las sofoles y sofomes, dado que desde 2009 han tenido dificultades para acceder al mercado de deuda y el financiamiento que han recibido ha sido a través del apoyo de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) para refinanciar deuda de corto plazo, garantizando el 65% del valor de sus títulos. De hecho, la Junta de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés), un panel internacional de expertos creado a raíz de la crisis financiera global para generar consensos y emitir recomendaciones en materia de regulación y supervisión financiera, concluyó que México debería crear mecanismos para reducir la dependencia de las sofoles del financiamiento de la SHF.

surgimiento, a mediados de la década de los noventa y durante la mayor parte de la década pasada. Sin embargo, la crisis financiera hizo evidentes también algunas de sus limitaciones, y su futuro dependerá de su capacidad de adaptarse a los cambios que les impondrá tanto la regulación como el propio mercado. Por lo pronto es claro que deberán fortalecer su base de capital y someterse a una supervisión estricta. Así, entre las alternativas más viables que se vislumbran para las sofoles y sofomes están, por un lado, fusionarse con otros grupos financieros; por otro, fusionarse entre sí para formar bancos de nicho, que les permita elevar su nivel de capitalización y generar sinergias. Estas alternativas se incluyen también entre las recomendaciones del FSB, que sugiere la consolidación o el cambio de modelo de negocio. Lo que es indudable es que seguirán operando en alguna forma, ya que han generado experiencia en atender a un nicho de mercado con características muy particulares.

Gráfica 24

Sofoles hipotecarias: cartera total 2010*
(Miles de millones de pesos)



*Cifras a octubre
Fuente: BBVA Research con datos de AMFE

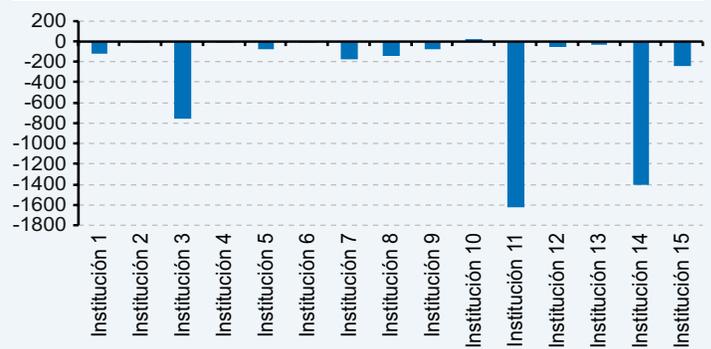
En síntesis, las consideraciones de la CNBV apuntan, por un lado, hacia una regulación uniforme para las instituciones financieras que otorgan crédito, y por otro, hacia fortalecer las actividades de supervisión y regulación. Si bien no hay fechas específicas para incorporar estas disposiciones, es de suponer que su adopción podría ser gradual.

Conclusiones: ¿Hacia dónde evolucionarán las sofoles y sofomes?

Las sofoles y sofomes han jugado un papel importante en el financiamiento a la industria de la vivienda, desde su

Gráfica 25

Sofoles/sofomes hipotecarias: resultado de operación 2010*
(Millones de pesos)



*A octubre.
Fuente: BBVA Research con datos de AMFE

Referencias

Banxico (2010). Reporte sobre el sistema financiero. Banco de México. Noviembre.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores (2010). Presentación en Simposio Internacional 2010 de la Asociación Hipotecaria Mexicana. Septiembre.

FSB (2010). Country Review of Mexico. Peer Review Report. Financial Stability Board. Septiembre.

www.cnbv.gob.mx

3a. El impacto de los subsidios en el mercado de vivienda

Introducción

El gobierno federal cuenta con diversos programas de apoyo a la vivienda, algunos específicamente orientados al otorgamiento de subsidios. Estos programas inciden de manera significativa en el mercado de la vivienda, que se reflejan tanto en los atributos de la vivienda como en su precio. En este artículo de *Situación Inmobiliaria México* se analizan algunas de las distorsiones que incorporan al mercado los programas de subsidios y se plantean esquemas que podrían hacerlos más eficientes. El artículo contiene tres apartados: en el primero se presenta una revisión a los distintos programas de subsidios a la vivienda en México provenientes del gobierno federal; el segundo se enfoca en específico a los subsidios para la adquisición de vivienda; por último, en el tercero se propone un cambio en la instrumentación del programa de subsidios para la adquisición de vivienda, de monto fijo en la actualidad, hacia uno basado en puntajes sobre los atributos de la vivienda.

Programas federales de subsidios a la vivienda

El gobierno federal cuenta actualmente con cuatro programas de subsidio a la vivienda, que opera a través de la Secretaría de Desarrollo Social (Sedesol) y la Comisión Nacional de Vivienda (Conavi). La Sedesol es responsable de tres de ellos: el Programa para el Desarrollo de Zonas Prioritarias (PDZP), el Programa Tu Casa, y el Programa Vivienda Rural; los dos últimos se aplican a través del Fideicomiso denominado Fondo de Habitaciones Populares (Fonhapo). Por su parte, CONAVI administra el programa “Ésta es tu casa”.

En términos generales, los tres programas operados por Sedesol se orientan a la población no asalariada y no sujeta a un crédito hipotecario, que en su mayoría se ubica en la economía informal, aunque no exclusivamente. El PDZP opera dentro de los 125 municipios con mayor marginación y pobreza del país, así como en los municipios predominantemente indígenas. Los programas Tu Casa y Vivienda Rural, están dirigidos a la población con ingresos familiares de hasta 4 salarios mínimos, en zonas marginadas y comunidades rurales (hasta 5 mil habitantes). Por su parte, el programa “Ésta es tu casa” se orienta a la población que habita en el ámbito urbano, laborando dentro o fuera del sector formal, con ingresos de hasta 5 salarios mínimos y que cuenten con un financiamiento por parte de alguna entidad financiera u organismo de vivienda.

En conjunto, los cuatro programas manejaron en 2009 recursos por un total de 11,500 millones de pesos, que equivalen a 7.6% del financiamiento a través de Infonavit y Fovissste (151 mil millones de pesos), y 16.4% del otorgado por los intermediarios privados, banca y sofoles y sofomes (70 mil millones) en el mismo periodo.

Si bien en principio cada programa se diseñó para atender necesidades y población objetivo diferenciada, en algunos casos presentan características comunes: por ejemplo, los tres programas de Sedesol se dirigen a zonas de alta y muy alta marginación, contemplan acciones de mejoras a la vivienda, además, la gestión y administración de los recursos se realiza a través de los municipios.

En el caso del PDZP, además de las mejoras, hay apoyos disponibles para infraestructura de servicios, en tanto que en los administrados por Fonhapo se contempla la autoconstrucción o adquisición de vivienda completa. Existe también cierta flexibilidad en la forma de gestionar los recursos, por ejemplo, en los programas Tu Casa y Vivienda Rural, se exige al beneficiario un ahorro previo, si bien éste se puede sustituir con trabajo (es decir, el

beneficiario pone la mano de obra); también se exige una aportación del municipio, que puede ser en especie, a través de reservas territoriales. Asimismo, dependiendo del nivel de rezago social¹ en que se encuentre la comunidad, que no la vivienda, la participación de la federación en el monto total del subsidio (que debería ser a partes iguales con el estado o el municipio) puede duplicarse, del 45 al 90%.

Existen marcadas diferencias en el alcance de los programas: mientras que el PDZP busca la mayor cobertura, con cerca de 600 mil subsidios otorgados en 2009, los programas Tu Casa y Vivienda Rural distribuyen en forma conjunta menos de 200 mil; sin embargo, en todos los casos las soluciones provistas son marginales, pues los montos promedio fluctúan entre 6 y 15 mil pesos. En el caso del programa “Ésta es tu casa”, el número de subsidios otorgados es menor, alrededor de 150 mil, con montos promedio del orden de 30 mil pesos. En total, el número de subsidios otorgados en 2009 a través de los cuatro programas fue de 900 mil, con un monto promedio de 11,800 pesos cada uno.

Realizar un análisis detallado del impacto que ha tenido cada uno de estos programas en mejorar las condiciones de las viviendas para la población de menores ingresos (así como la que habita en comunidades rurales, indígenas y de alta marginación) no es propiamente el objetivo de este estudio, si bien en algún momento habrá que reflexionar objetivamente sobre su efectividad; muy poco se puede hacer a nivel individual con los montos de subsidio que se otorgan actualmente. Algo indudable sin embargo, y muy positivo, es el amplio nivel de cobertura que alcanzan estos programas: si se tiene la capacidad de llegar a 800 mil familias cada año, se podría pensar en que, con objetivos bien definidos y recursos suficientes, se puede implementar en forma creíble una política orientada a reducir de manera significativa el rezago habitacional que existe en el país en el transcurso de una década. Diversas estimaciones apuntan a que dicho rezago se sitúa entre los 9 y 10 millones de hogares, de los cuales cerca de 7 millones requieren soluciones de remodelación y ampliación de vivienda², y la mayor parte se ubica en comunidades de menos de 15 mil habitantes, justo donde llegan los programas de Sedesol.

Cuadro 4

Programas de subsidio a la vivienda del gobierno federal

Dependencia	Programa	Población objetivo	Tipos de subsidio
Sedesol	Programa de desarrollo de Zonas Prioritarias (PDZP)	125 municipios de mayor marginación Municipios indígenas	Infraestructura de servicios Mejoras
Sedesol*	Tu casa	Hogares con ingresos de hasta 3 VSM** Municipios marginados, zonas de riesgo, zonas rurales	Adquisición Mejoras Ampliación
Sedesol*	Vivienda Rural	Habitantes en municipios de alta marginación	Edificación Mejoras Ampliación
Conavi	Ésta es tu casa	Hogares con ingresos de hasta 5 VSM** Con capacidad de obtener crédito hipotecario Sector formal e informal	Adquisición de vivienda (nueva o usada) o lote con servicios Mejoras Autoconstrucción

* A través del Fideicomiso Fondo Nacional de Habitaciones Populares

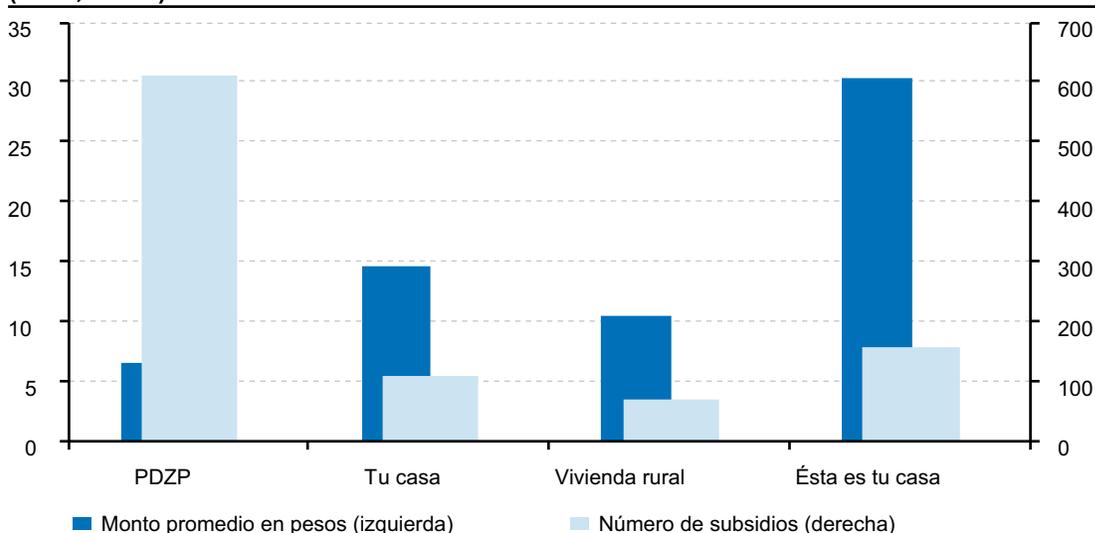
**Veces salario mínimo. 1 SM equivale a ingresos mensuales de 1,540 pesos, aprox.

Fuente: BBVA Research con datos de Sedesol y Conavi

¹ Según criterios establecidos por la Comisión Nacional de Evaluación (Coneval)

² En la edición de julio 2010 de *Situación Inmobiliaria México* se dedica un artículo al análisis y cuantificación del rezago habitacional.

Gráfica 26

**Total de subsidios y monto promedio
(2009, miles)**

Fuente: BBVA Research con datos de Sedesol y Conavi

Los subsidios a la vivienda nueva (programa “Ésta es tu casa”)

El programa “Ésta es tu casa”, de Conavi, tiene un fuerte impacto en el mercado de la vivienda orientado a la población de menores ingresos, ya que se vincula con los programas de financiamiento que existen por parte de los institutos públicos de vivienda (Infonavit y Fovissste), organismos de apoyo (SHF) e intermediarios privados (bancos y sofoles y sofomes).

Para el caso de adquisición de vivienda nueva, las reglas de operación del programa establecen un subsidio de monto fijo, que se complementa con el financiamiento provisto por una entidad financiera o instituto de vivienda, y una proporción de ahorro individual (el saldo en la subcuenta de vivienda para los derechohabientes del Infonavit o el Fovissste). El monto máximo del subsidio requiere que el valor de la vivienda sea de hasta 128 veces el salario mínimo mensual vigente en el Distrito Federal (VSM), equivalentes actualmente a 224 mil pesos; pueden alcanzarse niveles de subsidio menores a medida que el precio de la vivienda rebasa ese nivel, hasta un máximo de 158 VSM, o sea 276 mil pesos.

El programa tiene un peso importante en el mercado de vivienda nacional: considerando sólo al Infonavit, la participación de las viviendas de hasta 128 VSM representan el 13% del total de créditos colocados, y cuando se incluyen las de 158 VSM la proporción alcanza casi el 20% de subsidio 128 VSM en el total. Es conveniente mencionar también que, del total de viviendas colocadas por el Infonavit, aproximadamente el 50% se ubica en el rango de precios que podrían alcanzar subsidios, y aunque evidentemente no todas lo hacen, es indicativo del efecto potencial que tiene el programa en el mercado de vivienda.

Desde que inició el programa a inicios de 2007, las reglas de operación han tenido algunas modificaciones, algunas de carácter operativo³ y otras para garantizar cierto nivel de equipamiento en las viviendas, especialmente en materia de sustentabilidad ambiental. En particular, a partir de septiembre de 2008, se exige a todas las viviendas incluir un paquete

³ Al parecer hubo algunas disposiciones originales que, aunque bien intencionadas y dirigidas, no pudieron concretarse y se optó por eliminarlas; por ejemplo, el requisito de que las entidades participantes contaran con una legislación que permitiera la bursatilización de los créditos, y además, que estuvieran inscritos en el programa de modernización del Registro Público de la Propiedad y se adoptara el Código de Edificación de Vivienda, se mantuvo hasta 2008, pero se eliminó en las modificaciones del 2009.

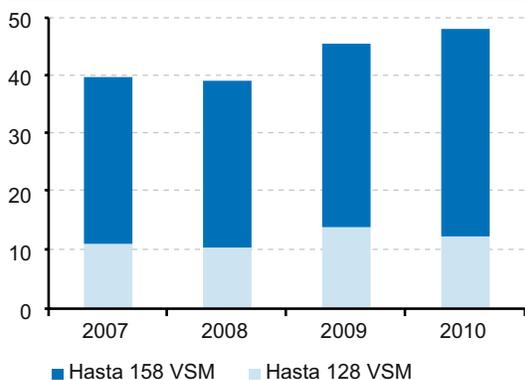
básico de “ecotecnias”⁴, y a cambio de eso, el valor de la vivienda sujeta a subsidio se incrementó en 10 VSM (desde los 118 VSM originalmente, hasta los 128 VSM actuales).

El efecto de este cambio en las reglas (aunque también influyó el fuerte poder de mercado por la parte de los constructores en este segmento) contribuyó a que los precios de la vivienda sujeta a recibir el monto de subsidio máximo, denominada como “económica”, registrara incrementos en los precios por encima de la tendencia general del mercado. Esto se confirma al comparar el precio promedio al que se ha comercializado la vivienda económica, o de hasta 128 VSM, con el Índice de precios de la vivienda SHF: mientras que para este último el incremento (nominal) entre el primer trimestre de 2008 y el segundo trimestre de 2010 fue del orden de 10%, para aquél fue de 15%.

Por otra parte, cabe hacer mención que el comportamiento de los acreditados no es muy distinto entre quienes recibieron subsidio y aquellos que no. Cifras de Infonavit muestran que la cartera vencida en 2010 para el caso de los primeros fue de 3.15%, en tanto que para los segundos de 3.30%. Es decir, el otorgamiento del subsidio no altera en forma significativa el comportamiento de los acreditados ni el riesgo de impago.

Gráfica 27

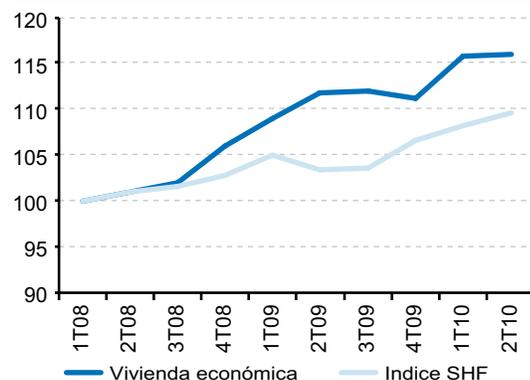
Participación de la vivienda sujeta a subsidio en créditos Infonavit (%)



Nota: los niveles de precios consideran los cambios en las reglas de operación del programa de subsidios a partir del 2008
Fuente: BBVA Research con datos de INEGI y Conavi

Gráfica 28

Precios de vivienda: general vs. económica (Índice 1T08=100 nominal)



Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit, Conavi y SHF

Es meritorio de la política de vivienda el incorporar elementos de cuidado ambiental en los programas que lleva a cabo, en este caso, el de subsidios a la vivienda. Sin embargo, es igualmente importante cuidar que las viviendas mantengan estándares de calidad en la construcción y en los acabados. El programa “Ésta es tu casa” certifica que todas las viviendas con subsidio cuenten con el paquete de “ecotecnias”, pero no hay un criterio similar que aplique a la vivienda en su conjunto.

Comparando las características de las viviendas en los distintos segmentos –clasificadas según su precio⁵–, se puede apreciar que la vivienda sujeta a subsidios (económica o de hasta 128 VSM y popular de hasta 158 VSM), es la que más atributos ha perdido entre 2007 y 2010: tiene menos espacio, una mayor proporción se vende sin cocina y el precio por metro cuadrado ha crecido más que en el resto de los segmentos⁶. Para la vivienda que no está sujeta a subsidios, los atributos de las viviendas se han mantenido prácticamente constantes y en algunos casos se aprecia una reducción en los precios (vivienda media y residencial).

⁴ Consistente en calentadores solares, llaves ahorradoras de agua, excusados con bajo consumo de agua, entre otros.
⁵ Con base en la clasificación de segmentos de vivienda acordada por SHF, Conavi, Infonavit, Fovissste y AHM en abril de 2010. En el segmento de vivienda económica, se considera el límite superior hasta 128 VSM y no los 118 que marca la clasificación, con el objeto de considerar los cambios en las reglas de operación del programa de subsidios de Conavi.
⁶ Excepto por el caso de la vivienda de más alto valor, que debido a que se comercializa en dólares, influye la depreciación del peso

Cierto que menos metros no significan menor calidad⁷, pero cuando éstos se combinan con menores acabados y mayores precios, en un segmento de vivienda donde el comprador no tiene mucha capacidad de elección, y donde otros criterios, como la ubicación o el desarrollo urbano al interior de los conjuntos habitacionales, no han sido prioritarios, puede asumirse que los compradores en este segmento enfrentan condiciones de competencia más desfavorables que el resto del mercado.

Cuadro 5

Características de la vivienda según segmento 2010 vs. 2007

	Económica		Popular c/ subsidió*		Popular s/ subsidió		Tradicional		Media		Residencial		Residencial Plus	
	2007	2010	2007	2010	2007	2010	2007	2010	2007	2010	2007	2010	2007	2010
Valor máximo (miles de pesos) **	209.5	223.7	262.7	276.1	355.0	349.5	621.3	611.7	1331.3	1310.8	2,662.6	2,621.6	>2,662.6	>2,621.6
Características Area (M2)	42.1	40.6	43.8	42.6	54.3	52.2	70.9	71.0	103.1	102.7	138.8	142.9	240.0	228.9
Precio por M2 (miles de pesos) **	5.0	5.3	5.6	6.0	5.8	6.2	7.1	7.1	9.9	9.8	15.0	14.7	24.2	26.5
Var. % real		7.5		6.6		6.4		0.3		-0.8		-2.3		9.4
Baños	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.4	1.4	2.0	2.0	2.4	2.4	3.0	2.8
Recámaras	1.5	1.5	1.5	1.5	2.0	2.0	2.3	2.3	2.6	2.6	2.6	2.6	2.8	2.7
Acabados*** (%):														
Pisos concreto	66.1	66.7	51.5	62.9	26.9	30.3	11.1	10.7	4.0	3.0	2.6	2.3	11.1	8.6
Paredes en yeso	53.2	52.6	53.2	39.7	34.8	30.3	25.4	25.7	18.8	20.3	18.3	18.5	22.4	22.9
Cocina: tarja	66.0	54.8	59.0	63.5	68.9	71.7	55.0	56.9	20.3	17.9	2.6	2.1	0.6	1.2
Sin cocina	33.0	44.4	39.8	35.2	27.2	25.8	24.6	24.5	14.5	16.1	7.9	8.7	6.9	5.8

* Hasta 148 VSM (Veces salario mínimo) en 2007 y 158 VSM en 2010

** Pesos constantes de 2010

*** Considera el porcentaje de viviendas con el atributo especificado

Fuente: BBVA Research con datos de Conavi

La necesidad de un cambio en la política de subsidios

En su diseño actual, el programa “Ésta es tu casa”, enfrenta restricciones para cumplir de manera eficiente con su objetivo de contribuir a facilitar el acceso a la vivienda a la población de bajos ingresos. Es conocido que la vivienda construida en los últimos años para este segmento de la población carece, en un buen número de casos, de infraestructura y servicios urbanos adecuados, y por su ubicación, alejada de los centros de actividad productiva y comercial, representa altos costos para sus ocupantes. Tampoco se cumple el propósito de incrementar el patrimonio de las familias al ofrecerles viviendas de rápido deterioro y que no generan plusvalía.

Los incentivos que tienen los constructores de vivienda por ofrecer mejores viviendas en un mercado que no es selectivo son muy bajos, y la política de subsidios de monto fijo tampoco ayuda: sin mecanismos para calificar a la vivienda sino sólo para identificar al beneficiario, es irrelevante el tipo de vivienda que se ofrece (siempre que tenga “ecotecnia”); en cambio, los compradores, y la sociedad, terminan pagando un costo social y económico. Los resultados obtenidos hasta ahora con los programas de subsidios muestran que éstos no deben ser al individuo sino a la vivienda, y deberían centrarse en los atributos y servicios que ofrece, a través de un esquema de puntaje o de niveles de cumplimiento de estándares.

Sin duda que lo primero es justamente definir esos estándares y la forma como deberían aplicarse a las viviendas. Hasta ahora, los esfuerzos que se han realizado en cuanto a recabar en forma estandarizada y consistente indicadores relativos a la calidad de la vivienda y sus servicios, han sido escasos y desarticulados. Por fortuna, ello podría comenzar a cambiar pronto, a partir de dos elementos: el Registro Único de Vivienda (RUV), que obliga a todos los constructores interesados en comercializar sus viviendas a través de créditos de Infonavit,

⁷ De hecho, hay quienes argumentan que limitar a la baja el número de metros construidos puede ser un error, pues lo importante es que atienda a las necesidades de sus ocupantes.

Fovissste y la SHF, a registrar las características del proyecto (materiales, acabados, etc.) y los servicios que ofrece (ubicación del conjunto, servicios urbanos, vialidades, etc.); integrar el RUV fue el primer paso, sistematizar su información para crear indicadores paramétricos será lo siguiente.

En segundo lugar, algo más novedoso, son los indicadores que ha desarrollado el Infonavit para evaluar la calidad de las viviendas y la calidad de vida que le aportan a sus ocupantes, a través de la Encuesta Cualitativa de la Vivienda y su Entorno (ECUVE) y el Índice de Calidad de Vida Vinculado a la Vivienda (ICVV). La primera se integra a partir de indicadores ya creados y que miden la calidad de la vivienda, pero sobre todo al entorno urbano en donde se encuentra; es decir, mide las características físicas, como materiales, acabados y superficie, pero también aspectos como la ubicación, el entorno urbano, la gestión municipal, e incluso los elementos de eficiencia energética. En lo que toca al ICVV, su utilización permitirá vincular las características de la vivienda con el perfil de sus ocupantes, y con base en ello evaluar si contribuye a mejorar su calidad de vida a lo largo del tiempo (ver artículo 3b Las implicaciones para la industria de la vivienda del Plan Financiero 2011-2010 de Infonavit).

Igualmente relevante acerca de estos indicadores, es que reflejan una mayor coordinación entre los organismos públicos responsables de la política y el fomento a la vivienda. La ECUVE es el resultado de un esfuerzo conjunto entre SHF, Conavi e Infonavit por contar con mejores herramientas para evaluar los programas de apoyo a la vivienda.

Conclusiones: Hacia la necesidad de formular nuevos esquemas en la aplicación de subsidios a la vivienda

El gobierno federal opera diversos programas de subsidio a la vivienda, si bien algunos con características similares en cuanto a operación y población objetivo. Cuantiosos en número y cobertura, aunque su efectividad habrá que medirla en términos del objetivo de reducir el rezago habitacional entre la población de menores ingresos. El rezago se ha reducido en cuanto a las necesidades de vivienda nueva, pero ha aumentado en lo que hace a remodelaciones y ampliaciones, que es lo que atienden este tipo de subsidios; bajo este criterio, el resultado de estos programas ha tenido un éxito muy modesto, por decir lo menos.

En lo que toca particularmente a los subsidios para la adquisición de vivienda, mediante el programa “Ésta es tu casa”, éstos tienen un impacto importante en el mercado de vivienda. En primer lugar, los precios crecen de acuerdo con las reglas de operación del programa, y lo hacen a un ritmo superior al resto del mercado. Segundo, las características de las viviendas sujetas a subsidio presentan, en general, un deterioro en cuanto a sus atributos cuando se les compara a lo largo del tiempo y respecto de otros segmentos. Tercero, con el esquema actual, centrado en subsidios de monto fijo e independiente de los atributos de la vivienda (más allá de que cumplan con tener un paquete básico de “ecotecnias”), en un mercado condicionado por la oferta, existen pocos incentivos a mejorar las características de la vivienda en este segmento.

La segmentación de la vivienda con base en los precios, como fue adoptada por parte de los principales agentes públicos y privados, requiere actualizarse al menos con la misma frecuencia que lo hagan las reglas de operación del programa de subsidios “Ésta es tu casa”, pues éstas fijan el precio mínimo para el segmento conocido como “vivienda económica”; en la actualidad, el monto establecido para esta vivienda es de 118 VSM, cuando debería ser de 128 VSM.

Por último, la próxima adopción de nuevos indicadores sobre las características físicas de las viviendas y su entorno, será un elemento muy positivo, y fundamental, para lograr mayor efectividad en los programas de apoyo a la vivienda, al contribuir al desarrollo de soluciones y elevar la calidad de vida y el patrimonio.

Referencias

Conavi. Reglas de operación del programa de subsidios “Ésta es tu casa”.
www.sedesol.gob.mx
www.infonavit.org.mx

3b. Las implicaciones para la industria de la vivienda del Plan Financiero 2011-2015 del Infonavit

En el Plan Financiero del Infonavit 2011-15, se realiza como es costumbre un diagnóstico sobre el mercado de la vivienda y plantea los lineamientos que habrán de guiar sus políticas en los próximos años. Si bien este es un proceso que se realiza continuamente (los planes financieros se publican anualmente), la profundidad y el detalle con que se analizan los temas en esta ocasión, así como la claridad en el diagnóstico, marcan una diferencia importante respecto a las ediciones previas de este documento.

En esta sección de *Situación Inmobiliaria México* se analizan tres aspectos que por su trascendencia, tendrán implicaciones importantes para la industria de la vivienda, de corto y mediano plazo. Primero, la actualización en las estimaciones de necesidades de vivienda, actuales y futuras, y el reconocimiento en cuanto a la urgencia de contar con productos de financiamiento adecuados para atenderla. Segundo, las proyecciones financieras del instituto, que muestran que, en ausencia de nuevos productos de crédito, los ingresos del Infonavit crecerán a un ritmo significativamente superior a los gastos, con lo que el nivel de capitalización podría alcanzar niveles de hasta 24% en menos de una década. Por último, el diagnóstico sobre la calidad de la vivienda y el nivel de satisfacción de sus ocupantes, de donde se desprende la necesidad de contar con mejores instrumentos para mejorar los estándares de construcción y garantizar que la vivienda no cumpla sólo con su función primaria habitacional, sino que contribuya a elevar la calidad de vida y el patrimonio de los acreditados.

I. Cambian las estimaciones de necesidades de vivienda

En la cuantificación de las necesidades de vivienda, Infonavit divide entre actuales y futuras. Las primeras se componen del rezago habitacional y la población que aspira a ser propietaria de una vivienda. En el rezago habitacional se modificó la metodología para el cálculo, con lo cual la estimación (sólo entre afiliados al instituto) pasó de 2.5 millones a 1.4 millones¹.

Cuadro 6

Necesidades actuales de vivienda: estimación Infonavit (Mills. de hogares)

	Afiliados		Afiliados/ Nal (%)
	Infonavit	Nacional	
2009			
Rezago total	2.5	9.7	25.7
Básico	2.0	3.4	59.0
Ampliado	0.4	6.3	7.5
2010			
Total	3.2	13.8	23.2
Rezago total	1.4	8.6	16.3
Básico	0.7	3.8	18.4
Ampliado	0.7	4.8	14.6
Aspiración de propiedad	1.9	5.2	36.5

Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit

Cuadro 7

Necesidades de vivienda (Millones de créditos)

			Flujos
	Total	Atendible	2010-2050
Total	55.8	49.7	1.2
Infonavit	15.9	10.3	0.3
Actual	3.2	1.2	0.0
Futura	12.7	9.1	0.2
Resto	39.9	39.4	1.0
Actual	10.6	10.1	0.2
Futura	29.3	29.3	0.7

Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit

¹ El rezago habitacional comprende a las viviendas que por sus materiales, condición de uso, servicios o espacio habitable, no satisface las necesidades básicas de sus ocupantes. Para medirlo, se utilizan indicadores como el hacinamiento (definido como una razón de ocupantes a dormitorios), edad de la vivienda, calidad de los materiales, características físicas y los servicios. Los criterios que utilizó el Infonavit en algunos casos son demasiado laxos (en el hacinamiento se consideran cuatro ocupantes por dormitorio cuando la recomendación internacional es de dos), otros requieren de actualización (como la durabilidad de los materiales), y algunos más no se contemplan (características de la vivienda y servicios).

Sin embargo al integrarse el componente aspiracional (para el cual se consideró a toda la población derechohabiente que paga renta por la vivienda que habita)², el total de necesidades actuales dentro de los afiliados al instituto llega a 3.2 millones de hogares, en tanto que a nivel nacional, se estima en 13.8 millones.

En el Plan Financiero 2010-2014 no se había incluido el componente de aspiración, sino sólo el rezago, que se había cuantificado en 9.8 millones de hogares a nivel nacional). Así los cambios en las estimaciones implican diferencias significativas en la cuantificación de necesidades y en la forma de atenderlas. Aunque en el agregado las cifras no cambian de manera significativa, el ajuste en la metodología y definiciones sí pueden implicar diferencias en los programas, dado que el rezago lleva implícita la necesidad de financiar remodelaciones y ampliaciones, mientras que la aspiración de propiedad incrementa sobre todo el financiamiento de vivienda completa.

En cuanto a necesidades futuras, el Infonavit contempla tanto la formación de hogares como la vivienda de usos secundarios (es decir, la que se adquiere para uso temporal, para renta, e incluso la vivienda deshabitada); ambos podrían implicar, para el periodo 2010-2050, alrededor de 12.7 millones de financiamientos entre sus afiliados y de 32.3 millones a nivel nacional.

Se destaca en el documento que cerca del 20% de la población derechohabiente con necesidades de vivienda, cuenta actualmente con un crédito de Infonavit. Esto significa que, o bien la vivienda que adquirió ha dejado de responder a sus necesidades, o bien presenta un alto nivel de deterioro y/o no la ha ocupado. Esta última parece ser la situación en un elevado número de casos: de acuerdo con el instituto, hasta un 26% de la vivienda financiada con crédito durante el periodo 2006-2009 se encuentra deshabitada, y prácticamente la mitad de ésta presenta condiciones de deterioro. Una encuesta aplicada a derechohabientes que no han ocupado su vivienda (un total de 188 encuestas a nivel nacional), muestra que en la mayoría de los casos (90% de las respuestas) ello se debe a problemas de ubicación, materiales y servicios.

El modelo actual es insuficiente

El instituto estima que con los productos de financiamiento disponibles, sólo es capaz de atender al 37% de las necesidades actuales (1.2 de 3.2 millones); se excluye de los posibles acreditados a quienes perciben menos de tres salarios mínimos (SM), quienes habitan en localidades de menos de 15 mil habitantes, quienes tienen más de 44 años y a los eventuales³. Se calcula que la demanda atendible por este concepto podría cubrirse en cinco años, a razón de 240 mil créditos por año. En cuanto a las necesidades futuras, se estima que éstas requerirían un flujo de financiamientos del orden de 310 mil por año. Sumados, arrojan una demanda anual de 550 mil créditos hasta 2015, y de 310 mil a partir de 2016.

La demanda total de financiamientos a la vivienda, tanto de afiliados como de no afiliados, ya descontada la proporción que no es atendible, asciende a alrededor de 1.2 millones por año entre 2010 y 2050. Así, entre necesidades actuales y futuras, se calcula que, en todo el horizonte de proyección (2011-2050), la demanda total de créditos para vivienda a nivel nacional podría ascender a cerca de 56 millones, de los cuales, el 28.5% (15.9 millones) correspondería a afiliados al Infonavit, lo que sería equivalente a una demanda anual de 390 mil créditos.

² Si bien con la Encuesta de Ingreso Gasto de los Hogares se puede obtener la proporción de la población que renta la vivienda que habita, no se especifica la forma como se realizó la estimación para los trabajadores afiliados al Infonavit. Por otra parte, el supuesto de que toda la gente que renta aspira a ser propietaria de su vivienda podría ser cuestionable; implica que la población en general equipara el pago de renta a un uso ineficiente de los recursos, cuando en realidad simplemente es el pago de un servicio.

³ Los supuestos bajo los cuales se hacen estas exclusiones podrían resultar un tanto restrictivos; o en todo caso, habría que ver la justificación para asumir que los habitantes de comunidades de hasta 15 mil habitantes no están en condiciones de adquirir un crédito, y que a los mayores de 45 años ya no les interesa adquirir una vivienda.

II. El Infonavit tendrá excedentes en el mediano plazo

Con base en las proyecciones, el Infonavit estima que el flujo de financiamientos anuales alcanzará su máximo en 2015, con algo entre 555 mil y 590 mil créditos; a partir de entonces, el flujo se reducirá a 310 mil por año. A su interior, el 60% se destinará a la población con ingresos por debajo de 4 SM; 20% para segmentos de entre 4 y 11 SM, y el restante 15% será para la población de más de 11 SM.

Dado que las amortizaciones de créditos y las cuotas de trabajadores sin crédito mantendrán su tendencia, la menor necesidad de financiamiento, en un entorno de estabilidad económica y financiera, significa un crecimiento de los ingresos por encima de los gastos. Las proyecciones del instituto apuntan a que, entre 2011 y 2020, los primeros lo harán a una tasa de 9.2%, en tanto que los segundos lo harán a ritmo de 7.7%.

Este escenario lleva implícita también la disminución en las necesidades de fuentes externas de financiamiento (Cedevis), que alcanzarían su máximo nivel en 2015 y a partir de ahí se eliminarían.

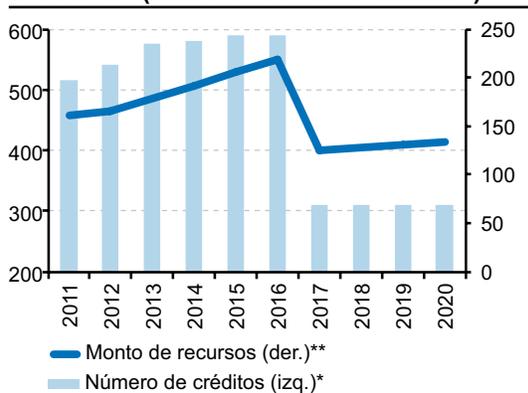
Bajo este contexto, las finanzas del Infonavit se irán fortaleciendo en el transcurso de los próximos años. Sus excedentes de efectivo podrían llegar a cerca de 450 mil millones de pesos en 2020⁴. Asimismo, plantea otorgar un rendimiento positivo a la subcuenta de vivienda que podría incluso alcanzar el 3% real⁵. Con ello, el nivel de capitalización del instituto se duplicaría en menos de una década (razón de patrimonio a activos totales): de 11.3% esperado para 2011, a 22.3% en 2020.

III. Nuevos indicadores para medir el impacto social vinculado a la vivienda

El tercer elemento novedoso que se incluye en el Plan Financiero 2011-2015 de Infonavit tiene que ver con el esfuerzo que se ha venido realizando desde el gobierno federal y los institutos públicos de vivienda para contar con herramientas que permitan medir de mejor manera los efectos asociados a la adquisición de vivienda, en términos de la calidad de vida y el patrimonio de las personas, a partir de aspectos que van desde la calidad de los materiales de construcción, hasta lo relacionado al entorno urbano y la plusvalía de la vivienda. En particular,

Gráfica 29

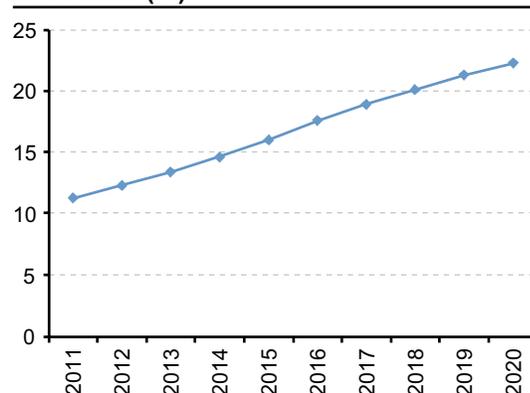
Infonavit: meta de financiamientos 2011-2020 (miles de créditos anuales)



* Meta potencial sujeta a emisión de Cedevis.
** Incluye aportaciones de intermediarios privados
Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Gráfica 30

Infonavit: índice de capitalización 2011-2020 (%)



Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

⁴ Que representan alrededor de cuatro años de financiamiento a los ritmos registrados en 2009 y 2010, del orden de 110 mil millones de pesos.

⁵ Las proyecciones consideran un rendimiento de 3% por encima del salario mínimo, para el cual se asume a su vez un incremento igual al de la inflación, también de 3%. Es probable que, al menos en los primeros años de la proyección, la inflación resulte más elevada a lo estimado.

se describen tres nuevas referencias: la Evaluación Cualitativa de la Vivienda y su Entorno (ECUVE), el Índice de Calidad de Vida Vinculado a la Vivienda (ICVV), así como el Índice de Valor Patrimonial (IVP). Por la importancia que revisten, conviene analizar con detalle las características de cada uno, el valor añadido que ofrecen, así como una valoración cualitativa y recomendaciones para potenciar su uso y convertirlos en referentes de la industria.

La política de vivienda requiere mejores instrumentos

Es indudable el apoyo que el gobierno ha dado a los programas de vivienda en la última década. Entre 2001 y 2010 los institutos públicos y los intermediarios privados (banca y sofoles) han otorgado más de 4.5 millones de créditos hipotecarios⁶, que sin duda representa un gran logro de la política de vivienda. Sin embargo, se han abierto también algunas brechas. Las viviendas no siempre responden a las necesidades de quienes las habitan, o su ocupación puede traer aparejados diversos costos: conjuntos alejados de las zonas urbanas y de los centros de trabajo, sin servicios ni infraestructura adecuados (recolección de basura, seguridad pública, áreas verdes, zona comercial, escuelas, hospitales, etc.), que termina generando un costo social importante.

Cuando la vivienda termina abandonada por problemas de ubicación, calidad de materiales, espacio o entorno urbano⁷, el resultado es un deterioro en el precio de la vivienda, pérdida de atractivo en el mercado, que reduce las posibilidades de ser revendida y también puede llegar a convertirse en algunos casos en cartera vencida y en largos procesos de adjudicación de los inmuebles, lo que termina por afectar las finanzas de los acreditados y de las instituciones que otorgaron el crédito. Ese potencial deterioro de la cartera implica requerimientos de provisiones de capital para las instituciones financieras y genera un spread o premio que evita reducciones adicionales a las tasas de interés hipotecarias. Está también la pérdida de productividad por los tiempos de traslado, además de otros costos no económicos, como la desintegración familiar derivada de la falta de tiempo para la convivencia, etc. Es claro entonces que el costo de tener mala calidad en las viviendas no es sólo para las familias que las habitan sino para el conjunto de la sociedad.

En el gobierno, los institutos públicos de vivienda y otros actores de la industria hay una clara conciencia de esta situación y se han impulsado distintos esfuerzos por contar con indicadores que ayuden a medir el impacto de la adquisición de una vivienda (financiada a través de estas entidades) en las personas, y que tiene que ver con atributos, plusvalía y el tipo de necesidades que logra satisfacer. El más reciente es la construcción de dos nuevos indicadores para medir la calidad de la vivienda, el ECUVE y el ICVV, así como para medir el cambio en el valor patrimonial que generan, a través del IVP. En parte, estos indicadores son resultado de un trabajo coordinado entre Infonavit, Sedesol y Conavi buscando que la vivienda colocada al amparo de sus programas, se encuentre alineada con las disposiciones reglamentarias más exigentes que se han establecido en materia de desarrollo urbano y estándares de edificación, como por ejemplo en el Código de Edificación, la Ley de Vivienda (particularmente el Artículo 73), así como la Guía de Densificación, esta última de Conavi.

1) La Evaluación Cualitativa de la Vivienda y su Entorno (ECUVE)

La ECUVE califica a las viviendas con base en la valoración que, de acuerdo a encuestas aplicadas a nivel nacional⁸, hacen los ocupantes respecto de sus atributos, considerados en

⁶ Para obtener una dimensión de su importancia, basta con mencionar que, de acuerdo con los censos de población de 2000 y 2010, el parque habitacional (viviendas ocupadas) del país aumentó en cerca de 6.5 millones en la década, de 22 a 28.6 millones; es decir, considerando que algo entre 15 y 20% de los créditos otorgados fueron para vivienda usada y otros destinos, se obtiene que alrededor de un 50% de la vivienda que se incorporó al parque habitacional del país durante este periodo fue financiada por Infonavit.

⁷ En los próximos meses se conocerá a través del Censo de Población y Vivienda publicado por el INEGI el número de viviendas desocupadas y su localización; en 2005 esta cifra representaba el 14% del total del parque habitacional.

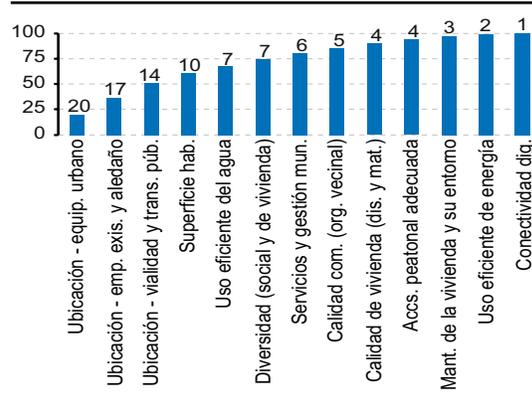
⁸ La encuesta se aplicó no sólo entre usuarios de la vivienda (derechohabientes y acreditados) sino también entre expertos y funcionarios encargados de la política de vivienda. Esto último resulta importante para explicar la composición del indicador y el peso relativo de cada componente.

un sentido amplio. En dicha valoración se incorporan trece conceptos que abarcan elementos como ubicación, superficie habitable, diseño y materiales de la vivienda, e incluso gestión municipal. Cabe mencionar que la ubicación, en sus distintas formas de medirla, tiene un peso de más del 50% en la escala de valoración de los encuestados. En forma comparativa, la calidad de la vivienda, en términos de materiales y acabados, tiene un peso relativamente bajo, de apenas 4%⁹

Otros aspectos también importantes son, por un lado, que la ponderación de cada elemento de la ECUVE tiene diferencias regionales; asimismo, que los indicadores que la integran se obtienen de fuentes disponibles, con lo que no implica nuevas variables sino la integración de información de avalúos y de otros indicadores¹⁰. Con los avances que se tienen hasta ahora, es posible evaluar ya, en forma automática, toda la vivienda sujeta a ser financiada o a recibir subsidio. No obstante, dado que el indicador se encuentra en su fase inicial, aún está sujeto a ajustes en cuanto a categorías y ponderación; asimismo, en la actualidad se cuenta

Gráfica 31

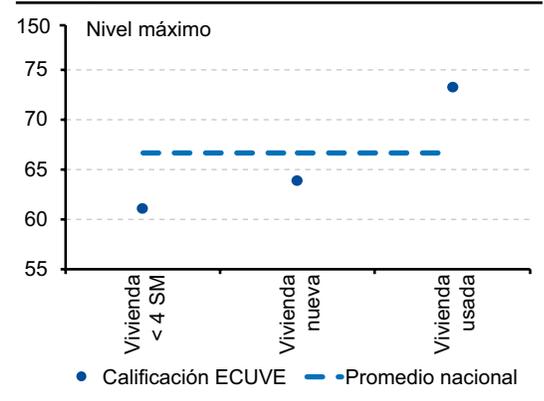
Componentes ECUVE, part %



Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit

Gráfica 32

Calificación de la vivienda según ECUVE, % respecto a la máxima calificación



Las cifras de la gráfica están referidas como proporción del nivel máximo.
Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

con información estandarizada para medir el 75% de la información que contiene, y en el transcurso de 2011 se espera tener parámetros para medirlo al 100%¹¹.

Muy interesantes los resultados preliminares que arroja la ECUVE. Con base en la evaluación realizada durante 2010, la calificación promedio a nivel nacional (para las viviendas que se comercializan a través de créditos Infonavit) fue de 66 puntos; la vivienda para trabajadores con ingresos de hasta cuatro salarios mínimos obtiene una calificación promedio de 61 puntos; la vivienda nueva de 64 puntos, y la vivienda usada de 73 puntos. Debe mencionarse que la calificación puede cambiar dependiendo de la ponderación que se asigne a los distintos componentes en cada región, aunque es muy interesante que la mejor calificación corresponda a la vivienda usada; la explicación, muy simple, es que esta última posee mejores atributos respecto a la nueva en aspectos que tienen una ponderación relativamente alta dentro de la encuesta (ubicación, dimensiones, etc.).

⁹ Aquí cabe hacer mención que se dieron por descontados algunos elementos que pueden considerarse como elementales en la vivienda, y sin los cuales, no entrarían siquiera entre el universo que califica la ECUVE, como por ejemplo estar situadas en zonas libres de riesgo y disponibilidad de servicios básicos (agua, drenaje, electricidad)

¹⁰ Se incluyen entre otros, el Índice de Satisfacción del Acreditado (ISA), el Índice de Calidad de la Vivienda (Icavi), así como el Grado Básico de Sustentabilidad (GBS) del Programa de Competitividad Municipal en materia de Vivienda.

¹¹ Aún no ha información suficiente para medir y analizar en su totalidad los componentes de diversidad, accesibilidad peatonal y mantenimiento.

Este indicador constituye en sí mismo un avance importante para la industria. Representa un esfuerzo ambicioso y coordinado entre entidades de públicas por contar con mejor información sobre los elementos de la vivienda y su entorno que más inciden en la satisfacción o calidad de vida de quienes la ocupan. Esta información debe orientar de mejor manera las decisiones de los participantes del sector, no únicamente de los acreditados, sino de las autoridades y financiadores de vivienda.

Más aún, el indicador podría lograr un impacto significativo en los estándares de construcción de vivienda en la medida que existan los mecanismos adecuados para asociarlo a los programas de apoyo al sector, como los subsidios que otorga el gobierno federal para la adquisición de vivienda en el programa “Ésta es tu casa”, y las condiciones de financiamiento que ofrecen los institutos públicos de vivienda. La implementación podría ser relativamente sencilla, y sin necesidad de modificaciones de orden jurídico, especialmente en el caso del Infonavit, que aplica tasas de interés diferenciadas en sus créditos, donde el criterio actualmente es sólo el ingreso del trabajador (subsidios cruzados), pero es posible modificarlo para reflejar en mayor o menor medida el riesgo crediticio de las viviendas con determinados atributos (o calificación de la ECUVE)¹³. De hecho, en 2011 la Conavi utilizará una estrategia similar, pues ha anunciado que, en su programa de subsidios, “dará prioridad” en el pago a la vivienda vertical¹⁴.

2) El Índice de Calidad de Vida Vinculado a la Vivienda (ICVV)

El ICVV busca establecer el grado de compatibilidad de la vivienda con sus ocupantes, y darle seguimiento para saber cómo evoluciona su calidad de vida a partir de la compra, no sólo por lo que hace a la vivienda sino también al entorno y a la comunidad. Este indicador es consistente con la ECUVE, aunque su característica es que busca conocer en qué medida la vivienda cumple con las expectativas del individuo y el nivel de satisfacción que éste tendrá a partir de adquirirla. La construcción de este indicador se apoyó en la revisión a diversas experiencias internacionales (Unión Europea y EEUU).

Para la definición de calidad de vida se realizaron consultas a académicos (UAM, UNAM, Colegio Mexiquense), funcionarios públicos (Conavi, SHF, Sedesol, Infonavit), empresas constructoras y empresas de consultoría. Estas definiciones se incorporaron en una encuesta (5,400 participantes), aplicada a nivel nacional con representatividad para ocho regiones y para dos segmentos de derechohabientes (con ingresos mayores y menores a cuatro salarios mínimos).

Los atributos a incluir en el ICVV se integran mediante cuatro subíndices: vivienda, entorno, comunidad y personal¹⁵. En el primero se incluyen variables como materiales, espacio habitable, seguridad jurídica, plusvalía y privacidad, entre otros. El subíndice de entorno incluye variables como la cercanía al empleo, equipamiento y servicios urbanos, espacios públicos, transporte y vialidades, accesibilidad peatonal y seguridad. El subíndice de comunidad abarca indicadores como la organización vecinal, condiciones de respeto y convivencia, mantenimiento de la vivienda y diversidad de viviendas. Por último, en el subíndice personal se incorporan elementos como salud, educación, ingreso, relaciones interpersonales y expectativas.

Los primeros resultados de este indicador muestran que la valoración que hacen los individuos sobre los conceptos puramente relacionados a la vivienda (privacidad, características físicas, calidad de materiales y valor patrimonial) tiene un peso del 40% en la calidad de vida. Los

¹³ Aunque para institucionalizar la política, tal vez hacia el mediano plazo sería importante contar con indicadores duros del historial de los acreditados, para demostrar por ejemplo, que una mejor valoración de la vivienda por parte de sus ocupantes (a través de los criterios establecidos por la ECUVE) se refleja en mayor compromiso de pago, o menor riesgo de morosidad. Tal vez resulte necesario contar con evidencia histórica suficiente que apunte en este sentido y se pueda considerar como un resultado significativo y confiable.

¹⁴ No obstante, también es claro que de mediano plazo, se requeriría modificar las reglas de operación de este programa, autorizando los subsidios sólo a las viviendas que cuenten una calificación mínima (previamente definida) en la ECUVE.

¹⁵ Al igual que en el caso de la ECUVE, el ICVV cuenta con indicadores provenientes de avalúos e indicadores ya creados. La excepción en este caso es para el componente personal, que se construye de percepciones subjetivas.

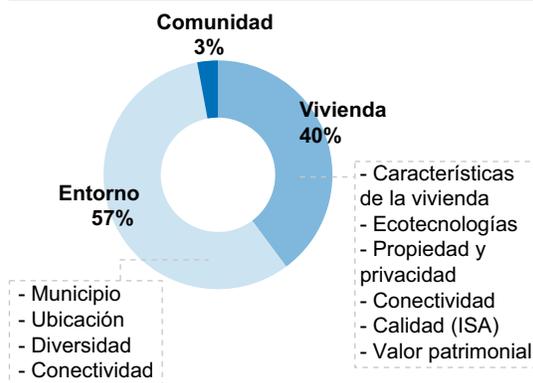
elementos asociados al entorno (accesibilidad peatonal, municipio, ubicación del conjunto y seguridad) son más importantes, con una valoración del 57%; por último, la comunidad tiene un peso del 3% en la calidad de vida, de acuerdo con los encuestados.

Para la construcción del ICVV se separó entre derechohabientes con y sin crédito hipotecario para identificar diferencias en los atributos de sus viviendas. Aunque no sorprende, la comparación es de llamar la atención: las características de la vivienda, ubicación y servicios, son, en todos los casos mejor valorados por quienes no han adquirido un crédito. Resultados muy consistentes con lo que marca la ECUVE en torno a la preferencia por la vivienda usada.

No hay duda de que tanto la ECUVE como el ICVV constituyen avances importantes en cuanto a generar un mejor conocimiento de las variables que más se valoran en una vivienda y que inciden con mayor fuerza en la calidad de vida. Su efectividad dependerá de los instrumentos que se apliquen para incorporarlos a los programas y políticas de vivienda.

Gráfica 33

Ponderación ICVV: vivienda, entorno y comunidad*, %

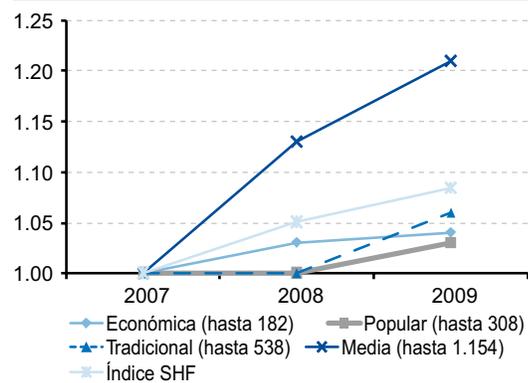


*Se refiere a los resultados obtenidos de la Encuesta Nacional de Calidad de Vida. En los cuadros aparecen los elementos que se incluyen en cada concepto; el concepto de comunidad sólo incluyó una pregunta.

Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit

Gráfica 34

Apreciación de la vivienda: IVP Viviendas adquiridas en 2007



Nota: cifras en paréntesis denotan valor máximo de la vivienda en 2007 (según clasificación AHM), en miles de pesos

Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit

3) El Índice de Valor Patrimonial (IVP)

Está por último el Indicador de Valor Patrimonial, con el que se busca hacer un seguimiento a los cambios en el valor de la vivienda financiada a través de crédito Infonavit. La construcción de este indicador requiere información de viviendas que se adquieren en un periodo determinado y se comercializan tiempo después, es decir, a través de las ventas repetidas de una misma vivienda¹⁶.

Puede decirse que el indicador es semejante en propósito, aunque un poco distinto en sus características, respecto al Índice de Precios de la Vivienda elaborado por la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF). En ambos casos se busca medir los cambios en el valor de la vivienda a lo largo del tiempo, con detalle a nivel regional¹⁷; sin embargo, probablemente la diferencia más importante entre ellos sea la aproximación metodológica. La SHF calcula el índice basado en un modelo hedónico (integrado por los atributos de la vivienda) que, de acuerdo a los avalúos (que mayoritariamente comprenden vivienda nueva), permite conocer su valor a lo largo del tiempo¹⁸; por su parte, el IVP pretende medir la apreciación o depreciación de la vivienda, a través de ventas de vivienda usada (que puede ser mediante ventas repetidas de la misma vivienda o de otra con características similares en cuanto a edad y atributos).

¹⁶ Algo equivalente (aunque no necesariamente sencillo), sería tener un conjunto de viviendas con características similares a las comercializadas por primera vez en algún año de referencia, y medir la evolución de sus precios a lo largo del tiempo.

¹⁷ La SHF calcula el índice para 35 municipios, en tanto que el IVP se ha calculado para 40.

¹⁸ En la edición de enero de 2010 de *Situación Inmobiliaria México* se revisa con detalle las referencias internacionales para medir precios de la vivienda como el muy conocido Case-Schiller de EEUU y también se describe la forma en la cual la SHF estableció la metodología para medir estos precios y su cobertura.

El Infonavit está trabajando para ampliar la cobertura de la información en sus bases de datos y poder construir indicadores de alcance nacional, aunque los resultados preliminares arrojan tendencias interesantes. Tomando como referencia la clasificación de precios de vivienda adoptada por AHM en 2009 y viviendas colocadas inicialmente en 2007 (y para las cuales hay información de ventas en periodos posteriores), el incremento (en términos nominales) a 2009 se ubicó entre 3 y 6% para las viviendas con precios por debajo de los 550 mil pesos; en cambio, dentro de esta muestra, las viviendas con mayor crecimiento han sido las del segmento clasificado como “vivienda media”, o con valor de hasta 1.2 millones de pesos (en 2007)¹⁹. Estos resultados son consistentes con diversos indicadores que apuntan a la falta de orden en la industria y que se reflejan en aspectos como una producción excesiva en algunos segmentos y regiones, así como una deficiente calidad de las viviendas dirigidas a los segmentos de bajos ingresos.

Cuadro 8

Atributos de la vivienda entre afiliados Infonavit, con y sin crédito

	Derecho hab. sin crédito	Acred.
Número de cuartos en la vivienda	2.56	1.96
Valoración de los materiales (1:Malo, 7: Excelente)	5.88	5.16
Servicios de luz, gas y agua (%)	100	99.1
Distancia al empleo (ida y vuelta, minutos)	120.75	122.56
Escuelas, clínicas y comercios cercanos (1 Km, %)	70.83	61.73
Calidad de servicios urbanos* (1:Malo, 7: Excelente)	5.26	5.17
Seguridad en la vivienda (1:Baja, 7: Alta)	4.95	4.78

Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Conclusiones: el Plan Financiero 2011-2015 contiene aportaciones valiosas de diagnóstico de la industria de la vivienda y anticipa los cambios que ésta tendrá en el mediano plazo

El diagnóstico que hace el Infonavit sobre las condiciones actuales y las tendencias de mediano plazo que caracterizarán a la industria de la vivienda en el mediano plazo debe leerse con atención, ya que podría constituir una referencia para la política de vivienda en los próximos años.

En cuanto a las necesidades de vivienda, el instituto coincide con otros estudios en señalar que la política de vivienda de la década pasada contribuyó a reducir el nivel de rezago habitacional en el país, y si bien lo que queda es aún significativo, la mayor parte corresponde a personas que no cuentan con seguridad social, y/o que requieren soluciones distintas a la vivienda completa. Se presentan algunas estimaciones sobre necesidades actuales y futuras, que más allá de su precisión²⁰, destaca el hecho de que el mercado formal que quiere o puede adquirir una vivienda completa, nueva o usada, es sólo una fracción de todo el mercado de vivienda; para el resto, no se cuenta con productos de financiamiento adecuados a sus necesidades. Es decir, por el lado de la demanda, el mercado de vivienda está cambiando rápidamente, aunque por el lado de la oferta y del financiamiento los productos para atenderlo siguen siendo en lo general los mismos. También, parece inminente el hecho de que Infonavit contará con recursos disponibles en el transcurso de la década para buscar atender nuevos mercados (financiamiento a la construcción, ampliaciones y remodelaciones, etc.), y al mismo tiempo ofrecer mejores rendimientos a la subcuenta de vivienda (a la cual hasta ahora no se le ha dado prioridad).

¹⁹ Medidos en términos reales, la variación para el primer grupo (viviendas de hasta 550 mil pesos) fue entre -5 y -8%; para la vivienda media se obtiene un incremento real de 10%.

²⁰ Es evidente que con las cifras del censo de 2010 deberán hacerse nuevas estimaciones de rezago habitacional (probablemente con algunas modificaciones en la metodología) y en las proyecciones de formación de hogares.

Por otra parte, es indudable y digno de reconocimiento el esfuerzo del gobierno, en este caso liderado por Infonavit (aunque no es el único ente público que participa), por contar con herramientas que apoyen un mejor desarrollo de la industria de la vivienda, y que al mismo tiempo que favorecen un desarrollo habitacional y urbano mejor planeado, contribuyen a elevar los niveles de vida de la población. Quedan algunas dudas sin embargo en cuanto a la operatividad, y que podrían resultar fundamentales para definir el impacto de la ECUVE, el ICVV y el IVP. El organismo encargado de publicar estos indicadores debe ser absolutamente imparcial, para evitar cualquier posible conflicto de interés; tal vez el RUV, o como algunos comienzan a plantearlo, un buró de información especializado en vivienda podría llevar a cabo esta actividad. Asimismo, la transparencia en cuanto a la construcción y calidad de los indicadores será importante para recibir la aceptación de los agentes involucrados; en este tema, las labores de cabildeo tampoco deben pasarse por alto. Tal vez lo más importante, será contar con los instrumentos jurídicos adecuados para garantizar la incorporación de estos nuevos indicadores a los programas y políticas públicas vivienda; así lo muestra la experiencia con los intentos que se han llevado a cabo en el pasado.

Referencias

Infonavit (2010). Plan Financiero 2011-2015. Diciembre.

3c. Política de suelo: el impuesto predial como instrumento de desarrollo urbano

Entre las distintas fuentes de recaudación, el impuesto predial posee características que lo colocan en una posición ventajosa frente a otros gravámenes, dado que su aplicación es simple, difícil de eludir, y no altera las decisiones económicas de los agentes. La teoría económica incluso lo reconoce como uno de los impuestos más eficientes y que menor grado de distorsión genera en la actividad económica. Pero hay más: bien aplicado, constituye una poderosa herramienta para el desarrollo y la planeación urbana. En este artículo de *Situación Inmobiliaria México* se analiza al impuesto predial como fuente de recaudación para las finanzas públicas sobre todo estatales y municipales, y como un instrumento de desarrollo urbano. En la primera sección, desde un punto de vista económico se revisan las principales características del impuesto predial, así como sus principales modalidades. En la segunda se presenta un panorama sobre la experiencia internacional en cuanto al cobro de este impuesto; asimismo, se analiza su aplicación al caso de México, de la mano con las modificaciones al marco jurídico que lo regula. Por último, en la tercera sección se plantean una serie de recomendaciones y propuestas para incrementar la eficiencia en la recaudación y a la vez incorporar criterios para incentivar un mejor desarrollo urbano.

1) Características del impuesto predial

Comparación con respecto a otras fuentes de recaudación

Por su naturaleza, el impuesto predial ofrece ventajas sobre otras fuentes de recaudación. En esencia, constituye un gravamen compuesto por dos elementos, cada uno con sus particularidades: el que se aplica al suelo, y el que se aplica a la construcción o al valor añadido que se encuentra sobre éste. Las principales ventajas vienen asociadas al primer componente, al gravamen del suelo.

Primero, el impuesto al suelo posee lo que en la teoría económica se conoce como “neutralidad”, que significa que su aplicación no altera las decisiones de producción de los agentes¹, ya que éstos no pueden modificar el uso del suelo ni cambiar su ubicación y por tanto no pueden evitar el pago, ni disminuirlo. En cambio, con el impuesto a la construcción o al valor añadido (no necesariamente es lo mismo), los individuos pueden basar sus decisiones de inversión según la tasa impositiva aplicable.

Segundo, el impuesto al suelo contribuye también a un mejor aprovechamiento de la infraestructura existente y puede ser una herramienta de política pública hacia un crecimiento ordenado de las ciudades. Con tasas bajas en zonas con dotación de servicios e infraestructura ya instalada, se incentiva su mejor aprovechamiento y la densificación urbana; a su vez, tasas altas de impuesto en zonas de difícil acceso o bien incluso de difícil provisión de servicios públicos y diferenciadas según el uso del suelo, sirven de guía al mercado para el tipo de edificación que se tiene que realizar.

Tercero, el impuesto al suelo puede ayudar a eliminar algunas distorsiones en el mercado, si se constituye como una herramienta de aplicación con fundamentos económicos. Por ejemplo, en zonas de rápido crecimiento y/o con inversión en infraestructura que impulsará su desarrollo en el mediano plazo, el libre mercado puede dar lugar a especulación y generar burbujas en los precios de los activos inmobiliarios. Tasas diferenciadas al suelo pueden ayudar a corregir estas distorsiones. En el mismo sentido, el impuesto al suelo puede contribuir a corregir externalidades negativas, por ejemplo las asociadas al impacto ambiental de la actividad económica².

¹ Siempre que en cada ámbito geográfico el impuesto se aplique por igual, es decir a todos y a la misma tasa, según el tipo de actividad económica.

² Aunque esta ventaja no es exclusiva del impuesto al suelo, ya que la legislación juega también un papel importante en esta materia

Por último, el impuesto predial tiene la ventaja de que puede administrarse en forma relativamente sencilla desde el ámbito local y tiene el potencial de ser una importante fuente de recursos para las administraciones tributarias a nivel estatal y municipal. Entre las economías industrializadas, el impuesto predial representa alrededor del 35% de los ingresos tributarios captados localmente (OCDE, 2009).

2.a) Experiencia internacional

En este apartado se presenta un panorama de las modalidades más comunes que adopta el impuesto predial de acuerdo a la práctica internacional, así como el éxito que tiene en cuanto a su capacidad de recaudación.

Cuadro 9

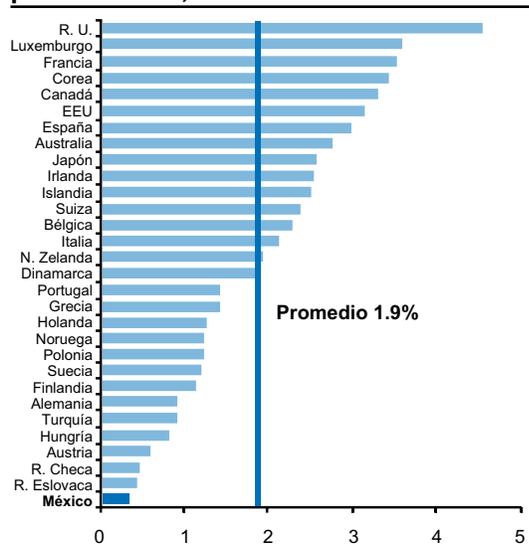
Impuesto predial en Latinoamérica, part % en PIB, países seleccionados, 2003

Países	% del PIB
Latinoamérica, Impuesto predial, 2003	
Uruguay	1.12
Colombia	0.71
Chile	0.69
Argentina	0.58
Brasil	0.52
Panamá	0.35
Costa Rica	0.24
México	0.21
República Dominicana	0.05
Honduras	0.02
Nicaragua	0.00

Fuente: BBVA Research con datos de Indetec (Instituto para el desarrollo técnico de las haciendas públicas) y OCDE

Gráfica 35

Impuesto predial en la OCDE, part % en PIB, 2007



Fuente: BBVA Research con datos de OCDE

En los países de Europa, lo más común es gravar tanto el suelo como las construcciones, si bien en algunos casos (Italia en la zona rural, y Rusia), sólo se aplica el impuesto al suelo. La periodicidad con que se actualizan los valores de los inmuebles, o los valores de catastro³ (fundamental en el potencial de recaudación de este impuesto) es de tres años en Alemania y Francia, aunque en algunos casos, como España, llega a ocho (ver cuadro 10).

En la región de América del Norte, la recaudación del predial en EEUU y Canadá es del orden de 3% del PIB, entre las más altas a nivel mundial. En el caso de EEUU, el predial representa hasta el 70% de la recaudación tributaria de los gobiernos locales (Gravelle, 2007). El estado de Pensilvania mantiene en algunas ciudades una tasa de impuesto diferenciada entre tierra y construcción, siendo la primera más alta que la segunda para favorecer la inversión en edificación. Otros estados como Nueva York, Connecticut, Maryland y Washington D.C. también permiten este esquema de tributación diferenciada (Common Ground – USA, 2009)

En la región de Asia, destaca el caso de Hong Kong, donde el impuesto predial representa cerca de 40% de los ingresos tributarios. El modelo que han adoptado es el de arrendar (por periodos de hasta 75 años) tierras urbanizadas a particulares, para que éstos se encarguen del desarrollo inmobiliario (sobre todo vivienda vertical) y urbano (construcción de centros

³ Se entiende por catastro al sistema de información que contiene el inventario de inmuebles (identificación, descripción, cartografía y valuación), así como la infraestructura y equipamiento urbano de un área geográfica determinada.

Cuadro 10

**Principales características de los Sistemas de Gravamen al Suelo en Europa.
Año de 2001**

País	Tipo de gravamen		Sistema de Avalúos		Vigencia del catastro (años)	Tasas de gravamen	
	Suelo y Plusvalía	Suelo	Federal	Local y Federal		Fija	Intervalo de tasas
España	x		x		8	x	
Inglaterra	x		x		4	x (d)	x (e)
Italia	x (a)	x (b)		x (c)	5		x
Rusia		x		x	N.D.		x
Resto de Europa	x			x	3-5 años		x

a) Zonas urbanas

b) Zonas rurales

c) Adicionalmente se cobran cuotas a los propietarios

d) Fijada por el gobierno central

e) Fijada por los consejos locales

Fuente: Federal Land Cadastre Service of Russia

comerciales y oficinas), con base en un régimen que incentiva (a través de exenciones fiscales) la inversión en desarrollo urbano e infraestructura. De esta manera, el gobierno obtiene de los constructores recursos suficientes para infraestructura pública y servicios.(Harrison, 2010).

En Latinoamérica se cuenta también con diversas experiencias interesantes en la aplicación del impuesto predial. Por ejemplo, en Colombia se aprobó en 1997 la Ley de Desarrollo Territorial, con el propósito de fortalecer los derechos de los municipios sobre el valor de la tierra. Mediante reclasificaciones al uso de suelo (de rural a urbano) y actualizaciones al valor, los municipios tuvieron incentivos a la actualización de los valores ya que se adjudicaron una parte del incremento en el impuesto asociado a estas medidas⁴. Se estableció asimismo una disposición para incentivar la edificación en zonas urbanas, al aplicar tasas más altas a terrenos sin construcción ubicados en zonas urbanas. (Smolka,2007)

En Brasil, a partir de una ley promulgada a finales de 1993, la ciudad de Porto Alegre ha podido ejercer acciones para un control más adecuado y racional del suelo. Se definieron áreas urbanas prioritarias en función de su ubicación y calidad de infraestructura, nivel de equipamiento y servicios. Para estas áreas se dispuso en la legislación local establecer tiempos de desarrollo de las propiedades, que de no cumplirse, serían objeto de un impuesto progresivo⁵. Las autoridades municipales facilitaron los trámites necesarios con procesos más ágiles en permisos de planificación y dando prioridad a los proyectos de construcción.

Por último, en Uruguay, el país con mayor recaudación de impuesto predial en la región de Latinoamérica (1.1% del PIB), el gobierno central coordina las funciones de valuación catastral de los inmuebles, que se actualizan cada tres años.

Así, de la revisión a los esquemas de impuesto predial en el mundo, pueden identificarse algunos elementos que determinan la eficiencia en su recaudación. Primero, una actualización frecuente de los valores catastrales; en los países con más alta recaudación dicho proceso de actualización se presenta cada tres años. Segundo, separar el impuesto al suelo del impuesto a la construcción; aunque se integren en un solo gravamen, tener tasas diferenciadas para cada componente del impuesto predial (suelo y construcción), ayuda no sólo a la recaudación sino también a establecer incentivos. Tercero, la administración del impuesto es más eficiente cuando el cobro y administración de los recursos se lleva a cabo a nivel local, ya que también se generan incentivos para su actualización y cobro.

⁴ Calculando el valor del impuesto antes y después de la reclasificación y actualización del valor catastral.

⁵ La tasa aumentaría en intervalos de 20% anualmente hasta alcanzar una tasa máxima de 30 por ciento. Las tasas más bajas para tierras vacantes varían entre el 5 y el 6% del valor de la propiedad en el mercado.

Recuadro 2: Algunos casos de modernización catastral en México

En este recuadro de **Situación Inmobiliaria México** se presentan los resultados de algunas experiencias en México en materia de modernización catastral, tanto a nivel de entidades federativas (Sonora y Distrito Federal) como municipal (Mexicali, Baja California), donde se aprecia que la rentabilidad de la inversión en modernización del catastro es alta y los beneficios para los diferentes actores del sector pueden presentarse rápidamente. También se muestra la importancia de que exista transparencia en el uso de los recursos generados a partir de la recaudación del impuesto, ya que la respuesta de la población es más favorable hacia su aprobación y pago consistente.

Municipio de Mexicali

En 1989, el municipio dejó el sistema impositivo de base mixta (construcciones y suelo) y adoptó uno basado exclusivamente en el valor de suelo, diseñado a partir de un modelo matemático para calcular los precios unitarios. Asimismo, se integró un Comité Municipal de Catastro, integrado por organizaciones de bienes raíces, organizaciones profesionales y representantes ciudadanos. Como resultado, los ingresos tributarios en materia de propiedad inmobiliaria y bienes raíces aumentaron considerablemente, lo que permitió al municipio poner en marcha un programa más amplio de servicios públicos. Hasta 2001, se continuó con el proceso de modernización catastral, lo que se tradujo en un crecimiento promedio anual real de 7.3% entre 1990 y 2008. Este proceso, que se extendió al resto de

los municipios, permitió que el estado incrementara su recaudación en más de dos veces durante este período.

Sonora

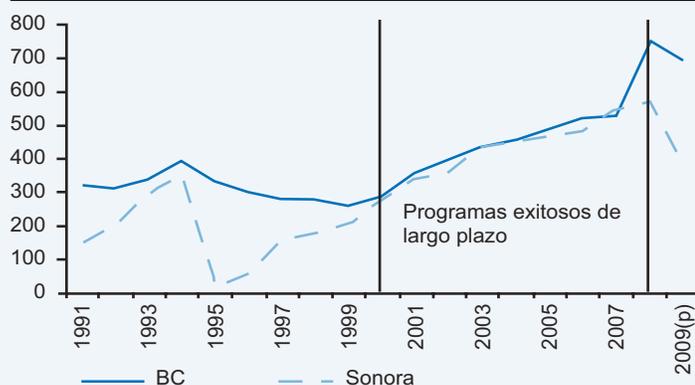
En 1991 fue creado el Instituto Catastral y Registral del Estado de Sonora (Icreson). Entre los aspectos más importantes de la reforma implementada destacan: la creación de un grupo de presidentes municipales; la participación de organismos relacionados con el mercado inmobiliario para la definición y actualización de valores unitarios de terreno y construcción, y, tal vez lo más importante; la automatización del proceso técnico y administrativo.

El Icreson otorga asistencia a los 72 municipios de la entidad en términos de capacitación administrativa, operativa, técnica e informática. Otra de las funciones del organismo es emitir dictámenes técnicos de los planos y valores unitarios de suelo y construcción por zona, región y subregión catastral de terrenos; así como tablas de construcción en zonas urbanas. Esto último busca que los valores catastrales sean análogos a los valores comerciales que rigen en el momento de elaborarse y que deben revisarse cada año. Como resultado, la recaudación creció a un ritmo promedio de 8.5% real por año entre 1990 y 2008, lo que representa tres veces más en términos reales.

Para coordinar funciones y establecer mecanismos de evaluación del gasto se creó el Consejo Técnico Catastral, formado por el secretario de Finanzas (presidente del

Gráfica 36

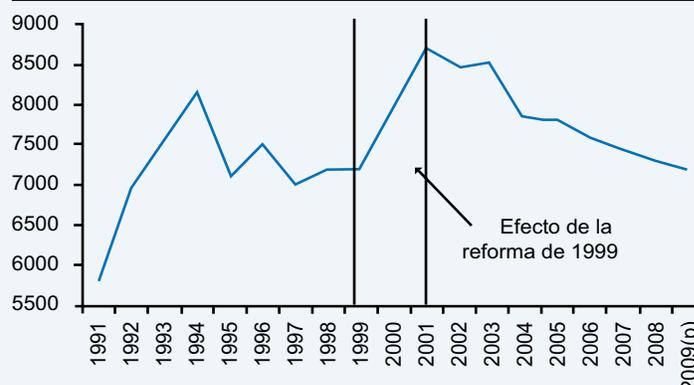
Recaudación de impuesto predial, Baja California y Sonora (mp a precios de Octubre 2010)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 37

Recaudación del impuesto predial en el D.F. (mp a precios de Octubre 2010)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

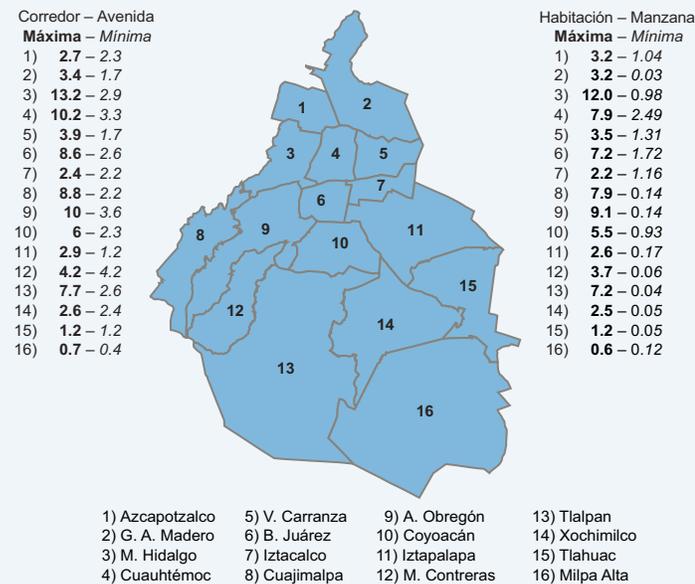
consejo), el secretario de Planeación del Desarrollo y Gasto Público, el secretario de Infraestructura Urbana y Ecología, así como una muestra de presidentes municipales y la participación del Colegio de Notarios, promotores inmobiliarios y peritos valuadores.

Distrito Federal

El Distrito Federal inició a finales de la década de los noventa un programa de modernización del catastro que generó un incremento en la recaudación del orden de 25% real en sólo dos años. En 2002 se decidió incorporar en la base para el cobro del impuesto el valor de rentas, o los valores esperados de ingresos derivados del arrendamiento de los inmuebles. El esquema, si bien atractivo durante su proceso de elaboración y diseño, trajo múltiples complicaciones a la hora de implementarse. Comenzando por las referencias tomadas para el cálculo de los ingresos esperados, y luego las tasas de impuesto aplicables. El esquema no tuvo mucha aceptación (algo siempre importante), y sí en cambio generó un reclamo generalizado por la parte de los contribuyentes, que argumentaron un trato inequitativo con el impuesto (dado que los inmuebles en arrendamiento se

Gráfica 38

Valor por m² en zonas comerciales y habitacionales en el DF (miles de pesos corrientes)



El mapa representa, los valores máximos y mínimos de valor de suelo en zonas comerciales y habitacionales. Cifras vigentes a 2010.
Fuente: BBVA Research con datos de la Secretaría de Finanzas del DF

gravaban a tasas más altas que los de uso particular). El esquema no ayudó a incrementar la recaudación, que en 2008 mostraba una reducción de 20% en términos reales respecto a los niveles máximos alcanzados en 2001. El esquema de base rentas se eliminó en 2008, y la estrategia de recaudación cambió hacia una actualización más frecuente de los valores catastrales, tanto por el avalúo de los inmuebles como por los valores unitarios de suelo.

El esfuerzo que se ha realizado en los últimos años en el Distrito Federal para diferenciar entre valores de suelo y de construcción ha sido muy importante. Para cada delegación se cuenta con valores de suelo y construcción diferenciados según la ubicación del predio (por colonia e incluso dentro de la manzana); también se tienen diferenciados los valores según si se trata de zonas habitacionales, comerciales y/o por corredores viales. Así por ejemplo, la delegación que más alto valor de suelo registra es la Miguel Hidalgo (en zonas habitacionales como en corredores viales). También es notoria la disparidad en los valores de suelo, tanto al interior de las delegaciones como entre ellas, lo cual refleja diferencias en el grado de desarrollo económico y el sentido redistributivo de este impuesto, aunque los incentivos a la eficiencia económica quedan un tanto de lado.

Si bien es cierto que cada una de las experiencias mostradas tiene sus particularidades, se pueden destacar elementos comunes, que están alineados con las experiencias de éxito a nivel internacional de diferenciar el impuesto predial, tanto en suelo como en construcción, en zonas dependiendo su valor y características urbanas, actualización periódica del impuesto, modernización del catastro y buscar generar una mejora en la infraestructura urbana; si bien, debe reconocerse que en este último aspecto aún falta mucho por hacer a nivel nacional. Aunque modesto, el resultado de estos esfuerzos se refleja en mayor proporción de los ingresos propios en el PIB estatal (Baja California 1.1%; Sonora 0.8% y Distrito Federal 1.1%), cuando otras entidades apenas llegan al 0.3%¹ (Pérez, 2007).

Referencias

Bustamante, N. (2001) "Impuesto predial en Hermosillo Sonora". Estudios Demográficos y Urbanos. Vol. 16 No. 2. Colegio de México.
Pérez J. (2007). "Modernización catastral y optimización del impuesto predial". Instituto para el desarrollo técnico de las haciendas públicas. Presentación. <http://www.indetec.gob.mx>

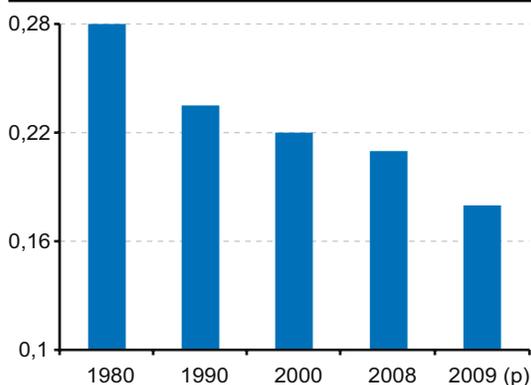
¹ La muestra recopilada por el Instituto para el Desarrollo Técnico de las Haciendas Públicas (Indetec, 2010) incluye: Aguascalientes, Baja California, Campeche, Colima, Chiapas, Chihuahua, Distrito Federal, Durango, Guanajuato, Jalisco, Edo. de México, Morelos, Nuevo León, Puebla, Querétaro, San Luis Potosí, Sinaloa, Sonora, Tabasco, Tamaulipas, Tlaxcala, Veracruz, Yucatán y Zacatecas

2.b) La experiencia en México

En México, la recaudación actual del impuesto predial representa alrededor de 0.2% del PIB, y se ha mantenido alrededor de esa proporción (con ligera tendencia descendente), al menos desde 1980. La cifra representa la proporción más baja entre los países miembro de la OCDE, donde el promedio es de 2%, y también con una buena parte de las economías de la región de Latinoamérica; Uruguay, Colombia, Chile, Argentina, Brasil, Panamá y Costa Rica, tienen ingresos por predial superiores a los de México.

Gráfica 39

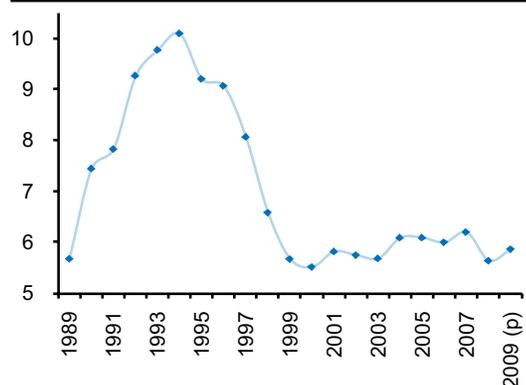
Participación del impuesto predial en el PIB, %



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Gráfica 40

Relación impuesto predial / ingresos del sector público, %



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

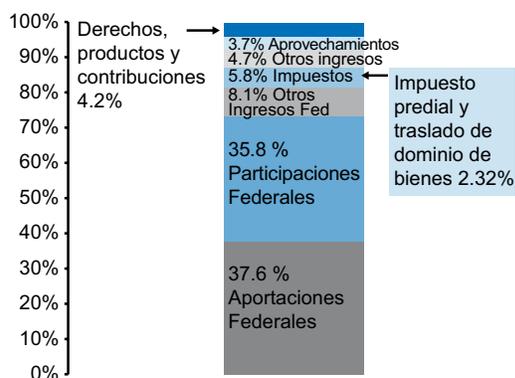
En México, la recaudación por predial se encuentra muy por debajo de otras fuentes de recaudación. De los ingresos que reciben las entidades federativas, los obtenidos de la recaudación local suman apenas un 13%. De este porcentaje, los impuestos aportan 5.8 puntos porcentuales (es decir, menos de la mitad); dentro de estos últimos se encuentra el predial, que en combinación con el impuesto al traslado de dominio (incorporado en todas las transacciones de compra-venta de inmuebles) contribuye con 2.3 puntos. Por hacer una comparación con otros impuestos, tan sólo el impuesto sobre tenencia de vehículos equivale a 1.5 veces, el IEPS es tres veces más importante, mientras que el IVA lo supera en 3000%.

Una revisión a las principales modificaciones al marco jurídico que regula el impuesto predial ayuda a explicar su evolución en las últimas décadas. Hasta 1983 el impuesto predial se recaudaba a través de los tres niveles de gobierno. El impuesto sobre adquisición de inmuebles correspondía al gobierno federal; los gobiernos estatales percibían la mayor parte de la recaudación del predial; en tanto, los municipios percibían los derechos por permisos de construcción. En ese año, con la reforma al artículo 115 constitucional se consolidó la autonomía financiera de los municipios. Con ésta, adquirieron el control de sus propiedades inmobiliarias a través de fraccionamiento, división, consolidación, traslación y mejoras; también se le facultó al municipio la determinación de las tablas de valor de gravamen. Sin embargo, la ausencia de programas de asesoramiento en la materia impidieron que los recursos fueran administrados desde un inicio por las cabeceras municipales, por lo que en muchos casos hicieron efectiva la cláusula del artículo que permitía que los gobiernos locales celebraran convenios con los gobiernos estatales, a cambio de un porcentaje (entre 30 y 50%) de la recaudación por el servicio proporcionado.

En la recaudación del impuesto predial ha influido en forma importante la política de descentralización del gasto por parte del gobierno federal, que desde mediados de la década de los noventa, a través de los llamados "recursos federalizados (participaciones y aportaciones) ha transmitido a las entidades y los municipios mayor potestad sobre la administración y ejecución de los recursos públicos. Para efectos de la administración

Gráfica 41

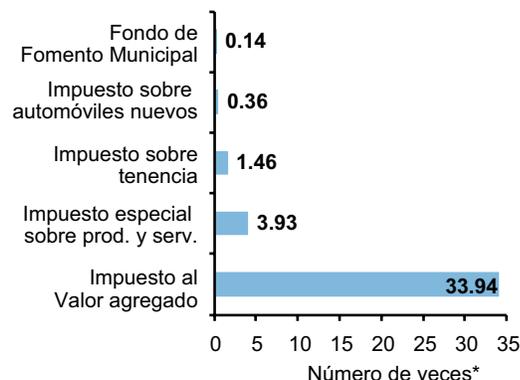
Distribución porcentual de los ingresos al 2T de 2010



Fuente: BBVA Research con datos de Indetec

Gráfica 42

Rendimiento del predial con respecto a otras fuentes de recaudación, 2009



* Número de veces el impuesto predial contenido en otros impuestos

Fuente: BBVA Research con datos de la Ley de Ingresos de la Federación 2009

tributaria local, simplemente hay menos incentivos para hacer un esfuerzo de recaudación de impuestos. En 2008 se buscó revertir este efecto, con la incorporación de criterios de eficiencia económica (crecimiento económico y recaudación local) en la fórmula de distribución de los ingresos participables a las entidades, aunque la respuesta no ha sido tan clara⁶. Ahora bien, debe mencionarse que las experiencias en cuanto a modernización del catastro han dado resultados muy favorables. Por ejemplo, con los cambios en la legislación agraria a principios de los noventa⁷ se llevó a cabo una actualización de valores catastrales que permitió incrementar las tasas de gravamen hasta en 75% en terrenos y construcciones. Con ello, la recaudación por predial pasó de representar el 6% de los ingresos del sector público en 1989, al 10% en 1994.

No obstante, la política de federalización del gasto, hizo regresar la participación del predial a sus niveles previos a esta reforma, y se ha mantenido ahí desde hace más de una década.

En 1999 se reformó la legislación para transferir por completo al municipio la recaudación del predial y administrar localmente esos recursos. Así, ha sido sólo en la última década cuando los gobiernos estatales y municipales han tenido el incentivo para incrementar la recaudación del impuesto predial, aunque ello ha implicado retos de modernización y actualización catastral en los que algunas entidades han tenido mejores resultados que otras. Y es que, aunque a nivel de entidades federativas, entre 2000 y 2008 el cobro del impuesto creció en términos reales en 29 de las 32 entidades del país (en Chiapas, Puebla y Tamaulipas la recaudación decreció), en algunas lo hizo sensiblemente por encima del ritmo de crecimiento del PIB (de la entidad) y de otros impuestos recaudados localmente.

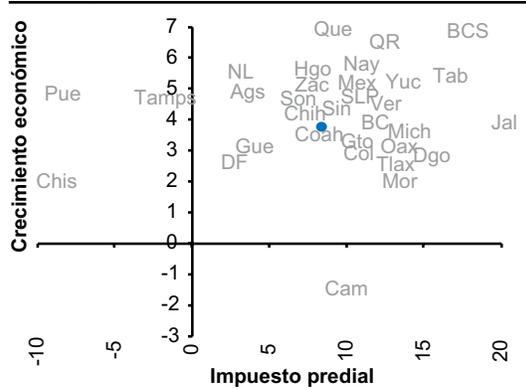
Entre los casos donde se aprecia el mayor esfuerzo está Jalisco, donde el crecimiento del predial cuadruplicó al crecimiento de la economía del estado; en cambio, en entidades como el Distrito Federal, donde también se ha realizado un esfuerzo importante de actualización de valores catastrales (ver recuadro 2 Algunos casos de modernización catastral en México), el crecimiento ha sido más modesto. En parte esto puede obedecer al nivel de desarrollo con que cuenta cada entidad en términos de capacidad de captación de este impuesto; el Distrito Federal es la segunda entidad con la mayor participación del predial en la economía, cerca del 0.4%, el doble del promedio nacional.

⁶ Ha influido que los precios elevados del petróleo continúan generando una bolsa relativamente grande de recursos a repartir, y que en las últimas negociaciones del presupuesto, los recursos destinados a las entidades (antes de aplicar los criterios de distribución) han sido de los más beneficiados. Es decir, los mecanismos de eficiencia, aunque en vigor, no han constituido en realidad un elemento de peso.

⁷ En conjunto con otras medidas, como el programa 100 Ciudades de Sedesol, impulsado en 1992, con el que se buscaba ofrecer suelo urbano a la población de escasos recursos para atender sus necesidades de vivienda, estructurar sistemas viales y de transporte público, mantener el equilibrio ecológico de los procesos urbanos y promover la revitalización de los centros de las ciudades

Gráfica 43

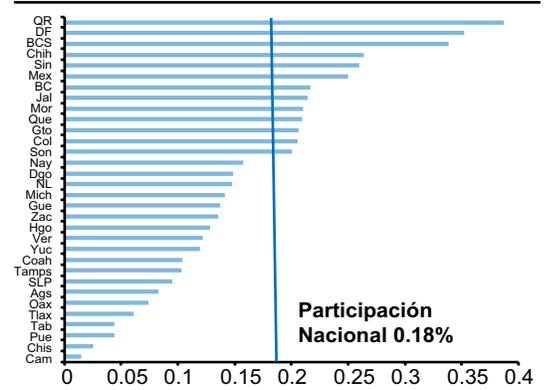
PIB estatal vs impuesto predial, var % promedio 2003-2008



● Promedio Nacional
Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfica 44

Participación del impuesto predial en el PIB estatal, %, 2009



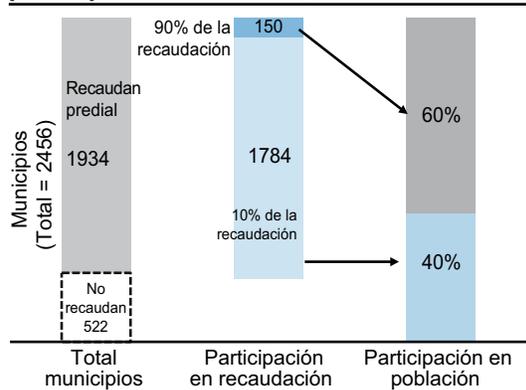
Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Una mirada más detallada, a nivel local, permite observar que de los 2,456 municipios del país, 522 de ellos (cerca del 20%) no cobran el predial, y en cambio, el 90% de la recaudación se lleva a cabo en sólo 150 municipios. En éstos habita el 60% de la población, de modo que el restante 40% prácticamente no contribuye con este gravamen.

Por los requerimientos técnicos y humanos que requiere su administración, es claro que sólo unos cuantos municipios tienen en realidad la capacidad para recaudar el predial. Si se mira a quienes han logrado incrementar esta recaudación por encima del promedio nacional (8.5% real en el periodo 1998-2008) se observa, primero, que el crecimiento se concentra en quienes ya tienen una participación relativamente importante en la recaudación de este impuesto dentro de la entidad (principalmente capitales y una o dos ciudades adicionales); y segundo, que este universo no llega ni siquiera al 2% de los municipios del país⁸.

Gráfica 45

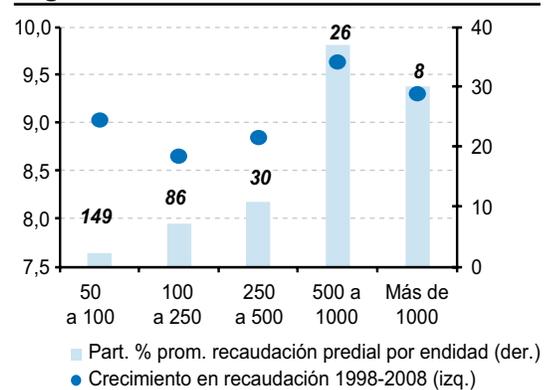
Municipios que recaudan predial y participación en el total, %



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi y Conapo

Gráfica 46

Crecimiento en recaudación de predial según tamaño de ciudades, 1998-2008



En cursivas: número de municipios
Fuente: BBVA Research con datos del Inegi y SHCP

A partir de la transferencia a los municipios del cobro del impuesto predial se han realizado diversos esfuerzos desde el gobierno federal por avanzar en la modernización y actualización de los registros públicos y de los catastros municipales, pues son éstos los que a final de cuentas permiten el cobro de impuestos. Si bien en algunos casos se han logrado avances, el

⁸ Las 36 ciudades que en el periodo tuvieron un crecimiento en la recaudación del predial por encima del promedio nacional, tienen más de 500 mil habitantes.

balance general apunta a resultados más bien modestos, como lo confirma el estancamiento en la recaudación de este impuesto a lo largo de la última década.

Existen diversas razones que explican la deficiencia en la aplicación del impuesto predial. Para comenzar, los valores catastrales no se actualizan con regularidad, con lo que la base para el cobro del impuesto representa sólo una fracción del valor de mercado de los inmuebles, toda vez que, salvo por casos excepcionales, la legislación estatal no lo exige. Por otra parte, tampoco se cuenta con criterios normativos de aplicación generalizada, ni capacidad técnica suficiente que permita establecer con precisión los valores catastrales o incluso mecanismos ágiles de rectificación en caso de errores. Desde luego, influye también el rezago tecnológico en los gobiernos municipales e incluso los intereses políticos (Pérez, 2007).

Pese a todo, algunas prácticas recientes a nivel local resultan innovadoras y muy prometedoras. Por ejemplo, en 2009 el Infonavit inició un proyecto piloto con el municipio de Tijuana en Baja California, para incluir el cobro del impuesto predial en el pago de la hipoteca; operativamente la medida comenzó a aplicar en 2010, con resultados muy satisfactorios: la aceptación es de más de 90% (este cobro requiere autorización del acreditado) y en el transcurso del año se incorporaron alrededor de 10 mil créditos bajo esta modalidad. En las siguientes etapas del proyecto, se busca calificar previamente a los municipios que puedan participar en el programa⁹; se han evaluado ya a 80 municipios, de los cuales 25 califican y podrían incorporarse en breve. Y es que las ventajas son muchas; por mencionar las más importantes: primero, aumentan los ingresos de la hacienda municipal; segundo, con mayor eficiencia en la recaudación¹⁰, se incrementa el monto recibido vía participaciones federales; tercero, con la certidumbre de los ingresos, es posible emitir deuda basada en los flujos de ingresos esperados¹¹.

Un ejemplo más es el que se está impulsando en los DUIS (Desarrollos Urbanos Integrales Sustentables), donde se propone que el municipio devuelva al desarrollo una fracción de la recaudación del predial para las obras de mantenimiento y desarrollo urbano del propio conjunto.

Otras experiencias positivas, si bien aisladas, son las que involucran a la comunidad en el manejo de los recursos captados por el impuesto. Por ejemplo en Santa Fé, en el Distrito Federal, y en Puerto Peñasco, en Sonora. Aquí ha influido tanto la organización vecinal como la buena disposición de las autoridades locales. Aunque replicable, este modelo de rendición de cuentas tendría algunas restricciones para su aplicación generalizada en el país¹².

3) Conclusiones: la importancia de utilizar el impuesto predial en forma adecuada, como un incentivo para un mejor desarrollo urbano y como fuente de recaudación

El impuesto predial posee cualidades que lo hacen más atractivo en términos de eficiencia económica, cuando se le compara con otras fuentes de recaudación. Tiene además el potencial de alinear las decisiones de los individuos a las políticas de desarrollo urbano. En México, la aplicación de este impuesto se encuentra lejos de su potencial, con niveles de recaudación inferiores a los de economías con grado de desarrollo similar o incluso menor. El hecho de que la mayor parte de los ingresos de los municipios provenga todavía de aportaciones federales ha agudizado la inequidad y poca infraestructura y servicios públicos

⁹ Una especie de rendición de cuentas adelantada sobre el uso de los recursos.

¹⁰ A nivel nacional, la eficiencia en la recaudación del impuesto predial es del orden de 60%, mientras que con el cobro automático se incrementa al 90%.

¹¹ Dichas las ventajas, también hay que comentar que la implementación masiva de un esquema de este tipo no es cosa fácil. De entrada requiere la estandarización de la información entre cuentas de predial y acreditados, algo que puede ser bastante complicado cuando, como es el caso, no hay uniformidad (porque no hay ordenamiento jurídico que lo reglamente) a estandarizar la información a nivel municipal. La definición sobre la responsabilidad legal en caso de errores u omisiones es un tema no menos importante. Para garantizar un control adecuado de estas actividades se requiere de la participación de empresas especializadas en la materia.

¹² Legalmente, no hay mecanismos para ligar la recaudación de un impuesto a un destino específico. Esto requeriría modificaciones al marco constitucional de cada entidad. La dificultad comienza en la propia naturaleza de los impuestos, que tienen un propósito redistributivo.

en zonas con potencial crecimiento. Mucho es lo que se tiene que avanzar para aprovechar mejor este impuesto. Algunas de las acciones a realizar resultan ineludibles: modernización de los catastros municipales y diseño de esquemas para una actualización periódica de los valores catastrales; aplicar tasas diferenciadas al suelo respecto a la edificación, siendo éstas más altas donde no hay infraestructura o condiciones adecuadas para la urbanización¹³; por último, diseñar mejores incentivos para alinear los planes de desarrollo municipal a los estatales y éstos a su vez a los lineamientos establecidos por el gobierno federal en materia de desarrollo urbano. Además, de encontrar mecanismos más eficientes tanto para el cobro del impuesto predial como de una mayor canalización de recursos hacia el desarrollo urbano, desde la creación de infraestructura básica hasta su ampliación y mantenimiento. Todo ello implica retos importantes, pero que de lograrse ofrecen el doble beneficio de fortalecer las finanzas públicas municipales; se facilite la expansión de infraestructura urbana y contar con una política de vivienda mejor planeada, y sostenible en el mediano plazo.

Referencias

- Dye, F. Richard y Richard W. England (2009). *Land Value Taxation. Theory, Evidence and Practice*. Lincoln Institute of Land Policy. Cambridge, Massachusetts
- European Environment Agency (2010). *Land in Europe: Prices, taxes and use patterns*. Technical Report. No. 4.
- Federal Land Cadastre Service of Russia (2001). *Land (Real Estate) Mass Valuation Systems for Taxation Purposes in Europe*. United Nations Economic Commission for Europe.
- Gravelle J. y Sally W.(2007). *Introduction and Overview. Erosion of the Property Tax Base: Trends, causes, Consequences*. Georgia State University. Working Paper.
- Harrison, F. (2010). *Land Value Taxation: Lessons for Europe*. Forum: Environmental Tax Reform, Learning from the past and inventing the future. Presentación. Dublin.
- INEGI (2009). *Catastro estatal y municipal. Diagnostico del marco legal catastral*. Dirección General de Geografía y Medio Ambiente. Diciembre
- Instituto Mexicano del Catastro, A.C. (2007). *Modernización Catastral y optimización del impuesto predial: retos y perspectivas*. [En línea]. <http://mapserver.inegi.gob.mx/geografia/espanol/eventos/cng2007/resumen/SitioNew/dctos/3-catastroconvencion-inegi-presjavierpereztorres.pdf>
- Kuns B. A. (2007). *Fin a la base renta del predial en DF*. Asociación mexicana de promotores inmobiliarios.[Enlínea]. <http://www.ampidf.com.mx/FINIMPTOPREDIAL.doc>
- Larios F. (2007). *La reforma el impuesto predial en México*. X Seminario sobre Catastro Inmobiliario. Presentación.
- Mayer, J. Christopher y T. Somerville (2000). *Land use regulation and new construction*. *Regional Science and Urban Economics*. Vol.30, No. 6. p.p. 639-662.
- Rea A. Elías (2009). "Órgano Autónomo para Mejorar el Predial". *Hacienda Municipal*. No. 110, p.p. 9-15.
- OECD. *Network on Fiscal Relations Across Levels of Government (2009)*. "Taxes and Grants: On the revenue mix of sub-central Governments. Working paper No. 7.
- Pérez J. (2007). "Modernización catastral y optimización del impuesto predial". Instituto para el desarrollo técnico de las haciendas públicas. Presentación. <http://www.indetec.gob.mx>
- Secretaría de Desarrollo Social "Modernización catastral en el Programa de 100 Ciudades", en: *Federalismo y Desarrollo*, año 10, núm. 58, abril-mayo-junio de 1997. Distrito Federal, México, Secretaría de Desarrollo Urbano y Vivienda, BANOBRAS, 1997, p. 21.
- Smolka, O. Martín y Laura M. (2007). *Perspectivas urbanas. Temas críticos en políticas de suelo en América Latina*. Lincoln Institute of Land Policy. Cambridge, Massachusetts.

¹³ El esquema aplicado en México consiste en integrar el valor del suelo y de la construcción, a partir de tablas de valores unitarios para cada uno, y a aplicar a ello una sola tasa de impuesto.

Recuadro 3: Diagnóstico de los catastros y su entorno legal

En este recuadro de **Situación Inmobiliaria México** se describen los resultados del diagnóstico realizado por el Instituto Nacional de Estadística Geográfica e Informática (Inegi) sobre los catastros del país; se revisa la forma como operan, la información que recaban e incluso su grado de modernización, medido en términos de su capacidad para integrar, actualizar y almacenar la información que manejan.

La información catastral

El estudio sobre las condiciones actuales de los catastros abarcó al 70% de los municipios que registran ingresos por predial (1,361 de 1,934) y comprende tres grandes elementos: el tipo de información que recaban; la forma como administran la información, y; el uso que hacen de la tecnología. En materia de información, un primer resultado es la necesidad de ampliar la cobertura y profundidad del registro para mejorar la recaudación, pero también (y primordialmente) para contar con datos precisos sobre los predios y sus ocupantes. Sólo diez de las entidades federativas tiene información catastral en todos los municipios; en tanto, en el extremo opuesto, en tres entidades el número de municipios con información catastral no representan ni el 5% del total. También resulta interesante observar que, entre los municipios analizados,

sólo el 40% cuenta con bases de datos de la información catastral¹.

La información que recaban los catastros puede dividirse en cuatro grandes categorías: ubicación y características de los predios, construcciones y propietarios². Para cada categoría se incluyen diversos campos de información, con lo que una referencia para conocer el detalle o la profundidad de la información catastral es medir el número de campos que se capturan respecto al total posible³. Así por ejemplo, en materia de ubicación, el 85% de los municipios recaba toda la información relacionada con este tema; para las características del predio y sus construcciones, el 60% de los municipios captura toda la información disponible; en contraste, en lo que hace a los propietarios, sólo 20% de los municipios capturan toda la información.

En síntesis, lo que se desprende de la caracterización de la información es que el objetivo primario de los catastros se ha centrado en determinar la ubicación de los predios; conocer sus características (incluyendo construcciones) ocupa el segundo nivel en las prioridades, y en un plano muy alejado está el conocer a los propietarios.

El marco legal

En temas de orden jurídico, la revisión que realiza el

Gráfica 47

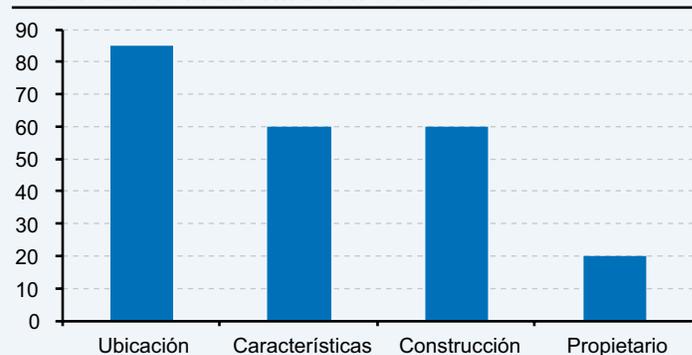
Catastros: Municipios con información registrada*

100	Ags	BCS	Cam	Col	DF	Dgo	Méx	Mor	Nay	Sin
90-99	Gro	Gto	Coah	Son	Zac	Tam	Qro	Tlax		
80-89	QR	BC	Mich		NL	Chih				
70-79	Hgo									
60-69	Jal									
50-59	Ver	Pue	Yuc							
40-49										
30-39										
20-29	Tab									
10-19										
0-9	Oax	SLP	Chis							

*Cifras en paréntesis denotan la relación entre los municipios para los que existe información y municipios totales en la entidad
Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Gráfica 48

Cobertura de la información catastral*



*Se refiere al núm. de municipios que capturan información (toda la disponible) respecto al total que respondió la encuesta. Se promedia el porcentaje de cobertura en todos los indicadores, ponderado por el número de respuestas en cada categoría.
Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

¹ Si se toma como referencia a todos los municipios del país la proporción llega a 22% (552 de 2,456).

² El estudio del Inegi agrega a estas cuatro categorías una adicional, asociada a las herramientas de índole geográfica para registrar la información.

³ Cabe notar que esto simplemente hace referencia a la cobertura, no a la calidad. El estudio del Inegi no presenta información sobre la confiabilidad de la información, sino sólo si la captura.

Cuadro 11

Objetivos del catastro en legislación estatal*

Tipo de fin	No. de entidades que lo aplican
Fiscal	10
Económico	3
Físico	1
Multifinanciarario	8
Jurídico	6
Estadístico	11
Socioeconómico	7
Urbanístico	1
Histórico	3
Técnico	6
Planeación	6
Social	1
Administrativo	6
Geográfico	4
Otros (a)	1
No específica	15

*Cualquier otra modalidad de servicios catastrales

Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Inegi de la legislación catastral a nivel de entidades federativas ofrece un buen marco de referencia para hacer comparativos sobre su estructura, objetivos y alcance. En la mayoría de los casos, el fundamento de esta legislación es simplemente de registro; los elementos de fiscalización no tienen aún mucha presencia.

La legislación catastral más antigua en el país corresponde al estado de Morelos, que la estableció en 1880; desde entonces, otras 27 entidades han incorporado esta legislación. Las entidades que aún no lo hacen son el Distrito Federal⁴, Chiapas, Puebla y Oaxaca. Un total de 23 entidades han incorporado en su constitución las facultades que les permite desde 1999 que sean los municipios quienes propongan a las entidades las cuotas y tarifas aplicables a impuestos y demás contribuciones locales. Por su parte, 11 entidades han incorporado también la facultad de los congresos locales de actualizar (en coordinación con los municipios) el valor catastral con el valor de mercado de los bienes inmuebles.

Pese a que exista una legislación catastral, no en todos los casos se tienen definidos sus objetivos; de hecho, éstos sólo se establecen en 17 entidades. Dentro de éstas, sólo 10 incluyen como un objetivo de la actividad catastral el propósito de fiscalización.

Por otra parte, si bien se reconoce que la actividad catastral debe llevarse a nivel local, en la mayoría de los casos

(25 de 28), la legislación incorpora al gobernador como autoridad responsable. En cuanto a la profesionalización del catastro, sólo 11 entidades cuentan con un instituto de catastro dentro de la administración pública estatal (sea desconcentrado o descentralizado).

Entre las variables que integran el padrón catastral, sólo en 11 entidades se identifica el valor del predio, y sólo una presenta en forma separada el valor unitario del suelo y de la construcción (Estado de México).

Cuadro 12

Normatividad técnica catastral en legislación estatal*

Tema	No. de entidades que lo implementan
Levantamiento	16
Procesamiento	9
Cartografía	13
Servicios catastrales	5
Inv. de bienes inmuebles	4
Difusión de información	4
Disposiciones adm.	10
Formación, mejoramiento y conservación de registros	5
Otros (a)	5
No específica	6

*Ejemplos de otros: valuación, formatos, tabla de coeficientes, función catastral, integración de catastro, tablas de valores y actualizaciones

Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Conclusiones

La revisión a la información generada por los catastros, así como su ámbito jurídico muestra las disparidades que existen en el país, no sólo en términos de la disponibilidad de información sino incluso, de los objetivos, atribuciones y nivel de detalle que deben alcanzar los catastros. Lograr mayores niveles de eficiencia en esta actividad requerirá de la implementación de estrategias en diversos ámbitos, que deberán incluir la capacitación de funcionarios, pero sobre todo, mejores esquemas de incentivos para que los gobiernos estatales impulsen los cambios que se requieren (jurídicos, administrativos, etc.) para ampliar y profundizar en la información que manejan los catastros, tanto con fines de registro como de fiscalización.

Referencias

Inegi (2009). Catastro estatal y municipal. Diagnósticos del marco legal catastral. Diciembre.

Inegi (2010). Catastro municipal. Diagnóstico de la situación actual. Abril

⁴ En el Distrito Federal la actividad catastral se regula a través de los ordenamientos jurídicos (estatutos, ley orgánica y reglamento interior) de la administración pública local, así como por el código financiero local.

4. Anexo estadístico

Cuadro 13

Indicadores Anuales Macroeconómicos

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010p	2011
PIB Real ¹ Variación % anual	0.8	1.3	4.0	3.2	5.2	3.2	1.5	-6.1	5.3	4.3
Consumo Privado Real Variación % anual	1.5	2.2	5.6	4.8	5.7	4.0	1.8	-7.1	4.6	4.1
Consumo del Gobierno Real Variación % anual	-0.2	0.8	-2.8	2.5	1.9	3.1	1.1	3.5	2.1	1.8
Inversión en Construcción Real	3.5	3.2	5.1	4.1	7.9	4.9	4.2	-5.2	1.3	5.3
Residencial			3.7	2.5	8.9	3.5	0.5	-16.1	-1.1	5.0
No residencial			6.1	5.2	7.2	5.9	6.8	2.0	2.7	5.5
Empleo Formal Privado Total (IMSS) ²	12,279	12,369	12,506	12,893	13,486	14,046	14,326	13,891	14,387	15,070
Variación % anual	-0.8	-0.7	1.1	3.1	4.6	4.2	2.0	-3.0	3.6	4.7
Salario Med. de Cot. (IMSS Pesos diarios nom. prom.)	158.0	168.4	178.6	188.9	198.5	209.2	220.3	229.6	236.7	
Variación % anual real	2.9	1.9	1.3	1.7	1.4	1.4	0.2	-1.0	-1.5	
Masa Salarial Real (IMSS Variación % anual)	2.1	2.6	2.5	4.8	6.1	5.6	2.2	-4.0	2.1	
Salario Mínimo General (diario, pesos nominales)	39.74	41.53	43.30	45.24	47.05	48.88	50.84	53.20	55.77	
Variación % anual real	0.7	0.0	-0.4	0.5	0.4	-0.1	-1.1	-0.6	0.2	
Precios Consumidor (promedio, Var. % anual)	5.0	4.5	4.7	4.0	3.6	4.0	5.1	5.3	4.2	3.7
TIIE 28 promedio (%)	8.2	6.8	7.1	9.2	7.1	7.3	7.9	5.1	4.5	4.5
Tasa de interés 10 años B. Gub. (M10)	10.1	9.0	9.5	9.7	9.8	9.9	10.0	8.0	6.8	6.3

p pronóstico a partir de la fecha que se indica. Componentes del PIB, precios al consumidor y tasas de interés en revisión

¹ El INEGI modificó su metodología de registro en el SCN base 2003=100 Los datos anteriores están en revisión por el INEGI por lo que se presentan los datos con base a 1993=100. 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 14

Indicadores Anuales de Construcción y Vivienda

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010p	2011
PIB Construcción real ¹ var. % anual	2.0	3.3	5.2	3.8	7.8	4.3	3.1	-6.4	-0.2	4.6
Edificación	2.6	3.3	3.5	0.6	9.5	3.5	0.0	-13.1	-0.4	4.2
Construcción de obras ing. civil u obra pesada	1.0	3.3	7.7	12.2	5.5	6.1	10.3	7.0	0.5	5.2
Trabajos especializados para la construcción	0.7	3.3	10.4	-0.6	2.6	4.1	-0.5	-10.5	4.3	5.2
Empleo Const. Total (IMSS miles de personas prom.)	937.5	945.5	969.4	1,020.1	1,133.1	1,203.8	1,209.5	1,103.6	1,145.5	1,210.7
Variación % anual	0.4	0.8	2.5	5.2	11.1	6.2	0.5	-8.8	3.8	5.7
Prod.Cemento Hidráulico (tons. Var. % anual)	2.4	0.8	4.0	11.1	7.7	2.0	-3.1	-3.8		
Consumo Nal. de Cemento (tons. Var % anual)	1.2	-0.3	2.9	10.1	6.7	1.1	-4.0	1.4		
Emp. Consts. ² (Valor real de prod., Var. % anual)			1.7	4.2	7.5	2.8	-0.8	-10.1		
Edificación			16.2	9.0	9.5	9.2	-0.9	-20.2		
Obra públicas			-6.0	0.2	8.7	-3.2	-0.2	8.7		
agua, riego y saneamiento			31.2	-1.3	-18.5	-22.0	4.9	-1.3		
electric. Y comunicaciones			-15.3	-28.4	12.5	-15.2	19.6	32.4		
transporte			-16.8	6.9	6.9	7.8	13.7	9.4		
petroleo y petroquímica			-0.2	5.7	26.3	-5.6	-26.3	1.4		
Otras			-16.4	-0.8	-6.9	-5.8	-3.3	-36.4		
Precios de Const. Residencial Gral. (var. % anual)	3.5	6.9	14.5	0.6	11.8	2.9	13.1	-1.0		
Mat. de Construcción (variación % anual)	2.7	7.2	17.7	-0.2	14.1	2.6	15.5	-1.8		
Mano de obra (variación % anual)	7.6	5.4	4.5	3.8	3.8	4.4	3.5	3.1		
Créditos hipotecarios otorgados (miles) ³	295.8	381.8	472.8	529.4	597.1	646.5	643.9	586.8	561.4	600.0

p pronóstico a partir de la fecha que se indica

¹ Serie ajustada estacionalmente

² Considera a las empresas afiliadas y no afiliadas a la Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción

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

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

Cuadro 15

Indicadores Anuales del Mercado de Vivienda (a)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*
Ventas de Viviendas (miles de unidades)											
Total	282.2	253.2	343.6	400.5	418.6	554.9	538.9	512.1	490.2	401.2	271.7
Segmento A	93.1	63.4	75.6	83.2	94.2	105.3	137.0	120.0	193.8	153.1	104.3
Segmento B	172.1	162.2	223.8	259.5	246.4	363.2	275.0	250.0	181.8	147.3	99.3
Segmento C	12.0	21.3	34.3	44.2	54.8	58.8	85.0	90.0	76.4	70.3	46.5
Segmento D	2.8	3.7	6.4	9.1	13.8	18.9	23.5	31.2	26.7	21.9	15.7
Segmento E	2.1	2.6	3.6	4.4	9.4	8.8	18.4	20.9	11.5	8.6	5.9
Precio Vivienda (miles de pesos*, promedio)											
Total**	461.8	515.6	545.3	544.7	350.9	559.4	633.1	722.6	575.9	595.8	599.2
Segmento A	292.5	300.2	286.7	266.2	249.5	252.5	245.2	250.6	233.4	242.0	243.6
Segmento B	434.1	425.1	444.3	435.3	40.0	421.9	397.3	408.0	389.0	394.1	398.8
Segmento C	976.7	992.6	990.9	981.8	892.6	881.7	823.6	851.3	807.0	817.3	822.4
Segmento D	2,231.2	2,229.8	2,218.1	2,151.4	1,541.1	2,006.5	1,985.1	1,944.8	1,847.1	2,003.6	1953.1
Segmento E	5,034.4	5,051.3	5,028.1	4,508.0	4,622.8	4,670.3	4,436.3	4,816.1	4,808.8	4,933.2	4880.8
Precio Vivienda por M2 (pesos*, promedio)											
Total**	6,660	6,896	6,963	7,345	7,087	7,305	7,368	7,919	7,231	7,699	7,752
Segmento A	5,673	5,940	5,566	5,770	5,548	5,939	5,816	5,978	5,738	6,104	6,142
Segmento B	6,817	6,688	6,706	7,109	6,595	6,873	6,635	6,907	6,700	6,856	6,931
Segmento C	8,879	9,150	9,612	9,415	8,838	8,950	8,508	8,758	8,580	9,040	9,115
Segmento D	12,237	12,292	12,356	13,225	12,157	12,781	12,288	12,805	12,548	14,398	14,206
Segmento E	17,702	17,059	17,354	17,980	17,818	18,806	18,314	20,269	19,465	22,435	22,075
Índice SHF de Precios de la Vivienda en México (var. % anual)											
							6.7	7.6	5.0	3.2	5.5

* Al mes de septiembre 2010, ** precio ponderado por volumen de ventas

(a) Esta muestra considera únicamente 40 plazas del país

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

Cuadro 16

Indicadores Anuales de Financiamiento de la Vivienda

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*
Número de Créditos Otorgados (miles)											
Total	274.5	235.4	295.8	381.8	476.0	567.5	670.8	725.7	747.4	678.2	645.8
Infonavit	250.1	205.3	275.0	297.7	306.0	376.4	421.7	458.7	494.1	447.5	475.0
Fovissste	23.3	26.4	11.1	66.4	59.4	48.7	76.6	68.4	86.9	100.3	75.0
Banca comercial y Sofoles	1.1	3.7	9.7	17.6	110.6	142.4	172.5	198.6	166.4	130.5	95.8
Reducción***						-38.1	-73.7	-79.2	-103.5	-91.5	-84.4
Equivalencia Adquisición	274.5	235.4	295.8	381.8	472.8	529.4	597.1	646.5	643.9	586.8	561.4
Flujo de Financiamiento (mmp, precios de oct. 2010)											
Total	70.0	63.3	81.9	108.6	153.9	192.6	242.6	259.3	246.9	209.1	214.8
Infonavit	63.9	52.8	68.9	71.9	73.0	93.1	105.7	98.6	113.3	99.9	113.5
Fovissste	5.2	7.1	4.9	22.5	21.0	18.1	28.5	24.7	32.7	48.3	35.2
Banca comercial y Sofoles	1.0	3.4	8.1	14.3	60.0	81.3	108.5	135.9	100.9	60.9	66.1
Cartera de Crédito Vigente Banca Comercial											
Saldos fin de período (miles de millones de pesos)	87.0	82.5	211.3	179.4	165.8	226.1	275.8	319.9	353.3	367.3	376.1 ¹
Índice de Morosidad (%)	13.7	12.6	11.2	8.4	6.1	3.2	2.7	3.1	3.6	4.6	4.6

Nota: Rangos de precio expresados en veces salario mínimo mensual (vsmm); Segmento A (61-160 vsmm); B (161-300); C (301-750); D (751-1,670) y E (1,671 y más). SMM=1,667 pesos en 2009 en la zona "A"; * Estimado; ** Precio ponderado por volumen de ventas; *** Se refiere a los financiamientos (créditos y subsidios) que están considerados en dos o más instituciones

¹ Al tercer trimestre

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

Cuadro 17

Indicadores Trimestrales Macroeconómicos

	07'III	IV	08'I	II	III	IV	09'I	II	III	IV	10'I	II	III
PIB Real (var. % anual)	3.5	3.7	2.3	2.8	1.7	-0.8	-7.2	-9.6	-5.5	-2.0	4.6	7.6	5.3
Consumo privado real (var. % anual)	2.9	3.9	2.8	3.4	2.1	-1.2	-9.1	-11.0	-5.3	-3.0	3.9	7.8	5.0
Consumo del gobierno real (var. % anual)	4.0	4.1	1.4	1.6	0.3	1.0	5.5	2.1	3.7	2.7	1.1	5.3	2.5
Inversión en construcción real (var. % anual)	4.3	5.9	4.9	7.2	4.9	0.0	-3.3	-5.8	-5.1	-6.6	-1.7	-0.1	2.3
Residencial	2.7	4.2	3.6	5.5	0.1	-6.9	-13.8	-17.9	-16.9	-15.6	-7.3	-2.7	2.0
No residencial	5.5	7.1	5.9	8.3	8.2	4.8	3.9	2.5	2.6	-1.0	1.5	1.3	2.4

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Inegi, Banxico

Cuadro 18

Indicadores Trimestrales de Construcción y Vivienda

	07'III	IV	08'I	II	III	IV	09'I	II	III	IV	10'I	II	III
PIB Construcción real (var. % anual)	3.7	5.2	3.9	6.1	3.1	-0.8	-5.3	-7.6	-6.1	-6.7	-3.4	-1.7	0.9
Edificación	2.6	3.5	2.4	4.3	-0.4	-6.2	-11.6	-14.8	-13.5	-12.5	-6.1	-2.5	1.5
Ingeniería civil y obra pesada	6.1	8.5	7.2	10.6	11.8	11.7	9.2	7.9	7.9	3.0	0.1	-1.4	-0.8
Trabajos especializados	3.1	6.9	3.5	3.1	-2.2	-6.6	-13.3	-13.4	-8.1	-6.5	0.4	4.0	5.2
Empresas Constructoras ¹ (var. % anual real)	2.3	2.8	0.4	1.9	-1.8	-3.2	-5.0	-6.3	-7.5	-6.5	-4.0	-2.5	0.9
Edificación	8.6	8.6	5.2	3.1	-4.0	-6.7	-18.6	-19.4	-13.5	-8.3	-5.5	-4.0	-5.0
Obra públicas	-3.5	-2.8	-5.0	0.3	1.1	2.3	18.1	18.4	7.1	1.5	-1.5	-0.9	6.7
Agua, riego y saneamiento	-16.1	-16.8	5.6	28.5	3.4	-9.5	-2.6	6.0	7.3	15.2	10.6	12.1	4.6
Electric. y comunicaciones	-10.1	-12.0	3.2	31.7	8.5	32.5	58.0	34.7	26.3	19.5	4.5	0.8	10.7
Transporte	17.3	4.4	12.0	14.9	14.2	13.4	30.0	19.1	4.9	-6.9	-5.8	-0.1	5.5
Petróleo y petroquímica	-20.2	-4.4	-29.2	-32.1	-22.7	-20.5	-7.4	14.7	4.3	6.0	0.1	-9.0	8.5
Otras	-6.3	-3.6	-4.4	1.9	-1.7	-7.9	-21.5	-37.9	-40.3	-35.4	-12.5	-4.2	4.8

Fuente: BBVA Bancomer con datos de Inegi, Banxico

Cuadro 19

Indicadores Trimestrales del Mercado de la Vivienda

	07'III	IV	08'I	II	III	IV	09'I	II	III	IV	10'I	II	III
Precio Medio de Vivienda (miles de pesos*, fin de periodo)													
Segmento A	246	250	242	233	229	229	236	240	245	245	244	243	244
Segmento B	412	418	410	388	382	376	385	392	397	400	406	399	393
Segmento C	866	858	849	800	793	787	808	805	825	830	821	819	830
Segmento D	1,953	1,953	1,896	1,837	1,825	1,832	1,986	2,007	2,010	2,010	1,974	1,949	1,940
Segmento E	4,914	5,058	4,958	4,800	4,718	4,770	4,821	4,862	5,036	5,014	4,935	4,875	4,845
Precio Medio Vivienda por M2 (pesos*, fin de periodo)													
Segmento A	5,997	6,033	5,951	5,713	5,675	5,627	5,879	5,976	6,258	6,309	6,208	6,063	6,170
Segmento B	7,064	7,133	7,034	6,696	6,637	6,464	6,769	6,836	6,847	6,970	6,941	6,930	6,939
Segmento C	8,887	8,900	8,896	8,605	8,428	8,422	8,869	8,885	9,216	9,192	8,967	8,962	9,433
Segmento D	13,129	13,019	12,806	12,596	12,323	12,487	14,146	14,264	14,552	14,631	14,265	14,189	14,197
Segmento E	20,602	21,134	20,299	19,559	18,541	19,532	22,335	21,950	22,543	22,913	22,358	21,982	21,942
Índice SHF de Precios de la Vivienda en México													
Variación % anual	7.4	6.1	4.5	4.7	5.3	5.7	4.9	2.4	2.0	3.6	3.1	6.1	7.4

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

Cuadro 20

Indicadores Trimestrales de Financiamiento a la Vivienda**Cartera de Crédito Vigente Banca Comercial**

	07'III	IV	08'I	II	III	IV	09'I	II	III	IV	10'I	II	III
Índice de Morosidad (%)	3.1	3.1	2.9	3.1	3.3	3.6	3.8	4.3	4.6	4.6	4.6	4.3	4.2

1/ Considera el valor de la producción de las empresas afiliadas y no afiliadas a la Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción

Nota: Rangos de precio expresados en veces salario mínimo mensual (vsmm); Segmento A (61-160 vsmm); B (161-300); C (301-750); D (751-1,670) y E (1,671 y más).

SMM=1,667 pesos en 2009 en la zona "A"; * Pesos de octubre de 2010

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

Cuadro 21

Indicadores Mensuales Macroeconómicos

	J.09	A	S	O	N	D	E.10	F	M	A	M	J	J	A	S	O
IGAE (var. % anual)	-6.6	-6.9	-5.2	-4.9	-2.1	0.6	3.6	4.0	6.7	6.9	9.2	6.7	5.3	6.4	5.0	
Vol. de construcción real (var. % anual)	-4.2	-7.3	-7.6	-8.5	-5.6	-5.4	-4.8	-4.1	-0.4	-2.1	0.4	-4.6	-2.5	1.4	4.4	3.9
Edificación	-11.7	-14.4	-14.6	-14.9	-11.8	-10.3	-8.2	-6.8	-2.3	-3.5	-0.4	-5.1	-2.6	2.0	5.8	5.1
Ingeniería civil y obra pesada	10.8	6.1	5.2	2.0	5.3	2.6	0.4	-0.5	1.2	-1.2	0.9	-4.8	-3.7	-0.4	2.0	1.4
Trabajos especializados	-7.8	-10.0	-8.6	-9.9	-5.3	-3.3	-1.7	0.9	1.7	6.5	4.2	1.5	2.5	7.1	7.8	9.3
Empleo formal privado total (IMSS) ¹	13.9	13.9	14.0	14.1	14.2	14.0	14.1	14.2	14.3	14.4	14.4	14.5	14.5	14.6	14.7	14.8
Variación % Anual	-4.1	-3.7	-3.7	-3.4	-2.2	-1.2	0.0	1.3	2.1	3.1	4.1	4.4	4.5	4.9	5.1	5.4
Salario medio de cotización ²	231.5	230.9	229.4	227.9	227.2	227.3	237.2	237.7	234.3	234.0	237.6	237.1	239.0	238.2	236.1	235.2
Variación % Anual Real	-1.3	-1.1	-0.9	-0.8	-1.2	-1.2	-1.4	-2.2	-2.4	-1.8	-1.1	-0.9	-0.4	-0.5	-0.7	-0.8
Masa salarial real (IMSS var. % anual)	-5.3	-9.3	-8.5	-7.8	-6.6	-5.3	-3.3	-2.3	-0.9	0.3	1.3	1.8	2.7	8.2	8.1	8.7
Salario mín. gral. (diario pesos nom.)	53.2	53.2	53.2	53.2	53.2	53.2	55.8	55.8	55.8	55.8	55.8	55.8	55.8	55.8	55.8	55.8
INPC (fin de periodo var. % anual)	5.4	5.1	4.9	4.5	3.9	3.6	4.5	4.8	5.0	4.3	3.9	3.7	3.6	3.7	3.7	4.0
TIIE 28 promedio (%)	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9
Tasa de interés 10 años (M10)	8.1	8.1	8.0	8.1	8.1	7.8	7.9	7.7	7.7	7.4	7.4	6.9	6.7	6.3	6.3	6.1

¹ Millones de personas

² 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 22

Indicadores Mensuales de Construcción y Vivienda

	J.09	A	S	O	N	D	E.10	F	M	A	M	J	J	A	S	O
Empleo const. Total (IMSS miles)	1,120	1,121	1,110	1,119	1,120	1,043	1,062	1,085	1,102	1,128	1,141	1,158	1,157	1,178	1,189	1,207
Variación % anual	-9.9	-10.1	-10.5	-9.5	-7.2	-5.2	-3.5	-0.8	0.0	2.4	3.8	4.0	3.3	5.0	7.2	7.9
Prod. de cemento (tons. var. % anual)	0.1	-8.4	-5.2	-9.4	-7.0	-4.3	-11.7	-6.7	-7.4	-3.0	-4.9	-7.4	-7.8	1.8	3.3	5.7
Cons. cemento (hab. var. % anual) ³	-4.9	-13.0	-10.0	-14.0	-11.7	-8.7	-15.7	-11.1	-11.5	-7.3	-9.1	-7.4	-7.8	1.8	3.3	4.8
Precios construcción (var. % anual)	-1.6	-1.4	-0.9	-1.6	-2.8	-1.0	1.3	2.3	2.7	3.1	4.1	5.3	5.2	4.5	4.0	4.7
Materiales (var. % anual)	-2.9	-2.7	-2.0	-2.8	-4.1	-1.8	0.8	2.0	2.5	3.1	4.3	5.7	5.6	4.8	4.2	5.1
Mano de obra (var. % anual)	3.8	3.8	3.7	3.5	3.1	3.1	3.8	4.2	3.8	3.5	3.5	3.5	3.4	3.4	3.3	3.3
Alquiler de maq. (vari. % anual)	7.0	6.7	6.5	3.5	2.4	1.8	1.5	1.0	-0.2	1.0	1.8	1.8	2.6	3.4	3.2	2.9

³ Se utilizó el volumen de producción de cemento como proxy de consumo

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

Cuadro 23

Indicadores Mensuales de Financiamiento a la Vivienda

	J.09	A	S	O	N	D	E.10	F	M	A	M	J	J	A	S	O
Créd. Vig. B. Com. (saldos m.m.p*)	319.7	313.8	316.5	318.4	333.3	337.9	338.6	338.7	338.7	342.1	346.7	349.7	352.6	353.2	353.7	354.3
Variación % anual	4.2	3.0	3.5	2.9	7.3	10.6	9.7	9.2	8.3	9.4	9.6	10.0	10.3	12.6	11.8	11.3
Créd. Vig. Sofoles (saldos m.m.p*)	54.2	53.8	53.1	52.7	52.5	19.9	19.7	19.8	19.6	19.7	19.6	19.5	19.3	19.1	19.0	18.8
Variación % anual	-34.9	-36.2	-37.1	-6.9	-6.3	-64.6	-65.1	-65.0	-65.0	-64.9	-64.5	-64.4	-64.4	-64.4	-64.3	-64.3
CAT (prom. pesos, tasa fija)	14.74	14.79	14.77	14.80	14.89	14.74	14.75	14.75	14.75	14.73	14.22	14.17	14.11	14.11	14.14	14.05

* pesos de octubre de 2010

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

5. Temas especiales incluidos en números anteriores

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

Enero 2008

El seguro de crédito a la vivienda

¿Exceso de oferta de vivienda?...¿Es tan sólo eso?

Septiembre 2007

Mercado inmobiliario para Baby-Boomers

Ley Nacional de Vivienda

Enero 2007

Demanda de vivienda

Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRAS)

Agosto 2006

Una mirada al II Censo de Población y Vivienda 2005

Índice Hábita

Enero 2006

Sofoles hipotecarias, evolución e importancia

La vivienda en México y su financiamiento

Julio 2005

Valuación inmobiliaria, sacándole provecho a un avalúo

Empresas desarrolladoras de vivienda en México

Disponibles en www.bbvaresearch.com en español y en inglés

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Consejo Editorial

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

Han elaborado esta publicación

Editor

Adolfo Albo
a.albo@bbva.bancomer.com

Eduardo Torres
e.torres@bbva.bancomer.com

Fernando Balbuena
fernando.balbuena@bbva.bancomer.com

BBVA Research

Economista Jefe del Grupo
José Luis Escrivá

Economistas Jefe y Estrategas Jefe de las Unidades:

Escenarios Económicos y Financieros y Regulación:

Mayte Ledo
teresa.ledo@grupobbva.com

Escenarios Financieros
Sonsoles Castillo
s.castillo@grupobbva.com

Sistemas Financieros
Ana Rubio
arubiog@grupobbva.com

Escenarios Económicos
Juan Ruiz
juan.ruiz@grupobbva.com

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

Market & Client Strategy:

Antonio Pulido
ant.pulido@grupobbva.com

Equity y Crédito
Ana Munera
ana.munera@grupobbva.com

Tipos de Interés, Divisas y
Materias Primas
Luis Enrique Rodríguez
luisen.rodriquez@grupobbva.com

Asset Management
Henrik Lumholdt
henrik.lumholdt@grupobbva.com

España y Europa:

Rafael Doménech
r.domenech@grupobbva.com

España
Miguel Cardoso
miguel.cardoso@grupobbva.com

Europa
Miguel Jiménez
mjimenezg@grupobbva.com

Estados Unidos y México:

Jorge Sicilia
j.sicilia@bbva.bancomer.com

Estados Unidos
Nathaniel Karp
nathaniel.karp@bbvacompass.com

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

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

Economías Emergentes:

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

Análisis Transversal Economías Emergentes
Daniel Navia
daniel.navia@grupobbva.com

Pensiones
David Tuesta
david.tuesta@grupobbva.com

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

Sudamérica
Joaquín Vial
jvial@bbvaprovida.cl

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bancofrances.com.ar

Chile
Alejandro Puente
apuente@grupobbva.cl

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com.co

Perú
Hugo Perea
hperea@grupobbva.com.pe

Venezuela
Oswaldo López
oswald_lopez@provincial.com

Interesados dirigirse a:

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

Otras publicaciones:

