

1. En resumen

La construcción destaca entre los sectores de la economía con una tasa de crecimiento anual de 2.4%. Esta tendencia podría revertirse por una menor actividad de la edificación y menor presupuesto a obra civil. Según lo pronosticado en el número anterior de **Situación Inmobiliaria México**, la edificación es el ramo que presenta mayor actividad dentro del sector, a pesar de tener una menor tasa de crecimiento que en semestres anteriores. Por otra parte, la obra civil actúa a la baja en un 3.7%, contrariamente de las previas expectativas generadas por el Programa Nacional de Infraestructura. Además, de acuerdo con el Presupuesto de Egresos de la Federación no podemos esperar una mejora significativa, ya que se destinarán menos recursos públicos a infraestructura.

El mercado hipotecario presenta una contracción tanto en número de créditos como en el monto otorgado. Esto es resultado de una menor originación por parte de los institutos públicos, aunque la banca crece en términos de monto. Aun ante los cambios de la política monetaria, el mercado de la banca comercial continúa en una senda positiva incluso por arriba de la economía. En parte se debe a que los bancos no han trasladado al costo del crédito el incremento total de la tasa de referencia. Esto como reflejo de la competencia entre entidades bancarias por ganar mercado y a que en este producto la mayor incidencia proviene de las tasas de largo plazo.

Entre tanto, los institutos públicos colocarán menos crédito que el año pasado, en buena medida por un efecto base. En 2015 la demanda recibió un fuerte estímulo al aumentar los montos máximos otorgados por el Infonavit, así como por el cambio de denominación de los créditos. Se estima que este año se otorgarán 50 mil créditos menos que el año anterior. Lo cual, en conjunto con un confirmado recorte a los subsidios para vivienda, nos orilla a esperar una menor demanda.

El sector inmobiliario lo hemos discutido con mayor detalle desde la perspectiva de la edificación residencial. No obstante, una revisión completa de este sector debe incorporar a la edificación productiva. Este tipo de obra ha tenido un desempeño sobresaliente durante años previos y se presenta como una alternativa a la construcción de vivienda. Esta opción es válida tanto para los agentes económicos que se dedican propiamente a la edificación y para los intermediarios financieros como es la banca comercial. El avance de la edificación productiva ha llegado a ganar terreno a la vivienda gracias a una demanda sostenida por naves industriales, centros comerciales y edificios para oficina. Esperamos una menor velocidad en estas edificaciones debido a la menor actividad económica y al incremento del precio de algunos de los insumos.

De acuerdo con lo reportado por la Sociedad Hipotecaria Federal, el índice de precios de la vivienda creció 8% en los dos primeros trimestres del año. Pero vale la pena mencionar que el mercado residencial es bastante heterogéneo a lo largo del país. Estados como Nuevo León, Jalisco y la Ciudad de México presentan precios relativamente superiores al resto. La mayor proporción de la apreciación se puede explicar con el incremento del costo de sus insumos que crecen más rápido que el INPP. Pero hay casos en los que el aumento del valor de mercado se debe a una mayor concentración de subsidios.

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Han elaborado esta publicación

Carlos Serrano
carlos.serrano@bbva.com

Samuel Vázquez
samuel.vazquez@bbva.com

Fernando Balbuena
fernando.balbuena@bbva.com

Itzel Alamillo
itzeldejesus.alamillo@bbva.com

BBVA Research

Economista Jefe del Grupo Jorge Sicilia

Análisis Macroeconómico
Rafael Doménech
r.domenech@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación
Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

España y Portugal
Miguel Cardoso
miguel.cardoso@bbva.com

América del Sur
Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Escenarios Económicos Globales
Miguel Jiménez
mjimenezg@bbva.com
Mercados Financieros Globales
Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com
Modelización y Análisis de Largo Plazo Global
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos
Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Coordinación entre Países
Olga Cerqueira
olga.gouveia@bbva.com

Regulación Digital
Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.hk

Regulación
María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros
Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera
David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Estados Unidos
Nathaniel Karp
Nathaniel.Karp@bbva.com

México
Carlos Serrano
carlos.serrano@bbva.com

Oriente Medio, Asia y Geopolítica
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia
Le Xia
le.xia@bbva.com

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile
Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú
Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela
Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

BBVA Research Mexico
Paseo de la Reforma 510
Colonia Juárez
C.P. 06600 México D.F.
Publicaciones:
Correo electrónico: bbvaresearch_mexico@bbva.com

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

Otras publicaciones:

