

# Situación Inmobiliaria

México

Julio 2012  
Análisis Económico

- La construcción recupera los niveles pre-crisis, pero se agota su impulso; se anticipa un crecimiento más pausado en adelante
- El crédito hipotecario sigue creciendo, si bien con cambios importantes en la demanda; la oferta debe considerarlos
- La política de vivienda ha logrado avances importantes a 12 años, cubriendo rezagos acumulados y necesidades básicas
- Promover un crecimiento ordenado de la oferta y la demanda y mejorar la coordinación institucional, los retos a futuro

# Índice

1. En resumen .....	1
2. Coyuntura	
2.a. La construcción recuperó ya el nivel de 2008, los pisos más altos irán más lento .....	2
2.b. Actividad y financiamiento a vivienda: la partitura cambió, ¿los músicos lo saben?*	8
Recuadro 1: El crédito hipotecario de los estados: una vista en 3D .....	17
3. Temas especiales	
3.a La accesibilidad a la vivienda mejora en la última década .....	19
3.b El potencial de la oferta hipotecaria acorde a la calidad de la demanda** .....	25
3.c Mirando atrás: lo bueno y no tan bueno de la política de vivienda .....	31
3.d Mirando al frente: los retos de la política de vivienda .....	35
4. Anexo estadístico .....	44
5. Temas especiales incluidos en números anteriores.....	48

Fecha de cierre: 18 de julio de 2012

\* Se agradece la colaboración de Ramón Montenegro, María Luisa Corona y Nancy Colín en la elaboración del Índice de precios de vivienda BBVA

\*\* Se agradecen los comentarios de Isidoro Sánchez al documento

## En resumen

**Situación Inmobiliaria México** cumple diez años. Desde su primera edición, en abril de 2002 hasta ahora, mucho ha cambiado en el mercado de la vivienda e hipotecario, aunque desde entonces se subrayaba la necesidad de contar con información oportuna y confiable sobre las tendencias de un sector que venía en crecimiento, y sobre el cual también apuntábamos, la banca debía aumentar su presencia.

No nos equivocamos. A lo largo de la última década, el mercado de la vivienda e hipotecario pasó a convertirse en uno de los más importantes y con mayor dinamismo a nivel nacional; BBVA Bancomer se posicionó como el líder en el mercado hipotecario, y; **Situación Inmobiliaria México** se ha vuelto una referencia para los líderes de la industria de la vivienda en el país.

Entrando en materia sobre el contenido de este número, que consideramos especial tanto por su aniversario como por la coyuntura en la que se presenta, hacemos un recuento de las principales tendencias de la industria de la construcción y del financiamiento a la vivienda, así como sus perspectivas de corto plazo. Para la primera, las señales son de una moderación en el ritmo de crecimiento; en cuanto al mercado hipotecario, el crecimiento en 2012, especialmente por la parte de la banca, ha sido muy significativo y podría mantenerse, aunque el entorno económico será el factor clave.

De fondo, es importante notar que el mercado hipotecario ha venido incorporando gradualmente algunos cambios y es necesario leerlos con atención para evitar desequilibrios importantes en el mercado de vivienda y de financiamiento. Entre un menor ritmo de colocación de créditos de los institutos públicos, la incorporación de los créditos para remodelación, y el incremento en la comercialización de vivienda usada, las necesidades de construcción de vivienda nueva se han venido reduciendo, y así se mantendrán al menos de corto plazo.

Por otra parte, el producto hipotecario que ofrece la banca se ha venido diversificando y haciendo más competitivo, lo cual, como se argumenta en uno de nuestros artículos de análisis, por un lado permite una segmentación del mercado más adecuada, y por otro, incrementa la capacidad de acceso al financiamiento por parte de la población.

Por último, en esta coyuntura en la que está por cerrarse un ciclo de la política de vivienda y dará inicio uno nuevo, hacemos un recuento de los principales avances de la política de vivienda a lo largo de los últimos doce años, y los retos que se tienen hacia delante. Algunos logros han sido muy importantes y serán la base del crecimiento en los próximos años, como las instituciones y los programas de apoyo que se han puesto en marcha y la modernización de los institutos públicos. Ambos permitieron abatir las necesidades de vivienda para una parte importante de la población. Sin embargo, los retos no serán menores, y tienen que ver con una adecuada coordinación institucional y planeación de largo plazo.

Valoramos y agradecemos su interés por **Situación Inmobiliaria México**, que esperamos mantener permanentemente a la vanguardia en la discusión de los temas que definen las condiciones actuales, pero sobre todo, el futuro del mercado hipotecario y de la vivienda en México.

Atentamente

Adolfo Albo

Economista Jefe para México

BBVA Research

Julio, 2012.

## 2.a. La construcción recuperó ya el nivel de 2008, los pisos más altos irán más lento

### Introducción

La construcción es uno de los componentes más importantes de la economía nacional. En el último lustro, la participación del valor agregado de la construcción en el Producto Interno Bruto (PIB) de nuestro país ha sido de 6.5% en promedio. Por otro lado, los empleos en este sector oscilan alrededor del 8% del total nacional durante los últimos cinco años. Por lo que su desempeño cobra relevancia a nivel sectorial como en el total de la economía. Más aun si consideramos que la infraestructura es un detonador de otras actividades económicas.

Como lo anticipamos en el número anterior de *Situación Inmobiliaria México*, en el primer trimestre de este año, la construcción recuperó su nivel anterior a la crisis en un lapso de cuatro años, hasta entonces la parte más alta del ciclo económico. Por lo que podríamos ya haber observado las tasas más altas de crecimiento del sector y a partir de la segunda mitad de este 2012 el avance será discreto, quizá incluso por debajo de la economía en su conjunto. La construcción se mantiene creciendo por el avance de la edificación no residencial, sin embargo el paso acelerado que ha mostrado difícilmente se sostendrá en el mediano plazo. Además, el retraso en el despegue de la edificación residencial y la transición inminente del nuevo gobierno, podrían aminorar el avance de la obra pública. No obstante, se vislumbran oportunidades, como es la aplicación de la Ley de Asociaciones Público Privadas (LAPP) y una política pública enfocada a la infraestructura, como es el caso de telecomunicaciones y energía, en la próxima administración.

### La construcción alcanza el valor de 2008 y modera su avance

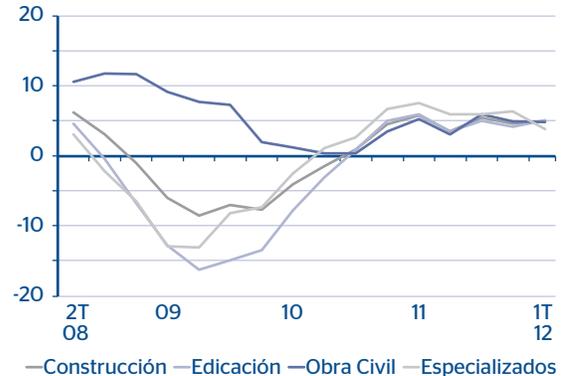
Los datos del PIB al primer trimestre de 2012 que publicó el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (Inegi) indican que la construcción ya alcanzó el mismo nivel observado para el primer trimestre de 2008. El PIB de la construcción fue de 588.3 mil millones de pesos (mmdp) en términos reales durante el primer trimestre de 2012, mientras que en el mismo periodo de 2008 fue de 587.9 mmdp. El PIB de la construcción se mantuvo en ascenso hasta inicios de 2008, para caer marcadamente como efecto de la crisis económica internacional. La intervención gubernamental con una política anti cíclica fomentando la obra civil no fue suficiente en 2008 ni 2009, pero fructificó en 2010. En cambio, desde la segunda mitad del 2011, el avance del PIB de la construcción se basa en un comportamiento convergente de sus tres componentes. La edificación y la obra civil, que aportan más del 90% del PIB del sector, prácticamente presentan tasas anuales iguales entre sí desde el año anterior, en tanto que el componente de trabajos especializados creció a un paso similar. De lo que se advierte un desempeño con base sólida si consideramos que los dos principales componentes arrojan resultados positivos.

Gráfica 1  
**PIB nacional y de la construcción**  
(Miles de millones de pesos y var. % anual)



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Gráfica 2  
**PIB construcción por componentes**  
(Variación % anual)

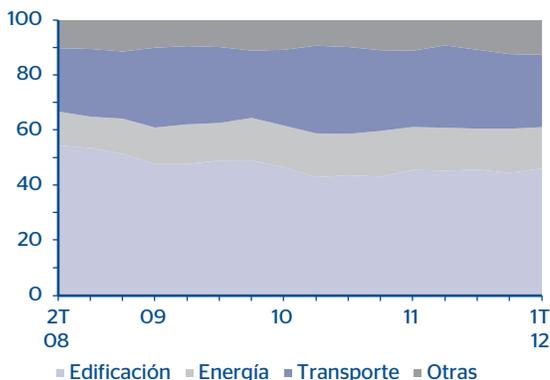


Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

## La edificación, en particular la no residencial, es el pilar del sector.

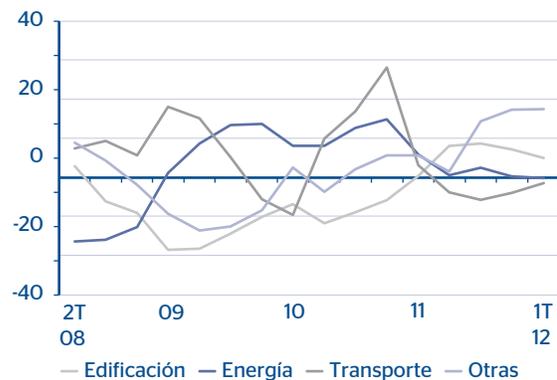
El crecimiento en el valor de la producción de la construcción explica en parte el desempeño del sector. De acuerdo a la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC), el valor de la producción ha crecido en promedio 3.5% anual durante los últimos cuatro trimestres hasta el primero de este año 2012. De los tipos de obra que reporta la ENEC, la edificación se mantiene como la más relevante con una participación media del 45% de mayo 2011 a abril 2012. Este desempeño se basa principalmente en la edificación no residencial. Los subtipos de obra relacionadas a la producción como son la edificación comercial, de oficinas e industrial ha crecido a tasas anuales superiores al 10% durante los últimos doce meses. La edificación residencial no ha tenido el mismo desempeño y una recuperación plena no se espera en el corto plazo. La construcción de vivienda presenta tasas negativas y los registros de obra bajaron de las 450 mil unidades anualizadas al primer trimestre de este año.<sup>1</sup> Lo anterior es consistente con el incremento en el financiamiento a la construcción de edificación no habitacional e infraestructura, en contraste con la disminución del crédito al desarrollo de vivienda.

Gráfica 3  
**Valor de la producción construcción:**  
Participación por tipo de obra (%)



Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, INEGI

Gráfica 4  
**Valor de la producción construcción:**  
Tipos de obra (variación % anual)



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

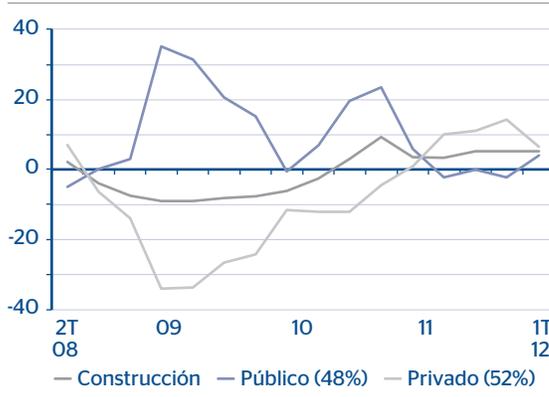
<sup>1</sup> Ver artículo *Actividad y Financiamiento a la Vivienda* en este mismo número de *Situación Inmobiliaria México*.

Por otro lado, los tipos de obra vinculados al sector energético han promediado una variación anual cercana al 1% en los cuatro trimestres más recientes, pese a una disminución iniciadas el inicio del 2011. En contraste, las obras para transporte han disminuido a un promedio de -3.7% durante el mismo periodo. Lo anterior se explica por la alta inversión que hubo durante 2010 en este sector como medida de la política contra cíclica mencionada anteriormente, misma que recientemente ha disminuido. A partir de una perspectiva de la construcción entre el sector público y privado se presenta una alternancia en las tasas de crecimiento entre ambos sectores. El valor de la producción del sector privado contribuyó con 7.8% y el sector público con un -0.2%; aunque en el último trimestre este último ya presentó una tasa positiva. Este resultado, se explica porque la base de comparación de la construcción pública fue extraordinariamente alta en años anteriores como parte de las medidas para apaliar la crisis de 2008.

De forma similar al valor de la producción, la actividad industrial de la construcción contribuye a la medición del PIB de la construcción. Podemos observar una relación muy estrecha entre las variaciones anuales de estas tres series. En particular, la actividad industrial de la construcción ha promediado un crecimiento anual de 4.9% durante los meses de abril 2011 a mayo 2012. Al igual que el PIB de la construcción, los tres componentes (edificación, obra civil y trabajos especializados) de la actividad industrial crecen a tasas muy similares desde finales de 2010. Lo anterior es relevante porque permite inferir un desempeño sólido, a diferencia del año 2009, donde la obra civil creció mientras que el resto se mantuvo en terreno negativo.

Gráfica 5

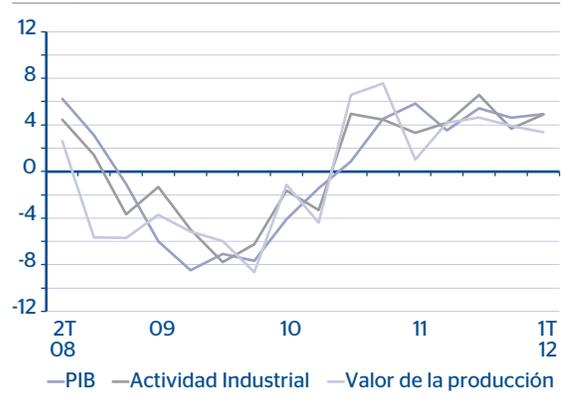
**Valor de la producción construcción: sector público y privado (variación % anual)**



Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, INEGI

Gráfica 6

**Construcción: PIB, actividad industrial y valor de la producción (Variación % anual)**



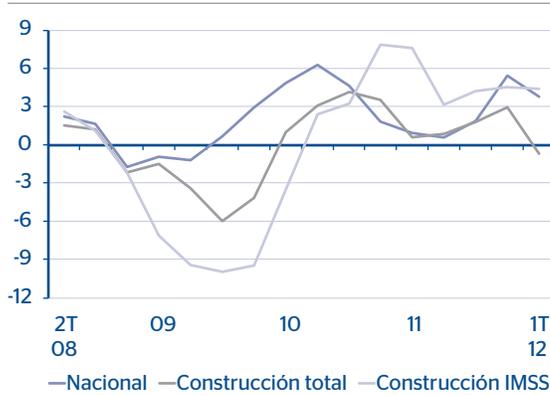
Nota: Valor de la producción del año 2011 y variación anual respecto al año 2010.  
Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, INEGI

**El empleo e insumos de la construcción marcan el camino del sector**

El incremento de la producción en el sector de la construcción ha requerido mayores recursos. Las plazas de trabajo y algunos insumos se han incrementado en línea con el desenvolvimiento del sector. En el primer caso, el empleo en la construcción también ha crecido por arriba del empleo total durante el 2010 y mantenido tasas positivas hasta el fin del 2011. Al existir más trabajadores en la construcción, es de esperarse que el producto aumente, como ha sido hasta ahora. No obstante, también el empleo total en este sector empieza a moderarse y esperamos que se refleje en el producto en el corto plazo; aunque su componente formal privado presenta tasas mayores al 4% en variación anual. Con base en información de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), desde el primer trimestre de 2011, el empleo en la construcción acumuló 8 trimestres con tasas anuales promedio de 2.3% y solo en el primer trimestre del 2012 cayó respecto al mismo trimestre del año anterior un 0.7%.

Gráfica 7

**Empleo: total y construcción  
(Variación % anual)**



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Gráfica 8

**Actividad industrial e insumos de la  
Construcción (variación % anual)**



Nota: Cemento incluye cemento gris y blanco, así como concreto; en tanto que otros considera fibracemento, acero y estructuras metálicas.  
Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

En un sentido opuesto, los principales insumos de la construcción, el cemento y el concreto, han disminuido el volumen de ventas. Aunque también se observa un factor cíclico en las ventas de estos insumos e incrementos en las de otros como el hierro y las estructuras metálicas. Asimismo, la disminución podría deberse a que en 2010 los volúmenes colocados fueron mayores a los actuales por una mayor demanda asociada a los mayores inicios de obra de ese año respecto a 2011.<sup>2</sup> Lo anterior podría deberse a que la edificación no residencial es la de mayor empuje. Por ejemplo, la edificación de oficinas es menos intensiva en el uso de cemento y concreto que la edificación residencial. Esto es consistente con el volumen de ventas de otros insumos como el acero y las estructuras metálicas, que muestran tasas superiores al 10% desde el tercer trimestre de 2011.

**Financiamiento constata los pasos de la parte real en la construcción**

La economía real de la construcción y su contraparte financiera son consistentes entre sí. El saldo de la cartera vigente de la construcción se mantiene en ascenso. Desde junio de 2011 a mayo 2012, esta cartera ha crecido 6.3% anual en promedio durante estos 12 meses. Al separar la cartera en su parte de desarrolladores de vivienda y otros tipos de construcción, se observan resultados contrastantes: mientras que la primera cae, el resto sigue en aumento. Durante el mismo periodo de referencia, la cartera vigente de desarrolladores de vivienda ha caído a tasas superiores al 10%, en tanto que el resto presenta variaciones porcentuales anuales mayores al 10%. En parte esto puede estar explicado porque la morosidad de la cartera a desarrolladores de vivienda sigue aumentando, pasando del orden del 6% a inicios de 2011 hasta más de 15% en mayo 2012. La morosidad de la cartera de la construcción se ha mantenido estable, rondando el 4%, pese a la alta morosidad de la cartera de los desarrolladores de vivienda porque su participación está alrededor de solo el 10%. Lo anterior es coherente con lo observado en la actividad económica de la construcción, a saber, la edificación no residencial se mantiene en ascenso, en tanto que la edificación habitacional ha disminuido.

<sup>2</sup> Ver artículo *Actividad y Financiamiento a la Vivienda* en este mismo número de *Situación Inmobiliaria México*.

Gráfica 9

### Crédito a la construcción: cartera vigente (Variación % anual real)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Gráfica 10

### Créditos a la construcción: morosidad (%)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

## La cartera indica financiamiento pausado a desarrollo de vivienda

A mayor detalle, la variación de la cartera vigente a los desarrolladores de vivienda por parte de las sofoles ha estado en terreno negativo durante más de dos años. Desde junio de 2010, la cartera vigente de las sofoles a este sector a promediado tasas anuales de -32% durante 24 meses. Esta caída es más pronunciada que en el caso de la banca comercial, donde el promedio de la variación anual es de -13.6% en el mismo periodo. De forma similar, el deterioro de la cartera a los desarrolladores de vivienda de las sofoles crece más rápido que en la banca comercial, llegando a niveles de 25%. Dado que las sofoles cada vez otorgan menos créditos a los desarrolladores, su participación se reduce hasta niveles del 5%, por lo que su nivel de deterioro no se refleja en la cartera total. Este incremento en la proporción de cartera vencida se debe, en parte, a que los desarrolladores están tardando más en vaciar sus inventarios, por lo que también ha bajado el crédito puente.

Gráfica 11

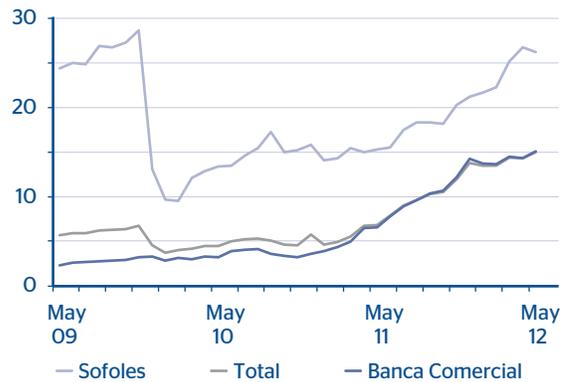
### Crédito a la construcción de vivienda: cartera vigente (Variación % anual real)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Gráfica 12

### Crédito a la construcción de vivienda: morosidad (%)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

## Conclusiones: construcción seguirá creciendo a menor ritmo

Los indicadores de la economía real en el sector de la construcción son, en general, favorables a la perspectiva de un avance, aunque moderado, sí positivo. A excepción de algunos insumos, los factores de producción de la construcción siguen en ascenso, y el empleo del sector muestra crecimiento

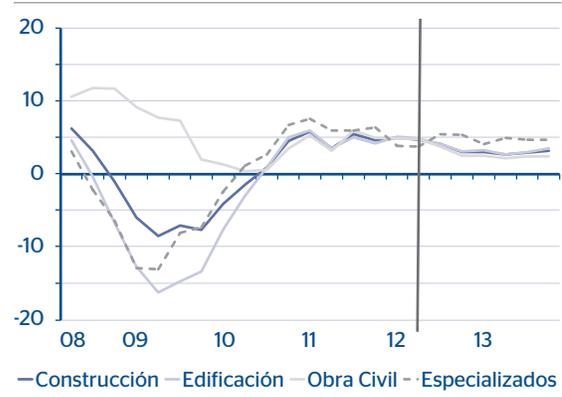
sostenido. Por otro lado, el financiamiento al sector es consistente con la actividad real por tipo de construcción, donde la edificación no residencial jugará el papel dominante en el corto plazo. Será necesaria la recuperación de la edificación residencial para que el paso ascendente de la construcción se mantenga en el mediano plazo, donde el fortalecimiento de la demanda se vuelve primordial a través del empleo de calidad.

Cuadro 1  
**PIB construcción y componentes**  
(Variación % anual real)

Periodo	PIB Total	Cons-trucción	Edifi-cación	Obra Civil	Trab. esp.
2009	-6.0	-7.3	-14.3	6.5	-10.3
2010	5.6	0.0	-1.2	1.4	2.0
2011	3.9	4.8	4.7	4.8	6.4
1T12	4.6	4.9	5.1	4.9	3.8
2T12	4.0	4.7	4.9	4.7	3.7
3T12	3.2	4.1	4.1	3.7	5.4
4T12	3.1	3.0	3.0	2.5	5.4
2012	3.7	4.2	4.3	3.9	4.6
2013	3.0	2.9	3.1	2.3	4.6

Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Gráfica 13  
**PIB construcción y componentes**  
(Variación % anual real)



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI

Por todo lo anterior, nuestro escenario para los próximos trimestres es de crecimiento aunque con tasas ligeramente menores. El crecimiento mayor de la construcción se observará en el primer semestre del 2012, desacelerando en la segunda mitad del año. El arranque en el 2013 también se mantendrá bajo, y podría ser así el resto del año. Un menor avance de la edificación no residencial, el avance neutro de su contra parte habitacional y un retraso en las políticas gubernamentales que disminuyan el paso positivo en la obra civil, nos llevan a un escenario de crecimiento moderado para la construcción hasta el siguiente año. Un despunte de la edificación residencial podría dar un nuevo impulso al sector, pensando en una mayor demanda por crecimiento del empleo. Igualmente, la aplicación de la nueva Ley de Asociaciones Público Privadas será una excelente oportunidad de crecimiento para el sector en el mediano plazo.<sup>3</sup> Así como las nuevas políticas públicas que se generen en la próxima administración, las cuales podrían enfocarse en el sector comunicaciones, transporte y energía. Sobre todo si en la próxima administración se considera que la infraestructura es básica para el desarrollo de un país como impulsor de la economía desde la generación de empleo hasta la articulación de cadenas productivas. Aún hay que esperar la publicación del nuevo plan de infraestructura, pero algunos proyectos de gran impacto como puertos, aeropuertos y expansión de infraestructura energética serían los soportes para incorporar nuevos pisos y aumentar la altura de esta construcción.

<sup>3</sup> Ver *Observatorio Económico México* sobre la Ley de Asociaciones Público Privadas.

## 2.b. Actividad y financiamiento a vivienda: la partitura cambió, ¿los músicos lo saben?

La primera mitad del 2012 fue de un sólido avance en la colocación de crédito hipotecario. Las cifras disponibles muestran que los institutos públicos avanzan firmemente en sus metas de colocación crediticia, en tanto que para los intermediarios privados, esencialmente la banca, ha sido un año de crecimiento a tasas de doble dígito en el monto de financiamiento otorgado. En este artículo de *Situación Inmobiliaria México*, hacemos un repaso a los indicadores que miden el pulso de la actividad hipotecaria, y damos cuenta de algunas transformaciones por las que está atravesando este mercado. Son importantes y deben leerse con atención por parte de los participantes de la industria, tanto constructores como intermediarios financieros. El cumplimiento del ciclo económico beneficia la demanda de vivienda

### La actividad crece con fuerza en la primera mitad de 2012

La actividad hipotecaria ha tenido un sólido desempeño en el primer semestre de 2012, que se explica por factores diversos, que incluyen desde el favorable entorno económico hasta cambios en algunos programas, e incluso efectos estadísticos.

En los institutos públicos, el Fovissste registra tasas muy elevadas: el número de créditos aumentó 27.2% y el monto de financiamiento 38.4% real. Sin embargo, estas cifras parecen ser el reflejo de mejoras en la operación, y no tanto una meta agresiva de créditos: se comparan contra un lento inicio en 2011 y la meta para todo el 2012 es incluso menor a la del año previo (70 mil vs. 75 mil créditos).

En el Infonavit, el número de créditos para vivienda completa se redujo en 1.4%, de 209 mil a 206 mil, aunque esta disminución responde a la estrategia de incorporar a los créditos para remodelación, que pasaron de 7 mil a 60 mil en el periodo. Así, al integrar el total de soluciones colocadas por el Instituto, el monto total de financiamiento se incrementó 3% real y 2% en el número de créditos.

Tal vez los resultados más destacables vienen por el lado de la banca, para la cual el crecimiento ha sido de 30% en el número de créditos y 20% real en el monto de financiamiento al mes de junio.

Cuadro 2

#### Número de créditos y monto de financiamiento otorgado por organismo (mmp a precios de 2012)

	Número de créditos (Miles)			Monto de crédito (Miles de millones pesos)		
	jun-11	jun-12	Var. % anual	jun-11	jun-12	Var. % anual real
Institutos Públicos	242.7	254.6	4.9	676	771	9.3
Infonavit	215.2	219.6	2.0	55.6	59.7	3.0
Fovissste	27.5	35.0	27.2	12.0	17.4	38.4
Institutos Privados	36.5	46.9	28.6	30.2	37.7	19.4
Bancos	35.8	46.4	29.5	29.9	37.5	20.0
Sofoles	0.7	0.5	-23.0	0.3	0.2	-35.8
Subtotal	279.2	301.5	8.0	97.9	114.8	12.4
Cofin (-)	9.2	14.5	57.1	---	---	---
<b>Total</b>	<b>270.0</b>	<b>287.1</b>	<b>6.3</b>	<b>97.9</b>	<b>114.8</b>	<b>12.4</b>

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

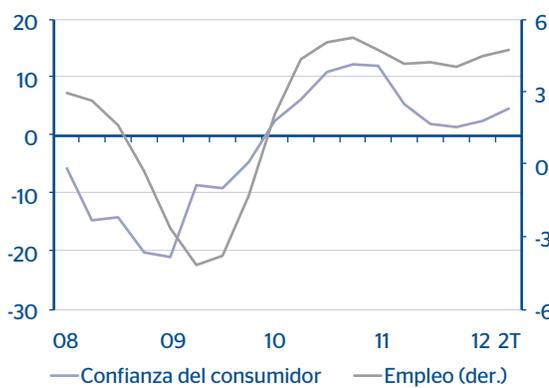
## El entorno económico favorece el crecimiento de la actividad hipotecaria

Sin duda que un elemento esencial para explicar el crecimiento de la actividad hipotecaria tiene que ver con el contexto económico. Por un lado la economía registra desde mediados de 2010 tasas de crecimiento por encima del 4%,<sup>1</sup> y de la mano con ésta, el empleo se ha venido recuperando a tasas similares (4.2% en promedio desde el segundo semestre de 2010 hasta el primero de 2012).

Está también la confianza del consumidor, que al mes de mayo se ubicaba ya cerca de los niveles alcanzados en 2008, previo a la crisis, tanto en el índice general como en el de bienes duraderos, particularmente importante para la demanda de vivienda.

Gráfica 14

### Empleo y confianza del consumidor (Variación % anual)



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI e IMSS

Gráfica 15

### Créditos otorgados por la banca comercial e IGAE (Variación % anual)



Fuente: BBVA Research con datos del INEGI y ABM

No menos importante ha sido la estabilidad financiera, en particular en lo que se refiere a las tasas de interés. La tasa de fondeo se ha mantenido estable en 4.5% (su nivel histórico más bajo) desde mediados de 2008, y el bono de 10 años ha oscilado entre 6% y 7% entre 2011 y 2012. Detrás de ello se encuentra, por un lado, una percepción de estabilidad por parte de los inversionistas, que se traduce en una prima de riesgo para la deuda soberana en los niveles de 2008.<sup>2</sup> Por otro, el adecuado manejo de la política monetaria que ha logrado la convergencia de la inflación hacia la meta del Banco de México (3% más menos un punto porcentual), en niveles por debajo del 4% desde enero de 2011. Sin duda que son logros destacables, sobre todo en el entorno de volatilidad financiera que se vive a escala internacional.

Las condiciones impulsan la actividad por dos frentes. Primero, motivan a un mayor desarrollo de los productos de financiamiento. Puede apreciarse a través de una mayor diversidad de productos de crédito hipotecario y mayor competencia entre intermediarios. El segundo canal de impulso es consecuencia del primero, pues al haber tasas de interés y plazos más atractivos para los acreditados mejora la capacidad de acceso al mercado hipotecario. Los cambios en las condiciones de financiamiento son la clave para que algunos puedan o se decidan a tomar un crédito, o bien reducir el esfuerzo de pago u optar por una vivienda de mayor valor.<sup>3</sup>

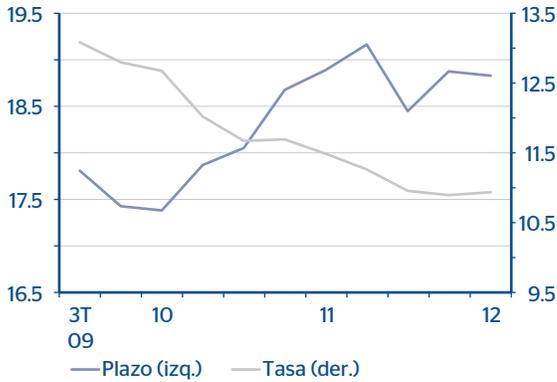
<sup>1</sup> Lo cual es relevante si se considera que los niveles previos a la crisis se alcanzaron a principios de 2011, y que de acuerdo con diversas estimaciones, el potencial de crecimiento de largo plazo está en rangos de 3 a 3.5% anual. Significa entonces que, al menos durante el último año y medio, las tasas de crecimiento han sido elevadas y no responden a factores estadísticos.

<sup>2</sup> Medida por los CDS o Credit Default Swaps, que a julio de 2012 se ubicaba en torno a 125 puntos base, contra 113 puntos que promedió durante agosto de 2008.

<sup>3</sup> Ver artículo 3.a *La accesibilidad a la vivienda mejora en la última década.*

Gráfica 16

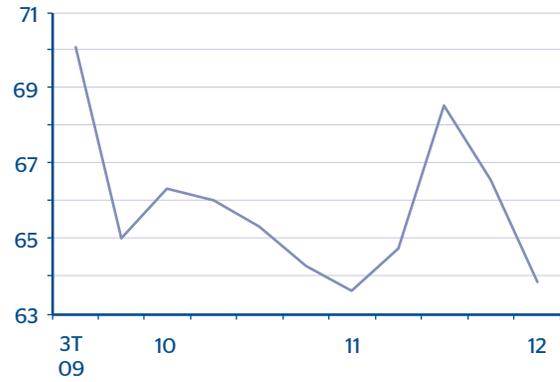
**Cartera hipotecaria banca comercial: tasa y plazo (% y años)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

Gráfica 17

**Crédito hipotecario banca comercial: relación de préstamo hipotecario a valor (%)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

Dicho todo lo anterior, debe mencionarse que no se observa un crecimiento acelerado en el volumen de nuevos créditos; más bien, éstos se han mantenido, en el agregado, relativamente estables. Pero eso es solo por fuera, ya que al interior del mercado hay algunos cambios que comienzan a manifestarse, y es importante identificarlos e interpretarlos en forma adecuada.

Gráfica 18

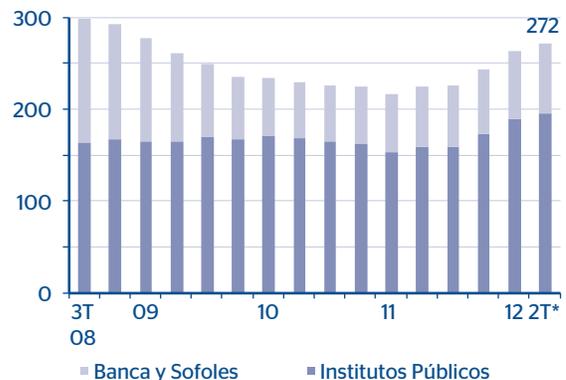
**Número de créditos otorgados por organismo (Miles, cifras anualizadas)**



\*A mayo  
Fuente: BBVA Research con datos de la ABM

Gráfica 19

**Monto de créditos por organismo (Mmp, cifras anualizadas)**



Fuente: BBVA Research con datos de la ABM

**Primero, la estructura del crédito del Infonavit ha cambiado**

El primer cambio tiene que ver con la reducción en las metas de crédito del Infonavit para vivienda completa. De los 475 mil créditos otorgados en 2010,<sup>4</sup> la meta se redujo en 2011 a 450 mil, y en 2012 a 430 mil. ¿Es que bajaron las necesidades de vivienda completa? No hay evidencia de ello. Primero, año tras año, el número de créditos otorgados ha coincidido o incluso superado las metas anuales del instituto. Segundo, en los planes financieros 2011-2015 y 2012-2016 se anticipó la posibilidad de una disminución en las necesidades de vivienda, pero a partir de 2017.

<sup>4</sup> Un nivel similar al registrado en promedio durante los tres años previos 467 mil créditos entre 2007 y 2009

Cuadro 3

**Infonavit: avance del programa de crédito 2012**  
Miles de créditos

Rango salarial (SM*)	Meta anual	Avance (al 24 de junio)	Avance vs. meta (%)
< 2 SM	100	73	73
2 a 4 SM	140	101	72
4 a 11 SM	134	72	54
> 11 SM	66	30	45
Programa Renueva tu Hogar**	50	61	121
<b>Total</b>	<b>490</b>	<b>338</b>	<b>69</b>

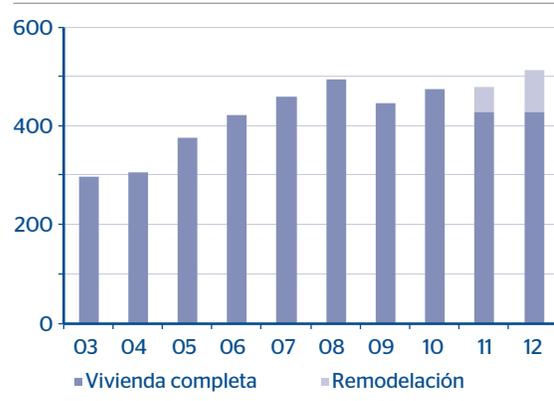
\* Salarios mínimos

\*\* Crédito para remodelación

Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Gráfica 20

**Crédito hipotecario Infonavit**  
(Número de créditos, miles)



Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Lo que sí ha ocurrido, y podría ser la explicación a esta decisión, es que el número de viviendas en proceso de adjudicación ha crecido en forma muy importante. Actualmente son cerca de 190 mil. 45 mil se colocarán en este año, aunque las cifras sugieren que el tema seguirá siendo relevante durante algún tiempo. ¿Qué interpretación puede darse a este fenómeno? Por un lado, sin lugar a dudas, problemas en la cobranza una vez que los acreditados pierden la relación laboral u optan por la jubilación. Antes de ello, el descuento del pago de la hipoteca es automático vía nómina, de modo que la cobranza está asegurada.<sup>5</sup>

Una segunda lectura es que existe una fuerte movilidad del sector formal al informal, pero no necesariamente de regreso. Este tema se identifica por parte del Infonavit en el Plan Financiero 2012-2016, donde muestra que los trabajadores que terminan su relación laboral enfrentan dificultades para reinsertarse en el mercado formal.

Por último las cifras muestran también las debilidades del mercado laboral, que no genera entre los patrones o los trabajadores por cuenta propia los incentivos suficientes para registrarse ante el instituto. Es decir, los incentivos a la formalidad son escasos.

¿Regresará el instituto a otorgar créditos para vivienda completa que venía mostrando hasta 2010, en el orden de 475 mil a 500 mil por año? Debería, si la demanda lo requiere. Aunque aquí conviene hacer algunas precisiones. Al hablar de la demanda, no debemos considerar solo al número de derechohabientes que presentan una solicitud, sino a los que además de estar interesados en adquirir una vivienda, pueden pagarla. Es decir, es importante diferenciar entre la demanda potencial y la efectiva. Al respecto, la decisión del Infonavit de consultar el buró de crédito como parte del proceso de autorización de sus créditos es acertada y va en esta línea.

Así pues, la demanda efectiva debería ser la que guíe el número de créditos a otorgar en cada plaza. Y debería aplicar lo mismo para los intermediarios privados que para los institutos públicos, Infonavit y Fovissste. En el caso de este segundo, habría que partir de un paso atrás y comenzar a reconocer que la vivienda debería ser un derecho de todos los afiliados, y no depender de los resultados de un sorteo.

Por lo pronto, las condiciones de 2012 ya están dadas y habrá que ver si a partir de 2013 se eliminan las metas predefinidas (una propuesta que BBVA Research mantiene de tiempo atrás), y que sea la interacción entre la oferta y la demanda la que determine el número de créditos a financiar a nivel nacional y por estado. De no ser así, puede anticiparse que los créditos para vivienda completa continúen a la baja, especialmente si llegara a cumplirse la expectativa del instituto, de una reducción en las necesidades de vivienda para sus afiliados a partir de 2017.

<sup>5</sup> Una vez que el trabajador está jubilado, los descuentos automáticos por nómina se cancelan.

## Segundo, las soluciones alternativas están aquí, y para quedarse

El Infonavit introdujo entre sus opciones de financiamiento el crédito para remodelación, con el producto denominado “Renueva tu hogar”. Consiste en una línea de crédito que el trabajador puede ejercer a través de una tarjeta prepagada, en establecimientos que venden productos para la construcción. El saldo de la subcuenta de vivienda se utiliza como garantía y las aportaciones subsecuentes amortizan el crédito.

Inició casi como un programa piloto en 2011, con la expectativa de colocar 30 mil créditos bajo esta modalidad. El éxito fue contundente, pues se terminaron colocando 50 mil créditos. Para 2012 la meta se estableció en 50 mil financiamientos, aunque para junio se habían otorgado ya 60 mil, con lo que la expectativa para el año es que cierren en 100 mil. Con estas dimensiones, ya representan uno de cada cinco créditos otorgados por el instituto.

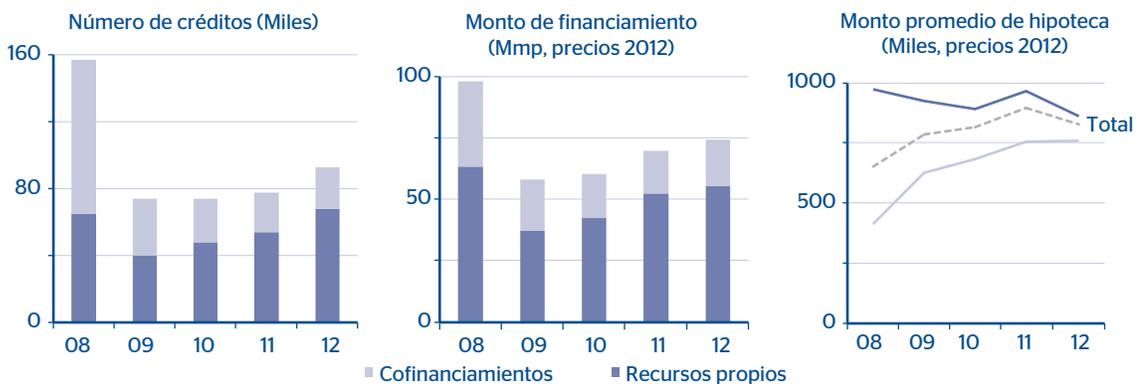
Claro, hay que ver si realmente están solucionando necesidades de vivienda o simplemente se está tomando como un crédito de consumo.<sup>6</sup> Lo que es un hecho es que están resultando muy atractivos y parece que llegaron para quedarse. La necesidad de contar con este producto ya se venía anticipando, pues tanto en las estimaciones de rezago habitacional, realizadas por BBVA Research como por otras instituciones,<sup>7</sup> lo mismo que en encuestas del Infonavit a potenciales acreditados, la preferencia o necesidad de remodelación antes que sustitución de vivienda era ya manifiesta.

## Tercero, la banca comercial está reorientando su mercado

La crisis del 2009 restó gran fuerza al crédito hipotecario de la banca comercial, que mantuvo la tendencia a la baja hasta mediados de 2010. Para entonces, el número de créditos hipotecarios que tradicionalmente venía ofreciendo la banca<sup>8</sup> se había reducido a la mitad respecto a los niveles máximos que había alcanzado, a mediados de 2008. Para el monto de financiamiento, la caída fue de 35% respecto a los niveles máximos, que se habían registrado a finales de 2007. Lo que ha ocurrido a partir de entonces sugiere la búsqueda de un nuevo perfil de clientes, o un cambio en el diseño del producto o ambos.

Gráfica 21

### Crédito hipotecario banca comercial (Cifras anualizadas)



Nota: las cifras excluyen el producto Infonavit Total  
Fuente: BBVA Research con datos de ABM

<sup>6</sup> El monto es relativamente bajo, pues va de 4 mil a 45 mil pesos, y nada garantiza que se utilice para hacer remodelaciones o arreglos en casa, dado que los establecimientos donde puede ejercerse el crédito podría comercializar productos diversos, incluso artículos para el hogar (léase televisores, lavadoras, podadoras, etc.). Incluso, el acreditado puede hacer retiros de efectivo hasta por el 20% de la línea autorizada en cajeros automáticos.

<sup>7</sup> Para un detalle sobre las diversas estimaciones de rezago habitacional, consultar *Situación Inmobiliaria México*, Julio 2011.

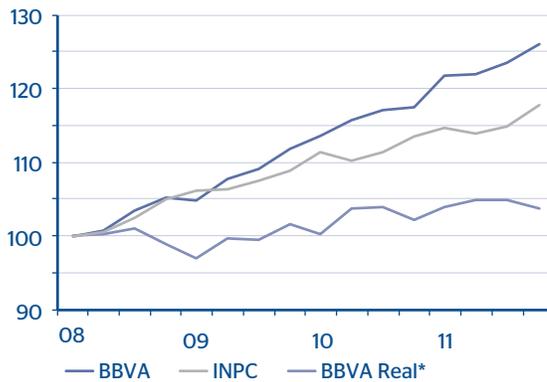
<sup>8</sup> Créditos fondeados en forma exclusiva por los bancos y créditos en cofinanciamiento, sin incluir en estos últimos al producto Infonavit Total, que inició en 2009. Cabe precisar que aunque este último entra dentro de lo que el Infonavit considera sus productos de cofinanciamiento, en realidad tiene características particulares que lo diferencian del resto: se gestiona en su totalidad en la ventanilla del instituto; solo un banco participa en este producto no es claro el monto que aporta cada institución, y, el monto promedio, cercado a 380 mil pesos, es menos de la mitad que el de los demás cofinanciamientos al rededor de 780 mil pesos

Los esquemas de cofinanciamiento, que iniciaron en 2004, dieron un fuerte impulso al crédito hipotecario de la banca, al punto de que en 2008 eran incluso más importantes que los otorgados en forma exclusiva. Sin embargo, éste fue el tipo de créditos que más se contrajo tras la crisis de 2009, lo cual los bancos comenzaron a ajustar sus estrategias en dos frentes. Por un lado, se promovieron más los créditos otorgados con recursos propios; en cifras anualizadas, para junio de 2012 ya estaban a un nivel muy cercano al de 2008. Por otra parte, el monto promedio de las hipotecas en los créditos en cofinanciamiento se ha venido incrementando, y en 2012 es prácticamente el doble del que se ofrecía en 2008.

¿Es posible que los montos promedio de las hipotecas reflejen simplemente un crecimiento generalizado en los precios de la vivienda media y residencial? Aunque constituye una posibilidad, en realidad es remota porque los índices de precios no lo muestran así. Ni el Índice de precios de vivienda de la SHF, ni los que ha desarrollado BBVA Bancomer, que cubren distintos tipos de vivienda de acuerdo a su tamaño, sugieren un aumento desproporcionado en los precios de la vivienda. Con excepción de algunas plazas y segmentos específicos, éstos han aumentado en línea con la inflación.

Gráfica 22

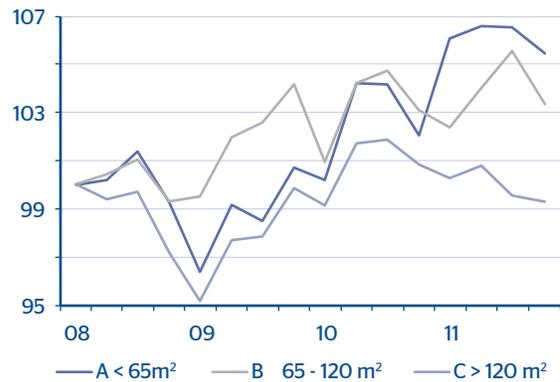
**Índice de precios de vivienda BBVA y precios al consumidor**



\*Índice IT08=100, descontando la inflación  
Nota: Deflactado con el índice de precios implícito del consumo privado.  
Fuente: BBVA Research e INEGI

Gráfica 23

**Índice de precios de vivienda BBVA por segmento de superficie\***



\*Índice IT08=100, descontando la inflación  
Fuente: BBVA Research e INEGI

Más bien, las cifras son consistentes con la idea de que la banca está reorientando sus estrategias, ampliando el anaquel de productos, facilitando la entrada de mayor población, y en general, buscando atender en forma más integral a la demanda que constituye su segmento natural, que es el de la vivienda media y residencial. Era importante y es parte de un proceso natural en el mercado de crédito hipotecario. El segmento de población que puede adquirir una vivienda de tipo medio (entre 650 mil y 1.5 millones de pesos) o residencial (arriba de 1.5 millones) había recibido poca atención.

De acuerdo con la Encuesta de Ingreso Gasto de los Hogares (ENIGH), había en 2010 5.6 millones de hogares en los dos deciles de ingreso más elevados. Los ingresos mensuales de ambos promediaban cerca de 30 mil pesos, suficientes para cubrir al menos el pago requerido para una vivienda de alrededor de 1.3 millones de pesos.<sup>9</sup> Por su parte, el número de créditos hipotecarios para los segmentos medio y residencial no llega a los 70 mil.

Los cofinanciamientos permitieron atender a una parte de este mercado, pero no a todos. Los registros del Infonavit sobre créditos colocados respecto a la meta planteada permiten confirmar que en materia de cofinanciamientos, los objetivos se rebasan año con año, en porcentajes de 25 a 30%. No es de extrañar. Y falta considerar a los no asalariados de ingresos medio y alto. Para ellos, las opciones de financiamiento han sido limitadas.

<sup>9</sup> Considerando que un enganche del 20%, el monto de crédito sería del orden de un millón de pesos, por los cuales habría que pagar alrededor de 10 mil pesos mensuales.

Gráfica 24  
**Cartera hipotecaria de la banca comercial (Mmp de pesos a precios de 2012)<sup>a</sup>**



<sup>a</sup> Datos a diciembre de cada año  
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Gráfica 25  
**Morosidad hipotecaria: banca comercial vs. sofoles (%)**



\* Datos al mes de mayo  
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Visto desde el saldo de la cartera, que a mayo de 2012 aún no recuperaba los niveles previos a la crisis de 1995, hay que decir que la banca cuenta con un amplio margen para atender las necesidades de vivienda media y residencial, siempre que haya solvencia y se mantenga controlada la cartera vencida.

Gráfica 26  
**Infonavit: saldo de la cartera vencida y en prórroga (MMP de pesos a precios de 2012)**



\* Datos al mes de mayo  
Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Gráfica 27  
**Fovissste: saldo de la cartera vencida y en prórroga (MMP de pesos a precios de 2012)**



\* Datos al mes de febrero  
Fuente: BBVA Research con datos de Fovissste

## Cuarto, la vivienda usada es cada vez más importante

Hay un cambio adicional, al que los constructores deben prestar especial atención, y es el de la participación de la vivienda usada en el crédito hipotecario. Para el Infonavit las cifras han pasado de 17% a 35% entre 2007 y 2012. Para el Fovissste se ubican en torno a un 22%.<sup>10</sup> Esto en parte refleja un proceso natural de la evolución del mercado. Haciendo a un lado el tema de los atributos de la vivienda nueva vs. usada, una explicación simple es que hay más parque disponible y por lo tanto los compradores encuentran mayores alternativas. Hasta ahí todo bien. Sorprende sin embargo, lo que ocurre en algunos segmentos. Se entiende que la participación de la vivienda usada sea elevada en los segmentos de vivienda de mayor valor, pero no tanto en la vivienda de Interés Social, que alcanza ya niveles cercanos al 50%.

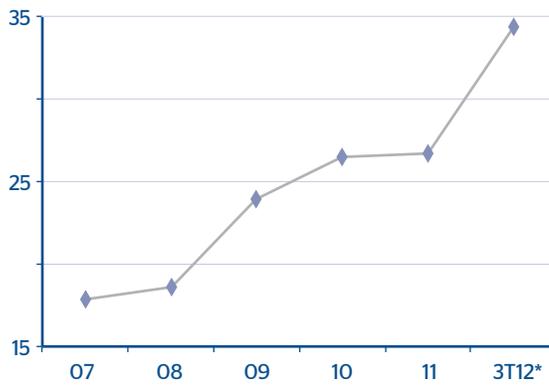
La interpretación de este resultado de ninguna manera resulta obvia. Algunas encuestas de Infonavit sugieren que comienza a desarrollarse un mercado secundario de vivienda para segmentos de bajos

<sup>10</sup> Para el Fovissste la distinción de la condición de uso se tiene desde 2010. Desde entonces y hasta el primer trimestre de 2012 (último periodo disponible), la proporción se ha mantenido en 22%.

ingresos. La gente sin duda está más atenta a las condiciones generales de la vivienda (incluyendo atributos, entorno y costos asociados a vivir en ella) y está dispuesta a cambiarla. Por otra parte, el proceso ha sido muy acelerado (en 2007 la participación de la vivienda usada en este segmento era de apenas 20%), siendo que un mercado secundario podría tomar algún tiempo en consolidarse.<sup>11</sup>

Gráfica 28

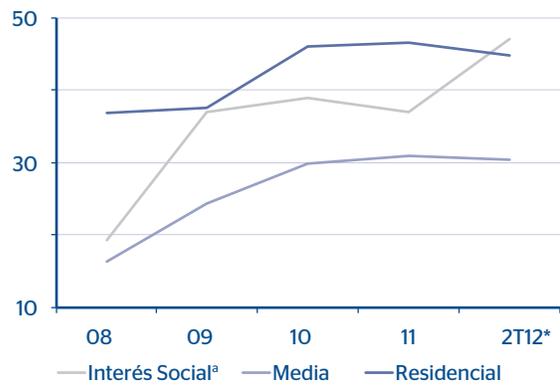
**Infonavit: vivienda usada  
(Part % en colocación de créditos)**



\* Datos al mes de mayo  
Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit

Gráfica 29

**Infonavit: vivienda usada por segmento  
(Part % en colocación de créditos)**



<sup>a</sup> Interés social incluye: económica, popular y tradicional.  
\* Datos al mes de mayo.  
Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit.

**¿Qué se deriva de estos cambios?**

Pueden hacerse distintas interpretaciones de los cambios que han venido ocurriendo en el mercado hipotecario. Algunos cobrarán fuerza, otros podrían ser coyunturales y otros podrían estar sujetos a decisiones de política pública. Sin embargo, sí es posible hacer al menos dos lecturas.

Primero, los cambios reflejan tendencias que ya se venían anticipando y comienzan a materializarse. Las necesidades de vivienda en los próximos años deberán irse solucionando con productos de financiamiento que en algunos casos apenas comienzan a desarrollarse y en otros deben irse ajustando. Un ejemplo claro lo constituyen los productos de mejoramiento, pero también otros que no han tenido (aún) el diseño adecuado que les permita tomar impulso, como el financiamiento para el mercado de no afiliados y el de vivienda en renta.

En cuanto al mercado de no afiliados, el programa del gobierno federal a través de la SHF no tuvo el éxito esperado en su primer año de operación, pero sigue representando una oportunidad importante en la medida que se vaya ajustando a las necesidades de los participantes (compradores de vivienda e intermediarios financieros). Por lo que hace a la vivienda en renta, los productos de financiamiento aún son escasos, aunque de la estructura de formación de hogares y su dinámica, este mercado cobrará mucha fuerza de mediano plazo.

Segundo, las necesidades de vivienda nueva se han venido moderando. En parte puede interpretarse como un ajuste natural a excesos en años previos. En 2007 y 2008 se construía casi el mismo número de viviendas que el número de créditos hipotecarios, 650 mil por año.<sup>12</sup>

En la estimación de las necesidades de vivienda nueva debe considerarse la reducción en las metas de financiamiento del Infonavit, la vivienda usada y las viviendas adjudicadas, que gradualmente se irán reincorporando al mercado. Asimismo, hay que tomar en cuenta que el número total de créditos

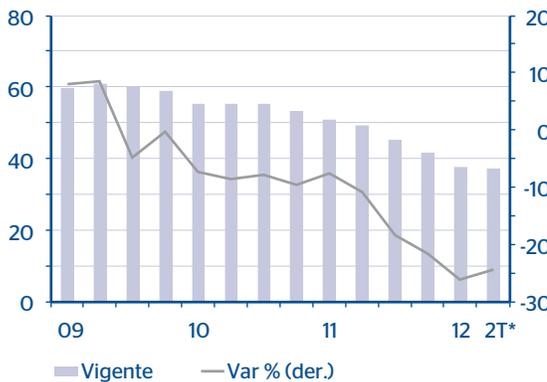
<sup>11</sup> Así, no debe descartarse la posibilidad de que las cifras reflejen también la implementación de soluciones a créditos en mora, con esquemas como el cambio de deudor, que podrían ser más rápidos y fáciles de llevar a cabo que los procesos jurídicos para la adjudicación.  
<sup>12</sup> Referencias anecdóticas, muy ilustrativas a este respecto, cuentan que en algunas plazas, los constructores edificaban tantas viviendas como el mercado potencial lo sugería, sin tomar en cuenta que ellos podrían abarcar solo una fracción del mercado. Con todos los constructores siguiendo una estrategia similar, al final se tenía, que si el potencial de absorción de viviendas era de 100, y había cinco constructores, se terminaba con una oferta de 500 nuevas viviendas. En mayor o menor medida, esta experiencia se replicó en distintas zonas del país. Al final, simplemente refleja que los constructores no veían la necesidad de contar con estudios de demanda sólidos que les permitiera medir adecuadamente el tamaño del mercado.

hipotecarios (vivienda completa) se mantiene en rangos de 600 mil por año. Con base en ello, puede decirse que las necesidades anuales de vivienda nueva se ubican en el rango de 400 mil a 420 mil. Las cifras del Registro Único de Vivienda (RUV) revelan que se encuentran en niveles cercanos.

Para quienes buscan explicaciones sobre la caída en el crédito puente, aquí pueden encontrar las respuestas. Las necesidades de vivienda completa se han venido reduciendo<sup>13</sup> y el mercado de financiamiento simplemente así lo refleja. La morosidad, mucho más alta en el crédito a construcción de vivienda que en el crédito hipotecario, también muestra el difícil entorno que han enfrentado algunos constructores.

Gráfica 30

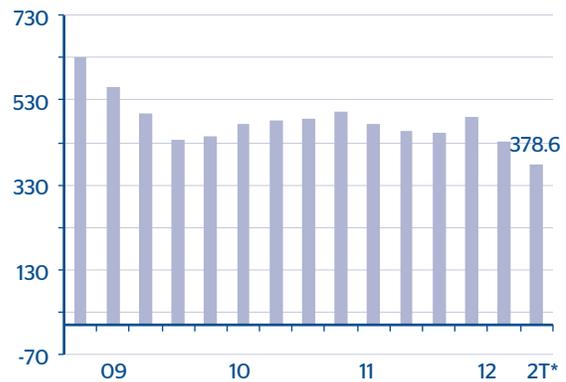
**Crédito puente: saldo de la cartera vigente (MMP a precios de 2012 y var % anual)**



\* Datos al mes de junio  
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Gráfica 31

**Inicios de obra: registro único de vivienda (RUV) miles, cifras anualizadas**



\* Datos al mes de mayo  
Fuente: BBVA Research con datos del RUV

**Conclusiones: hacia un crecimiento con mejores fundamentos**

La primera mitad del 2012 ha sido de un importante dinamismo para la actividad hipotecaria y las condiciones están dadas para que así continúe en lo que resta del año y en 2013, aunque para este último, las condiciones económicas y financieras serán el factor clave. Nuestras estimaciones en el escenario base apuntan a que el número de créditos hipotecarios se ubicará en 580 mil durante el presente año; esto implicará un aumento de 0.4%, con un monto de financiamiento aproximado de 240 mil millones de pesos. Para la banca comercial, estimamos que el crecimiento en el número de créditos será de 25% (de 54.2 mil a 67.8 mil) y en el monto de financiamiento de 15.1% real (de 83 mil millones de pesos a 100 mil millones, a precios de 2012).

Con todo y las favorables perspectivas, el mercado hipotecario está cambiando, y es tarea de quienes participan en la industria hacer una lectura adecuada en torno a ellos. El mercado seguirá creciendo, pero no en la forma como lo ha venido haciendo. Tan solo por las nuevas políticas de Infonavit (reducción en la meta de créditos para vivienda completa y revisión al historial crediticio de los solicitantes) puede anticiparse que, hacia delante, el crecimiento podría ser más pausado, pero con mejores fundamentos.

Las condiciones podrían parecerse al caso de una orquesta en la que el director ha decidido introducir algunos cambios en la partitura, y aunque lo ha hecho en forma gradual, algunos músicos han tardado en adaptarse a ella. Ahora, deben actuar con rapidez en identificar la nueva nota y usar el instrumento adecuado, o arriesgarse a desentonar, cosa que al director nunca gusta y puede provocar ciertos desencuentros. El director de la orquesta no es el gobierno federal ni los institutos públicos, sino la demanda. Los músicos, que son todos los que participan en la industria (agencias gubernamentales, institutos públicos, constructores e intermediarios financieros), deben leer las señales que envía aquella en forma precisa y oportuna, incluso anticipándose a sus cambios, pues de otro modo terminan ofreciendo productos que el mercado no requiere o no desea, y las consecuencias son inventarios acumulados, programas de apoyo fallidos, morosidad en la cartera o viviendas abandonadas.

<sup>13</sup> Por condiciones cíclicas en buena medida, dado que a futuro las necesidades de vivienda seguirán siendo importantes (ver artículo 3.d Mirando al frente: los retos de la política de vivienda).

**Recuadro 1: El crédito hipotecario de los estados: una vista en 3D**

La información disponible acerca del mercado hipotecario ha venido creciendo, en cobertura y oportunidad. Para el caso de la banca comercial, es digno de reconocimiento el trabajo que ha venido haciendo la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) en esta materia. Es tarea de los distintos participantes de la industria sumarse a este esfuerzo de difusión y de transparencia; para algunos, la tarea consiste en proveer información veraz y oportuna, para otros, replicar el trabajo, y para el resto, los más, aprovechar la información para el análisis y/o la toma de decisiones.

En esta sección de *Situación Inmobiliaria México* nos enfocamos lo último, y revisamos las principales características del crédito hipotecario de la banca comercial a nivel regional, diferenciando entre las condiciones del crédito, de la vivienda y del acreditado. Como es común encontrar en otros ámbitos de la actividad económica, las diferencias regionales son importantes, y en el caso del crédito hipotecario, dan muestra de los contrastes en la penetración del crédito y el perfil de los acreditados en el país.

Es importante mencionar que las cifras que aquí se presentan corresponden al periodo enero-abril de 2012 y abarcan a la totalidad de las instituciones bancarias. Sin embargo, se excluye al producto Infonavit Total, que tienen una naturaleza distinta al resto de los créditos hipotecarios que otorga la banca, aunque por su volumen tiene un impacto importante en las cifras agregadas.<sup>1</sup>

**1. Condiciones de la hipoteca**

Entre las características del crédito hipotecario, una primera agrupación consiste en identificar las condiciones bajo las que se otorgó la hipoteca, en cuanto a monto promedio, proporción del valor del inmueble y tasa de interés.

En promedio, el crédito hipotecario de la banca comercial se ubica en torno a 800 mil pesos. Los créditos que son fondeados en forma exclusiva por la banca tienen un monto algo más elevado que los que se otorgan bajo esquemas de cofinanciamiento (851 mil vs. 766 mil pesos). Como era de esperarse, los montos de crédito más elevados se ubican en las grandes urbes (DF, Estado de México, Jalisco y Nuevo León).

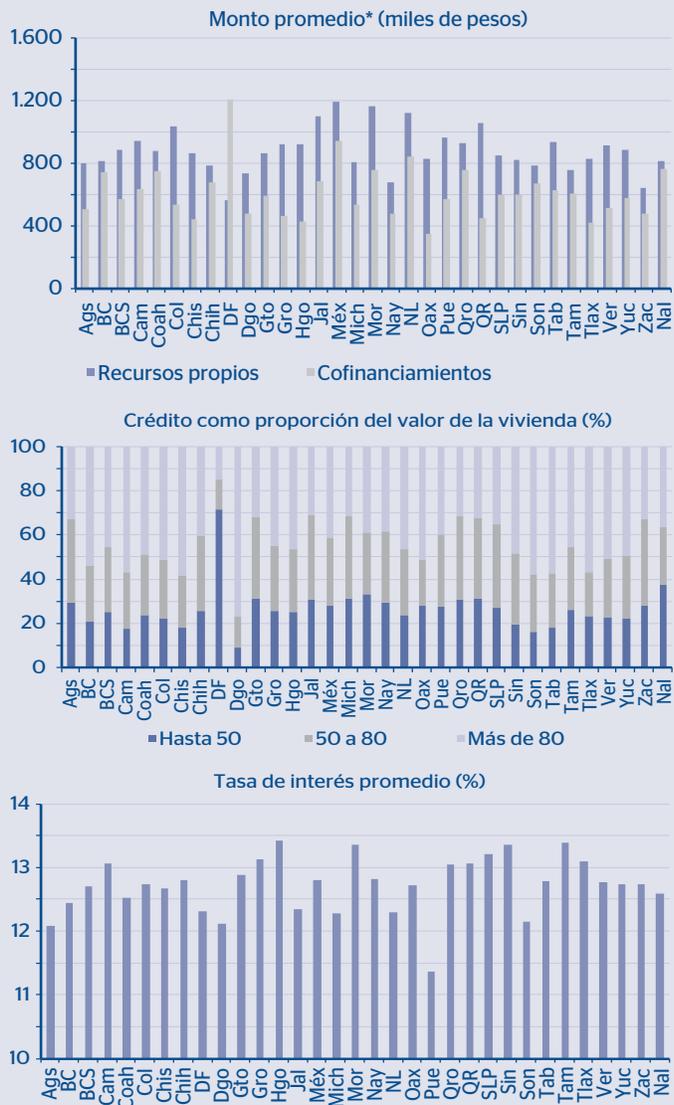
En términos de la proporción que representa el crédito en el valor de la vivienda, o la razón de préstamo a valor, a nivel nacional cerca del 40% de los créditos son por un monto equivalente al 80% del valor de la vivienda o mayor. En algunas entidades sin embargo, de manera notoria el DF

pero no en forma exclusiva, la proporción que los acreditados pagan como enganche es más elevada.

En cuanto a las tasas de interés, éstas oscilan entre 12 y 13%. Las entidades de mayor tamaño, donde podría haber mayor diversidad de clientes y competencia por el mercado, las tasas tienden a ser un poco más baja.

Gráfica 32

**Condiciones de la hipoteca (colocación de crédito, enero-abril 2012)**



\*Cifras a junio  
Fuente: BBVA Research con datos de CNBV y ABM

<sup>1</sup> El crédito lo coloca Infonavit entre trabajadores de bajos ingresos y posteriormente pasa a formar parte de la cartera de Banamex. El monto promedio de este crédito es de 377 mil pesos, contra 766 en el resto de los cofinanciamientos. A junio de 2012 el número de créditos otorgados bajo este esquema sumaba cerca de 14.5 mil, equivalentes al 31% del total otorgado por la banca 46.4 mil.

## 2. Condiciones de la vivienda

El segundo agrupamiento del crédito hipotecario tiene que ver con las condiciones de la vivienda, particularmente su precio y su condición de uso, es decir si es nueva o usada.<sup>2</sup>

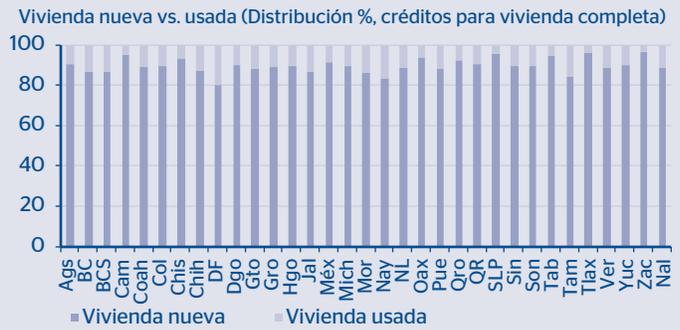
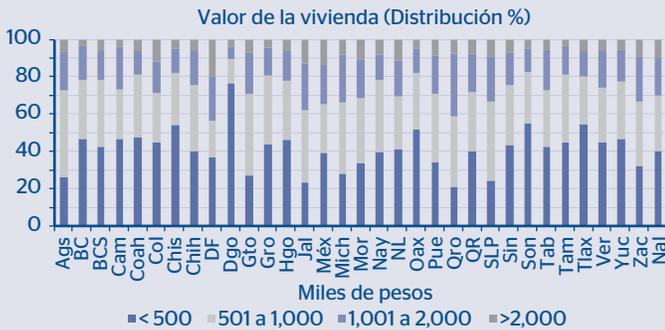
A nivel nacional, cerca del 40% de las viviendas que se adquieren con un crédito hipotecario tienen un valor de hasta 500 mil pesos; 23% para viviendas de entre 500 mil y un millón de pesos; 17% se ubica en el rango de 1 a 2 millones, y; el restante 20% corresponde a viviendas de más de 2 millones.<sup>3</sup> Los valores de vivienda más elevados se encuentran en el DF, Estado de México, Jalisco y Nuevo León. Sin embargo, Morelos figura también como un mercado

atractivo para el segmento residencial, dada su cercanía con el DF y su natural atractivo para viviendas de fin de semana.

La proporción de créditos de la banca comercial que se destina a la adquisición de vivienda usada, 13%, es comparativamente baja respecto a lo que reportan los institutos públicos (22% para Fovissste y 34% para Infonavit). Pero más que el nivel en sí, que podría tener detrás algunos temas de calidad en la información (sobre la cual los bancos deben trabajar un poco más), las cifras ayudan a identificar las zonas donde, por distintas razones,<sup>4</sup> la vivienda usada adquiere mayor peso. El DF, Morelos y Tamaulipas tienen en este renglón las participaciones más elevadas.

Gráfica 33

### Condiciones de la vivienda (colocación de crédito, enero-abril 2012)



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

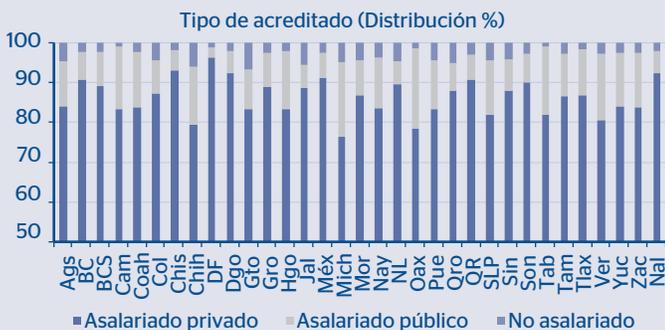
## 3. Condiciones del acreditado

La tercera agrupación corresponde a las condiciones del acreditado, que puede dividirse entre asalariado del sector privado o público, y no asalariado. La mayor parte de los créditos, poco más del 90% se destina a asalariados del sector

privado. Los asalariados del sector público participan con algo entre 15 y 25% de los créditos en cerca de la mitad del país (catorce entidades), aunque en el DF y el Estado de México, los más importantes, su peso relativo es modesto (inferior al 10%). La participación de los no asalariados, aunque modesta a nivel nacional, es relativamente importante en algunas entidades como Guanajuato (18% del total de créditos), y en otros viene en aumento. Con el producto adecuado, aquí podría haber un nicho atractivo por explotar en los próximos años.

Gráfica 34

### Condiciones del acreditado (colocación de crédito, enero-abril 2012)



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

### Conclusiones: un mercado cada vez más competido

Las cifras de la colocación de crédito hipotecario a nivel estatal muestran que si bien existen diferencias a nivel regional, el mercado hipotecario se mueve con velocidad hacia productos que requieren una segmentación específica y en donde existe mayor información por parte de los potenciales acreditados. Las condiciones apuntan a un mercado que va evolucionando con rapidez y cada vez más competido. Por otra parte, es un gran avance contar con información confiable y oportuna que permita analizar las características del mercado en todas sus dimensiones.

<sup>2</sup> Aunque aquí la clasificación podría ser más amplia, ya que en el destino del crédito se considera no únicamente la adquisición de vivienda, sino también la compra de terrenos, la construcción en terreno propio, y los créditos de liquidez, entre otros.

<sup>3</sup> Dentro de esta categoría, las viviendas de hasta 3 millones representan alrededor de un 10%, y el restante es para viviendas de precio superior.

<sup>4</sup> Madurez del mercado, mayor parque habitacional, disponibilidad de vivienda nueva, ubicación y atributos de la vivienda, etc.

## 3.a La accesibilidad a la vivienda mejora en la última década

### Introducción

La accesibilidad a la vivienda es uno de los factores más relevantes para medir el bienestar de las familias. Aunque puede estudiarse desde diversos ámbitos, todos tienen el objetivo de encontrar una medida que sirva como instrumento para diseñar políticas que permitan que más hogares puedan incurrir, ya sea en el mercado de compra-venta o en el mercado de crédito.

En este artículo de *Situación Inmobiliaria México*, analizamos algunos de los factores que inciden en la accesibilidad. En primer término, presentamos una revisión de las metodologías más relevantes para el caso de México. Posteriormente, medimos el acceso al mercado hipotecario con base en la relación entre los precios de la vivienda y el ingreso anual medio.

Posteriormente, analizamos las condiciones del mercado de crédito que han hecho factible que mayores segmentos de la población tengan acceso a una vivienda mínima (interés social). Los precios estables de la vivienda en términos reales, menores tasas de interés y mayores plazos de pago son factores clave que han contribuido a mejorar las condiciones para que las familias accedan a una vivienda y mantengan su esfuerzo de pago en niveles permisibles. En este sentido, presentamos un análisis de sensibilidad para conocer los instrumentos que han fortalecido los niveles de accesibilidad registrados. Finalmente, presentamos algunas perspectivas con los principales impulsores del mercado que han colocado a la accesibilidad en los niveles actuales y las conclusiones generales.

### ¿Cuál es la definición más adecuada de accesibilidad?

El concepto de accesibilidad a la vivienda depende de la interacción de varios factores como: el subconjunto de la población objetivo, el nivel de precios de los inmuebles, el ingreso anual de las familias y las condiciones de financiamiento a que se someten para liquidar el préstamo (tasa y plazo). Por ello, debemos diferenciar claramente entre 3 distintos grupos de hogares: 1) aquellos que pueden comprar, sin necesidad de adquirir un crédito; 2) los que no pueden comprar, pero pueden acceder a un crédito; y 3) los que no pueden comprar y tampoco pueden acceder a un crédito.

Por ello, distinguimos tres medidas de accesibilidad relevantes para México. Primero, la relación precio de la vivienda a ingreso, que nos dice el número de años que un hogar necesita para adquirir una vivienda de valor medio. Segundo, el esfuerzo de pago, que mide la capacidad financiera de una familia para cubrir el pago de una hipoteca bajo las condiciones establecidas en el préstamo (tasa, plazo de contratación y razón de préstamo a valor). Tercero, la vivienda adquirible, que refleja el precio que debiera tener una vivienda para ser comprada por una familia con salario medio y sin rebasar una tercera parte de su ingreso.

#### 1. La relación entre precio e ingreso indica mayor acceso para segmentos bajos.

En términos agregados, el precio de la vivienda debe ajustarse para equilibrar la oferta y la demanda. Precios más elevados en promedio implicarían mayor riqueza de las familias que cuentan ya con un bien inmobiliario. Sin embargo, en el subconjunto de la población con bajos ingresos probablemente el efecto sea más valorado, ya que éstos se encuentran muy cerca de tomar la decisión de comprar una vivienda o no.

En nuestra primera definición, la relación entre el precio de una vivienda media y el ingreso anual del hogar recoge el número de años de trabajo necesarios para realizar la compra de una vivienda sin necesidad de incurrir en el mercado financiero. Esto nos lleva a realizar una comparación directa de la situación de los precios de vivienda con relación al nivel de vida de este subconjunto de hogares. Cuanto menor es el valor de este indicador, más fácil resulta el acceso a la vivienda.

De acuerdo con datos de la ENIGH, el ingreso corriente total medio mensual de los hogares en México ha caído 3.9% entre 2000 y 2010 en términos reales. Sin embargo, a nivel de deciles, se ha dado una redistribución. Por una parte, los tres deciles más bajos crecieron al menos 10% en el mismo período; del cuarto al sexto decil se registró un aumento de 6.5% en promedio; y el séptimo y el octavo aumentaron 2.4%. Pero, la gran sorpresa se registró en los deciles más altos, donde hubo disminuciones para el período (2.2 y 15.4% respectivamente); en todos los casos medido con el ingreso corriente total medio por decil.

Cuadro 4

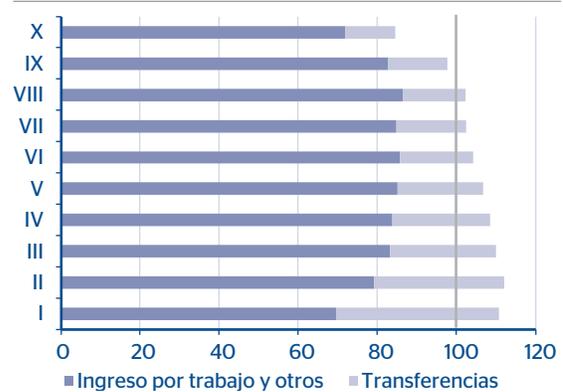
**Ingreso corriente total por decil de hogares  
(Pesos a precios constantes de 2010)**

Deciles	2000	2010	Var % real
I	5,560	6,163	10.8
II	9,669	10,846	12.2
III	13,191	14,506	10.0
IV	16,826	18,259	8.5
V	20,860	22,279	6.8
VI	25,895	27,010	4.3
VII	32,300	33,098	2.5
VIII	40,966	41,920	2.3
IX	58,131	56,847	-2.2
X	140,068	118,428	-15.4
<b>Total</b>	<b>36,351</b>	<b>34,936</b>	<b>-3.9</b>

Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH. 2002, 2010. INEGI

Gráfica 35

**Ingreso corriente total por decil de hogares,  
2010 (Índice 2000 = 100 por decil)**

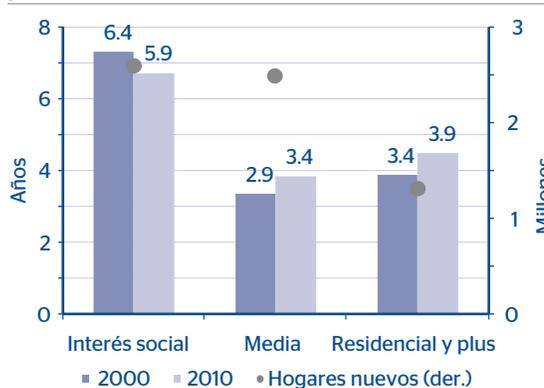


Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH. 2000-2010. INEGI

En los segmentos de menores ingresos, correspondientes al mercado de interés social, el incremento del ingreso por familia y la estabilidad real de los precios de las viviendas<sup>1</sup> han permitido que la accesibilidad aumente bajo este concepto. No menos importantes han sido las transferencias, que prácticamente duplicaron su importancia en todos los deciles. Tan sólo en los dos más bajos, pasaron de representar el 17% en 2000, al 33% en 2010.<sup>2</sup> Todos estos factores coadyuvaron a que, entre 2000 y 2005 la relación entre los precios de la vivienda e ingresos familiares mostraran una evolución descendente, debido a que los aumentos de los ingresos promedio fueron mayores que los incrementos en los precios de las viviendas, que incluso disminuyeron 5.4% en términos reales en el mismo período.<sup>3</sup> Sin embargo, posiblemente por el exceso de demanda registrado en el período 2006-2007, el ritmo de apreciación de las viviendas se aceleró. A pesar de que en 2010 el índice total de accesibilidad disminuyó; la buena noticia es que en los deciles más bajos mejoró 8 puntos base, junto con un aumento de 5.1% real en los precios de la vivienda de interés social. Por lo que el efecto favorable es doble, tanto en acceso como en el valor de la vivienda.

Gráfica 36

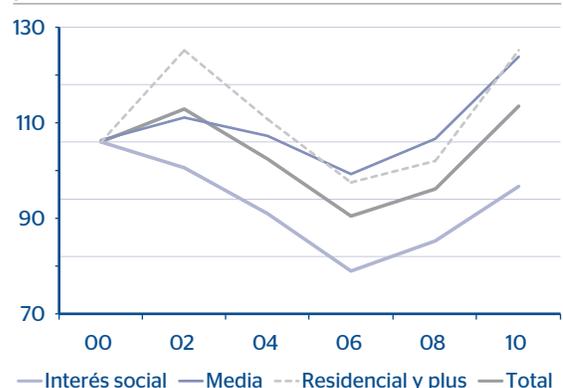
**Accesibilidad a la vivienda, tiempo requerido  
para acceder**



Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH. INEGI

Gráfica 37

**Accesibilidad a la vivienda, tiempo requerido  
para acceder (Índice 2000=100)**



Nota: A menor nivel del punto base, mayor accesibilidad  
Fuente: BBVA Research con datos de ENIGH.

<sup>1</sup> Ver artículo *Actividad y financiamiento a la vivienda*

<sup>2</sup> El ingreso corriente total se divide en tres categorías: Por trabajo, por transferencias y otros. Las transferencias incluyen: jubilaciones y pensiones, indemnizaciones, becas, donativos, remesas y donativos de programas del gobierno federal (oportunidades, procampo, adultos mayores, etc.)

<sup>3</sup> Considera el precio de mercado de una vivienda de interés social

Por otra parte, en 2000 una familia que se ubicaba en los primeros cuatro deciles de ingreso requería en promedio 6.4 años para adquirir una vivienda y en 2010, el tiempo necesario disminuyó a 5.9 años. Si consideramos que para adquirir una vivienda de interés social y obtener un subsidio, se requieren al menos ingresos equivalentes a dos salarios mínimos (lo que la ubica en el segundo decil), alrededor de 2.3 millones de hogares no tenían acceso en el año 2000. No obstante, en 2010 ya podían acceder, más aquellos que se formaron en el periodo (alrededor de 500 mil).

En los deciles medios y altos, se registró un deterioro generalizado. En todos estos casos la accesibilidad disminuyó más que el total nacional. Por ejemplo, en 2010, el decil más alto era 18 puntos menos accesible que al inicio de la década. Para este tipo de hogares, que posiblemente ahora tendrían que optar por una vivienda relativamente más barata, habría que diseñar productos con distintas tasas y/o plazos que podrían ubicarlos en el nivel de accesibilidad que tenían en 2000. De esta manera se compensaría el efecto ingreso asociado a la pérdida.

## 2. Por vivienda adquirible, los hogares acceden a un inmueble de mayor valor.

Este indicador recoge la capacidad de financiamiento de una familia con salario medio para adquirir una vivienda, cuyo precio no implique un pago mayor a la tercera parte de sus ingresos brutos anuales. Con este indicador se puede conocer el impacto que tienen las variaciones de las tasas de interés en la capacidad de pagar una hipoteca de las familias. A mayor valor de la vivienda adquirible, mayor es la capacidad de financiación para la compra de una vivienda. Entre 2006 y 2007 este indicador alcanzó su máximo de 312 mil pesos en términos reales, cuando las tasas de interés bajaron de 13% a 12%. Aunque de 2005 a 2006 se observa el mayor incremento, donde el valor de la vivienda adquirible con un salario medio aumentó 25%.

Gráfica 38

### Vivienda adquirible, interés social (Miles de pesos a precios de 2012)

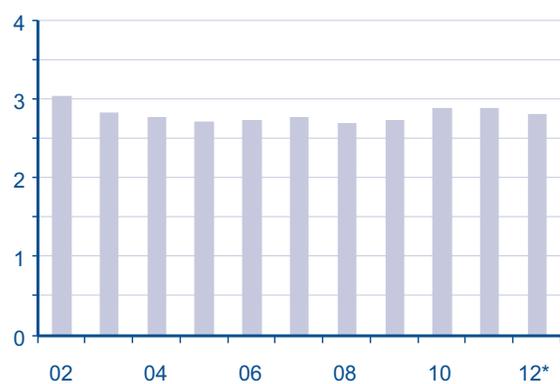


\*Al primer trimestre.

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico, IMSS e Infonavit

Gráfica 39

### Vivienda adquirible, relación precio de la vivienda de interés social a salario, (Veces)



\*Al primer trimestre.

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico, IMSS e Infonavit

Sin embargo, podemos decir que desde 2004 las condiciones de financiamiento fueron favorables, tanto por la relación precio salario, que se ubicó en niveles bajos (2.7 veces), como por la constante caída en las tasas de interés combinadas con mayores plazos. Todos estos factores se combinaron con precios de las viviendas estables que entre el primer trimestre de 2008 y el primer trimestre de 2009 registraron una apreciación nominal similar al índice nacional de precios al consumidor.<sup>4,5</sup>

## 3. El esfuerzo de pago es menor para adquirir una vivienda de interés social.

Como se ha mencionado con anterioridad, la interacción de las variables financieras determina el esfuerzo hipotecario<sup>6</sup> que tienen que hacer las familias para adquirir una vivienda. Esto se estima con el

<sup>4</sup> Idem

<sup>5</sup> Considera el índice de precios de la vivienda BBVA Bancomer en términos nominales

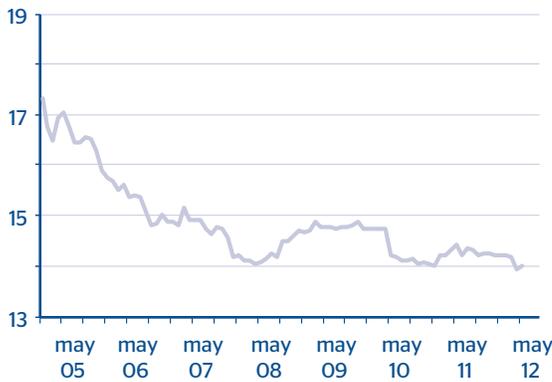
<sup>6</sup> Además de la relación cuota hipotecaria al salario de los hogares, la relación precio de la vivienda al salario también se considera un indicador de esfuerzo.

importe del crédito solicitado (relación préstamo a valor), la tasa de interés y el número de años de vida del crédito. La combinación de estas variables en una función “pago” define el porcentaje del salario que debe cubrir una familia para el pago mensual de una hipoteca.<sup>7</sup>

El esfuerzo hipotecario también ha presentado una evolución favorable durante los últimos años, en gran medida por la combinación de menores de tasas de interés y mayores plazos. Esto ha permitido a los hogares disminuir la carga que representa el pago mensual de una casa de interés social. Mientras que a inicios de la década, una familia tenía que destinar poco más de 40% de su salario para pagar una hipoteca en este segmento; entre 2002 y 2008 el esfuerzo sobre el salario disminuyó de más de 41.6% a sólo 31.8% antes de la crisis. Sin embargo, hacia 2010 el esfuerzo revirtió su tendencia principalmente por el deterioro en el ingreso. De 2009 a la fecha, la proporción del salario se ha mantenido entre 33 y 34%, lo que lo sitúa en niveles permisibles de acuerdo a criterios internacionales.<sup>8</sup>

Gráfica 40

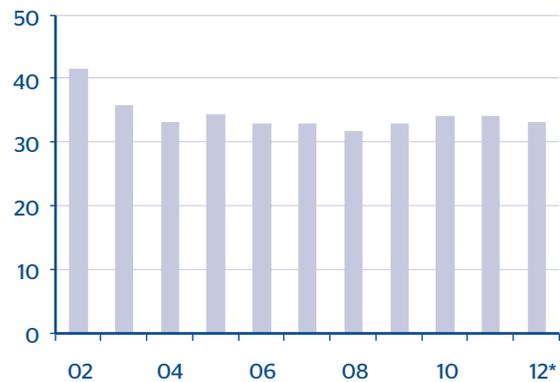
**Tasa de interés de créditos hipotecarios (%)**



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

Gráfica 41

**Relación cuota hipotecaria al salario para vivienda de interés social (%)**



\*Al primer trimestre.  
Fuente: BBVA Research e IMSS

Para conocer con mayor detalle los efectos de cada una de estas variables en el esfuerzo hipotecario realizamos un ejercicio de simulación. Esto nos permite conocer la sensibilidad de los componentes que definen el pago mensual de una familia.

Cuadro 5

**Esfuerzo de pago. sensibilidad**

Cambio en determinantes económicos	Efectos en el esfuerzo de pago	
	Magnitudes	
	Corto plazo (a)	Largo plazo (b)
Aumento de 10 puntos porcentuales en el Ingreso	Disminuye 1.7%	Disminuye 1.1%
Aumento de 5 años en plazo de pago	Disminuye 2.5%	Disminuye 2.1%
Aumento de 5 puntos porcentuales en tasa de interés	Aumenta 1.5%	Aumenta 1.1%
Aumento de 5 puntos porcentuales en el precio de la vivienda	Aumenta 1.6%	Aumenta 1.1%

(a) Considera el efecto dentro de los primeros doce meses. (b) Asume un horizonte de 7 años  
Fuente: BBVA Research

De acuerdo con los resultados, los factores que pueden ser más benéficos para el contratante de un crédito hipotecario son el plazo y la tasa. Por ejemplo, por cada 5 años en que se aumente el plazo, el esfuerzo hipotecario disminuye en 2.5% en el corto plazo. Por el contrario, por cada 5 puntos porcentuales de aumento en la tasa de interés, el esfuerzo hipotecario aumenta en 1.5%; aunque el efecto disminuye parcialmente después de algunos años.<sup>9</sup>

<sup>7</sup> En este caso se supone una relación de préstamo a valor del 80%, tasa de interés interbancaria a 28 días y un plazo de pago de 15 de años.

<sup>8</sup> BBVA Research. *Situación Inmobiliaria, España*. Marzo (2002)

<sup>9</sup> Considera un horizonte de 7 años. Aunque en un horizonte mayor a 15 años el efecto prácticamente se desvanece.

En lo referente al ingreso, el efecto prácticamente se mantiene en todo el período del ejercicio. Esto confirma su relevancia para evitar que el esfuerzo suba, ya que permite que las familias mantengan su capacidad de pago. Finalmente, el incremento en los precios de las viviendas tiene efectos muy similares a la tasa de interés, por constituir ambos los valores de referencia para establecer el colateral del otorgante del crédito.

### La accesibilidad se recupera de la crisis por la estabilidad de los precios

Con el comienzo de la crisis, la capacidad de compra de los consumidores se deterioró por la caída del ingreso, lo que amplió ligeramente la brecha entre la vivienda adquirible y el precio de la vivienda mínima. Sin embargo, a inicios de 2012 las condiciones son más favorables debido a que no se registró una apreciación desmedida de los inmuebles y como se observa en el siguiente gráfico, los indicadores de esfuerzo se han mantenido en niveles aceptables.

Gráfica 42

#### Indicadores de accesibilidad, vivienda de interés social (2002-2012)



\* Al primer trimestre

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico, IMSS e Infonavit.

En relación con el año 2000, todos estos indicadores nos confirman que la situación actual continúa siendo atractiva para la evolución del mercado. La crisis de 2008 implicó cierta desaceleración, principalmente por la caída en el ingreso, lo que deterioró ligeramente la relación del precio con el salario.

Por el lado de la oferta, las condiciones de financiamiento como tasas de interés y plazo se mantienen en niveles históricamente bajos, pero probablemente ya no hay margen para que sigan bajando. Lo que sí se ha dado es un cambio en el comportamiento de la demanda de vivienda, que se ha orientado hacia segmentos con mejores características. Por ejemplo, vivienda usada y/o vivienda media y residencial, que han registrado niveles de apreciación menor que los segmentos de vivienda social.

Un deterioro generalizado implicaría mayores presiones y cambios en el comportamiento de la demanda de vivienda, orientándose hacia segmentos con mejores características. Por ejemplo, el incremento en la demanda por vivienda media y residencial ha dado mayor impulso al crédito bancario. Por otra parte, la vivienda de interés social que los últimos años sirvieron para cubrir el rezago habitacional, no siempre contaron con atributos atractivos para el consumidor (localización, servicios, calidad de materiales, entre otros).

## Conclusiones: la accesibilidad con buenas perspectivas de corto plazo

Durante la crisis de 2008, algunos determinantes de la accesibilidad a la vivienda empeoraron ligeramente respecto a 2006. La caída en el ingreso corriente de las familias y la apreciación de las viviendas presionaron el esfuerzo de pago hipotecario.

De incrementarse la morosidad en el sector, podrían generarse presiones al alza en las tasas de interés. Es por ello que, para que la accesibilidad mejore será necesario que los ajustes se den ya sea vía precios de las viviendas, mayores niveles de ingreso (empleo) y precios al consumidor estables. Lo cual es muy factible dado el buen comienzo que la economía ha registrado en términos de dichas variables.

Ante el escenario de incertidumbre actual, este proceso está encaminando a las familias a demandar viviendas con mejores características en segmentos más elevados, donde los precios han parecido más estables. El comportamiento actual es demandar viviendas de superficies ligeramente mayores o cuya localización esté en municipios con precios más bajos, de tal manera que se mantenga lo más estable posible la relación de esfuerzo, períodos de amortización más largos y pagos hipotecarios más cómodos.

Contrario a lo ocurrido en otros países, donde el incremento en los precios de la vivienda hizo insostenible el proceso de valuación de activos. En México, los factores más relevantes para incrementar la accesibilidad dependen del empleo y del ingreso. Por ello, será importante mantener condiciones favorables para el financiamiento con productos mejor diseñados en términos de plazo y tasa, pero siempre manteniendo condiciones de sanidad en la cartera.

## Referencias

BBVA Research (2002). Situación Inmobiliaria, España. Sección 3. Marzo.

Gan, Quan, & Robert Hill (2009). Measuring housing affordability: Looking beyond the median. *Journal of Housing Economics*. 115:125 p.p.

Stone, M. E.. (2006) What is housing affordability? The case for the residual income approach. *Housing Policy debate*, 17(1), p.p. 151-184.

Suhaida, M.S. & Tawil, N.M. et al. (2011). Housing affordability. A conceptual overview for house Price index. *Procedia Engineering*. 20, p.p. 346-353

## 3.b El potencial de la oferta hipotecaria acorde a la calidad de la demanda

### Introducción

La vivienda es uno de los elementos principales en el bienestar de las familias. En la mayoría de los hogares es el activo de mayor valor dentro de su patrimonio. Ahora, por el lado de la oferta el mercado de vivienda es igualmente relevante, pues la edificación residencial es uno de los principales componentes de la construcción, la que a su vez es un sector que aporta alrededor del 6% del PIB en la economía nacional.<sup>1</sup> De forma similar, el crédito hipotecario, instrumento que facilita el acceso al mercado de vivienda, es uno de los componentes de mayor participación dentro de las carteras de los bancos.<sup>2</sup> Por todo lo anterior, es de importancia, tanto por el lado de la demanda como por el lado de la oferta, que el mercado de vivienda se mantenga en crecimiento y en eficiencia. Por lo que en este artículo de *Situación Inmobiliaria México* analizamos el incentivo a incrementar la oferta de crédito hipotecario de acuerdo a los segmentos definidos por la condición de empleo de los trabajadores.

Este artículo presenta en su primera sección una descripción de la situación actual de los créditos bancarios otorgados y sus características durante los años 2011 y 2012. Después analizamos la rentabilidad de los créditos hipotecarios otorgados a distintos segmentos de la demanda, por la condición de empleo del acreditado y por la moneda en que se denomina el crédito. Por último, revisamos la tendencia de esos sectores para conocer dónde hay más oportunidad de que este mercado crezca.

### Durante 2011 y 2012 el crédito hipotecario ofrece mejores condiciones

El crédito hipotecario es un instrumento financiero que ayuda a que las personas accedan al mercado de vivienda, ya que regularmente es necesario el ingreso de varios meses, incluso años, para la adquisición de un inmueble habitacional. De esta forma, a mayor oferta de crédito hipotecario se incrementaría la demanda por vivienda. Y a mayor demanda, el mercado crece, más aún si va acompañado de un aumento de la oferta.

Desde el año 2000 se han incrementado las políticas públicas que inciden directamente en un aumento del crédito hipotecario como lo son los cambios en el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit), la formación de la Comisión Nacional de Vivienda (Conavi) o el programa para no afiliados de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF).<sup>3</sup> No obstante, del lado privado, que aporta alrededor del 30% del monto de crédito,<sup>4</sup> los incentivos van de la mano de la rentabilidad del crédito otorgado y su calidad. Si un crédito no es rentable una vez ajustado por su riesgo, los intermediarios financieros no tienen incentivos a otorgarlo. Lo anterior se vuelve estrictamente necesario si consideramos que dichos intermediarios tienen la responsabilidad de rendir cuentas favorables al público en general, a saber, los clientes depositantes y los accionistas.

Por lo que se entiende que la oferta de crédito hipotecario se mantiene en tanto genera rentabilidad con bases sanas y una vez que ésta se diluye la oferta se anula para no generar pérdidas. Por ejemplo, si el costo de fondeo de un crédito es del 10%, es decir, el costo del dinero que se presta es una tasa del 10%, entonces solo se puede otorgar crédito a una tasa mayor. Por esta razón, es que la estabilidad macroeconómica de los últimos años, destacando el control de la inflación, ha permitido un decremento considerable en las tasas de interés, haciendo que a tasas menores los créditos se mantengan rentables. Por otro lado, la estabilidad financiera de los otorgantes de crédito también es un tema de beneficio para los depositantes de las mismas, por lo que tampoco se puede otorgar crédito sin ajustar esa rentabilidad por el riesgo asociado de incumplimiento o pérdida esperada.

<sup>1</sup> Al primer trimestre del 2012, el PIB de la construcción representó 6.4% del PIB nacional de acuerdo al INEGI.

<sup>2</sup> Con base en el Boletín Estadístico Banca Múltiple de la CNBV a marzo de 2012, la cartera de vivienda representó el 17% de la cartera total del sistema.

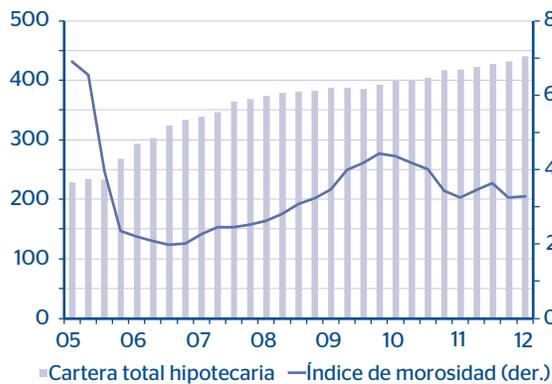
<sup>3</sup> Ver *Situación Inmobiliaria México* de enero 2012.

<sup>4</sup> Ver artículo *Actividad y Financiamiento a la Vivienda* en este número.

La cartera hipotecaria se ha incrementado sin perjuicio importante de su calidad; mientras que las tasas de interés de este tipo de crédito han disminuido. Del primer trimestre de 2005 al primero de 2012, la cartera total hipotecaria de la banca comercial pasó de 229 mil millones de pesos (mmdp) a 440 mmdp a valor presente de marzo de 2012; incluso con una disminución del índice de morosidad al pasar de 6.9% a 3.3%. En el mismo periodo de referencia, el costo anual total (CAT) disminuyó de 16.5% hasta 14.2%. En la misma tendencia, las tasas de interés cayeron de niveles del 13.7% a 12.5%. También el plazo promedio al que se generan los créditos se ha incrementado de 17.5 a 18.5 años tan sólo en los doce meses más recientes. Estas condiciones favorecen que un mayor número de personas tengan la posibilidad de obtener un crédito hipotecario y así adquirir una vivienda.

Gráfica 43

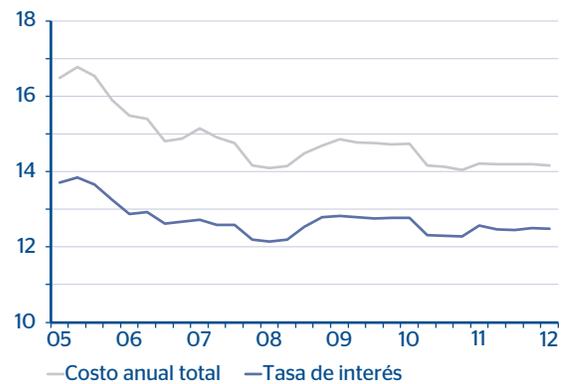
**Cartera total e índice de morosidad medio**  
(Miles de millones de pesos marzo 2012 y %)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Gráfica 44

**CAT y tasa de interés anual promedios**  
(%)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Como consecuencia de la disminución de tasas, se registra una reducción de los márgenes financieros de dichos créditos hipotecarios. Lo anterior también se explica por un considerable incremento de la competencia en este mercado, a favor de los demandantes de crédito. Sin embargo, es necesario que dichos márgenes se ajusten por el riesgo asociado a los créditos generados para establecer si el crédito genera el suficiente incentivo para otorgarse. Si los márgenes ajustados por riesgo caen por debajo de instrumentos sin riesgo como el papel gubernamental, entonces es óptimo sustituir por el producto que genera mayor rentabilidad, con lo que se reduciría la oferta de crédito hipotecario. Por otro lado, si el margen ajustado por riesgo resultase negativo, la oferta de crédito se contrae.

**La segmentación permite una mejor identificación del mercado**

En los mercados de crédito se considera que la demanda por crédito no es homogénea; por lo que la segmentación daría una perspectiva más precisa de sus características. Por esta razón, y con base en la información disponible, segmentamos el mercado por tipo de acreditado (asalariado público o privado y no asalariado), así como por tipo de moneda (pesos y veces salarios mínimos).<sup>5</sup> El análisis también se enfoca en los seis bancos que concentran la mayoría de la cartera de vivienda.<sup>6</sup>

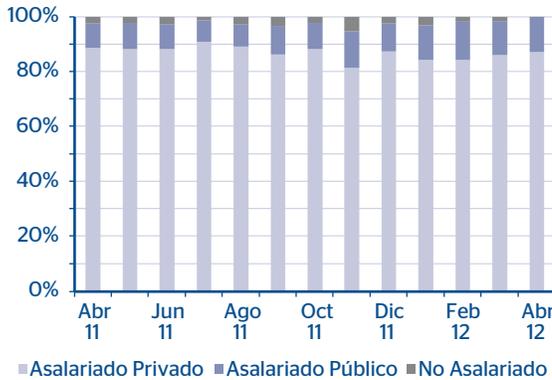
Por tipo de acreditado, pese a ligeras variaciones, desde marzo de 2011 a abril 2012, casi el 90% de los créditos se dirigen a los asalariados privados, un poco menos del 10% a los asalariados públicos y el remanente a los no asalariados. Por tipo de moneda, durante los mismos meses, la proporción casi es equitativa entre pesos y veces salarios mínimos (VSM), principalmente por los créditos que otorga la banca en conjunto con los institutos públicos; el resto de las monedas prácticamente no tienen participación. Debido a que los créditos se concentran mayoritariamente en pesos y salarios mínimos, el análisis se enfoca sólo en estos dos tipos de moneda.

<sup>5</sup> No consideramos los créditos en UDIS y en moneda extranjera debido a su poca participación en las carteras de los bancos. Aunque también los créditos en salarios mínimos cada vez pierden relevancia en proporción a los créditos en pesos.

<sup>6</sup> Con base en información del Boletín Estadístico Banca Múltiple Diciembre 2011 de la CNBV, BBVA Bancomer, Banamex, Santander, Banorte y HSBC tienen una participación conjunta del 96% del total de la cartera de vivienda.

Gráfica 45

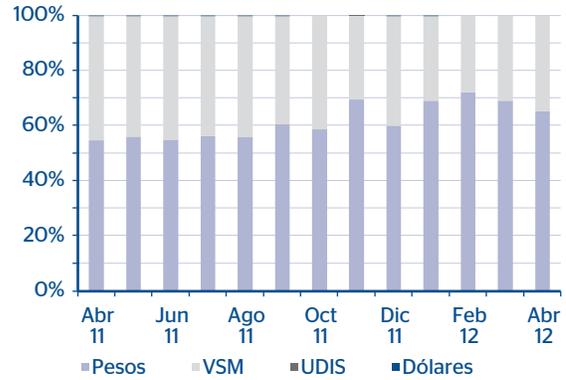
**Créditos originados:  
participación por tipo de acreditado (%)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

Gráfica 46

**Créditos originados:  
participación por tipo de moneda (%)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

**La oferta de crédito obedece a las características de tasa y riesgo**

Debemos distinguir entre el margen financiero y la rentabilidad de un crédito. El margen es la diferencia entre la tasa a la que se cobra el crédito y la tasa a la que cuesta fondear el monto financiado. En tanto que la rentabilidad es el margen ajustado por alguna medida de riesgo e impuestos. Aunque los créditos incluyen otros costos como comisiones y seguros, éstos no son considerados en la medida de rentabilidad propuesta, debido a que no existe información pública específica para los segmentos analizados. El margen financiero lo calculamos restando a la tasa hipotecaria publicada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) la tasa TIIE 91.<sup>7</sup> La rentabilidad se obtuvo disminuyendo el margen financiero por el riesgo asociado a cada segmento con base en información de la CNBV y menos impuestos. Ambas medidas, el margen y la rentabilidad, las presentamos como índice donde el promedio total representa la base igual a 100.

A nivel de margen financiero, aunque en la segunda mitad del año 2011 el segmento de asalariados privados se encontraba rezagado respecto al resto, en lo que va del 2012 los datos indican que no existe mayor diferencia entre los tipos de acreditado. El índice del margen ha caído 6 puntos por debajo de la media, pero se ha mantenido estable en durante los últimos meses. Por tipo de moneda, durante 2011 los créditos en veces salarios mínimos superaron hasta en 10 puntos del índice a los créditos en pesos; para 2012 se invirtieron los papeles con una diferencia mínima.

Gráfica 47

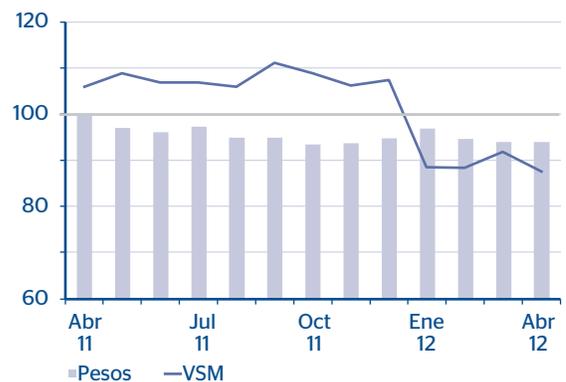
**Créditos originados: margen por tipo de acreditado (Índice: margen medio = 100)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

Gráfica 48

**Créditos originados: margen por tipo de moneda (Índice: margen medio = 100)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

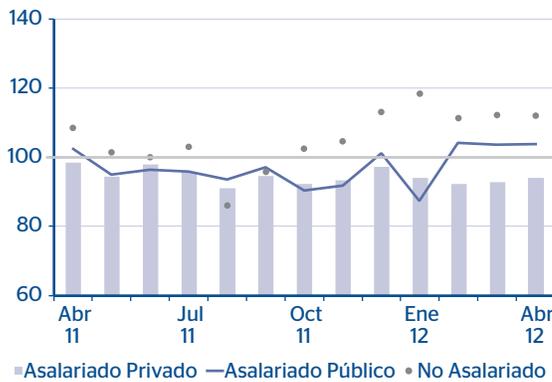
<sup>7</sup> Aunque el costo de fondeo varía para cada banco, usamos la tasa TIIE 91 como referencia común al mercado, además de estar altamente correlacionado con la tasa hipotecaria.

En contraste al margen financiero, al ajustar por riesgo, la rentabilidad se dispersa tanto por tipo de acreditado como por tipo moneda. Los créditos para los asalariados privados mostraron una rentabilidad por debajo de la media durante el periodo de análisis. El resultado fue similar para los créditos de los asalariados públicos, aunque en los meses de febrero a marzo de 2012 ascendieron. En cambio, en 10 de los 13 meses observados, el índice de rentabilidad de los no asalariados superó la media hasta por más de 10 puntos de este índice. Estos resultados, en parte, podrían deberse a la proporción de créditos asignados a cada segmento; mientras que los asalariados privados reciben alrededor del 90% de los créditos originados, los no asalariados reciben poco menos del 2%. Lo que indica que el grupo de acreditados no asalariados no es tan numeroso como el de asalariados privados, por lo que el sistema financiero debe estar seleccionando los mejores prospectos de créditos de los no asalariados para evitar incrementar los riesgos. No debe sorprender esta estrategia, ya que los trabajadores no asalariados son más susceptibles a los ciclos económicos y existe una mayor dispersión de sus ingresos. Una razón adicional es que la competencia en el segmento de asalariados privados ha ido en ascenso más rápido que en los otros dos grupos, ya que participan más bancos con un mayor monto de crédito.

Por tipo de moneda, el índice de rentabilidad de los créditos originados en pesos es mayor a la observada en los créditos en salarios mínimos. La diferencia entre los tipos de moneda es más relevante que en el caso de los tipos de acreditados. El índice de rentabilidad de los créditos en moneda nacional es más estable y se sitúa oscilando la media en una banda menor a 10 puntos base durante el periodo de referencia. Los créditos en veces salarios mínimos llegan a estar hasta más de 30 puntos base por debajo del índice de los créditos en pesos y resultan más variables. A partir del 2012, el índice de rentabilidad de los créditos en salarios mínimos cae hasta niveles de 60 puntos base cuando el año anterior llegó a los 75 puntos base. A diferencia de la segmentación por tipo de acreditado, en el caso de los tipos de moneda no parece existir una relación con la distribución de los créditos otorgados. Incluso la distancia entre la rentabilidad de estos segmentos es mayor que en el primer caso. No obstante, lo que sí ofrece una explicación, es que los créditos en salarios mínimos contienen una mayor carga de riesgo, por lo que al considerarlo el atractivo de los créditos en esta moneda disminuye respecto a los créditos en pesos. Lo anterior sugiere que el sistema bancario tiene y mantendrá una preferencia por ofrecer créditos en pesos.

Gráfica 49

**Créditos originados: rentabilidad por tipo de acreditado (Índice: rentabilidad media = 100)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

Gráfica 50

**Créditos originados: rentabilidad por tipo de moneda (Índice: rentabilidad media = 100)**



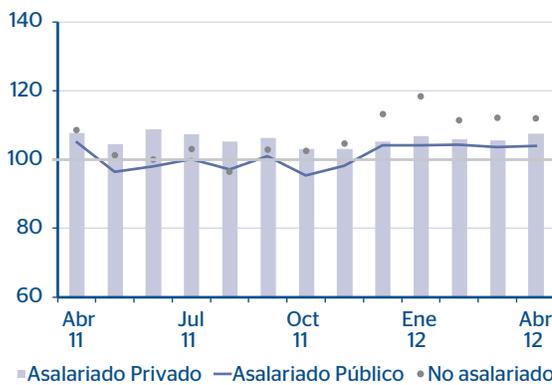
Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

Al diferenciar entre el margen financiero y la rentabilidad de los créditos obtenemos un primer resultado de interés. Cuando revisamos los segmentos por tipo de acreditado con base en el margen financiero, observamos que no existe una diferencia significativa entre los tres tipos de acreditado. Sin embargo, cuando analizamos los tipos de acreditados con base en el índice de rentabilidad las distancias entre estos segmentos es mayor. El caso de los segmentos por tipo de moneda no es distinto, ya que al cambiar el índice del margen financiero por el índice de rentabilidad los créditos denominados en pesos superan a los de veces salarios mínimos. Lo anterior se explica porque los créditos en salarios mínimos, nuevamente, presentan un riesgo mayor al de los créditos en moneda nacional.

Al incrementar la segmentación combinando tipo de acreditado y tipo de moneda podemos conocer la rentabilidad con mayor precisión. Por ejemplo, se observa que en los créditos originados en pesos, la diferencia entre los tipos de acreditados es menor; pero a favor de los trabajadores no asalariados. La rentabilidad del segmento de asalariados privados-pesos se mantiene como el más constante alrededor de 5 puntos por arriba de la media de abril 2011 a abril 2012. En este mismo lapso, los segmentos de asalariados públicos-pesos y no asalariados-pesos presentan mayor variabilidad, el primero con un rentabilidad de 3 a 4 puntos sobre la media; mientras que el segundo va de un nivel de 2 hasta 11 puntos más que el promedio total. El tipo de acreditado cobra mayor relevancia en los créditos otorgados en veces salarios mínimos, donde los no asalariados privados son el segmento más rentable. Aunque en este caso se debe más a que en el resto de los segmentos no han sido tan solicitados.<sup>8</sup>

Gráfica 51

**Rentabilidad por tipo de acreditado: pesos (Índice: rentabilidad media = 100)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

Gráfica 52

**Rentabilidad por tipo de acreditado: veces salario mínimo (Índice: rentabilidad media = 100)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

Además, esta segmentación nos permite conocer que es más rentable otorgar a los trabajadores créditos en moneda nacional. Por lo que se podría inferir que la oferta de crédito hipotecario en pesos por parte de la banca se mantendrá firme para los tres tipos de acreditados: asalariados privados, públicos y no asalariados. En tanto que los créditos en veces salarios mínimos obedecen más a los cofinanciamientos del Infonavit con el sector privado. Aunque, por otro lado, con los cambios en la Ley de este instituto donde se podrá optar entre un crédito en veces salarios mínimos o pesos, es probable que se incremente el crédito en moneda nacional considerablemente para estos grupos por las razones señaladas en esta sección.<sup>9</sup>

**Los trabajadores no asalariados crecen más, pero conllevan mayor riesgo**

Uno de los elementos de mayor relevancia para el otorgamiento de crédito es el empleo. A medida que se incremente la población ocupada aumentará la posibilidad de crecimiento para el mercado hipotecario. Durante los dos últimos años, el empleo en el país ha estado aumentando hasta a tasas mayores al 4%. El mercado laboral arroja resultados diferentes cuando lo segmentamos según su condición laboral. El empleo de los trabajadores asalariados se ha incrementado ligeramente durante los últimos meses, mientras que en el caso de los trabajadores no asalariados o independientes el aumento ha sido superior. En promedio durante 2011, los trabajadores asalariados privados crecieron 2.1% y 3.1% en 2012. Los trabajadores asalariados públicos aumentaron en 2011 1.4% y en 2012 4.5% en promedio, aunque este último dato podría tener un efecto estacional. El grupo laboral con mayor incremento durante 2011 y 2012 es el de no asalariados que presentan tasas medias de crecimiento de 5.0% y 5.1% respectivamente.

Estas tasas de crecimiento de los trabajadores según su condición laboral, asalariado y no asalariado o independiente, junto con la rentabilidad observada, llevarían a pensar que el mercado de mayor potencial es el de los no asalariados. Sin embargo, la escasa participación de los trabajadores de este último tipo en el número de créditos indica que no se trata de un mercado masivo. Dentro de los trabajadores independientes remunerados, se encuentran empleadores o patrones y trabajadores por

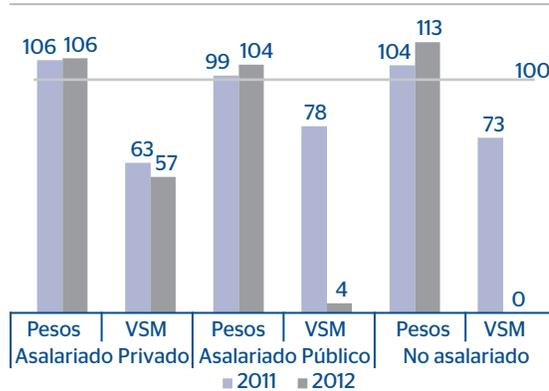
<sup>8</sup> Los datos igual a cero en la gráfica 52 se debe a que no originaron créditos en ese segmento en ese mes en particular.

<sup>9</sup> En particular, en el caso de la oferta de créditos de BBVA Bancomer, los créditos en pesos con pagos crecientes muestran un mejor comportamiento; aunque no hay información para el resto del sistema. También se observa que los créditos en salarios mínimos tienden a desaforsarse.

cuenta propia, lo que lleva a que la diversidad dentro de este grupo es muy amplia. Además, este grupo de trabajadores suele ser más susceptible a los efectos de los ciclos económicos, lo que hace que sus ingresos sean más volátiles. Las actuales mediciones de riesgo son dinámicas y se ajustan tanto por el comportamiento observado del acreditado como por el riesgo esperado, lo que hace del riesgo crediticio una variable dinámica muy correlacionada a las condiciones económicas. Por lo que la alta rentabilidad observada en este segmento se debe a que los beneficiados cuentan con un riesgo relativamente bajo del total de trabajadores pertenecientes a este grupo. De este modo, el potencial de crecimiento se verá limitado por la calidad de los empleos y del riesgo asociado a los distintos tipos de trabajadores, donde la formalidad y estabilidad de los ingresos resultan primordiales.

Gráfica 53

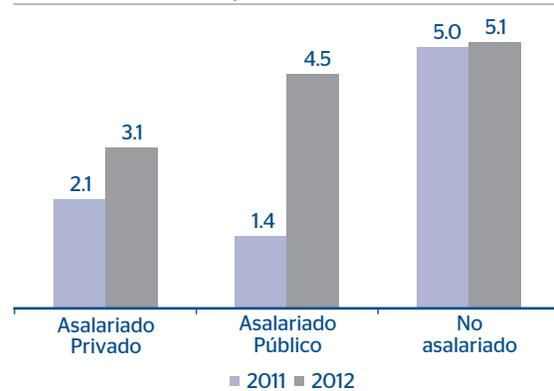
**Rentabilidad media al año por segmento  
(Índice: rentabilidad media total = 100)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

Gráfica 54

**Crecimiento del empleo según su condición  
(Variación % anual promedio)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

**Conclusiones**

La estabilidad macroeconómica con la que ha contado nuestra economía en los últimos años ha propiciado mejores condiciones de crédito para vivienda, impactando favorablemente la oferta de crédito a través de los intermediarios financieros. Sin embargo, el impacto de esa estabilidad tiene un límite, pues la inflación y las tasas no pueden bajar permanentemente, lo que lleva a que el crecimiento de este mercado será principalmente por mayor empleo.

Una de las acciones de las autoridades, distinta a la estabilidad macroeconómica, con un impacto favorable al mercado hipotecario es la posibilidad de que los créditos del Infonavit se otorguen en pesos. Como observamos, la rentabilidad en pesos es mayor que en salarios mínimos para los trabajadores asalariados, lo que incentiva un incremento de la oferta de crédito para estos segmentos. Precisamente porque la disminución del costo de los créditos difícilmente seguirá bajando por la estabilidad macroeconómica, algunas acciones de las autoridades podrían hacer el crédito más accesible al disminuir costos de transacción. En este sentido, la modernización de los registros públicos de la propiedad y la disminución de los tiempos judiciales en la recuperación de garantías reducen los riesgos asociados a la cartera hipotecaria con lo que se fomenta su oferta.

Además de que el empleo será el principal impulso para una mayor demanda de vivienda y para el otorgamiento de crédito, debemos considerar el tipo de empleo que se genera. Aun cuando los trabajadores no asalariados son los que más están creciendo y la rentabilidad de los créditos otorgados a dicho segmento es mayor, los créditos a este nicho estarán limitados a los sujetos de crédito con mayor ingreso, menor riesgo y dentro de la formalidad para evitar incrementar los riesgos y sus costos y por lo tanto disminuir la rentabilidad. Esto se debe a que los empleos asociados al sector informal, como lo es una proporción importante de los trabajadores no asalariados, implica un mayor riesgo inhibiendo la oferta de crédito a dicho segmento. Por lo que las políticas públicas deben enfocarse a la generación de empleos formales bien remunerados y generar los incentivos adecuados para evitar la informalidad y así fortalecer el incremento en la oferta del crédito hipotecario.

## 3.c Mirando atrás: lo bueno y no tan bueno de la política de vivienda

El desarrollo de vivienda en México ha registrado un crecimiento excepcional desde el inicio de la década pasada. A través de diversos programas e instituciones se ha buscado atender las distintas necesidades de vivienda que existen en el país. Los avances han sido significativos y pueden medirse, entre otras formas, por el número de créditos hipotecarios otorgados, las condiciones de acceso al financiamiento por parte de institutos públicos e intermediarios financieros, o por el número de hogares beneficiados de los programas de subsidio.

Sin embargo, es claro que la política de estos últimos 12 años ha tenido también claroscuros, y es posible identificar algunos frentes que deben atenderse en los próximos años para garantizar un crecimiento más ordenado tanto en la vivienda como en el desarrollo urbano, que deben ir de la mano.

Este artículo de *Situación Inmobiliaria México* analiza las condiciones actuales del mercado de vivienda y del crédito hipotecario en México y su vinculación con la política de vivienda que se ha seguido a lo largo de los últimos años.

### La edificación de vivienda alcanzó a duplicar su importancia económica

La vivienda ha tenido un dinamismo sin precedente en la economía mexicana a lo largo de la última década. Algunas formas de medirlo son la participación de la edificación de vivienda en el valor total de la construcción, el número de créditos colocados por los institutos públicos, así como en el número de hogares que han logrado resolver sus necesidades de vivienda.

En el primer trimestre de 2012, el valor de la producción en la edificación de vivienda fue de 558 mil millones de pesos, que comparados contra los 442 mil millones que sumaba en 2000 (medido a precios actuales), representa un aumento de 33% real. El aumento en su importancia económica puede constatarse también a través de su participación en el PIB, que en el año 2000 era de 17%, mientras que para el periodo 2006-2011 promedió 28%. En 2007 la cifra llegó incluso a 32%, es decir, en tan solo siete años la vivienda prácticamente duplicó su importancia económica, al punto de que un tercio de lo producido en todo el sector construcción fue específicamente destinado a esta actividad.

Este espectacular dinamismo no fue casual, sino que respondió a la convergencia de condiciones estructurales, del entorno, y de políticas que permitieron detonar una actividad que se había mantenido retraída por décadas.

Del lado estructural es claro que había importantes necesidades de vivienda por atender. Las estimaciones realizadas en materia de rezago habitacional<sup>1</sup> apuntan a que en el año 2000, cerca del 43% de los hogares no tenía una solución adecuada de vivienda.

Por la parte del entorno, la estabilidad macroeconómica y el control de la inflación resultaron determinantes en el desarrollo de productos de financiamiento adecuados, como créditos a tasa fija, en pesos y de largo plazo. Sin embargo, fueron los institutos públicos los grandes detonadores del financiamiento a la vivienda. La clave para ello fue la reforma, en 1997, al sistema de pensiones que permitió el contar con cuentas individualizadas y transparencia en el manejo de los recursos de los trabajadores. Entre 1991 y 2000 el Infonavit y el Fovissste otorgaron, en forma conjunta, 1.5 millones de créditos hipotecarios; en la década posterior, el número de créditos fue de 4.4 millones.<sup>2</sup>

Medido respecto a las necesidades de vivienda, mientras que en el primer periodo la razón entre formación de hogares y créditos de los institutos públicos fue de cuatro (6.1 millones de hogares vs.

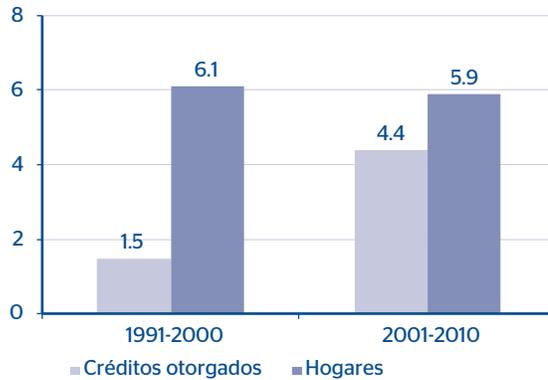
<sup>1</sup> A partir de hogares sin vivienda, hogares en condición de hacinamiento, y hogares con materiales precarios.

<sup>2</sup> Más allá de la importancia que pueda haber tenido la modernización y profesionalización de estas instituciones, su capacidad para alcanzar un volumen de operaciones de más de 500 mil viviendas al año, deriva, por un lado, de las cuentas individualizadas de los trabajadores, y por otro, de la ampliación en los esquemas de financiamiento. Los recursos administrados por los fondos de vivienda de Infonavit y Fovissste pasaron de 268 mil millones de pesos en 2000, a 690 mil millones al inicio de 2012 (un crecimiento de 2.5 veces), medido todo a precios de este último año. Por su parte, en el Infonavit, los créditos en cofinanciamiento se introdujeron en 2004, y para 2010 representaban ya el 20% de todos los créditos del instituto.

1.5 millones de hipotecas), en el segundo la proporción fue de 1.35 (5.9 millones de hogares vs. 4.4 millones de hipotecas). Sin duda que este impulso ayudó a abatir el rezago habitacional (para 2010 ya había descendido a 36%), pero también liberó la demanda de vivienda para usos secundarios, como vivienda para renta y vivienda de descanso. Entre 2001 y 2010 el aumento en el parque habitacional, de 9.7 millones, superó en 3.8 millones a la formación de hogares.

Gráfica 55

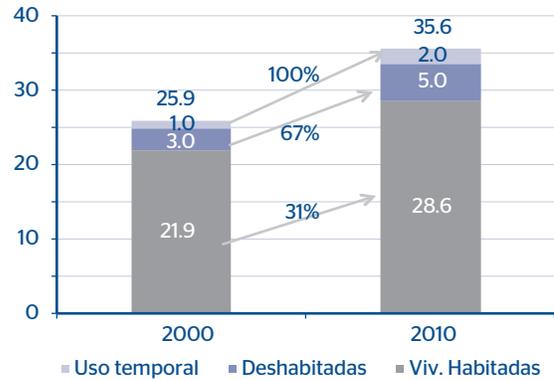
**Créditos hipotecarios institutos públicos vs. formación de hogares (Millones)**



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

Gráfica 56

**Parque habitacional (Millones)**



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Un último factor, no menos importante, fue la capacidad de la industria para ofrecer vivienda en volumen y precio acordes a lo que la capacidad de compra de los trabajadores y las condiciones financieras del crédito de los institutos públicos permitía.

**Se moderó el rezago y mejoraron las condiciones de habitabilidad**

En la reducción del rezago habitacional que se dio durante la década, es importante mencionar que el mayor avance se dio en necesidades de sustitución de vivienda, que pasó de 26% a 16%. Es decir, a lo largo de este tiempo, la mayor parte de quienes tenían necesidades de nueva vivienda y podían adquirirla, lo hicieron.

En términos de habitabilidad de las viviendas hay resultados mixtos. En cuanto a avances puede decirse que entre 2000 y 2010 la proporción de hogares con piso distinto de tierra pasó de 91% a 95% y los que disponen de cocina exclusiva (es decir, destinan un cuarto a esta actividad) pasaron de 90% a 93%.

Sin embargo, no todo fueron éxitos. La proporción de hogares que usa leña como combustible se mantuvo en torno al 14%, y los hogares que reciben agua en forma diaria incluso disminuyeron, de 71% a 68%.

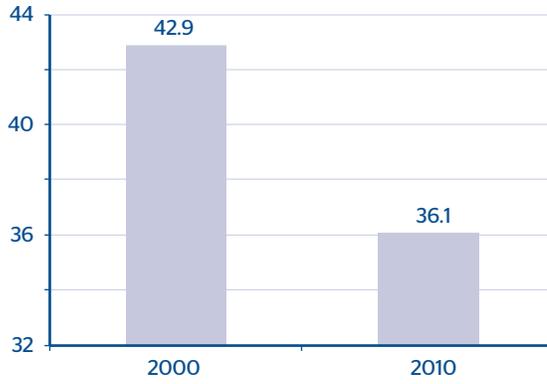
Estos últimos indicadores son importantes, pues muestran que a pesar del fuerte crecimiento en la colocación de créditos hipotecarios para vivienda nueva, existe una buena parte de la población que continúa marginada de los servicios básicos en la vivienda, como instalaciones de gas, y sobre todo, provisión adecuada de servicios como agua. En parte, esto se debe a un crecimiento urbano horizontal, y disperso, al cual es difícil proveer de servicios básicos.

El cambio entre 2000 y 2010 en la proporción de hogares que es propietaria de su vivienda arroja un resultado interesante, pues al contrario a lo que podría pensarse de inicio, ésta se redujo, de 76% a 71%. Ello, a pesar del acelerado crecimiento en la construcción de vivienda, y de que, de acuerdo con la Encuesta de Ingreso-Gasto de los Hogares (ENIGH) de 2010, uno de cada doce hogares declaró haber recibido un crédito hipotecario por parte institutos públicos (Infonavit o Fovissste).

La explicación puede hallarse en la adquisición de vivienda para usos secundarios (descanso, renta), y la orientación de los programas de apoyo hacia la población del sector formal. Entre 2000 y 2010 el número de viviendas de uso temporal aumentó en un millón, o alrededor de un 10% del aumento en el parque habitacional durante la década.

Gráfica 57

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



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

Cuadro 6

**Rezago habitacional  
(Estructura porcentual)**

	2000	2010
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Nuevas	25.5	15.5
Remodelación y ampliación	74.5	84.5
Remodelaciones	60.7	78.0
Ampliaciones	13.8	6.5

Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

El enfoque de la política de vivienda, incluso por la parte de los subsidios, tuvo como eje principal la colocación de créditos de los institutos públicos. El programa de subsidios a la vivienda más importante del gobierno federal “Ésta es tu casa” se ha ejercido en más de 60% a través de créditos otorgados por dichas entidades. Lo relevante es que éstos atienden solo a la población que labora en el sector formal, aunque el tamaño del sector informal es muy significativo.<sup>3</sup>

Cuadro 7

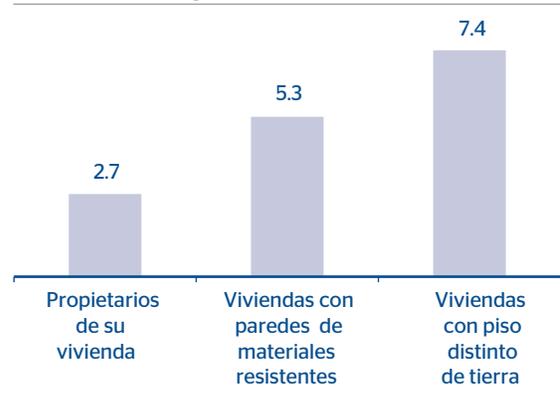
**Indicadores de habitabilidad: 2000 a 2010  
(%)**

Hogares con:	2000	2010
Vivienda propia	76.2	71.1
Cocina exclusiva	89.6	92.7
Paredes de materiales resistentes	91.9	93.2
Piso distinto de tierra	91.0	95.6
Abasto diario de agua de la red pública	70.7	67.8
Leña como principal combustible	14.4	13.9
Crédito por parte de institutos públicos	0.3	8.1

Fuente: BBVA Research con datos de Inegi. ENIGH 2000 y 2010

Gráfica 58

**Avances en materia de vivienda: 2010 vs. 2000  
(Millones de hogares)**



Fuente: BBVA Research xxxx

**El mercado de vivienda ha sido dirigido por el lado de la oferta**

Una característica importante de la política de vivienda y del mercado hipotecario, es que ha sido conducida fundamentalmente por el lado de la oferta. Los institutos públicos, que realizan más del 90% de la colocación de crédito hipotecario a nivel nacional (una vez considerados los cofinanciamientos), deciden anticipadamente el número de créditos a otorgar, tanto a nivel nacional como estatal. Aunque al final la meta puede rebasarse en función de la demanda, lo cierto es que es la señal que toman los constructores para decidir dónde construir y cuánto.

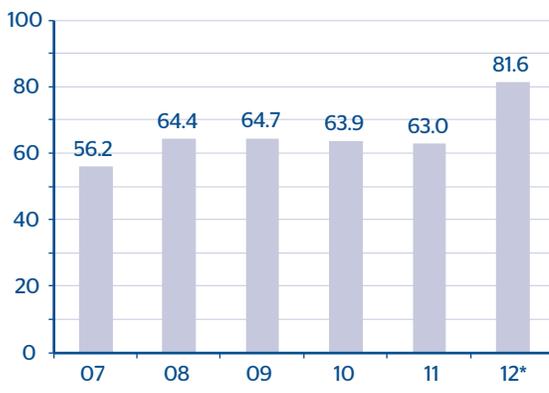
<sup>3</sup> De acuerdo con la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), al primer trimestre de 2012, la población laborando en el sector informal ascendía a cerca de 14 millones, contra 18 millones en el formal. Asimismo, entre 2000 y 2011, la tasa de crecimiento medio anual de la población laborando en el sector informal fue de 2.3%, en tanto que la de la población laborando en el sector formal (público y privado) fue de 1.8%.

Bajo la premisa de que se parte de un déficit habitacional significativo, de modo que lo que se construye se coloca fácilmente en el mercado, tal vez las decisiones centralizadas han podido justificarse. No obstante, a medida que se reduce el déficit los factores asociados al ciclo económico van tomando mayor importancia.

Los factores de demanda, es decir, las consideraciones sobre el entorno económico o social, así como los estudios que avalen la capacidad de absorción del mercado para las viviendas a construir, y muy importante, que éstas en realidad respondan a las necesidades de sus ocupantes, han pasado a segundo término. En las metas que establece el Infonavit, los criterios más importantes<sup>4</sup> tienen que ver con el número de derechohabientes sin ejercer su crédito y los hogares en condición de rezago. Sin embargo, la disponibilidad de ingreso, es tan importante, o más, que los elementos estructurales para determinar la demanda de vivienda.

Gráfica 59

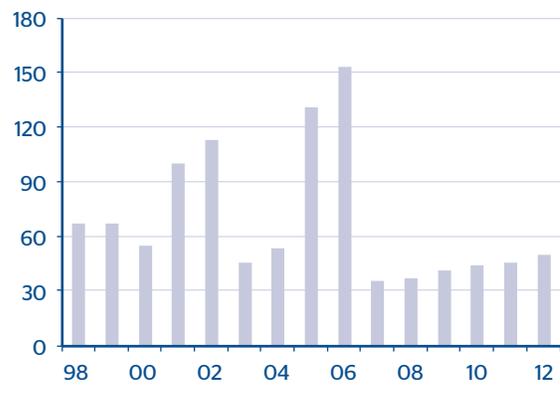
**Programa “Ésta es tu casa” presupuesto colocado vía Infonavit y Fovisste (%)**



\*Cifras a abril  
Fuente: BBVA Research con datos de Conavi

Gráfica 60

**Subsidios del gobierno federal a vivienda (Monto medio, miles de pesos precios 2012)**



Fuente: BBVA Research con datos de Conavi

**Conclusiones: un balance positivo, con avances en lo básico**

Una primera valoración sobre la política de vivienda a partir del año 2000 es que hizo énfasis en atender las necesidades acumuladas de tiempo atrás. Se desarrollaron los instrumentos que permitieron abatir el rezago habitacional, especialmente en lo que hace a vivienda nueva. Todo a partir de la promoción del crédito hipotecario como nunca antes. El primer reto se cumplió. Los que vienen sin embargo, son igualmente importantes, y van desde la necesidad de ofrecer soluciones a la población no afiliada a los institutos públicos de vivienda, hasta establecer condiciones que permitan un desarrollo urbano ordenado y con el equipamiento adecuado.

**Referencias**

Inegi. Encuesta Nacional de Ingreso – Gasto de los Hogares. Años 2000 y 2010.  
 \_\_\_\_ Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo.  
 Infonavit (2011). Plan Financiero 2012-2016. Diciembre.

<sup>4</sup> Ver Plan Financiero 2012-2016.

## 3.d Mirando al frente: los retos de la política de vivienda

En la coyuntura actual, en la que está próximo a concluirse un ciclo de política de vivienda y se trabaja en el diseño de uno nuevo, debe contarse con elementos de juicio que permitan valorar los avances logrados e identificar los retos a futuro. Con tal propósito, este artículo de **Situación Inmobiliaria México** analiza las condiciones actuales del mercado de vivienda y del crédito hipotecario en México y su vinculación con la política de vivienda que se ha seguido a lo largo de los últimos años.

Mirando hacia delante, los responsables de la política de vivienda tienen ante sí condiciones estructurales y un conjunto de instituciones cuyos programas están ya bien establecidos, y la simple inercia de ambos garantiza un crecimiento importante en el desarrollo de vivienda. Lo importante será llevarlo a cabo con orden. Bien gestionado, el crecimiento en la edificación de vivienda puede contribuir a la plusvalía de los inmuebles para los propietarios; a contar con mejores garantías para quienes las financiaron; a facilitar su comercialización por la parte de quienes las construyeron; y a ciudades manejables en términos de presupuesto e infraestructura disponible para las autoridades.

Gestionar el crecimiento requiere de una política integral, que articule y coordine adecuadamente los programas de las distintas dependencias del sector público, en los tres órdenes de gobierno, y con una visión de largo plazo. Para ello, en términos generales, la política deberá enfrentar dos importantes desafíos: promover un crecimiento más equilibrado entre la oferta y la demanda de vivienda, y fortalecer el marco jurídico e institucional.

### I. Crecimiento ordenado de la oferta y la demanda de vivienda

Las necesidades de vivienda seguirán siendo importantes en las próximas décadas, aunque hay que identificar su origen y distinguir entre el componente estructural y cíclico, así como también entre demanda potencial y efectiva. De igual forma, deben identificarse los factores que limitan actualmente el desarrollo de la demanda.

Por el lado de la oferta, deben generarse condiciones que le permitan oportunamente a las tendencias de la demanda. Deben también fortalecerse los mecanismos que ayuden a elevar los estándares de construcción, clasificando a las viviendas según su ubicación y sus atributos, que sea una referencia para los intermediarios financieros y los institutos públicos a la hora de aprobar créditos puente o hipotecario.

### Estructuralmente, la demanda seguirá siendo importante

Entre presiones de demanda contenidas por años, aumento en el ingreso de las familias, diversidad de alternativas de financiamiento y una población mayoritariamente joven y en crecimiento, las perspectivas para la demanda de vivienda durante las próximas décadas son altamente favorables.

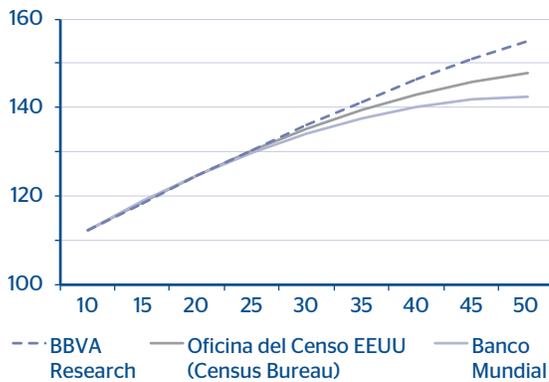
Por el lado de la estructura y el crecimiento de la población, las cifras han resultado más altas de lo que se esperaba. Entre 2005 y 2010 se anticipaba una tasa media anual de crecimiento de 0.7%, pero resultó de 1.4%, el doble. Las razones incluyen una tasa de fecundidad mayor a la prevista, menor emigración hacia EEUU y flujos de inmigración importantes desde Centro y Sudamérica, así como desde EEUU.<sup>1</sup>

Corresponde al Consejo Nacional de Población (Conapo) hacer las nuevas proyecciones de población luego de los resultados del último censo, pero por lo pronto, diversas estimaciones, incluyendo las de BBVA Research, apuntan a que hacia el 2050 la población se ubicará en un rango entre 145 y 155 millones de personas, muy lejos de la estimación de Conapo, vigente aún, que una vez incorporando el aumento no anticipado de 2010, la ubica en 126 millones.

<sup>1</sup> Para más detalles sobre los resultados del censo 2010 revisar **Situación Inmobiliaria** Julio 2011.

Gráfica 61

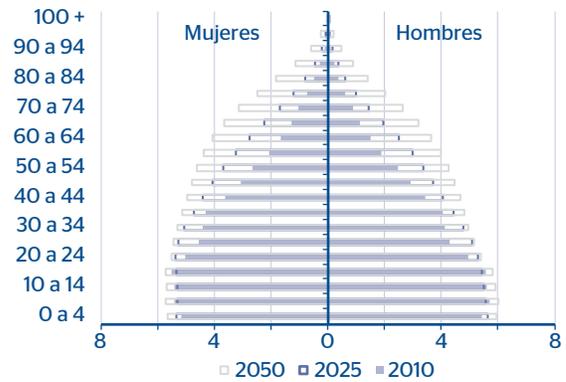
### México: proyecciones de población (Millones)



Fuente: Banco Mundial, Census Bureau y estimaciones BBVA Research

Gráfica 62

### Población por grupos de edad y género (Millones)



Fuente: Inegi y estimaciones BBVA Research

De acuerdo con estas nuevas estimaciones puede anticiparse que la estructura de la población seguirá siendo predominantemente joven durante las próximas décadas. Esto son buenas noticias en cuanto a la capacidad de la economía para generar empleo y elevar el nivel de ingreso. También lo son para las necesidades de vivienda, que de acuerdo con estimaciones de BBVA Research, podrían crecer en un rango de 700 mil por año hasta 2030.

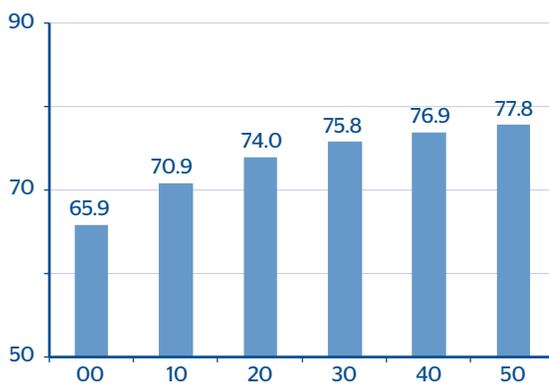
Parte de este impulso vendrá asociado a la formación de hogares, que crecen a un ritmo significativamente superior al total de la población. Detrás de este dinamismo se pueden identificar factores como la inmigración, y la formación de hogares unipersonales.

También influirá el crecimiento en la capacidad de consumo. De acuerdo con la Encuesta Nacional de Ingreso-Gasto de los Hogares (ENIGH), entre 2000 y 2010, el número de familias en condiciones de adquirir una vivienda de nivel medio (a partir de ingresos de siete salarios mínimos) se incrementó en 1.1 millones de personas.

Pero tal vez el indicador más importante para anticipar una mayor capacidad de consumo sea la llamada razón de dependencia, o la proporción de niños (de 0 a 14 años) y adultos mayores (65 años y más) que cada persona en edad laboral debe mantener. Dicha razón podría alcanzar su punto más bajo entre 2020 y 2030, que significa que las familias liberarán recursos que ahora destinan a la manutención de sus dependientes, a favor de un mayor consumo.

Gráfica 63

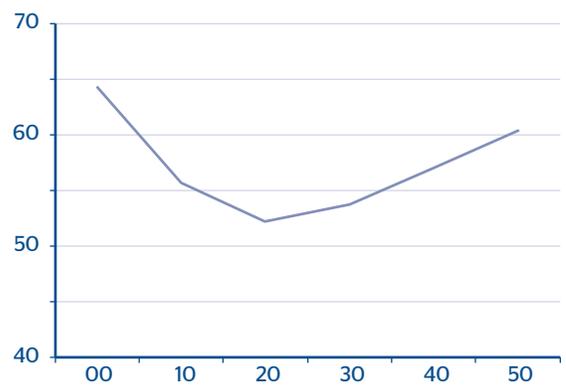
### Población económicamente activa (PEA) (% de la población total)



Fuente: Inegi y estimaciones BBVA Research

Gráfica 64

### Razón de dependencia\* (%)



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

Fuerzas adicionales que impulsarán el crecimiento de la demanda de vivienda incluyen el ciclo de vida de las familias, y la necesidad de renovar el parque habitacional. Casas de descanso, vivienda de retiro, vivienda en renta, y cambios en las necesidades de espacio en la vivienda son factores que jugarán un papel importante, si bien aún por definir, en las necesidades de vivienda a futuro.

### ... aunque de corto plazo, el empleo y el ingreso son las variables clave

Si bien los elementos de carácter estructural son el soporte para las expectativas de crecimiento en la demanda potencial de vivienda en el mediano plazo, es claro que en una perspectiva de corto plazo las variables importantes tienen que ver con el ciclo económico, el acceso al financiamiento y la generación de empleo. La demanda efectiva de vivienda al final depende de éstas.

El aumento en la oferta de créditos hipotecarios ha sido muy significativo en los últimos años. Con un anaquel diversificado de productos, y competencia agresiva entre los bancos, las condiciones del crédito, en tasa, plazo, y la razón préstamo a valor se han venido ajustando gradualmente para favorecer un aumento en el acceso al crédito.

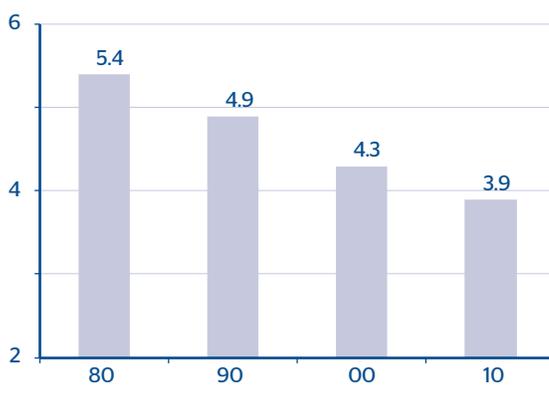
Debe considerarse también el crecimiento en el empleo, que ha sido mayor en el que carece de prestaciones sociales, o informal, que en el que sí las tiene. De acuerdo con la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), la proporción de la población económicamente activa (PEA) que es no asalariada pasó de 26% en 2000, a 27.8% en 2012 (cifras al primer trimestre).

### Las necesidades de vivienda son diversas, y la forma de atenderlas también

Las necesidades de vivienda han venido cambiando a lo largo de los últimos años. Comenzando por el tamaño de los hogares, que se ha venido reduciendo gradualmente: el número promedio de integrantes ha pasado de 5.4 en 1980, a 4.3 en 2000, a 3.9 en 2010. Asimismo, la estructura de los hogares también ha cambiado: los nucleares, o compuestos solo por padres e hijos, han venido reduciendo su importancia, de 68% en 1980 a 65% en 2010; a su vez, los unipersonales la han incrementado, de 6% a 9% en el mismo lapso.

Gráfica 65

#### Tamaño promedio de los hogares (Número de integrantes)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Cuadro 8

#### Estructura de los hogares (Distribución%)

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

<sup>1</sup> Padres e hijos

<sup>2</sup> Padres, hijos y algún(os) familiar(es)

<sup>3</sup> Dos o más familias, con relación de parentesco

<sup>4</sup> Dos o más miembros sin relación de parentesco

Fuente: BBVA Research con datos de Conapo e Inegi

Por otra parte, no todas las necesidades de vivienda corresponden a vivienda completa. Primero, en las estimaciones de rezago habitacional que se han realizado, por BBVA Research y otras instituciones, hay coincidencia en que la mayor parte (7.5 de 9 millones) puede resolverse mediante remodelaciones y ampliaciones. Segundo, debe subrayarse que de los hogares que se mantienen en condición de rezago, la mayor parte carece de las condiciones requeridas para recibir financiamiento por parte de la banca comercial, por lo que debe atenderse con programas específicos de combate a la pobreza, a través del gobierno federal o de los gobiernos estatales.<sup>2</sup>

Tercero, las soluciones parciales, como las remodelaciones, prometen ser un mercado muy importante a futuro. En 2012 ya representan uno de cada cinco créditos otorgados por el Infonavit.<sup>3</sup>

Gráfica 66  
**Crédito Infonavit 2012**  
(Enero-mayo, %, número de créditos)



Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Gráfica 67  
**Infonavit: preferencia por soluciones de Vivienda (%)**



Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit (Plan Financiero 2011-2015)

Incluso dentro de la población que optaría por una vivienda completa, es importante distinguir entre quienes estarían en condiciones de comprarla o de rentarla. También aquí las cifras muestran una diversificación amplia de las necesidades, más allá de lo que los productos disponibles en el mercado ofrecen. Por ejemplo, en una encuesta realizada por el Infonavit entre derechohabientes que no han ejercido su crédito hipotecario, solo 57% mostró preferencia por la adquisición de vivienda, el resto se inclinó por otras soluciones.

En México, la norma ha sido que las familias habiten la misma vivienda durante un largo número de años. Esto hacía sentido cuando la dinámica familiar era más bien tendiente a la estabilidad; sin embargo, la dinámica social y demográfica, la movilidad laboral y los procesos migratorios, están cambiando rápidamente las necesidades de vivienda al interior de los hogares. Existe un potencial importante de crecimiento en el mercado de vivienda, una vez que se eliminen algunos cuellos de botella que inhiben las transacciones inmobiliarias. En particular, reducir los costos de transacción en las operaciones de compra-venta de inmuebles ayudaría a detonar este mercado. Un estudio de SHF revela que los costos de transacción asociados a la venta de una vivienda usada añaden hasta 10% del valor del inmueble (SHF, 2009).

Algunos factores que explican los elevados costos de transacción tienen que ver con trámites fiscales y administrativos. Asimismo, la carencia de información confiable en materia de avalúos y los gastos notariales da lugar a mayores costos. Normar la actuación de los primeros sería ya un avance, lo mismo que promover mayor competencia y reducción de tarifas en los segundos. Un estudio de la Comisión Federal de Competencia (Flores Bernés, 2009) revela que en México, en 2009, había 3.4 notarios por

<sup>2</sup> Para un análisis detallado de las estimaciones del rezago habitacional según el tipo de solución requerida y características de los hogares, consultar Situación Inmobiliaria Julio 2010.

<sup>3</sup> ver artículo 2.b. *Actividad y financiamiento a vivienda: la partitura cambió, ¿los músicos lo saben?*.

cada 100 mil habitantes, cuando a nivel internacional el promedio es cercano a 9. Más aún, la cifra nacional es solo una referencia, porque al interior del país existen amplias diferencias, desde Tlaxcala, con la menor presencia de notarios, hasta Campeche, que registra la cifra más elevada (0.9 y 10.1 respectivamente, por cada 100 mil habitantes).

Cuadro 9

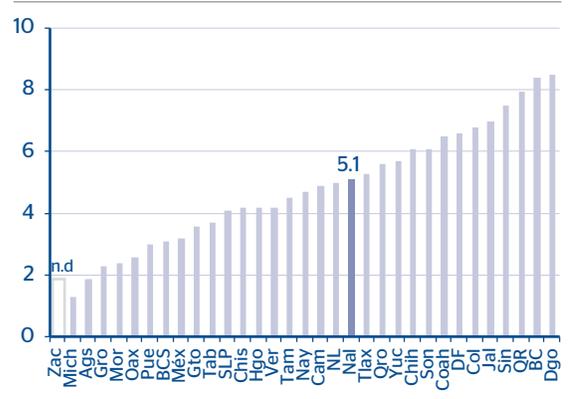
**Costos de transacción vivienda usada  
(% del precio de la vivienda, cifras a 2008)**

<b>Total</b>	<b>9.8</b>
Impuesto de adquisición	2.0
Derechos de Registro Público	0.7
Certificado catastral	0.0
Avalúo al millar	0.3
Avalúo catastral	0.1
Constancias diversas*	0.3
Estudio socioeconómico	0.3
Honorarios notariales	1.3
Honorarios agente inmobiliario	4.8

\*Incluye cancelación de hipoteca, libertad de gravamen, certificados de no adeudos fiscales y de pago de servicios  
Fuente: BBVA Research con datos de SHF

Gráfica 68

**Honorarios notariales (mp) para compra-venta  
de inmuebles (Vivienda de 600 mil pesos, 2009)**



n.d.: No disponible  
Fuente: BBVA Research con datos de CFC

El mismo estudio señala que para llevar el número de notarios al nivel de las tres entidades con mayor presencia de éstos (Campeche, Coahuila y Guanajuato), que en promedio tienen 9 notarios por cada 100 mil habitantes, el número de notarios acreditados en el país en 2009 debería pasar de 3,427 a 8,848, es decir, un aumento de 130%.

Gráfica 69

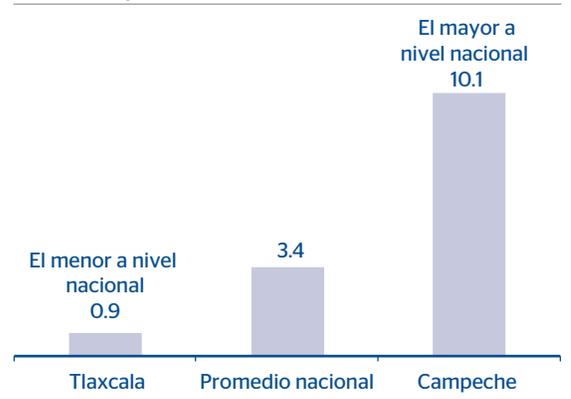
**Penetración de notarías, países seleccionados  
(Notarios por cada 100 mil habitantes, 2007)**



Fuente: BBVA Research con datos de CFC

Gráfica 70

**Notarías en México: disparidad regional  
(Notarías por cada 100 mil habitantes, 2009)**



Fuente: BBVA Research con datos de CFC

**La oferta debe ajustarse oportunamente a las tendencias de demanda**

Con el aumento en la disponibilidad de créditos hipotecarios observado en la última década vino también un crecimiento significativo en el parque habitacional, que superó ampliamente a la formación de hogares. Debe decirse que parte del aumento ayudó a resolver una demanda insatisfecha de años atrás; asimismo, que una parte de la nueva edificación se destinó a vivienda para usos secundarios.<sup>4</sup>

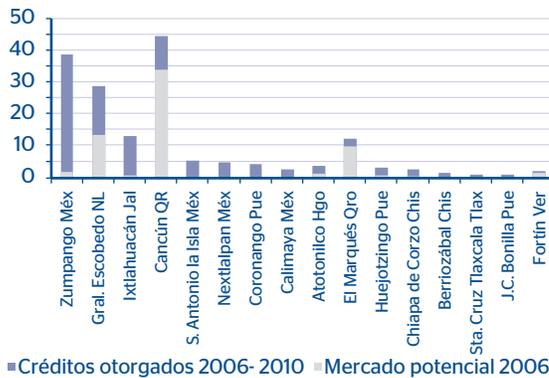
<sup>4</sup> Ver artículo 3.c *Mirando atrás: lo bueno y no tan bueno de la política de vivienda.*

Con todo, una parte del crecimiento en la construcción pudo haber rebasado la capacidad de la demanda para absorberla. Entre 2005 y 2010, la vivienda deshabitada pasó de 4.3 millones a 5 millones, y al menos una parte del incremento puede asociarse a la construcción de vivienda en sitios donde no había servicios urbanos o necesidad evidente de vivienda.

En algunos municipios la colocación de créditos resultó muy superior a lo que el mercado podría absorber. Las cifras del Infonavit son elocuentes en este sentido. Tomando como referencia para medir la capacidad de absorción el número de afiliados al instituto que no han tomado un crédito hipotecario pese a cubrir los requerimientos para hacerlo, que puede entenderse como una medida bruta de demanda potencial, resulta que en un número importante de municipios, el número de créditos otorgados excedió ampliamente lo que esta medida de demanda potencial habría sugerido. Como puede anticiparse, existe una relación directa entre el exceso de créditos y el nivel de vivienda deshabitada.

Gráfica 71

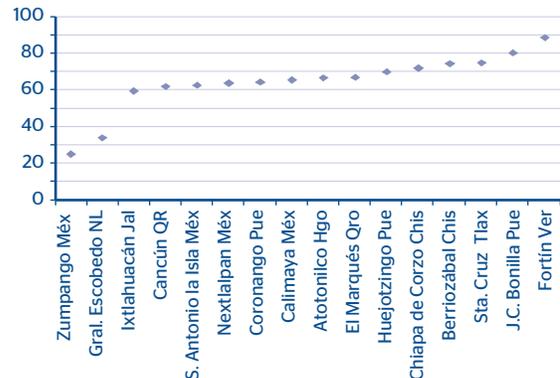
**Créditos hipotecarios otorgados vs. potencial\*\*:**  
**municipios seleccionados (Miles de créditos)**



\*Periodo 2006-2010  
\*\* Definido por Infonavit, como los derechohabientes con los puntos suficientes para obtener un crédito pero sin haberlo solicitado. Cifras referidas a 2006  
Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit

Gráfica 72

**Vivienda deshabitada**  
**(Cifras acumuladas, miles de viviendas, 2010)**



Fuente: BBVA Research con datos de Infonavit e Inegi

Cierto que la vivienda deshabitada responde a diversos factores, pero es innegable que mucho influye la ubicación de las viviendas y sus atributos. De acuerdo con el Plan Financiero 2011-2015 del Infonavit, la proporción de vivienda deshabitada para los créditos otorgados por el instituto entre 2006 y 2009 llegó al 26%. De acuerdo a encuestas realizadas por el propio instituto, más del 90% se atribuye a un bajo nivel de satisfacción de los compradores de vivienda, por temas de ubicación, atributos de la vivienda y entorno urbano del conjunto habitacional.

En 2011 comenzó a corregirse el problema, con los cambios en las reglas de operación del programa de subsidios de Conavi, Ésta es tu casa, que pasó de garantizar el subsidio a la persona lo hizo a la vivienda, de acuerdo a un esquema de puntaje. En 2012, cerca del 25% de las viviendas financiadas con crédito Infonavit incorporan criterios de calidad de la construcción y entorno urbano. Es un paso importante, y la meta debe ser garantizar que toda la vivienda financiada por los institutos públicos y los intermediarios financieras cumpla con dichos estándares.

**II. Fortalecer el marco jurídico e institucional**

**La coordinación institucional es fundamental**

Alinear los esfuerzos de las instituciones responsables del diseño e implementación de los programas de vivienda no ha sido tarea fácil. La realidad es que el volumen de construcción de vivienda no tenía precedente y por ello no se había dimensionado el reto que generarían. El crecimiento fue además tan

rápido, que no hubo tiempo a contar con una visión común entre los responsables de la política sobre los temas más relevantes por atender y la forma de hacerlo.

Entre las instituciones del ámbito federal, la política de vivienda y la de desarrollo urbano se llevan a cabo, una Conavi y la otra en Sedesol. Pero no son los únicos que participan, pues también la SHF impulsa algunos programas, como el de los Desarrollos Urbanos Integrales y Sustentables (DUIS). Está por su parte el Infonavit, que si bien en el papel no participa en el diseño de la política, siendo el colocador más importante de crédito hipotecario a nivel nacional, adquiere enorme relevancia en cuanto al volumen y características de la vivienda que se construye en el país. Tantas cabezas, tan importantes, deben complementar sus esfuerzos y actuar en forma coordinada para lograr una gestión de gobierno eficaz.

## La descentralización de desarrollo urbano ha sido costosa

Las decisiones en materia de desarrollo urbano recaen en las autoridades municipales. Como principio podría parecer atractivo: quién mejor que las autoridades locales para entender las necesidades de vivienda y servicios urbanos a nivel municipal. En la práctica sin embargo, esta medida ha sido restrictiva y en cambio, ha generado algunas limitaciones al desarrollo urbano.

En principio, todo parte del concepto de la planeación. De ahí los planes de desarrollo estatales y municipales. La realidad sin embargo, es que llevar a cabo un buen diagnóstico y un estudio de planeación por parte de los municipios es complicado. Los gobiernos municipales duran tres años en el cargo, y en la mayoría de los casos tienen personal poco capacitado y escaso presupuesto; es decir, su capacidad de ejecución se ve limitada por su disponibilidad de recursos. Así, el instrumento básico que debe guiar las decisiones, el plan de desarrollo municipal, no en todos los casos se tiene, y donde hay, no necesariamente está actualizado. Más aún, no hay mecanismos jurídicos que garanticen su utilización.

Tampoco hay una adecuada coordinación entre los distintos órdenes de gobierno, con lo cual, la federación se ve limitada para garantizar que sus programas se lleven a cabo a nivel municipal. El acceso a los programas de apoyo del gobierno federal en materia de vivienda debería estar condicionado a la firma de convenios de colaboración con las autoridades estatales y municipales en materia de desarrollo urbano.

El crecimiento de las ciudades es, cada vez más, un fenómeno de orden metropolitano, pero las decisiones y los órganos de decisión son municipales. Deben generarse los mecanismos de coordinación y órganos de decisión metropolitanos, que hasta ahora existen solo para algunos temas de orden presupuestal. En materia de las decisiones que se toman sobre vivienda y desarrollo urbano hay aún mucho por hacer, y debe partirse de la base que la responsabilidad entre autoridades debe ser compartida.

## Modernizar los registros públicos y catastros sigue aún no llega

La operación de los registros públicos y los catastros es muy desigual entre las distintas entidades del país. En 2005 iniciaron los esfuerzos para su modernización, aunque los resultados a la fecha han sido modestos y sobre todo, heterogéneos. Ello al final termina elevando los costos, en tiempo y dinero, de las transacciones inmobiliarias.

Por último, los procesos para la conversión de suelo ejidal a urbano son también complicados y dan lugar a operaciones especulativas, asentamientos irregulares, así como a estrategias que distorsionan los mercados. La acumulación de grandes extensiones de tierra por parte de algunos constructores son el reflejo de estas prácticas, que al final se traducen en construcción de vivienda en la periferia, reservas territoriales difíciles de valorar y burbujas especulativas en el mercado de suelo.

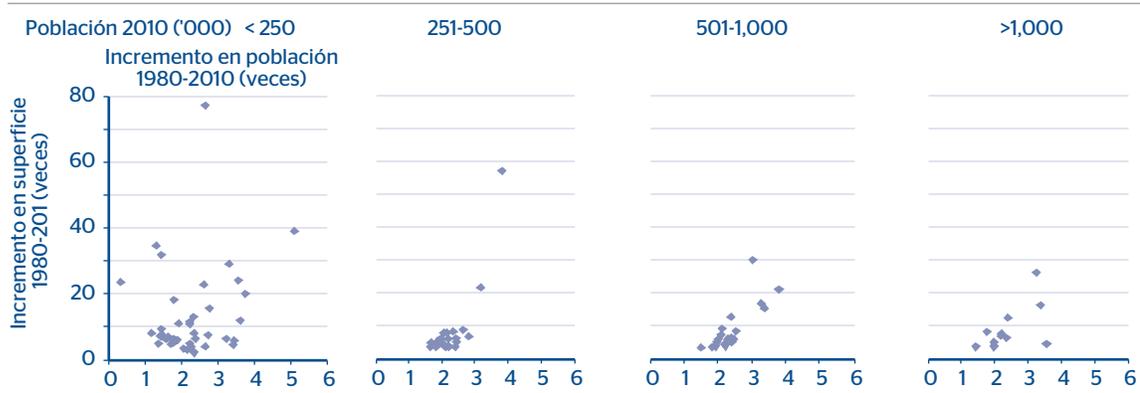
## La vivienda y los servicios urbanos siguen caminos separados

En parte, estas limitaciones en el marco institucional, se reflejan en el crecimiento desigual entre la edificación de vivienda y la provisión de servicios. Municipios que en 2005 se ubicaban en el rango de 50 mil a 100 mil habitantes, en un plazo de cinco años, habían multiplicado varias veces su tamaño, sin tener aparejada la infraestructura suficiente para ello, o el presupuesto para proveer los servicios

requeridos (Sedesol 2012). De hecho, la cuantificación de las necesidades de inversión en materia de infraestructura se realiza una vez que los conjuntos habitacionales han sido ya construidos, cuando lo razonable sería que fuera antes.

Gráfica 73

**Crecimiento de las ciudades: área urbana vs. población  
1980-2010**



Fuente: BBVA Research con datos de Sedesol

Las cifras del Infonavit son contundentes. El Plan Financiero 2012-2016 revela que, en general, los municipios solo realizan 19% de la inversión en infraestructura y servicios que se requiere para alojar a los conjuntos habitacionales que se van construyendo, y su presupuesto no se amplía en la proporción que lo hace su población.

Las iniciativas que han surgido por parte del gobierno federal para hacer frente a este problema de crecimiento desordenado en las ciudades han sido parciales y de un alcance limitado. Sedesol intentó incluir en la Ley de Vivienda una serie de disposiciones que garantizaran estándares mínimos de construcción para los conjuntos habitacionales y al final no logró que su aplicación fuera obligatoria. Otras iniciativas que han presentado para ordenar el crecimiento urbano han enfrentado fuertes obstáculos por parte de grupos de interés y al final no han tenido la fuerza suficiente para ser aprobadas en el Congreso.

Por su parte, la solución propuesta por SHF, de impulsar los DUIS, resulta sin duda atractiva porque establece condiciones para una participación coordinada y con visión común en las necesidades de vivienda por parte de agencias gubernamentales, organismos de apoyo y empresarios.

Aunque las ventajas de los DUIS son importantes, deben verse en perspectiva. Se trata de apenas ocho proyectos certificados y otros once en el proceso. En la práctica darán lugar a nuevas ciudades, sin duda mejor planeadas, aunque no resolverán los problemas que actualmente se presentan en los municipios donde están ubicados. Para los proyectos ya aprobados, el número de viviendas que se planea construir representa un aumento de 19% respecto a los niveles que se tenían en 2010, y en términos de población el incremento es de 24%. En algunos casos, como Temixco, los proyectos implican duplicar el parque habitacional de 2010. En todo caso, habrá que irlos siguiendo de cerca para ir haciendo los ajustes que se requieran.

En resumen, en el ámbito institucional hay grandes tareas por resolver, que van desde el papel que deben asumir las entidades públicas, hasta el diseño de instrumentos que permitan alinear las acciones a nivel local, a los lineamientos establecidos por el gobierno federal. La federalización es un buen principio, pero en materia de desarrollo urbano el gobierno federal debe convocar a la participación de todos los agentes involucrados, lograr los consensos necesarios, y después, establecer los mecanismos para asegurar que éstos se cumplan.

Cuadro 10

**Desarrollos urbanos integrales y sustentables (DUIS): proyectos aprobados 2012**

Proyecto DUIS	Estado	Municipio	Viviendas (miles)			Población (miles)		
			2010	DUIS	Incremento (%)	2010	DUIS	Incremento (%)
Valle de San Pedro	BC	Tijuana	5496	160.0	29.1	1,559.7	640.0	41.0
Puerta de Anza	Son.	Nogales	71.3	22.3	31.3	220.3	89.3	40.5
El Rehilete	Gto.	Villagrán	14.8	10.0	67.4	55.8	40.0	71.7
El Cielo	Tab.	Centro	206.0	30.0	14.6	640.4	120.0	18.7
Terralta	Jal.	Tlaquepaque	169.7	5.6	3.3	608.1	21.8	3.6
Centro Urbano Morelos	Mor.	Temixco	37.7	38.0	100.7	108.1	152.0	140.6
Lander Obregón	Son.	Cajeme	141.2	5.1	3.6	409.3	20.5	5.0
Regeneración Urbana Puebla	Pue.	Puebla	492.0	41.7	8.5	1,539.8	166.7	10.8
<b>Total</b>			<b>1,682.4</b>	<b>312.7</b>	<b>18.6</b>	<b>5,141.5</b>	<b>1,250.3</b>	<b>24.3</b>

Fuente: BBVA Research con datos de Inegi y Grupo de Promoción y Evaluación DUIS

## Conclusiones

El mercado de vivienda ha atravesado por distintas etapas del año 2000 a la fecha. Entre presiones contenidas de demanda y diversificación de instrumentos y canales de acceso al financiamiento, el crecimiento en los primeros años apenas sorprendió; en tanto, una vez agotado ese primer impulso, los elementos de carácter cíclico han venido cobrando relevancia en los últimos años. Lo cierto es que hasta ahora, el mercado ha sido guiado fundamentalmente por el lado de la oferta, cuando es la demanda la que determina el verdadero ritmo de avance. De modo que, para los responsables de la política de vivienda, el primer reto será establecer las condiciones para que el crecimiento del mercado sea conducido por el lado de la demanda. El segundo será fortalecer los mecanismos para una adecuada coordinación institucional, el factor clave para garantizar que el crecimiento en los próximos años, que seguirá siendo a tasas elevadas, se lleve a cabo en forma ordenada.

## Referencias

Flores Bernés, Miguel (2009). Presentación: Competencia y servicios de fe pública. Comisión Federal de Competencia.

Infonavit (2011). Plan Financiero 2012-2016. Diciembre.

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

Sedesol (2011). La expansión de las ciudades 1980-2010.

SHF (2009). Promoción de la vivienda usada en México.

## 4. Anexo estadístico

Cuadro 11

## Indicadores anuales macroeconómicos

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012p	2013
<b>PIB Real<sup>1</sup> Variación % anual</b>	1.4	4.0	3.2	5.1	3.2	1.2	-6.0	5.6	3.9	3.7	3.0
Consumo Privado Real Variación % anual	2.2	5.6	4.8	5.7	4.0	1.7	-7.3	5.0	4.5	3.4	2.8
Consumo del Gobierno Real Variación % anual	0.8	-2.8	2.5	1.9	3.1	1.1	3.2	2.4	0.6	1.5	2.0
Inversión en Construcción Real	3.2	5.1	4.1	7.9	4.9	4.2	-6.3	-0.1	3.8	3.9	3.3
Residencial		3.7	2.5	8.9	3.5	0.5	-16.5	0.0	4.7	3.7	3.5
No residencial		6.1	5.2	7.2	5.9	6.8	0.4	-0.1	3.4	4.0	3.1
Empleo Formal Privado Total (IMSS) <sup>2</sup>	12,370	12,505	12,892	13,483	14,044	14,324	13,886	14,405	15,029	15,658	16,235
Variación % anual	0.3	1.1	3.1	4.6	4.2	2.0	-3.1	3.7	4.3	4.2	3.7
Salario Med. de Cot. (IMSS Pesos diarios nom. prom.)	168.4	179.2	189.9	200.0	211.0	222.3	231.6	239.2	249.3		
Variación % anual real	1.9	1.7	1.9	1.6	-28.8	10.7	9.7	7.5	7.8		
Masa Salarial Real (IMSS Variación % anual)	2.2	2.8	5.1	6.3	-25.8	12.9	6.4	11.4	13.0		
Salario Mínimo General (diario, pesos nominales)	41.53	43.30	45.24	47.05	48.88	50.84	53.19	55.77	58.06		
Variación % anual real	0.0	-0.4	0.5	0.4	-0.1	-1.3	-0.4	0.6	2.4		
Precios Consumidor (promedio, Var. % anual)	4.5	4.7	4.0	3.6	4.0	5.1	5.3	4.2	3.4	3.9	3.4
TIIE 28 promedio (%)	6.7	7.3	9.6	7.0	7.2	7.8	5.4	4.6	4.5	4.5	4.9
Tasa de interés 10 años B. Gub. (M10)	9.0	9.7	9.4	8.4	7.8	8.3	8.0	7.0	6.8	6.2	7.0

p. Pronóstico a partir de la fecha que se indica.

<sup>1</sup> Serie ajustada estacionalmente.<sup>2</sup> Miles de personas promedio. Serie ajustada estacionalmente.

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

Cuadro 12

## Indicadores anuales de construcción y vivienda

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012p	2013
<b>PIB Construcción real<sup>1</sup> var. % anual</b>	3.3	5.3	3.9	7.8	4.4	3.1	-7.3	-0.1	4.8	4.2	2.9
Edificación	3.3	3.6	0.7	9.6	3.6	0.0	-14.3	-1.3	4.6	4.3	3.1
Construcción de obras ing. civil u obra pesada	3.3	7.8	12.3	5.5	6.2	10.3	6.5	1.4	4.8	3.9	2.3
Trabajos especializados para la construcción	3.3	10.5	-0.6	2.7	4.1	-0.5	-10.5	1.9	6.4	4.6	4.6
<b>Empleo Const. Total (IMSS miles de pers. prom.)</b>	9456	9693	10199	11328	12038	12095	11036	11455	11995		
Variación % anual	0.8	2.5	5.2	11.1	6.3	0.5	-8.8	3.8	4.7		
<b>Prod. Cemento Hidráulico (tons. Var. % anual)</b>	0.8	4.0	11.1	7.7	0.9	-2.8	-3.1	-2.9	-1.7		
<b>Consumo Nal. de Cemento (tons. Var. % anual)</b>	-0.3	2.9	10.1	6.7	0.0	-3.7	1.4	-12.3	-2.0		
<b>Emp. Consts.<sup>2</sup> (Valor real de prod., Var. % anual)</b>		1.7	4.2	8.78	2.2	-2.2	-8.6	3.2	3.2		
Edificación		16.2	9.0	98.1	7.2	-3.1	-18.5	-4.7	6.1		
Obra públicas		-6.0	0.2	92.9	-2.1	-1.5	8.0	9.7	0.1		
agua, riego y saneamiento		31.2	-1.3	53.2	-2.18	4.1	6.3	0.1	10.7		
electricidad y comunicaciones		-15.3	-28.4	85.4	-12.6	15.4	8.2	26.8	21.5		
transporte		-16.8	6.9	120.5	6.9	7.5	10.5	8.2	-2.9		
petróleo y petroquímica		-0.2	5.7	79.3	-4.2	-2.71	1.7	11.6	-9.6		
Otras		-16.4	-0.8	17.3	-10.3	0.7	-35.2	19.9	9.8		
<b>Precios de Const. Residen. Gral. (var. % anual)</b>	6.9	14.5	0.6	11.8	2.9	13.1	-1.0	4.8	9.3		
Mat. de Construcción (variación % anual)	7.2	17.7	-0.2	14.1	2.6	15.5	-1.8	5.2	10.6		
Mano de obra (variación % anual)	5.4	4.5	3.8	3.8	4.4	3.5	3.1	3.3	3.8		
Alquiler de maquinaria (variación % anual)		4.1	2.8	2.8	2.9	6.9	1.8	3.2	5.3		
<b>Créditos hipotecarios otorgados (miles)<sup>3</sup></b>	382	473	529	597	647	663	591	611	578	580	

p. Pronóstico a partir de la fecha que se indica.

<sup>1</sup> Serie ajustada estacionalmente.<sup>2</sup> Considera a las empresas afiliadas y no afiliadas a la Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción.<sup>3</sup> 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.

Servicio de Estudios Económicos  
del Grupo BBVA

Cuadro 13

### Indicadores anuales de financiamiento de la vivienda

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*
<b>Número de Créditos Otorgados (miles)</b>											
Total	295.8	381.8	476.0	567.5	670.8	725.7	747.4	678.2	643.9	599.8	241.6
Infonavit	275.0	297.7	306.0	376.4	421.7	458.7	494.1	447.5	475.0	445.5	172.4
Fovissste	11.1	66.4	59.4	48.7	76.6	68.4	86.9	100.3	90.0	75.2	33.6
Banca comercial y Sofoles	9.7	17.6	110.6	142.4	172.5	198.6	166.4	130.5	78.9	79.1	35.6
Reducción <sup>1</sup>				38.1	73.7	79.2	103.5	91.5	33.9	23.4	10.8
Equivalencia Adquisición	295.8	381.8	472.8	529.4	597.1	646.5	643.9	586.8	610.0	576.4	230.8
<b>Flujo de Financiamiento (mmp, precios de nov. 2011)</b>											
Total	81.9	108.6	153.9	192.6	242.6	259.3	246.9	209.1	211.5	238.3	108.5
Infonavit	68.9	71.9	73.0	93.1	105.7	98.6	113.3	99.9	111.4	131.0	60.3
Fovissste	4.9	22.5	21.0	18.1	28.5	24.7	32.7	48.3	42.4	38.0	13.7
Banca comercial y Sofoles	8.1	14.3	60.0	81.3	108.5	135.9	100.9	60.9	57.7	69.2	34.5
<b>Cartera de Crédito Vigente Banca Comercial</b>											
Saldos fin de período (miles de millones de pesos)	318.0	318.2	320.7	324.8	327.2	331.1	335.8	344.6	348.0	391.5	409.4
Índice de Morosidad (%)	11.2	8.4	6.1	3.2	2.7	3.1	3.6	4.6	4.6	4.1	3.8

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

\*Cifras a mayo.

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

Cuadro 14

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

	09'I	II	III	IV	10'I	II	III	IV	11'I	II	III	IV	12'I
<b>Nacional</b>	4.9	2.4	2.0	3.6	3.1	6.1	7.4	4.6	6.0	4.7	4.5	4.9	3.2
Aguascalientes	5.1	4.4	3.3	4.8	1.8	3.2	4.3	1.3	5.2	4.0	4.0	4.7	2.5
Baja California	5.5	-1.4	-1.6	0.2	-1.7	4.9	6.6	4.1	5.8	5.1	4.7	4.3	3.6
Baja California Sur	3.7	1.2	1.6	1.4	2.4	7.9	9.2	8.3	8.2	5.2	4.1	4.1	5.2
Campeche	0.1	2.9	2.7	2.7	10.4	9.6	10.7	8.4	7.6	6.8	6.3	7.0	6.1
Chiapas	4.4	6.2	8.0	8.8	15.4	13.6	12.2	9.4	5.8	6.8	7.5	6.6	3.7
Chihuahua	5.4	1.0	1.8	0.9	2.4	8.6	10.3	9.2	8.2	6.3	4.4	5.1	5.0
Coahuila	4.5	4.8	4.3	3.5	2.2	3.9	5.8	5.1	8.4	7.0	6.0	6.1	2.7
Colima	6.5	4.5	5.5	6.4	4.9	9.1	9.1	6.2	3.6	3.4	3.0	3.9	4.2
Distrito Federal	6.0	4.5	4.4	7.7	5.5	5.9	6.4	3.0	2.8	3.0	3.8	4.0	3.8
Durango	7.7	7.3	6.7	5.8	1.9	5.1	6.6	5.4	5.5	4.5	4.1	4.9	3.8
Guanajuato	6.9	4.6	3.2	4.4	0.9	3.9	6.0	3.6	6.0	4.3	4.3	5.1	3.5
Guerrero	8.7	3.3	2.2	7.9	5.5	6.6	6.3	-0.5	1.5	1.3	2.4	3.9	-1.2
Hidalgo	3.5	2.6	3.3	2.7	8.1	10.1	10.9	10.0	7.4	7.4	6.8	7.3	6.4
Jalisco	4.2	0.6	-0.4	2.3	0.7	1.8	2.5	-1.0	3.6	3.9	4.7	5.6	1.7
México	4.0	-1.9	-2.9	2.1	3.1	8.6	9.7	4.6	5.8	2.7	3.2	3.6	1.0
Michoacán	7.2	4.2	3.0	4.3	-0.1	3.3	5.6	3.4	7.6	6.4	5.9	6.4	3.5
Morelos	3.7	-0.2	-0.6	3.8	2.7	6.6	7.6	3.1	8.5	4.4	3.9	4.6	1.4
Nayarit	5.7	5.4	5.9	5.5	4.2	6.7	7.4	6.1	5.3	4.3	3.6	3.9	2.7
Nuevo León	4.6	4.7	4.3	3.2	1.1	2.5	3.9	3.7	6.5	5.4	4.5	4.7	2.3
Oaxaca	5.7	7.2	8.1	7.8	11.4	9.6	9.8	9.1	6.2	6.8	7.1	6.3	4.0
Puebla	5.6	1.9	0.5	4.5	5.6	7.2	9.2	4.8	7.5	6.1	6.7	7.6	3.0
Querétaro	3.5	-0.8	-1.1	2.0	3.7	8.6	9.9	6.2	6.0	4.0	3.5	3.6	3.3
Quintana Roo	5.7	-1.9	-2.4	3.3	4.0	12.2	13.0	6.6	3.7	2.5	3.4	2.8	2.7
Sinaloa	2.9	2.9	2.6	2.3	7.2	8.0	9.8	8.2	7.7	7.7	7.0	7.8	5.9
San Luis Potosí	5.5	5.4	5.2	5.5	4.4	6.7	7.7	5.0	3.3	2.8	2.5	3.3	3.7
Sonora	4.1	3.2	3.1	3.0	1.7	5.5	7.1	5.6	8.2	5.7	4.6	4.9	4.3
Tabasco	0.4	4.4	4.3	4.2	11.2	8.6	10.1	8.0	8.8	8.2	7.5	7.8	4.0
Tamaulipas	5.6	3.7	4.1	3.5	1.1	5.5	7.8	7.0	10.2	6.1	4.5	4.9	3.8
Tlaxcala	7.8	4.1	3.5	4.9	-0.5	4.2	5.5	3.4	7.4	4.7	4.9	5.7	3.7
Veracruz	2.1	4.6	3.8	4.5	9.0	7.7	9.4	6.3	6.5	6.5	6.3	7.2	4.8
Yucatán	5.1	6.3	7.4	6.5	7.9	8.9	9.5	7.9	4.3	4.8	3.7	4.5	4.5
Zacatecas	7.1	7.0	6.7	6.7	1.2	4.6	5.8	3.7	5.7	3.9	3.3	4.2	3.3

Fuente: BBVA con datos de Sociedad Hipotecaria Federal.

Servicio de Estudios Económicos  
 del Grupo BBVA

Cuadro 15

**Indicadores trimestrales macroeconómicos**

	09'I	II	III	IV	10'I	II	III	IV	11'I	II	III	IV	12'I
<b>PIB Real (var. % anual)<sup>1</sup></b>	-8.3	-7.9	-5.5	-2.1	5.6	7.2	5.2	4.3	3.9	3.8	4.2	3.9	4.7
Consumo privado real (var. % anual)	-9.3	-11.1	-5.7	-3.0	4.3	7.3	4.4	4.3	5.0	4.4	4.4	4.3	4.3
Consumo del gobierno real (var. % anual)	5.3	1.8	3.4	2.4	1.0	4.4	2.4	1.9	1.3	-1.4	0.7	1.8	2.8
Inversión en construcción real (var. % anual)	-4.2	-7.0	-6.3	-7.6	-3.1	-0.6	0.7	2.8	4.0	2.4	4.2	4.7	5.8
Residencial	-14.6	-18.8	-17.4	-15.2	-7.9	-1.9	2.8	6.9	6.7	3.6	4.7	3.6	5.1
No residencial	2.9	1.0	0.8	-2.9	-0.4	0.0	-0.4	0.5	2.6	1.7	3.9	5.3	6.1

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

Cuadro 16

**Indicadores trimestrales de construcción y vivienda**

	09'I	II	III	IV	10'I	II	III	IV	11'I	II	III	IV	12'I
<b>PIB Construcción real (var. % anual)<sup>1</sup></b>	-6.0	-8.5	-7.1	-7.7	-4.1	-1.5	0.9	4.5	5.8	3.5	5.4	4.6	4.9
Edificación	-12.7	-16.2	-14.8	-13.4	-7.7	-3.0	0.9	5.0	6.0	3.5	5.0	4.1	5.1
Ingeniería civil y obra pesada	9.2	7.7	7.3	2.0	1.2	0.4	0.5	3.5	5.2	3.1	5.9	5.0	4.9
Trabajos especializados	-12.9	-13.0	-8.1	-7.3	-2.5	1.1	2.6	6.7	7.6	5.9	5.9	6.3	3.8
Empresas Constructoras <sup>2</sup> (var. % anual real)	-6.7	-6.8	-6.2	-5.8	-4.7	-2.0	2.2	6.9	2.5	2.5	1.7	3.8	3.8
Edificación	-18.4	-18.2	-14.3	-10.1	-6.9	-11.7	-9.0	-5.9	0.3	8.1	6.8	7.1	5.0
Obra públicas	10.5	12.6	7.3	2.5	-2.5	7.5	13.5	19.8	4.3	-1.6	-2.6	-0.5	-0.2
Agua, riego y saneamiento	-0.8	10.8	4.0	14.2	9.0	-5.7	-2.1	-3.1	5.7	4.6	12.6	16.8	5.7
Electric. y comunicaciones	20.6	6.9	24.4	19.8	29.6	38.4	-2.3	4.9	15.0	13.2	38.2	24.3	-2.2
Transporte	18.1	15.1	5.2	-5.5	-9.5	9.9	16.8	28.2	3.1	-3.8	-6.8	-4.0	-1.5
Petróleo y petroquímica	-7.4	9.5	7.7	10.3	-4.1	-7.3	21.5	20.8	-1.0	-9.1	-16.8	-12.0	1.5
Otras	-17.9	-36.0	-26.4	-24.0	-5.4	-0.3	7.1	14.5	5.4	-3.2	2.6	17.7	34.3

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

Cuadro 17

**Indicadores trimestrales del mercado de la vivienda**

	09'I	II	III	IV	10'I	II	III	IV	11'I	II	III	IV	12'I
<b>Ventas de vivienda por segmento (flujos trimestrales, miles de unidades)<sup>3</sup></b>													
Eco + Popular	63.1	81.6	73.9	91.7	73.5	77.1	73.9	105.5	66.5	93.6	83.9	100.9	81.8
Tradicional	36.8	44.7	47.3	57.9	36.4	46.8	42.5	66.4	32.2	43.9	35.2	48.1	32.3
Media	14.4	16.6	17.2	23.6	14.0	16.9	15.5	26.1	12.2	20.8	18.6	22.4	16.2
Residencial	3.0	3.8	4.2	4.3	3.2	3.6	3.6	5.0	3.5	4.6	4.2	5.1	4.1
Residencial Plus	0.6	0.7	0.8	1.0	0.6	0.8	0.8	1.1	0.8	1.1	1.0	1.2	1.0
Total	117.9	147.4	143.4	178.5	127.7	145.2	136.3	204.1	115.2	164.0	142.9	177.7	135.4
<b>Ventas de vivienda por organismo (flujos trimestrales, miles de unidades)</b>													
Infonavit	89.2	115.1	110.4	132.8	103.3	113.9	108.1	149.7	93.9	121.3	106.8	123.5	102.1
Fovissste	17.1	21.3	22.6	34.8	14.9	19.5	15.2	39.9	4.1	23.4	15.8	31.9	13.9
Banca	9.2	9.4	9.0	10.0	7.5	10.3	12.0	13.4	16.9	19.0	19.9	21.9	19.1
Sofoles	2.4	1.6	1.4	0.9	2.0	1.5	1.0	1.1	0.4	0.3	0.5	0.5	0.3
Total	117.9	147.4	143.4	178.5	127.7	145.2	136.3	204.1	115.2	164.0	142.9	177.7	135.4
<b>Índice SHF de Precios de la Vivienda en México</b>													
Variación % anual	4.9	2.4	2.0	3.6	3.1	6.1	7.4	4.6	6.0	4.7	4.5	4.9	3.2

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

Cuadro 26

**Indicadores trimestrales de financiamiento a la vivienda**

<b>Cartera de Crédito Vigente Banca Comercial</b>													
Índice de Morosidad (%)	3.8	4.3	4.6	4.6	4.6	4.3	4.2	3.6	3.5	4.3	4.1	3.7	3.7

<sup>1</sup> Serie ajustada estacionalmente.

<sup>2</sup> 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 Económica y Popular (118-200); Tradicional (201-350); Media (351-750); Residencial (751-1500) y Plus (1500 y más) SMM=1,819 pesos en 2011 en la zona "A".

<sup>3</sup> Incluye viviendas nuevas y usadas: INFONAVIT, FOVISSSTE, Banca y Sofoles (considera reducción por cofinanciamientos).

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

Servicio de Estudios Económicos  
 del Grupo BBVA

Cuadro 18

**Indicadores mensuales macroeconómicos**

	M. 11	A	M	J	J	A	S	O	N	D	E. 12	F	M	A	M	J
<b>IGAE (var. % anual)</b>	4.2	1.9	4.3	3.6	3.6	4.8	4.8	4.0	4.1	3.9	4.4	6.2	3.4	4.6		
<b>Vol. de construcción real (var. % anual)<sup>1</sup></b>	4.2	1.9	4.3	3.6	3.6	4.8	4.8	4.0	4.1	3.9	4.4	6.2	3.4	4.6		
Edificación	2.2	5.9	5.0	6.9	6.6	9.2	3.6	1.0	3.7	3.3	5.2	4.1	4.4	7.2	4.7	
Ingeniería civil y obra pesada	-0.3	1.8	1.1	1.9	2.4	8.2	5.0	1.2	3.9	3.9	4.2	5.6	4.0	6.8	4.4	
Trabajos especializados	7.3	7.6	9.7	8.4	8.2	8.4	9.1	6.5	4.5	6.9	5.6	6.0	2.8	6.9	2.6	
<b>Empleo formal privado total (IMSS)<sup>2</sup></b>	14,496	14,537	14,593	14,657	14,721	14,764	14,817	14,873	14,905	14,958	14,998	15,042	15,089	15,146	15,193	15,236
Variación % Anual	4.6	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	3.9	4.1	4.3	4.5	4.6	4.6	4.5	4.7
<b>Salario medio de cotización<sup>3</sup></b>	248.3	248.0	250.5	249.9	252.3	251.5	248.7	247.6	248.5	248.2	260.5	260.0	258.4	258.4	261.2	
Variación % Anual Real	7.8	8.2	7.5	7.7	8.0	7.9	7.5	7.6	7.9	8.3	8.7	8.5	8.0	7.7	8.3	
<b>Masa salarial real (IMSS var. % anual)</b>	12.8	12.9	12.1	12.2	12.5	12.4	12.0	12.0	12.2	12.8	13.4	13.3	12.9	12.6	13.2	
<b>Salario mín. gral. (diario pesos nom.)</b>	58.1	58.1	58.1	58.1	58.1	58.1	58.1	58.1	58.1	58.1	60.5	60.5	60.5	60.5	60.5	60.5
<b>INPC (fin de período var. % anual)</b>	3.0	3.4	3.3	3.3	3.5	3.4	3.1	3.2	3.5	3.8	4.0	3.9	3.7	3.4	3.8	4.3
<b>TIIE 28 promedio (%)</b>	4.8	4.8	4.9	4.9	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
<b>Tasa de interés 10 años (M10)</b>	7.6	7.2	6.9	7.0	6.6	6.1	6.6	6.2	6.2	6.5	6.0	6.3	6.3	6.2	6.1	6.0

<sup>1</sup>Índice de actividad industrial

<sup>2</sup>Miles de personas

<sup>3</sup>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 19

**Indicadores mensuales de construcción y vivienda**

	M. 11	A	M	J	J	A	S	O	N	D	E. 12	F	M	A	M	J
<b>Empleo const.Total (IMSS miles)</b>	1,169	1,163	1,183	1,202	1,206	1,228	1,244	1,262	1,258	1,184	1,193	1,211	1,230	1,239	1,258	1,282
Variación % anual	6.1	3.2	3.7	3.8	4.2	4.3	4.6	4.5	3.8	4.9	4.4	5.2	5.2	6.5	6.3	6.7
<b>Ventas de cemento (tons. var. % anual)</b>	4.4	-1.1	-1.0	3.6	-3.0	1.1	5.8	-0.8	2.6	-2.1	-0.7	8.2	7.3	4.3		
<b>Cons. cemento (hab. var. % anual)<sup>3</sup></b>	3.6	-1.9	-1.8	4.0	-2.6	1.5	6.3	-0.3	3.0	-1.7	-0.3	8.6	7.7	4.7		
<b>Precios construcción (var. % anual)</b>	4.9	4.9	4.8	5.1	5.6	6.2	7.7	8.6	9.0	9.3	8.2	7.1	6.4	6.1	6.0	5.9
Materiales (var.% anual)	5.4	5.3	5.2	5.5	6.2	6.9	8.7	9.7	10.2	10.6	9.3	7.9	7.0	6.6	6.4	6.4
Mano de obra (var. % anual)	3.4	3.4	3.4	3.4	3.5	3.5	3.6	3.6	3.7	3.8	3.2	3.5	3.7	3.7	3.6	3.4
Alquiler de maquinaria (var. % anual)	2.6	2.9	2.3	2.5	1.6	2.3	3.2	4.5	4.9	5.3	5.4	4.2	4.1	4.6	5.2	5.2

<sup>3</sup> Se utilizó el volumen de producción de cemento como variable de aproximación de consumo

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

Cuadro 20

**Indicadores mensuales de financiamiento a la vivienda**

	M. 11	A	M	J	J	A	S	O	N	D	E. 12	F	M	A	M	J
<b>Créd. Vig. B. Com. (saldos m.m.p*)</b>	3541	356.6	355.5	358.4	362.1	365.1	369.5	375.3	383.9	391.5	398.6	401.8	407.2	406.9	409.4	
Variación % anual	11.8	12.1	11.7	11.7	11.5	11.6	11.6	11.8	11.4	12.5	15.2	15.0	15.0	14.1	15.2	
<b>Créd. Vig. Sofoles (saldos m.m.p*)</b>	18.1	18.0	17.6	17.4	17.4	17.3	17.3	17.3	17.5	17.7	17.7	17.7	17.5	17.3	17.1	
Variación % anual	-1.4	-1.8	-2.2	-3.0	-2.0	-2.2	-2.8	-3.0	-2.6	-2.1	-2.0	-2.5	-3.3	-3.9	-3.0	
<b>CAT (prom. pesos, tasa fija)</b>	14.2	14.3	14.4	14.2	14.4	14.3	14.2	14.3	14.2	14.2	14.2	14.2	14.2	14.0	14.0	

\* pesos de junio de 2012

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

## 5. Temas especiales incluidos en números anteriores

### Enero 2012

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

### Julio 2011

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

### Enero 2011

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

### Julio 2010

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

### Enero 2010

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

### Octubre 2009

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

### Enero 2009

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

### Septiembre 2008

Subsidios gubernamentales a la vivienda  
Costos indirectos a la adquisición

### Enero 2008

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

### Septiembre 2007

Mercado inmobiliario para Baby-Boomers  
Ley Nacional de Vivienda

### Enero 2007

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

Disponibles en [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com) en Español y en Inglés

**AVISO LEGAL**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Servicio de Estudios Económicos  
del Grupo BBVA

### Han elaborado esta publicación

Editor

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

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

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

**Samuel Vázquez**  
samuelvazquez@bbva.com

### BBVA Research

**Economista Jefe del Grupo**  
**Jorge Sicilia**

*Economías Emergentes:*

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

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

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

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

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

Coordinación Latam  
**Juan Ruiz**  
juan.ruiz@bbva.com

Argentina  
**Gloria Sorensen**  
gsorensen@bbva.com

Chile  
**Alejandro Puente**  
apuente@bbva.com

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

Perú  
**Hugo Perea**  
hperea@bbva.com

Venezuela  
**Oswaldo López**  
oswaldo\_lopez@bbva.com

*Economías Desarrolladas:*

**Rafael Doménech**  
r.domenech@bbva.com

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

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

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

*Sistemas Financieros y Regulación*

**Santiago Fernández de Lis**  
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemas Financieros  
**Ana Rubio**  
arubio@bbva.com

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

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

*Market & Client Strategy:*

**Antonio Pulido**  
ant.pulido@bbva.com

Equity Global  
**Ana Munera**  
ana.munera@bbva.com

Crédito Global  
**Javier Serna**  
Javier.Serna@bbvauk.com

Tipos de Interés, Divisas y Materias Primas  
**Luis Enrique Rodríguez**  
luisen.rodriguez@bbva.com

*Áreas Globales:*

Escenarios Financieros  
**Sonsoles Castillo**  
s.castillo@bbva.com  
Escenarios Económicos

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

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

Estas y otras publicaciones de BBVA Research  
están disponibles en inglés y en español en: [www.bbva.com](http://www.bbva.com)

### Otras publicaciones:

