

Situación Inmobiliaria México

Primer semestre 2020

Mensajes clave

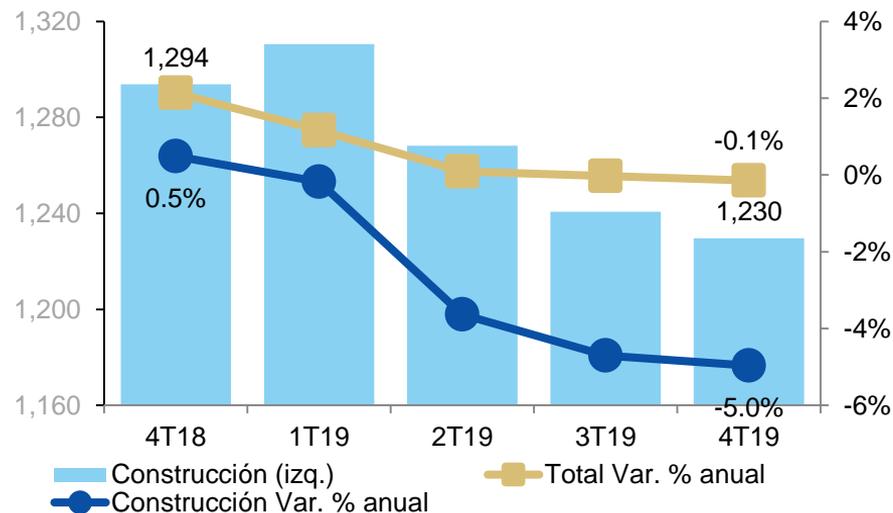
- La construcción comenzó su contracción desde 2019, y seguirá así durante 2020 y por lo menos la primera mitad del 2021.
- El mercado hipotecario de la banca comercial creció en 2019. Sin embargo, a partir de 2020 enfrentará la crisis más duradera desde 2009 en línea con una menor demanda por vivienda.
- Las Fibras han tenido un buen desempeño dentro de los servicios inmobiliarios, pero también por su relación con otros sectores productivos. Ahora se detienen junto con la actividad económica.
- Los periodos de contracción del mercado hipotecario se explican en su mayoría por crisis económicas que dañan el empleo; pero también por el rol de los jugadores.
- La carga hipotecaria en los hogares no tuvo cambios significativos del 2016 al 2018. Por lo que no se vislumbra un riesgo generalizado.

01

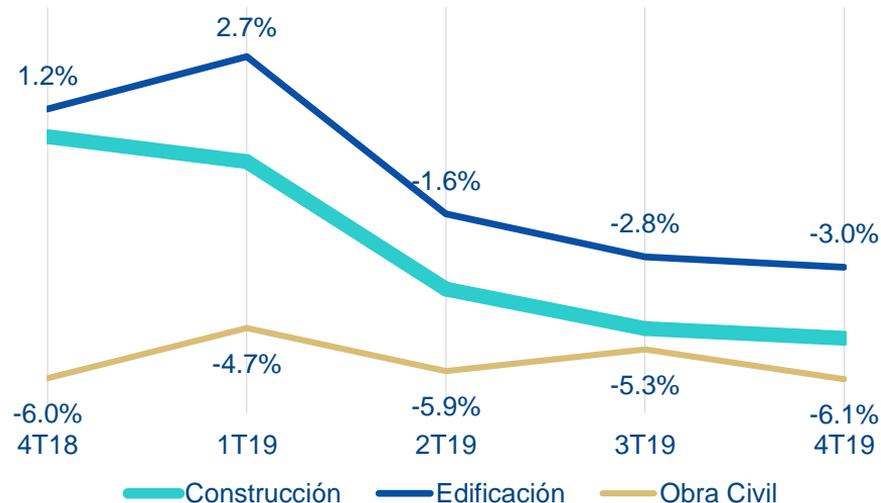
**Coyuntura Construcción:
la contracción del sector
inició en 2019 y se
profundizará en 2020**

Construcción cae 5% al cierre del año, más de lo que esperábamos

PIB ACUMULADO TOTAL Y CONSTRUCCIÓN
(MILES DE MILLONES DE PESOS Y VARIACIÓN % ANUAL)



PIB ACUMULADO CONSTRUCCIÓN POR SUBSECTOR
(VARIACIÓN % ANUAL)

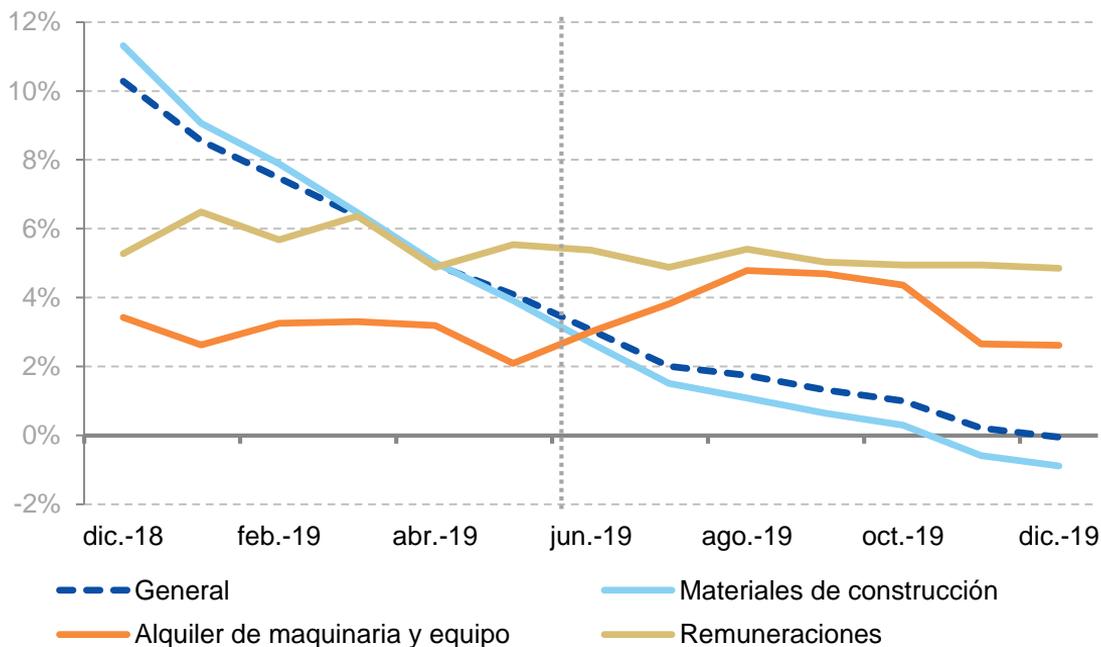


Fuente: BBVA Research con datos del SCNM, Inegi

La contracción de la edificación explica en su mayoría el resultado, mientras que la infraestructura no pudo levantar, pese a las obras emblemáticas de esta administración.

Menor apreciación de los insumos para la construcción

ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL PRODUCTOR CONSTRUCCIÓN (VARIACIÓN % ANUAL)

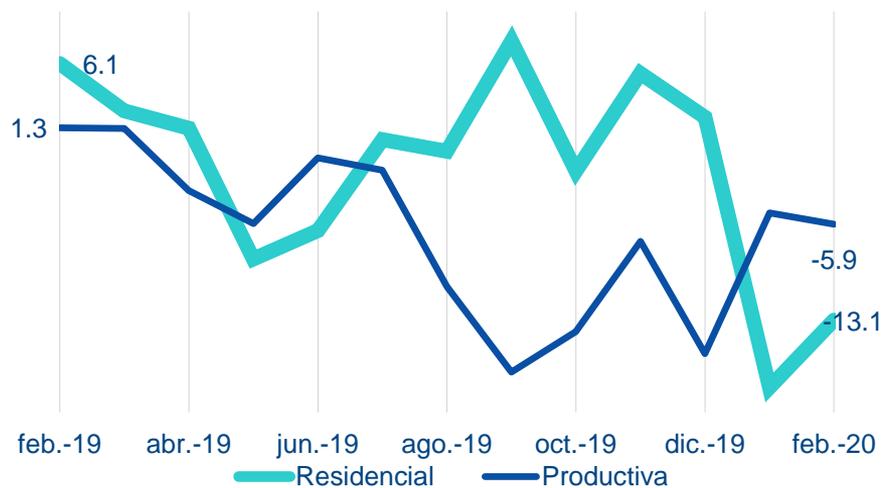


A diciembre 2019, el INPP cae 0.1%

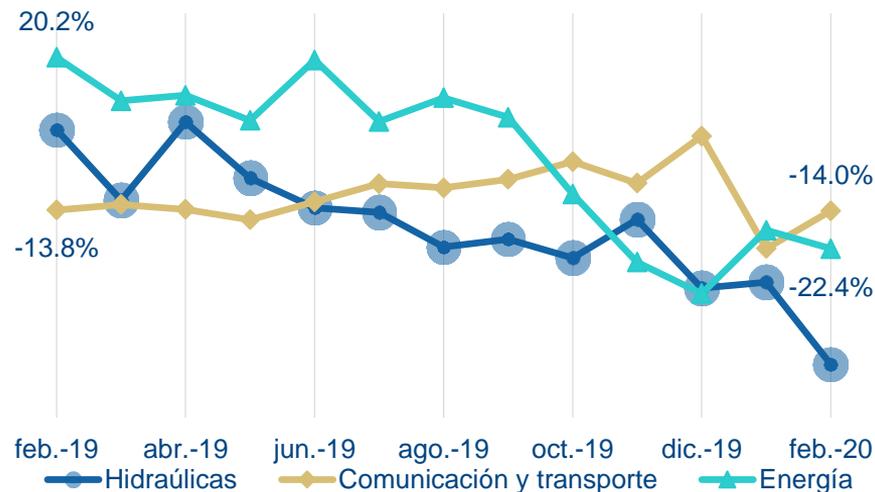
- La principal razón la asociamos a una menor demanda:
 - Caída generalizada de la actividad detuvo la demanda por insumos
 - Esto podría mantenerse durante el 1T20 y comenzar a normalizarse a partir del 2T20
 - Riesgo de incremento significativo con el cambio de política energética que incrementaría los costos de dichos insumos.

Valor de obras de edificación productiva e infraestructura caen más de 10%

VALOR DE LA CONSTRUCCIÓN EN EDIFICACIÓN
(VARIACIÓN % ANUAL)



VALOR DE LA CONSTRUCCIÓN EN INFRAESTRUCTURA
(VARIACIÓN % ANUAL)

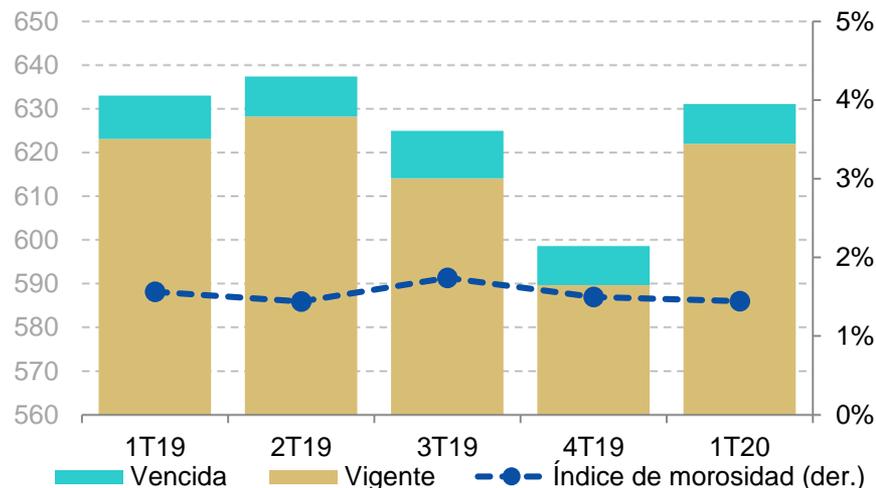


Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, Inegi

Edificación residencial mejora, pero se debe a un efecto base después de continuas caídas. Obras energéticas siguieron en descenso peso a la apuesta por este sector en la política pública.

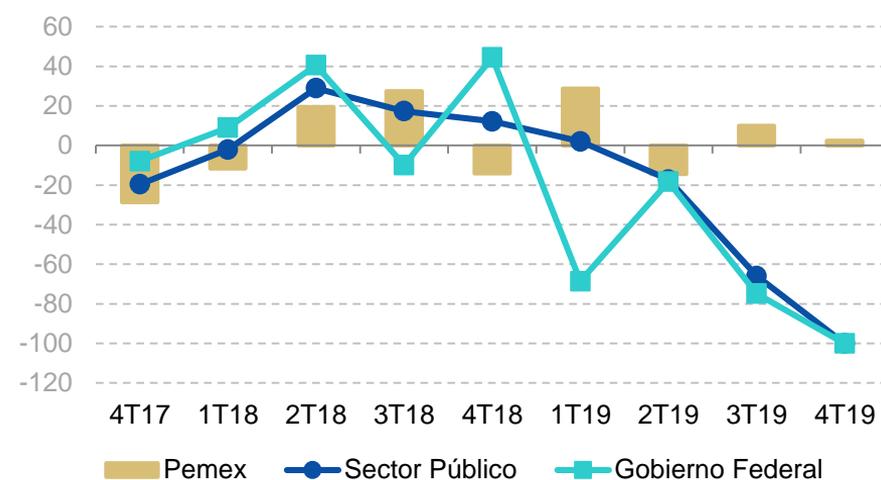
Crédito bancario al sector mantiene morosidad por debajo de 2%

SALDO DE CRÉDITO A LA CONSTRUCCIÓN
(MILES DE MILLONES DE PESOS Y PORCENTAJE)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

GASTO PÚBLICO EN CAPITAL FÍSICO
(VARIACIÓN % ANUAL)

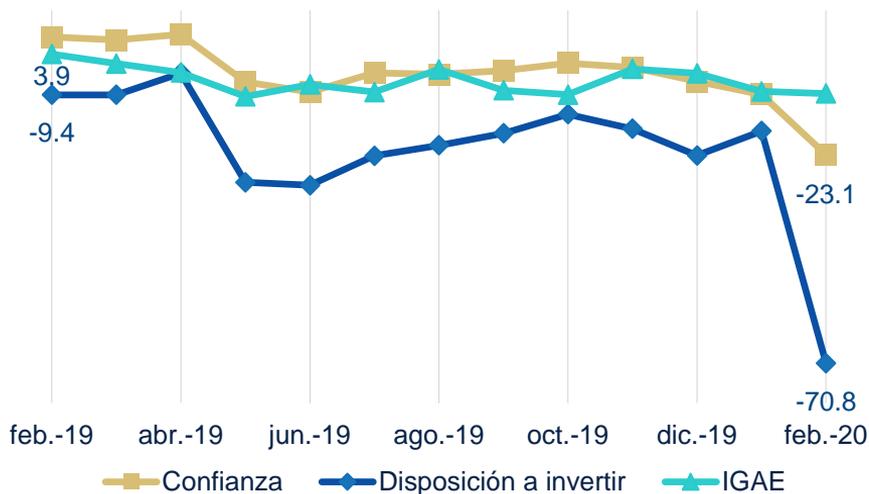


Fuente: BBVA Research con datos de la SHCP

Pese a la menor demanda por sus obras, constructoras no deterioran la cartera de crédito.
La menor actividad en infraestructura explicada por la baja inversión del sector público.

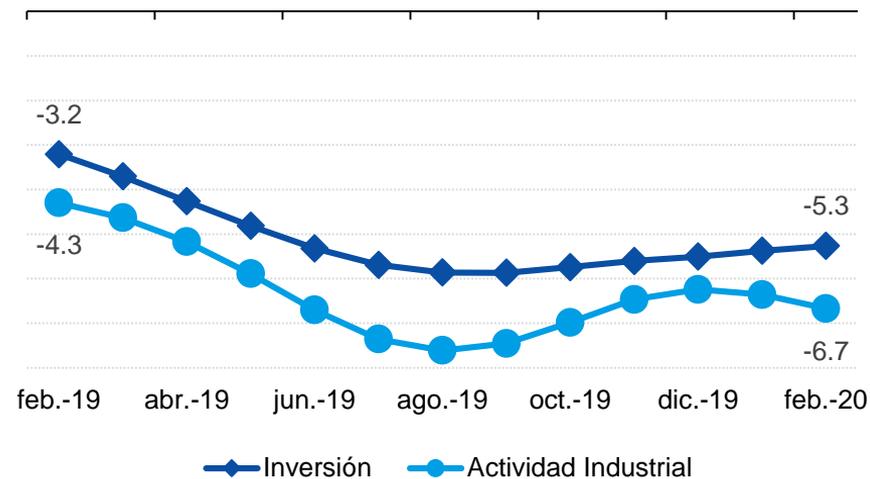
Indicadores adelantados apuntan a fuerte contracción antes del COVID

IGAE Y CONFIANZA EMPRESARIAL CONSTRUCCIÓN (VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del SCNM y ENCO, Inegi

INVERSIÓN Y ACTIVIDAD INDUSTRIAL EN CONSTRUCCIÓN (VARIACIÓN % ANUAL)

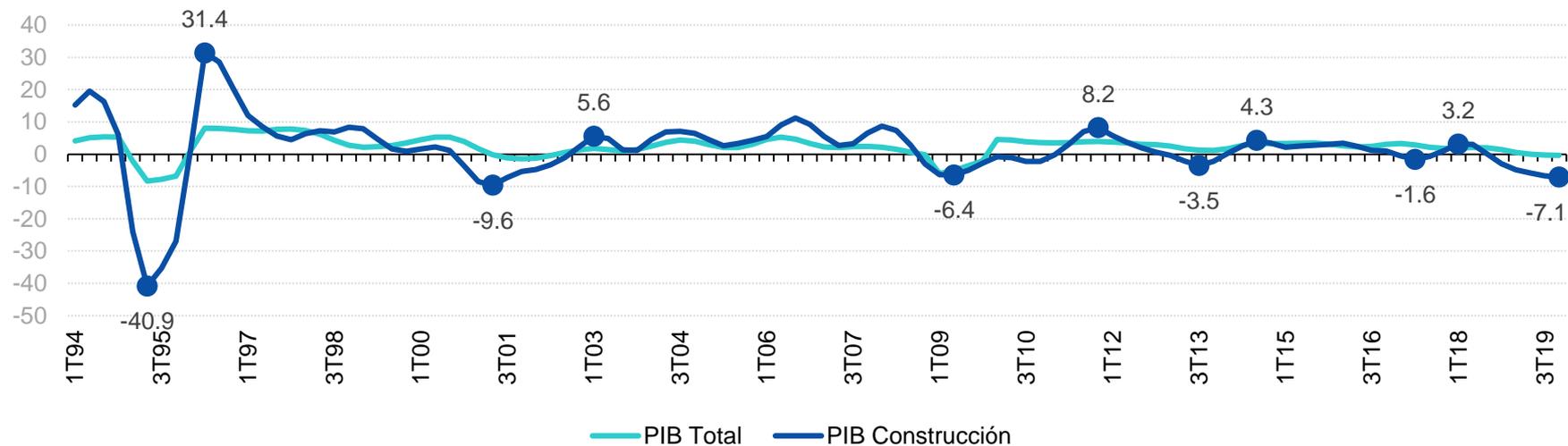


Fuente: BBVA Research con datos del SCNM, Inegi

La disposición a invertir por parte de las empresas constructoras se hunde hasta 70%; junto con otros indicadores de actividad en este sector, que caen marcadamente en los dos primeros meses del 2020

Contracción actual podría ser la más larga

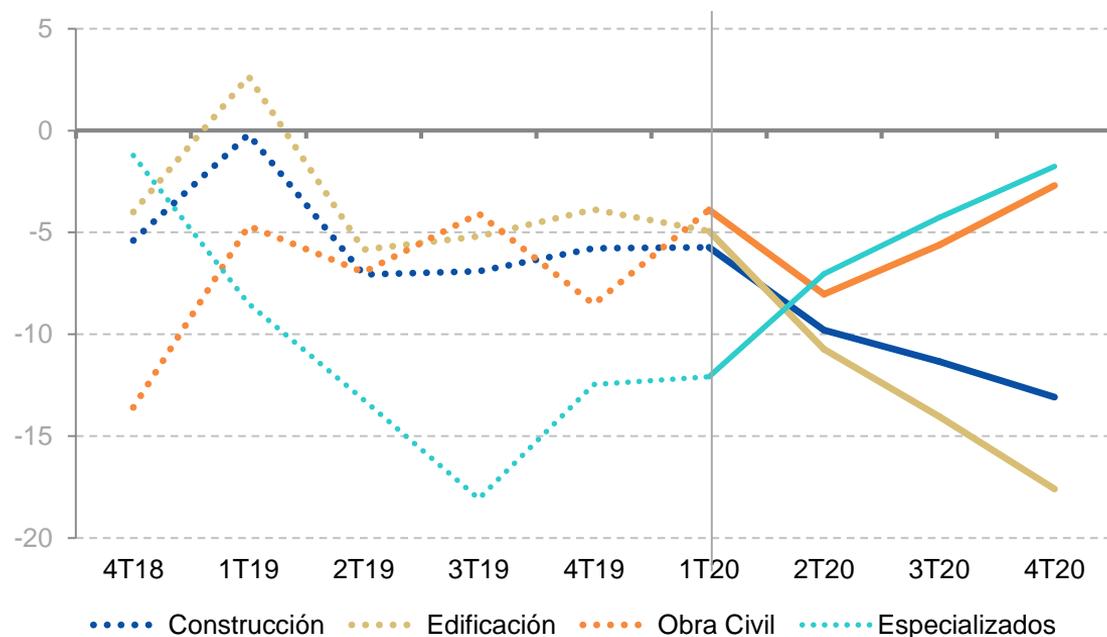
PIB TOTAL Y CONSTRUCCIÓN, TENDENCIA CICLO (VARIACIÓN % ANUAL)



El sector construcción cae antes de la crisis económica provocada por la contingencia sanitaria. La recuperación más tardía fue después de la crisis del 2009, que duró casi 3 años. En esta ocasión, 2019 ya es el año 1 de contracción.

En 2020, el sector podría caer alrededor del 13%

PIB CONSTRUCCIÓN POR SUBSECTOR (VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del SCNM, Inegi

- Todo 2020 y la mitad del 2021 en terreno negativo:
 - Menor demanda por vivienda nueva, sin inversiones en centros comerciales y la planta industrial contraerán la edificación.
 - Infraestructura solo podría ser positiva en las obras emblemáticas del gobierno federal.
 - Recuperación a finales del 2021 con base en el T-MEC para mayor inversión industrial y un efecto base en el resto de actividades.

02

Coyuntura Vivienda: con la recuperación de la banca, el sector evitó caer en 2019; pero 2020 ni la banca, ni los institutos públicos crecerán

Menor actividad del Infonavit en 2019 benefició la actividad de la banca

NÚMERO DE CRÉDITOS Y MONTO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO

(MILES DE MILLONES DE PESOS DE 2019 EN CIFRAS ACUMULADAS, A/A%)

Origenación hipotecaria	Número de créditos (miles)			Monto de crédito (miles de millones de pesos)			Monto promedio (miles de pesos)		
	dic-18	dic-19	Var. % anual	dic-18	dic-19	Var. % anual real	dic-18	dic-19	Var. % anual real
Institutos Públicos	419.5	384.0	-8.5	199.4	194.3	-2.5	475	506	6.5
Infonavit	370.8	335.1	-9.6	161.7	158.4	-2.0	436	473	8.4
Fovissste	48.7	48.9	0.5	37.7	35.9	-4.8	774	734	-5.2
Sector Privado*	126.0	135.5	7.5	192.7	198.5	3.0	1,529	1,465	-4.2
Bancos ^{1/}	126.0	135.5	7.5	192.7	198.5	3.0	1,529	1,465	-4.2
Otros									
Subtotal	545.5	519.5	-4.8	392.0	392.8	0.2	719	756	5.2
Cofinanciamientos ^{2/} (-)	29.4	35.8	21.8						
Total	516.0	483.6	-6.3	392.0	392.8	0.2	760	812	6.9

*Si bien existen otras instituciones de crédito privadas (como agentes no regulados), al no contar con información pública confiable no se incluyen.

1/ Incluye : créditos para autoconstrucción, re-estructuras, adquisición, créditos para ex empleados de las instituciones financieras y créditos para pago de pasivos y liquidez.

2/ Créditos otorgados en conjunto con el Infonavit y Fovissste.

Nota: el factor de actualización se construye con base en el índice de precios de la vivienda de la Sociedad Hipotecaria Federal, Base 2017=100

Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit, Fovissste, CNBV, SHF.

Al primer trimestre de 2020, la banca se contrae 6.5%

NÚMERO DE CRÉDITOS Y MONTO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO

(MILES DE MILLONES DE PESOS DE 2020 EN CIFRAS ACUMULADAS, A/A%)

Origenación hipotecaria	Número de créditos (miles)			Monto de crédito (miles de millones de pesos)			Monto promedio (miles de pesos)		
	mar-19	mar-20	Var. % anual	mar-19	mar-20	Var. % anual real	mar-19	mar-20	Var. % anual real
Institutos Públicos	76.1	80.8	6.3	39.4	41.3	4.7	518	510	-1.5
Infonavit	66.6	67.2	0.8	32.5	31.5	-3.3	488	468	-4.1
Fovissste	9.5	13.7	44.7	6.9	9.8	42.7	727	717	-1.3
Sector Privado*	30.4	28.3	-7.0	46.4	43.4	-6.5	1,525	1,533	0.6
Bancos ^{1/}	30.4	28.3	-7.0	46.4	43.4	-6.5	1,525	1,533	0.6
Otros									
Subtotal	106.5	109.1	2.5	85.8	84.7	-1.3	806	776	-3.7
Cofinanciamientos ^{2/} (-)	9.1	4.7	-48.6						
Total	97.4	104.5	7.3	85.8	84.7	-1.3	881	810	-8.0

*Si bien existen otras instituciones de crédito privadas (como agentes no regulados), al no contar con información pública confiable no se incluyen.

1/ Incluye : créditos para autoconstrucción, re-estructuras, adquisición, créditos para ex empleados de las instituciones financieras y créditos para pago de pasivos y liquidez.

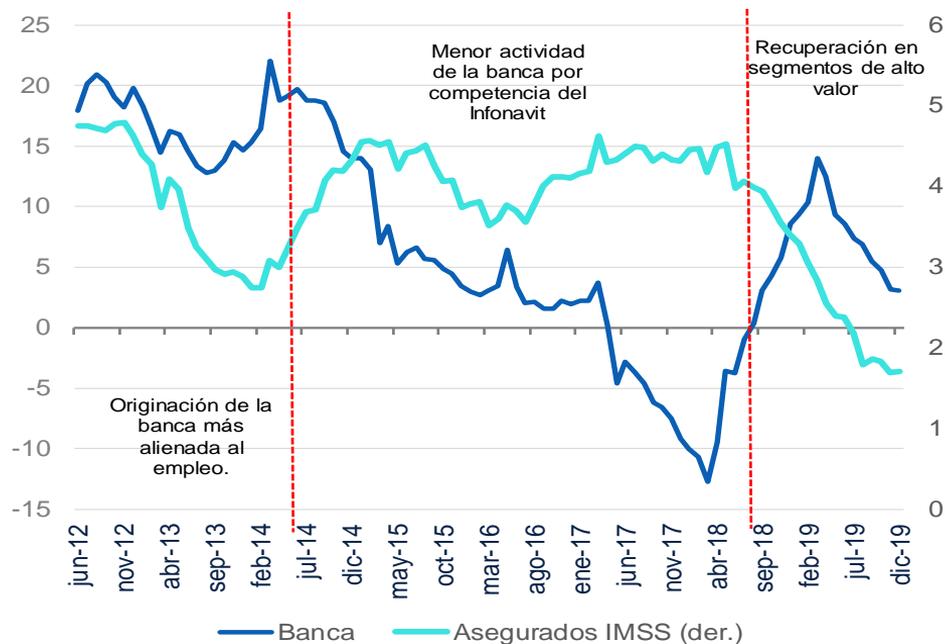
2/ Créditos otorgados en conjunto con el Infonavit y Fovissste.

Nota: el factor de actualización se construye con base en el índice de precios de la vivienda de la Sociedad Hipotecaria Federal, Base 2017=100

Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit, Fovissste, CNBV, SHF.

La banca recuperó terreno después de atravesar por un bache en 2017

ORIGINACIÓN DE CRÉDITO BANCARIO Y ASEGURADOS DEL IMSS (VARIACIÓN % ANUAL)

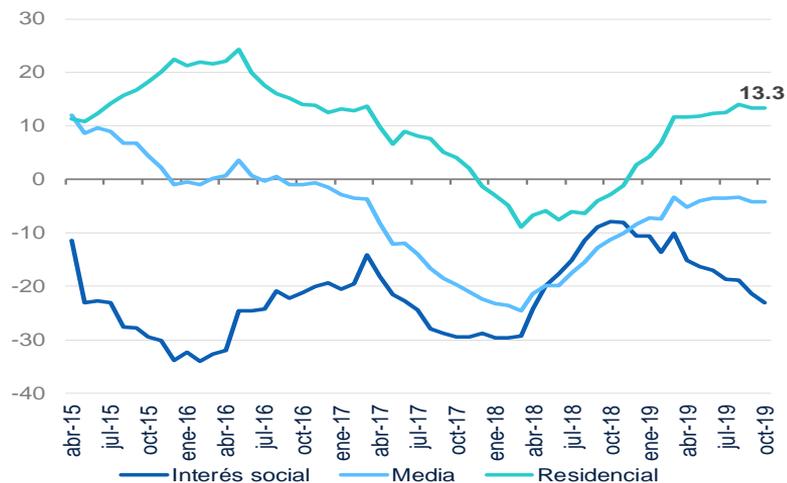


Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV e IMSS

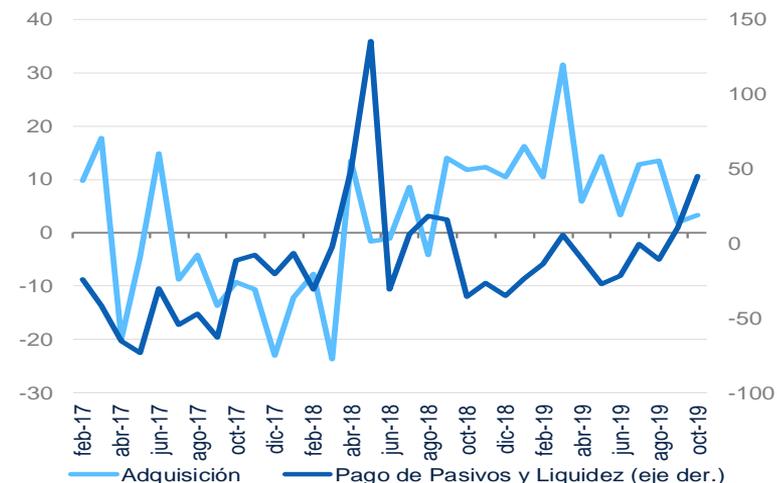
- Pese a una desaceleración en la actividad económica y el empleo, **la banca logró un crecimiento de 3% real**
- Consideramos saludable que el **Infonavit se reenfoque en atender otras soluciones de vivienda y a trabajadores de menores ingresos**
- **Sin embargo, la banca desaceleró desde finales de 2019 por:**
 - Menores ritmos de generación de empleo en 2019
 - Por ello, se espera una contracción generalizada del mercado en 2020-2021

Sin embargo, la recuperación de la banca no fue generalizada

CRÉDITO HIPOTECARIO BANCARIO POR SEGMENTOS (VARIACIÓN % ANUAL)



CRÉDITO HIPOTECARIO BANCARIO POR PRODUCTO (VARIACIÓN % ANUAL)

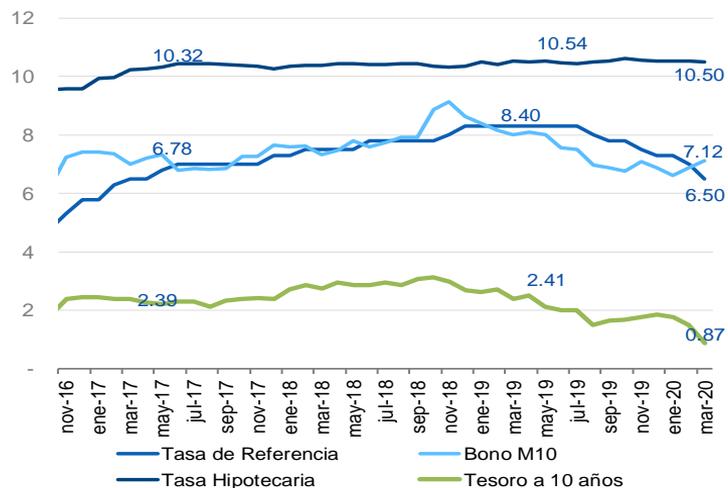


Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

En segmentos medios y de interés social la banca no ha logrado crecer. Ante el nuevo ciclo de bajada en tasas los productos distintos de adquisición podrían crecer

Tasas hipotecarias se mantienen a la baja, pero la demanda se deteriora

TASAS DE INTERÉS (TASA % ANUAL NOMINAL)



ASEGURADOS DEL IMSS, PERMANENTES Y EVENTUALES (VARIACIÓN % ANUAL)

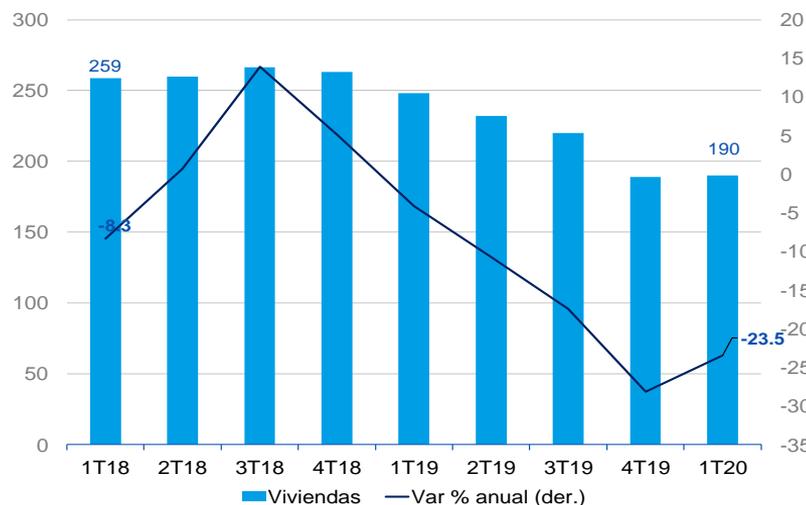


Fuente: BBVA Research con datos de Banxico y CNBV.

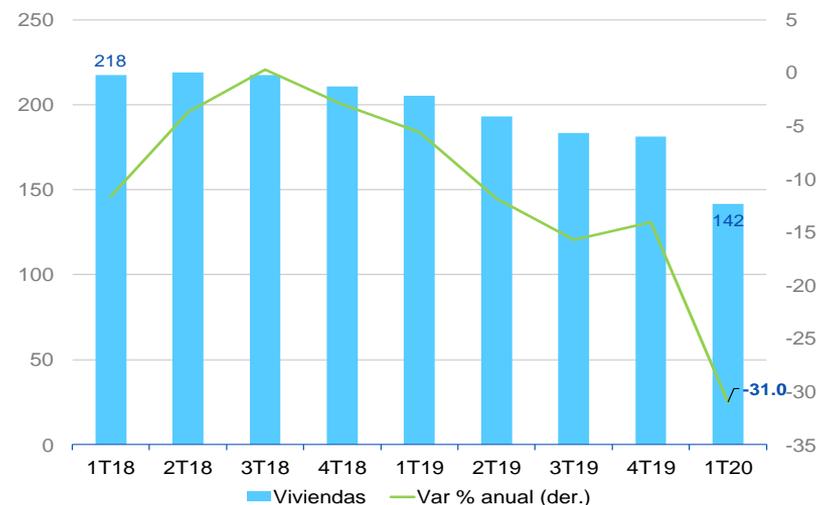
El bono M10 ya está en niveles de 6.24 en mayo, pero esto no se reflejará con menores tasas hipotecarias por mayor prima de riesgo. El empleo formal ya no creció en 2019 y podría contraerse hasta 7.3% en 2020

La producción de vivienda ya se ubica por debajo del equilibrio de largo plazo

PROYECTOS DE CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDA, RUV
(MILES DE REGISTROS Y VARIACIÓN % ANUAL)



VIVIENDAS HABITABLES EN EL RUV
(MILES PRODUCIDAS Y VARIACIÓN % ANUAL)

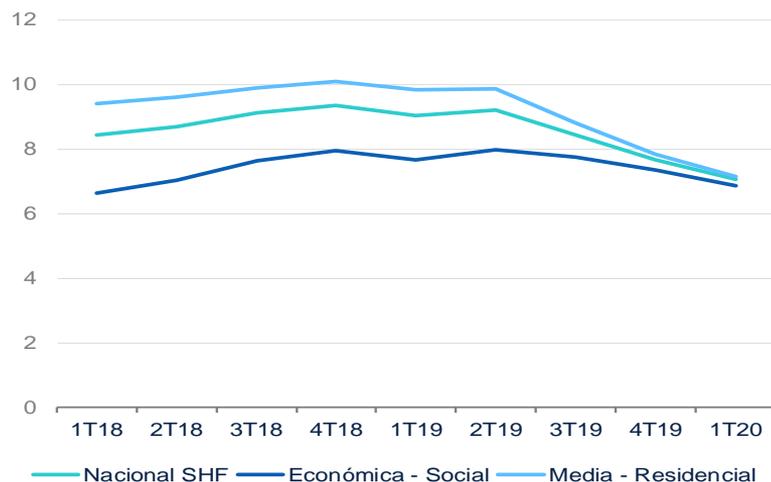


Fuente: BBVA Research con datos del RUV.

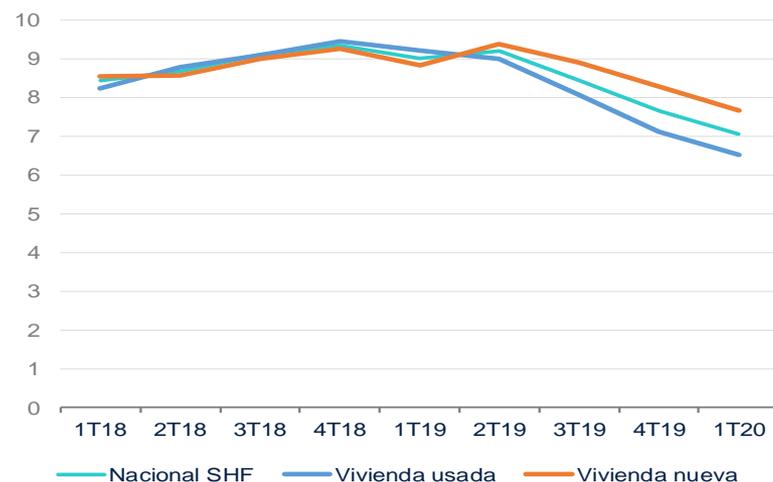
Los proyectos para construcción de vivienda disminuyen 24% al primer trimestre; mientras que la producción se coloca por primera vez por debajo de las 150 mil unidades

Los precios de la vivienda ya reflejan menores ritmos de apreciación

ÍNDICE DE PRECIOS DE LA VIVIENDA, SHF
(VARIACIÓN % ANUAL)



ÍNDICE DE PRECIOS DE LA VIVIENDA, SHF
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos de la SHF

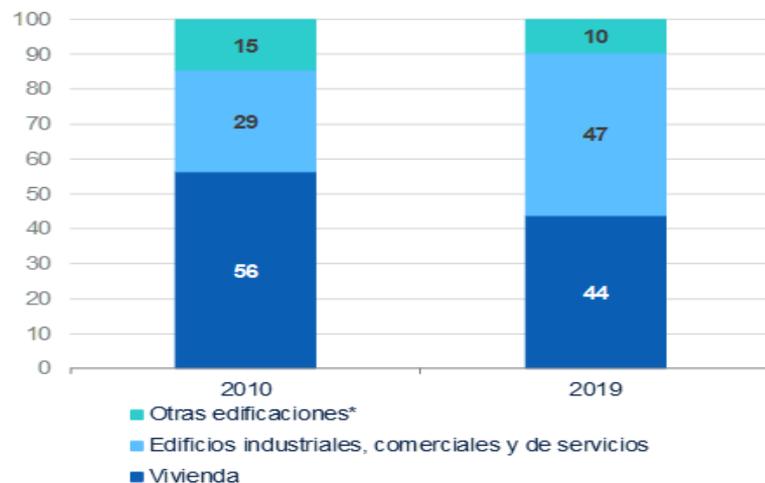
Dado que no existe un problema generalizado de sobre oferta de vivienda nueva, los precios siguen creciendo, pero a ritmos cercanos al 7% anual

03

Fibras: su vínculo con otros sectores indica su desempeño

El desarrollo de las Fibras desde 2011, ligado al desempeño de inmuebles productivos

**VALOR BRUTO DE LA PRODUCCIÓN EN EDIFICACIÓN
(PARTICIPACIÓN % ANUAL)**



**VALOR BRUTO DE LA CONSTRUCCIÓN
(VARIACIÓN % ANUAL)**



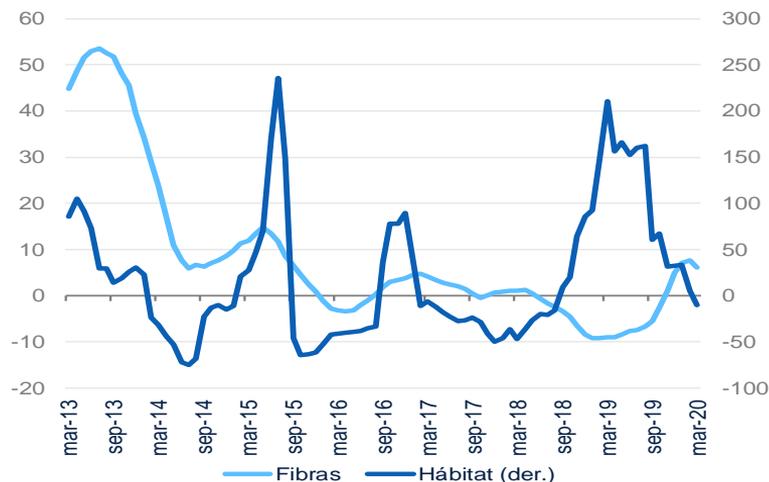
Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, Inegi..

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

Actualmente, prácticamente la mitad de la producción en edificación se destina a inmuebles productivos. El auge más importante de éstos se dio entre 2011 y 2014

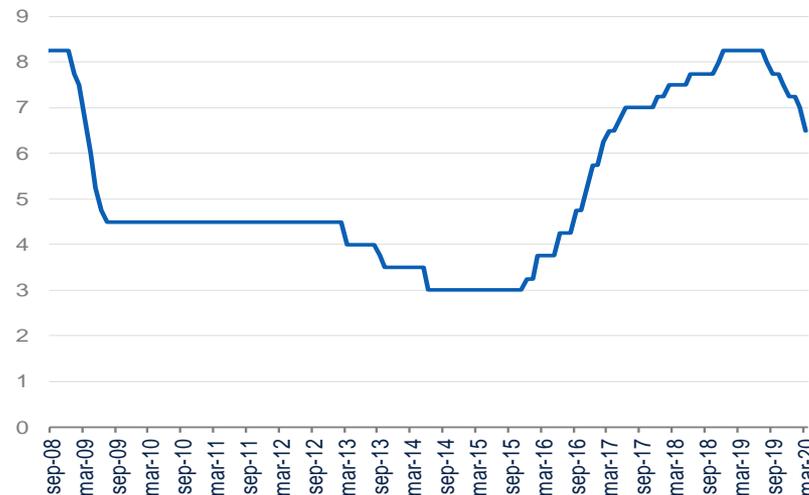
El índice de Fibras creció con fuerza entre 2013 y 2015 con menor variabilidad que el índice habita

ÍNDICE DE FIBRAS E ÍNDICE HABITA
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg.

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA
(PUNTOS PORCENTUALES)

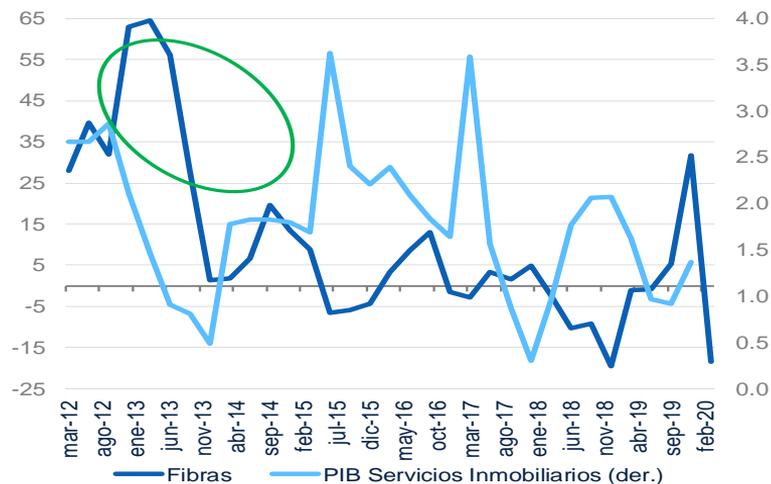


Fuente: BBVA Research con datos del Banxico.

El índice de Fibras se vio favorecido también por el ciclo de bajada en las tasas de interés de referencia, que incentivaron la construcción de inmuebles productivos

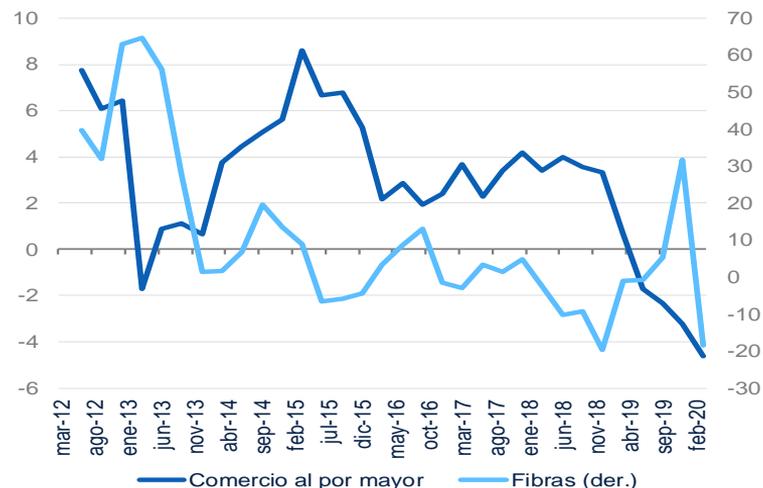
Comercio mayorista y servicios inmobiliarios explican el desempeño de las Fibras

ÍNDICE DE FIBRAS Y PIB INMOBILIARIO
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg e Inegi

ÍNDICE DE FIBRAS Y PIB COMERCIO AL POR MAYOR
(VARIACIÓN % ANUAL)

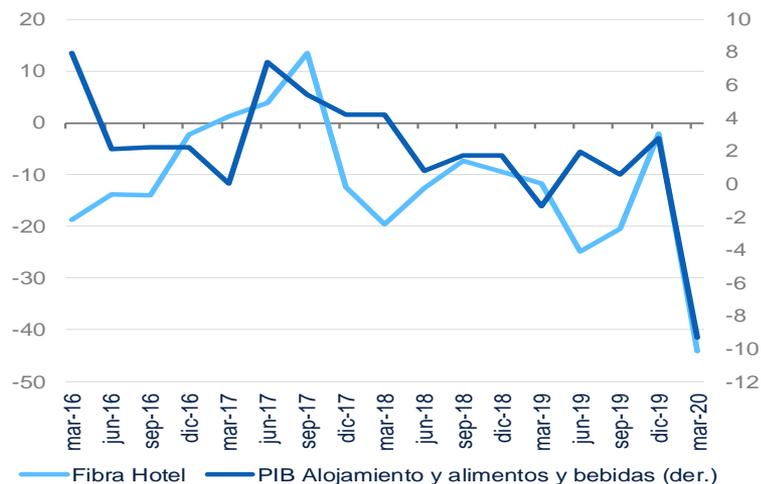


Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg e Inegi.

En el auge, los ingresos por arrendamiento y el PIB de servicios inmobiliarios supera a las Fibras; mientras que el comercio al por mayor demanda recursos de las Fibras para la edificación de inmuebles

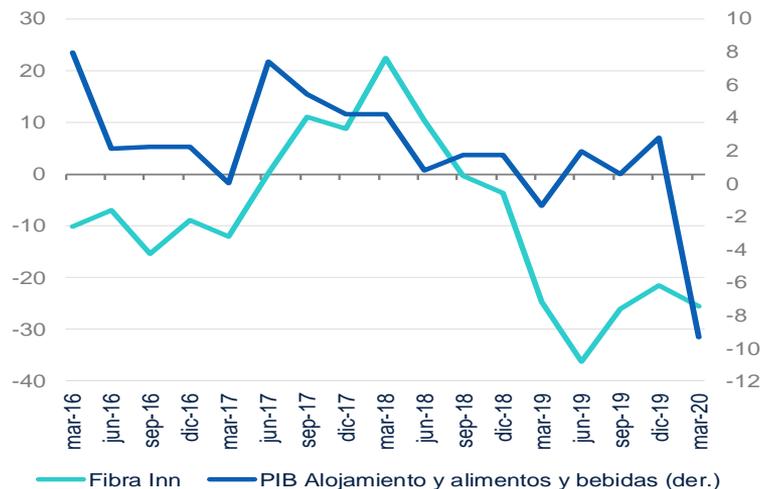
Las Fibras han incurrido en el mercado turístico, aunque el potencial es amplio aún

PIB TURISMO E ÍNDICE FIBRA HOTEL
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg e Inegi

PIB TURISMO E ÍNDICE FIBRA INN
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos de Bloomberg e Inegi.

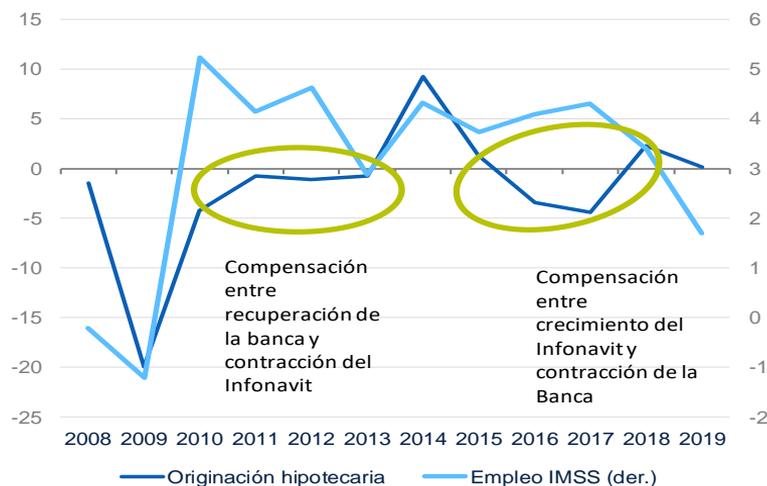
Al igual que en el sector turismo, las Fibras podrían ampliar su cobertura hacia más actividades económicas. La recuperación de la edificación productiva podría darse primero, por la firma del T-MEC

04

Las contracciones del sector hipotecario en México

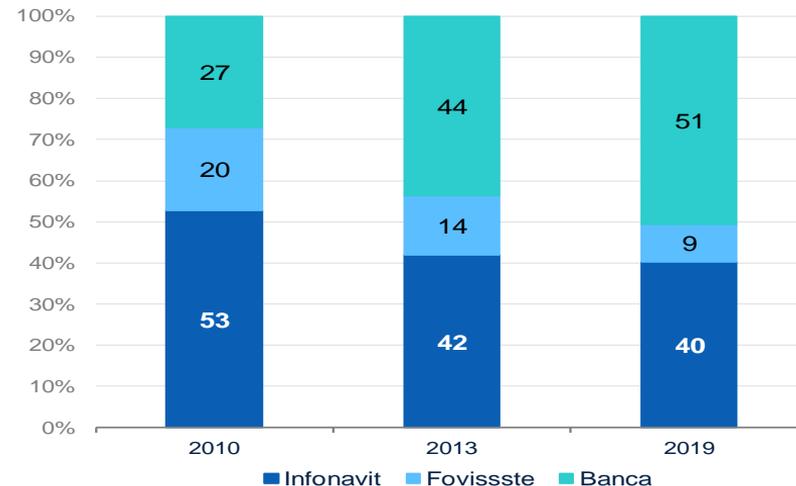
Los ciclos del sector hipotecario explicados por empleo y rol de los jugadores

MONTO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO: BANCA E INSTITUTOS DE VIVIENDA (VARIACIÓN % ANUAL)



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

MONTO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO (PARTICIPACIÓN % ANUAL)

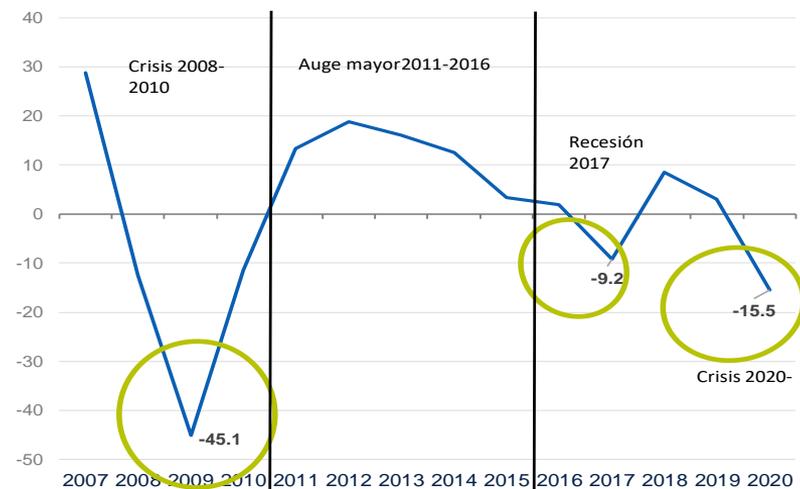


Fuente: BBVA Research con datos de la ABM y CNBV, Infonavit y Fovissste.

Sin embargo, existen dos períodos en donde se aprecian distorsiones por la compensación entre el Infonavit y la Banca Comercial

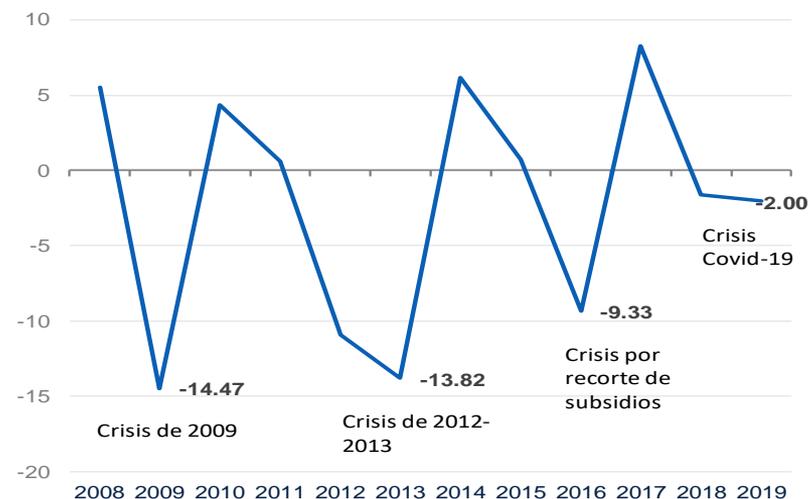
La banca hipotecaria ha enfrentado tres ciclos de contracción relevantes en la última década. El actual podría ser el más largo

BANCA: MONTO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO (VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos de la ABM y CNBV.

INFONAVIT: MONTO DE FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO: (VARIACIÓN % ANUAL)

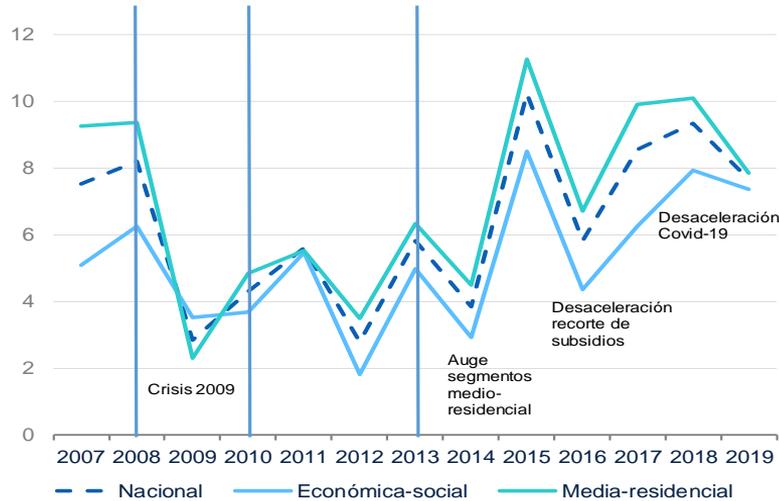


Fuente: BBVA Research con datos del Infonavit

Por su parte, las contracciones en el Infonavit han sido enfrentadas con instrumentos de política pública

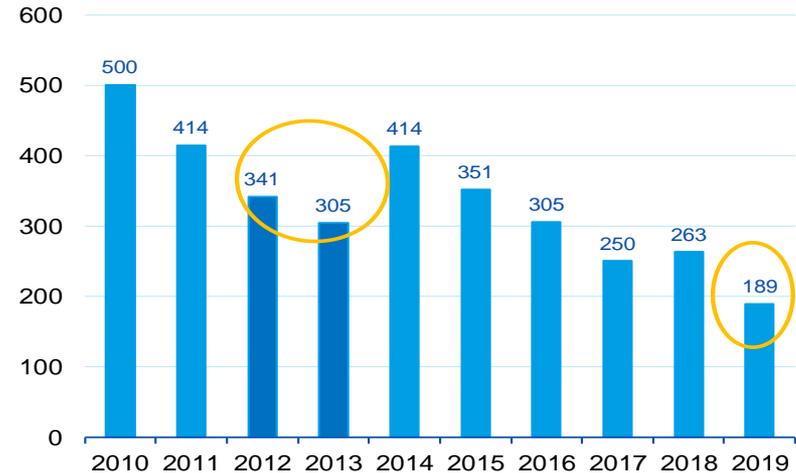
La oferta también ha reflejado los períodos de contracción

ÍNDICE DE PRECIOS DE LA SHF (VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos de la SHF.

RUV: REGISTROS PARA CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDAS (VARIACIÓN % ANUAL)

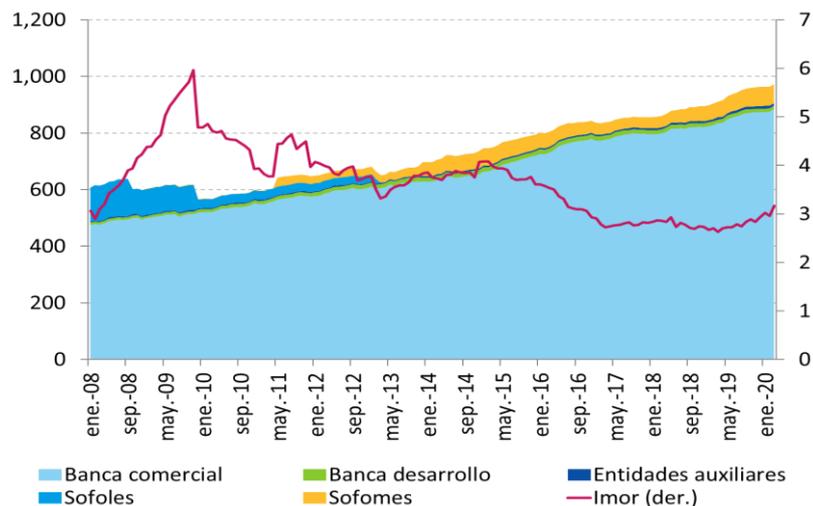


Fuente: BBVA Research con datos del RUV

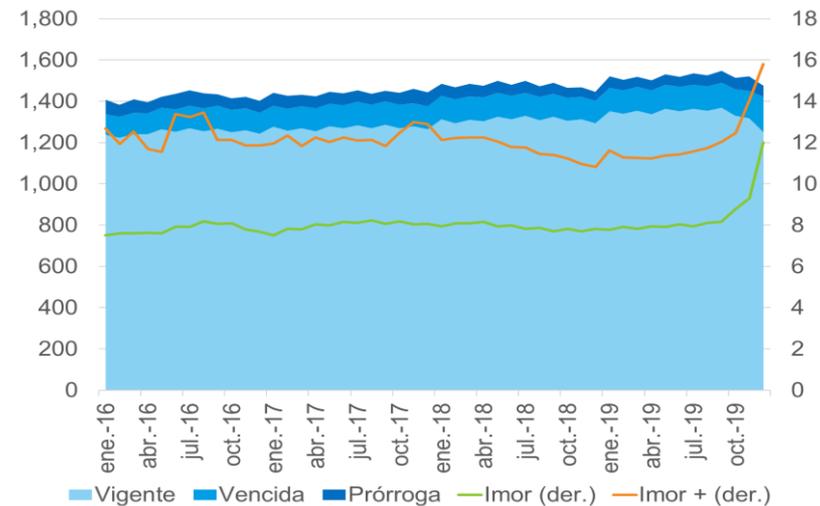
En los períodos más importantes de contracción los precios han desacelerado, pero la oferta se ha ajustado cada vez con mayor oportunidad

La morosidad se mantiene contenida por el incremento en la originación de 2019

CARTERA DE CRÉDITO BANCARIO A LA VIVIENDA
(MMP CONSTANTES Y MOROSIDAD,%)



CARTERA DE CRÉDITO INFONAVIT A LA VIVIENDA
(MMP CONSTANTES Y MOROSIDAD,%)



Fuente: BBVA Research con datos del Banxico

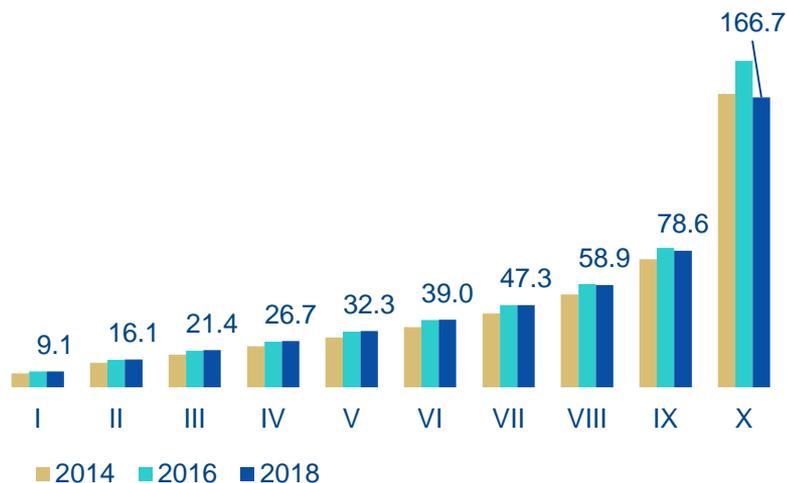
La morosidad más alta de la banca fue de 6% en 2009. Si bien podría esperarse un deterioro en la actual crisis, ésta sería mucho más baja en comparación con el Infonavit, que es del 12%

05

La carga hipotecaria de los hogares es menor

En promedio, el ingreso corriente trimestral de los hogares cayó 4.1%

INGRESO CORRIENTE TRIMESTRAL (MILES DE PESOS CONSTANTES)



INGRESO CORRIENTE TRIMESTRAL (MILES DE PESOS CONSTANTES Y VARIACIÓN % ANUAL)

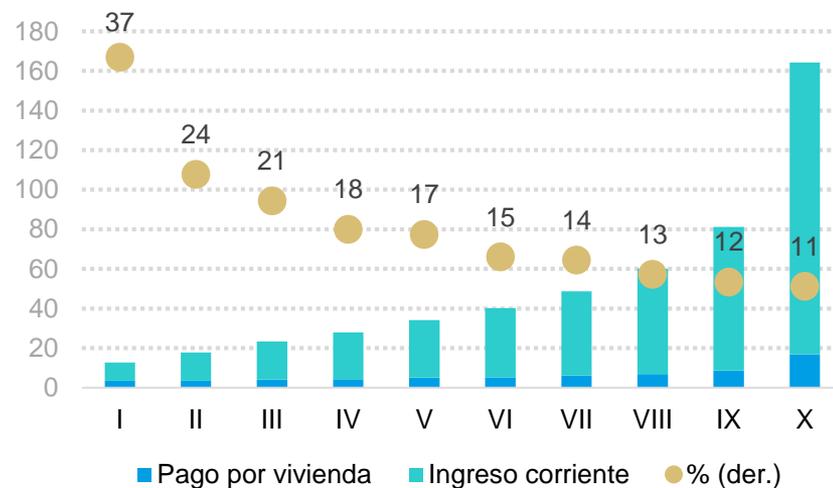
Decil	Miles de pesos			Decil	Δ %	
	2014	2016	2018		2016	2018
I	8.1	9.1	9.1	I	12.1	0.3
II	14.1	15.8	16.1	II	11.9	1.9
III	18.8	21.0	21.4	III	11.7	1.8
IV	23.6	26.2	26.7	IV	11.2	1.9
V	28.7	32.1	32.3	V	11.8	0.8
VI	34.7	38.8	39.0	VI	11.8	0.5
VII	42.4	47.2	47.3	VII	11.4	0.1
VIII	53.5	59.4	58.9	VIII	11.0	-0.8
IX	73.7	80.1	78.6	IX	8.7	-1.9
X	168.8	187.8	166.7	X	11.3	-11.2
Total	46.6	51.7	49.6	Total	11.0	-4.1

Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH, 2014, 2016 y 2018. Inegi

Ingreso cae para los 3 deciles de hogares de mayor ingreso, principalmente por conceptos de renta de capital

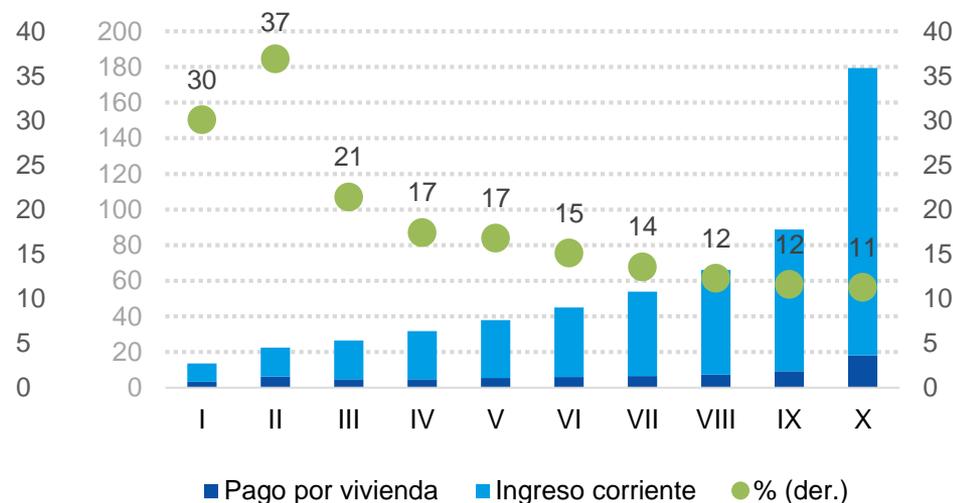
En general, se mantiene estable la carga hipotecaria de los hogares

PAGO DE VIVIENDA E INGRESO 2016
(MILES DE PESOS CONSTANTES Y %)



Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH 2016, Inegi

PAGO DE VIVIENDA E INGRESO 2018
(MILES DE PESOS CONSTANTES Y %)

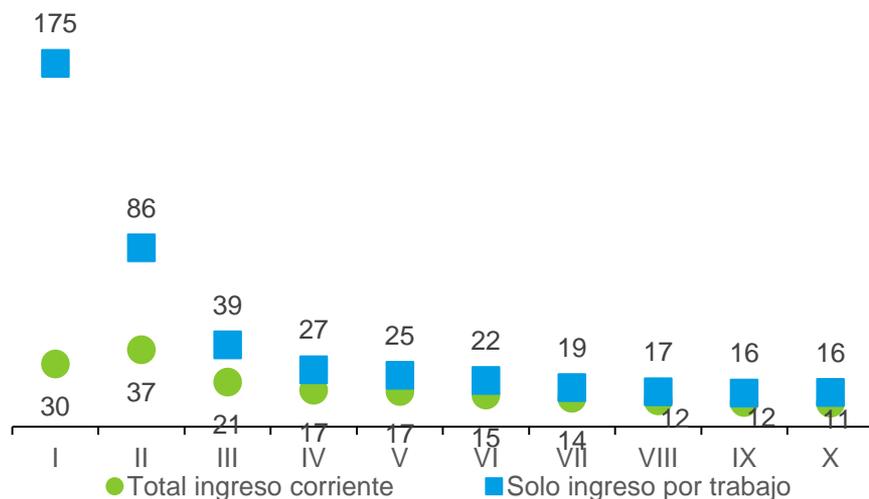


Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH 2018, Inegi

Hogares que no requieren de un subsidio para entrar al mercado hipotecario (a partir del V), presentan una proporción de pago de vivienda a ingreso menor al 20%

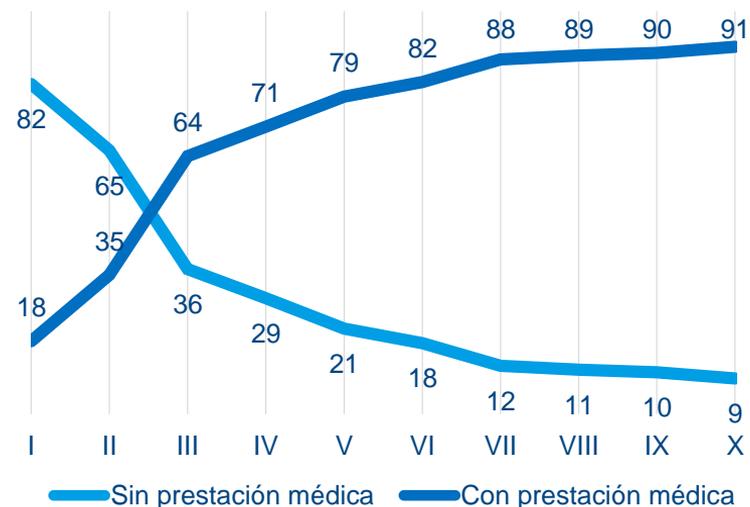
La exposición es mayor para los trabajadores informales

PAGO DE VIVIENDA E INGRESO POR TRABAJO, 2018
(PORCENTAJE)



Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH 2016 , Inegi

DISTRIBUCIÓN FORMALIDAD, 2018
(PORCENTAJE)



Fuente: BBVA Research con datos de la ENIGH 2018,. Inegi

Aun considerando solo ingreso por trabajo, la carga hipotecaria se encuentra estable.
Los deciles más bajos representan más riesgos al tener mayor proporción de trabajadores informales.

Mensajes clave

- La construcción comenzó su contracción desde 2019, y seguirá así durante 2020 y por lo menos la primera mitad del 2021.
- El mercado hipotecario de la banca comercial creció en 2019. Sin embargo, a partir de 2020 enfrentará la crisis más duradera desde 2009 en línea con una menor demanda por vivienda.
- Las Fibras han tenido un buen desempeño dentro de los servicios inmobiliarios, pero también por su relación con otros sectores productivos. Ahora se detienen junto con la actividad económica.
- Los periodos de contracción del mercado hipotecario se explican en su mayoría por crisis económicas que dañan el empleo; pero también por el rol de los jugadores.
- La carga hipotecaria en los hogares no tuvo cambios significativos del 2016 al 2018. Por lo que no se vislumbra un riesgo generalizado.

Situación Inmobiliaria México

Primer semestre 2020