

# Situación Inmobiliaria México

Primer semestre 2022



## Índice

1. En resumen.....	3
2. Coyuntura Construcción.....	4
3. Coyuntura Vivienda.....	14
4. Precios de Insumos para la Construcción.....	30
5. Segunda Vivienda.....	38
6. Anexo estadístico.....	43

## 1. En resumen

Después de la contracción de la Construcción del 2020 se esperaba un periodo largo de crecimiento, como el que inició en el segundo trimestre de 2021 y continuó a lo largo del año y a pesar de que la Construcción crece más rápido que el total de la economía ha habido factores que han atemperado su aceleración como la poca inversión en infraestructura y el alza de precios tanto para el sector como en el consumo general. Los planes de inversión de las empresas constructoras se han visto frenados y se espera que conforme los precios al consumidor final sigan aumentando, la política monetaria tendrá que mantener alta la tasa de referencia, lo que a su vez aumenta el costo de financiamiento en el mercado de la Construcción. Nuestra estimación para 2022, es un crecimiento marginal para el sector de la Construcción, por primera vez basado en la Obra Civil con el aumento en el presupuesto en infraestructura y la baja base de comparación.

El mercado hipotecario tuvo un muy buen año en 2021, apoyándose en la recuperación de la actividad económica y el mantenimiento de tasas de interés hipotecario históricamente bajas además del impulso de otros productos como pago de pasivos y liquidez. Esta originación de buen ritmo contuvo la explosión del Índice de Morosidad a pesar del avance de la cartera vencida derivada de la incertidumbre económica vivida por las familias mexicanas. La aceleración en la apreciación de la vivienda, mantiene el atractivo de la misma para los hogares que desean invertir y acrecentar su patrimonio y para aquellos que realizan una compra por primera vez, también impulsa la construcción de vivienda nueva que seguirá enfocada en productos específicos para mercados locales y viviendas de mayor valor. Con estas condiciones, el financiamiento hipotecario aumentará a un menor ritmo que depende de que se mantengan las tasas hipotecarias y una recuperación del empleo de mayor ingreso.

La demanda de financiamiento de vivienda ha estado concentrada en pocas entidades federativas ya que tan solo en seis se otorgan más del 50% de los créditos. Estas entidades incluyen a los tres centros urbanos con mayor concentración de población y de empleo. Adicionalmente al examinar la ubicación de los créditos hipotecarios del año pasado observamos una preferencia por zonas más céntricas y con mayor disponibilidad de servicios. Durante 2021 los mayores precios se observaron en Ciudad de México, seguido por Querétaro y Morelos. Los precios más bajos son de las viviendas ubicadas en Tamaulipas, Durango y Tlaxcala.

A pesar de que ya le correspondía una etapa de subidas al INPP de la construcción, ésta se acrecentó por el cierre de actividades generalizada en todo el mundo, en el que la construcción no fue considerada como actividad esencial hasta etapas posteriores de la pandemia, el aumento en el costo de los fletes marítimos, la escasez de contenedores, el alza generalizada en las materias primas y el desabastecimiento de algunos productos. La mayoría de los insumos presentan incrementos en precios a doble dígito, pese a la menor demanda por materiales que conlleva una menor actividad económica. Al mismo tiempo, la manufactura de insumos que requiere este sector se dinamiza junto con el comercio internacional de estos bienes intermedios. La mayor preocupación sigue siendo los costos de los insumos de estas manufacturas, principalmente los energéticos. Estimamos que para este 2022, el avance de los precios de los materiales de la construcción contenga el paso; pero sin llegar a disminuir.

En 2020 el parque habitacional fue de 36.2 millones correspondiendo 3.4 millones a segunda vivienda propiedad de 2.8 millones de dueños. La vivienda mantiene un fuerte atractivo para los hogares, aunque en general los motivos para adquirirla son derivados del crecimiento normal de la población y del ciclo de vida de los hogares una parte importante lo considera una buena inversión. Adicionalmente los sectores de mayores ingresos han aumentado la adquisición de una segunda vivienda que si bien muestra crecimientos relevantes en los últimos años, no ha rebasado la tasa de crecimiento del total del parque habitacional. Para los próximos años esta demanda se mantendrá, pero a un menor ritmo.

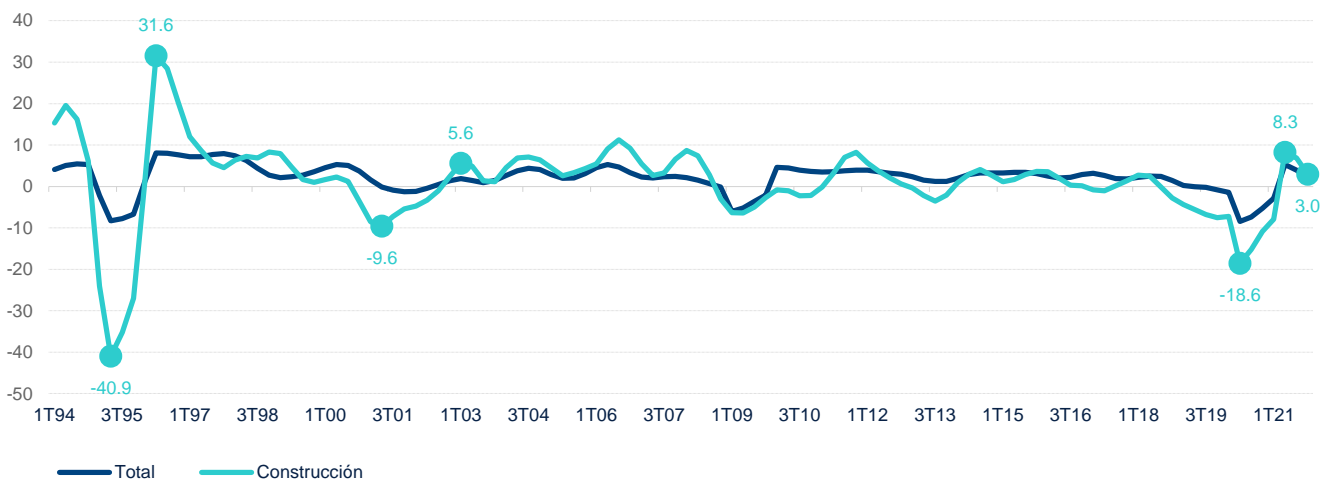
## 2. Coyuntura Construcción

### La Obra Civil podría impulsar al sector en 2022

#### Sector desacelera, pero sigue creciendo

En el número anterior de **Situación Inmobiliaria México** comparamos el periodo posterior a la crisis del 2020 contra otras etapas similares que ha enfrentado la Construcción. Después de la contracción de 1995, la del 2020 ha sido la mayor, seguida por la observada en 2001. Al comparar estos tres periodos de crisis, establecimos que podría esperarse un periodo largo de crecimiento. Si bien es aún temprano para poder confirmar esta hipótesis, del segundo trimestre del 2021 (2T21) al cuarto del mismo año (4T21), se mantiene el avance del PIB del sector. En forma similar a los periodos en comento, también se presenta una desaceleración. Además, la Construcción crece más rápido que el total de la economía durante este mismo periodo. Lo anterior con base en la serie tendencia-ciclo que publica el Inegi.

Gráfico 1. PIB TOTAL Y CONSTRUCCIÓN, TENDENCIA CICLO (VARIACIÓN % ANUAL)

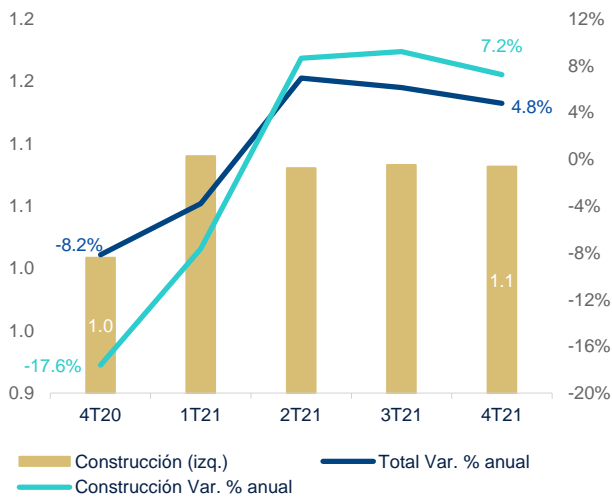


Fuente: BBVA Research con datos del, SCNM, Inegi

Con base en este mismo indicador, podríamos esperar un par de trimestres más de menor crecimiento, sin llegar a ser negativo; para que después acelere nuevamente y poder, efectivamente, apuntar a una recuperación con un crecimiento sostenido de mediano plazo.

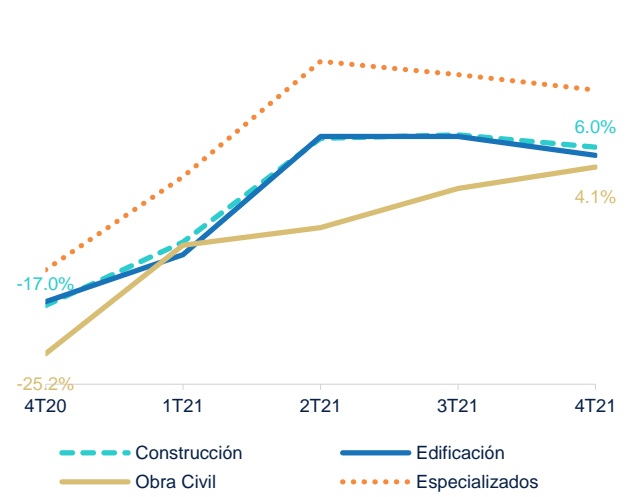
En la coyuntura, el PIB de la Construcción fue de 1,082 mil mdp en 2021; 7.2% más que en 2020. Esta tasa es superior a la que muestra el PIB Total para el mismo periodo, que fue sólo 4.8%. Lo que confirma el carácter procíclico del sector. No obstante, este nivel del PIB está casi 150 mil mdp por debajo de lo que se observó en 2019 y poco más de 200 mil mdp del 2018. Por lo que la recuperación está varios pisos más arriba.

Gráfico 2. **PIB ACUMULADO CONSTRUCCIÓN (MILES DE MDP Y VAR. % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos del SCNM, Inegi

Gráfico 3. **PIB ACUMULADO CONSTRUCCIÓN (VARIACIÓN % ANUAL)**



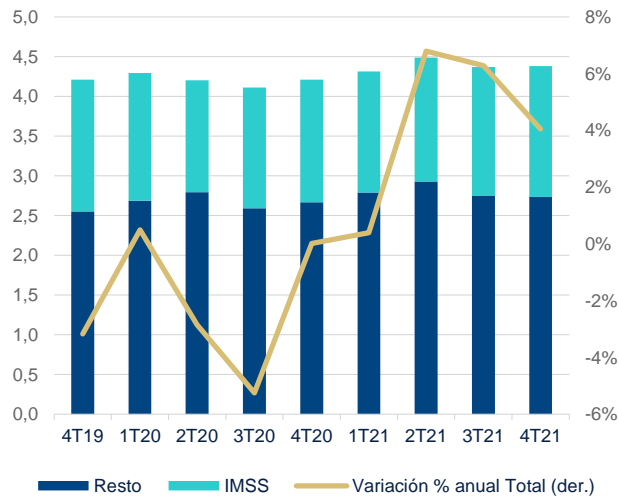
Fuente: BBVA Research con datos del SCNM, Inegi

Como esperábamos, la Edificación apuntala estos resultados; aunque la Obra Civil no se ha quedado atrás como en otros periodos, gracias, en mayor medida, a la inversión en las obras emblemáticas de este sexenio. El primer subsector acumuló un avance del 6% durante el 2021; mientras que la Obra Civil aceleró en la segunda mitad del año para recuperar terreno perdido y alcanzar una tasa de crecimiento del 4.1%. Pese a estas cifras favorables, la Obra Civil se mantiene en tercer lugar dentro de la Construcción, superado por Trabajos Especializados. Este cambio en la estructura del sector se dio desde el inicio de la contingencia sanitaria y se mantendrá al menos en el corto plazo.

La demanda por trabajo en este sector comenzó a recuperarse desde el primer semestre de 2021. A la mitad del año se empleaban en la Construcción 4.5 millones de trabajadores. En el segundo, esta cifra es de 4.4 millones de ocupados, poco más de 150 mil por arriba del mismo periodo un año antes. En promedio, el empleo total crece a un ritmo del 4.4%; pero en el caso del IMSS esta tasa alcanza el 4.8% durante el último año. Lo anterior apunta a una mayor formalización de los empleos, contrario a lo que podría pensarse ante un escenario de presión económica. Si bien esta mayor formalización es un efecto positivo tanto para el sector como para los trabajadores de éste; también hay que reconocer que aún falta mucho por mejorar, dado que sólo el 38% del total tiene este tipo de cobertura social.

Muy similar a lo visto en el semestre anterior, los estados donde más creció el empleo del IMSS en la Construcción son los del sur, donde destaca claramente Tabasco ante una recuperación de su economía, pero en mayor medida por la inversión en infraestructura que ha captado en los últimos años. En términos absolutos, las grandes economías estatales como Ciudad de México, Nuevo León, Jalisco y el Estado de México concentran 40% del total de empleos del IMSS. Estimamos que una vez concluidas las obras de infraestructura energética y de transporte en el sur del país; estados como Tabasco y Yucatán verán una disminución en el empleo del sector, aunque debiera incrementarse en otras actividades económicas.

Gráfico 4. **EMPLEO CONSTRUCCIÓN TOTAL**  
(MILLONES DE OCUPADOS Y VAR. % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi e IMSS

Gráfico 5. **EMPLEO CONSTRUCCIÓN IMSS 2021**  
(VARIACIÓN % ANUAL)



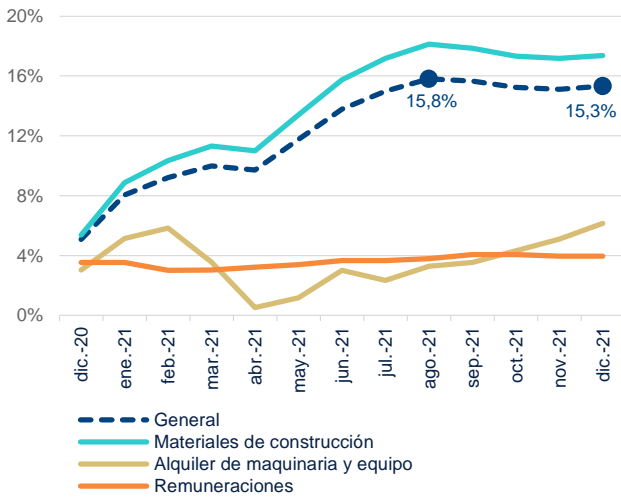
Fuente: BBVA Research con datos del IMSS

Por otro lado, la presión en los precios que enfrentan los constructores no cede. A la mitad del 2021, el INPP presentó una variación de 13.8% anual; entonces esperábamos que fuese el pico y ver una trayectoria descendente, moderada, pero cada vez menor. Esto no ha sido así. Dos meses más tarde se alcanzó un nivel aún más alto, esta vez de 15.8% y hasta diciembre se mantiene estable alrededor del 15%. La mayor parte de estos incrementos se explica por los materiales de la construcción; aunque ahora también hay que sumar el alquiler de maquinaria y equipo que hasta el 1T21 parecía que contenía el incremento de precios.

En general, las variaciones del índice de maquinaria y equipo están altamente correlacionadas con las variaciones en el tipo de cambio entre el peso y el dólar. No obstante, a partir de la aceleración en el 2T21, esta relación con el tipo de cambio se disipa. Ahora, el efecto de la inflación general tiene mayor efecto en el aumento de precios de este tipo de capital que es básico en la Construcción. El Índice de Precios al Consumidor (INPC) suele tener poca relación con el INPP de maquinaria y equipo en el largo plazo, pero en los periodos que la inflación general es más alta influye más que el tipo de cambio. Esto puede deberse precisamente a que el efecto inflacionario sea generalizado y más que ser una relación causal, simplemente sea asociativa. Durante 2022, estimamos que el tipo de cambio tenga ligeros aumentos, por debajo de la inflación; por lo que el INPP podría estabilizarse durante 2022 en niveles menores a los observados actualmente.

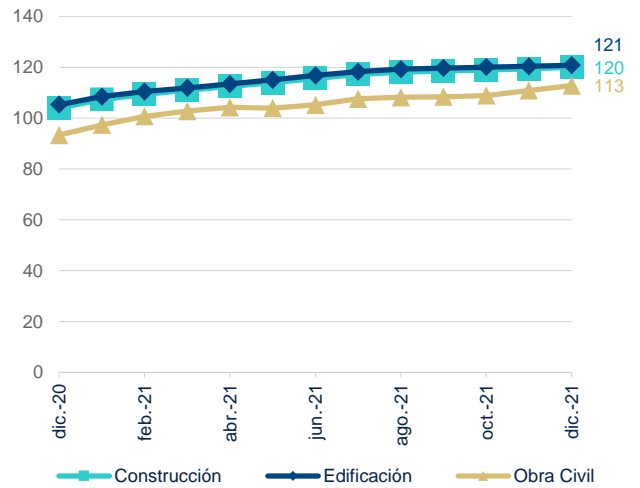
El mayor impacto del INPP de la Construcción viene por los materiales utilizados en la misma. El cemento y el concreto siguen teniendo el mayor peso en este indicador, seguido por minerales no metálicos y productos metálicos. Sin embargo, estos productos tienen menos incrementos anuales durante este año de análisis; por ejemplo, el INPP de cemento y concreto se incrementó 6.1% o en el caso de minerales no metálicos fue de 8.6%. En contraste, productos químicos, metálicos y de plástico lideran el aumento con variaciones anuales de 61.8%, 43.6% y 34.4% respectivamente.

Gráfico 6. **INPP INSUMOS CONSTRUCCIÓN**  
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

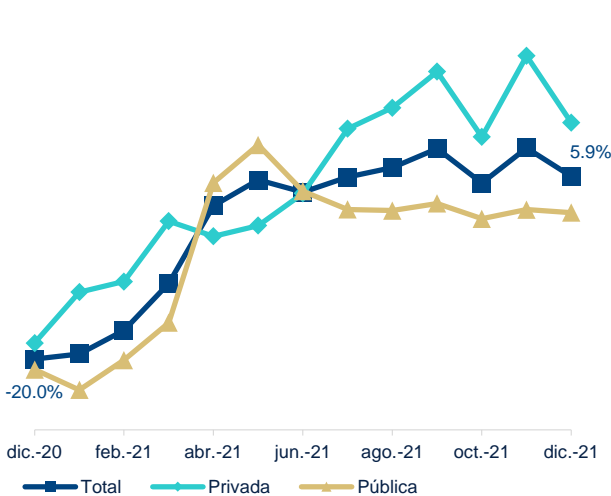
Gráfico 7. **INPP CONSTRUCCIÓN**  
(ÍNDICE 2019 = 100)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

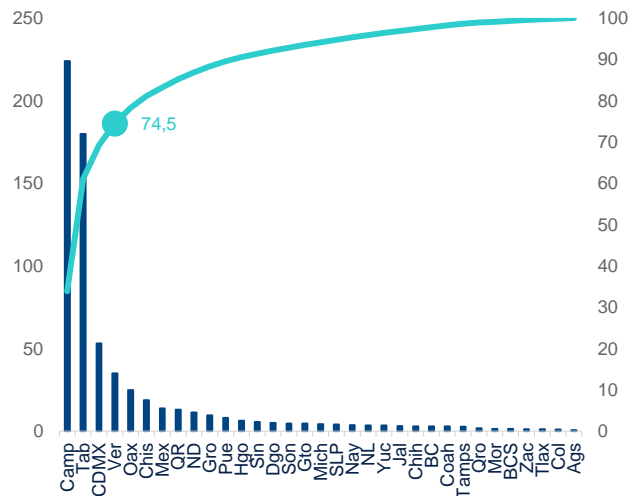
La suma de una mayor producción y el aumento de los costos de la construcción ha llevado a que el valor bruto de la Construcción siga creciendo. En el segundo semestre del 2021, la Construcción privada avanza más rápido que la pública, si bien ambas se han dinamizado. Como detallamos más adelante, esto es resultado de la mayor actividad en la Edificación y una fuerte inversión en Obra Pública en proyectos específicos. En 2021, el Presupuestos de Egresos de la Federación designó 525 mil mdp a la Obra Pública, donde destacó el presupuesto asignado a Pemex, poco más de 300 mil mdp. Ahora, para 2022, el monto presupuestado es de 660 mil mdp, un incremento en términos reales de 17.1% y donde nuevamente Pemex obtiene más de la mitad de los recursos, un total de 372 mil mdp.

Gráfico 8. **VALOR BRUTO DE LA CONSTRUCCIÓN**  
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, Inegi

Gráfico 9. **GASTO EN OBRA PÚBLICA**  
(MILES DE MDP CONSTANTES)



Fuente: BBVA Research con datos de la SHCP

La actividad de la Construcción se distribuye geográficamente de forma relativamente homogénea, exceptuando al Estado de México, Nuevo León y Tabasco. Esta distribución regional se explica por la asignación de recursos públicos a la Ciudad de México y a Tabasco, que se constata con el valor bruto de la Construcción del sector público. Al mismo tiempo, se observa la alta concentración de la actividad; ya que mientras seis entidades acumulan el 50.2% del total del valor de la Construcción; tan sólo cuatro suman el 53.7% del valor del sector público (Estado de México, Tabasco, Guanajuato y Campeche).

Gráfico 10. **VALOR BRUTO TOTAL**  
(MILES DE MILLONES DE PESOS)



Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, Inegi

Gráfico 11. **VALOR BRUTO PÚBLICO**  
(MILES DE MILLONES DE PESOS)



Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, Inegi

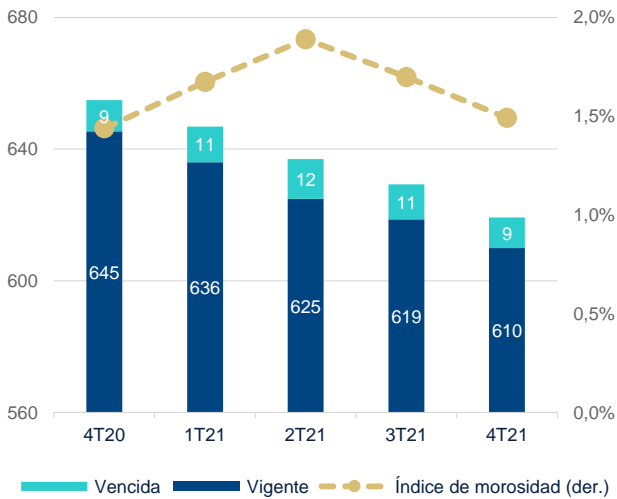
## **Demanda por crédito bancario sigue cayendo y se mantendrá contenida**

El crédito bancario, tanto comercial como de fomento, históricamente ha estado vinculado al dinamismo de la actividad económica sectorial. No obstante, y pese a la mejoría que presenta la Construcción, la demanda por financiamiento no se reactiva. En el 2T21, la tasa promedio ponderada de crédito a la Construcción tocó su punto mínimo, y ha subido marginalmente conforme ha apretado la política monetaria; aunque el costo del crédito a las empresas del sector sigue por debajo de lo observado en 2019. Lo anterior, tampoco ha incentivado la demanda por crédito. Esto podría mantenerse así en el corto plazo, ya que los incrementos en la tasa de referencia por parte del Banco de México presionan al alza a la TIIE, principal referencia de las de interés al crédito empresarial.

En seis meses, el saldo de crédito a la construcción pasó de 637 mil mdp a 619 mil mdp, una caída en términos reales de 5.4%. El índice de morosidad se mantuvo contenido, al pasar de 1.9% a sólo 1.5%. Esto sin duda apunta a una mejora en la calidad del portafolio, ya que no se puede atribuir a un fuerte incremento de la originación crediticia. Sin embargo, es probable que a partir de 2022 veamos un deterioro de esta cartera por el cambio en la regulación para la clasificación de la cartera; aunque estimamos que no será significativo ni hace referencia a la calidad de la originación; sino simplemente a una reclasificación de la misma cartera.

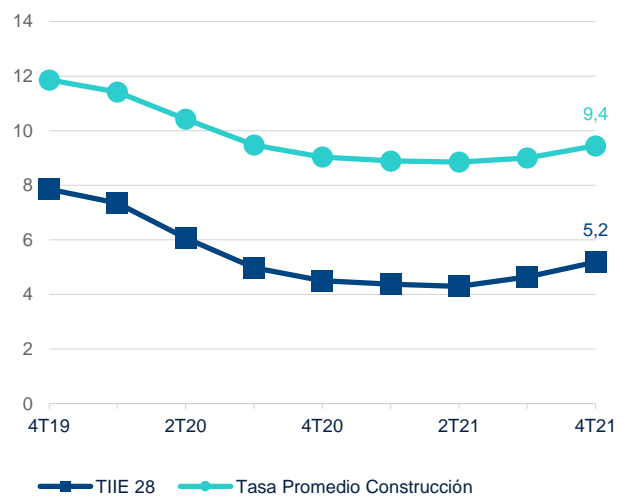


Gráfico 12. **SALDO CRÉDITO A CONSTRUCCIÓN (MILES DE MDP Y %)**



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

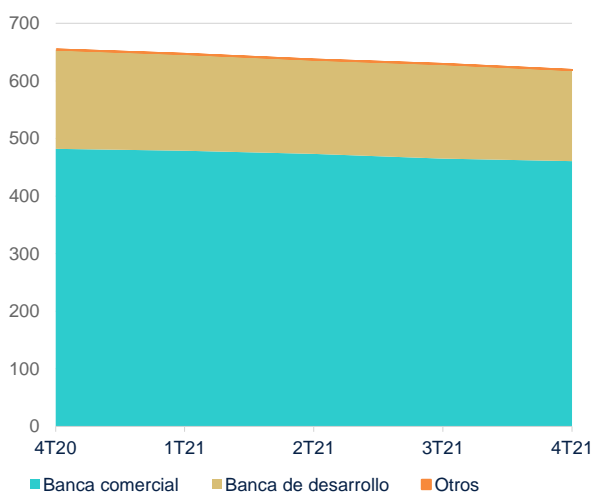
Gráfico 13. **TASAS DE INTERÉS CONSTRUCCIÓN (TASA % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México y CNBV

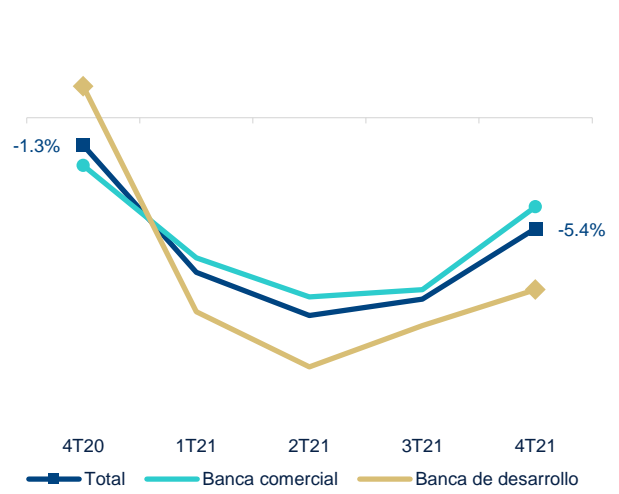
Ambas fuentes de financiamiento bancario, comercial y desarrollo, han visto contracciones en sus portafolios a fecha valor de diciembre 2021. Cada trimestre del 2021 ha visto variaciones negativas en el saldo de crédito, pese a que el monto de crédito dispuesto promedio casi 38 mil mdp mensuales; lo que también indica fuertes amortizaciones en el caso de la banca comercial. Al menos, durante la primera mitad del 2022, será difícil ver una recuperación de este portafolio dada la presión que existe en las tasas de interés, la cual no se revertirá hasta ver mayor control de la inflación general.

Gráfico 14. **SALDO CRÉDITO A CONSTRUCCIÓN (MILES DE MILLONES DE PESOS)**



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Gráfico 15. **SALDO CRÉDITO A CONSTRUCCIÓN (VARIACIÓN % ANUAL)**

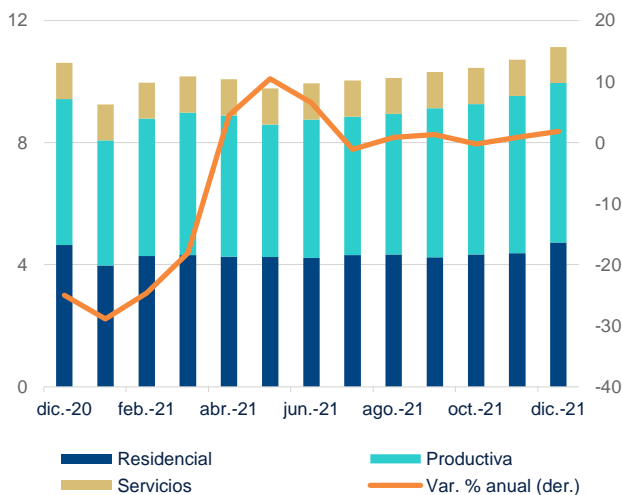


Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

## Edificación mejora, pero la recuperación aún está lejos

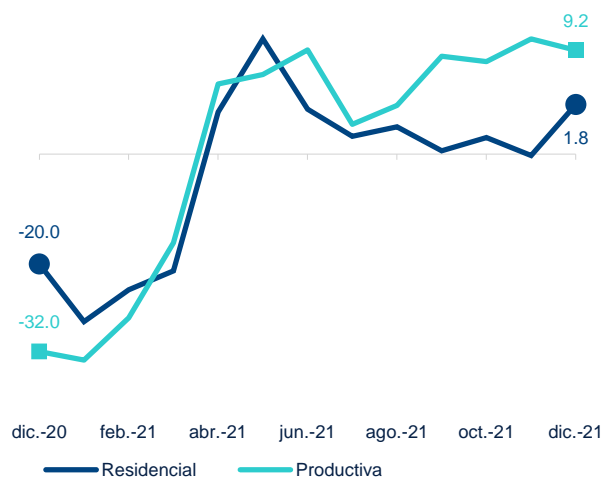
En su comparación anual, el valor bruto de la Edificación estuvo cerca de igualar durante 2021 lo realizado en 2020. Y aunque es buena noticia que el crecimiento haya regresado en los últimos meses del año, se debe tener en cuenta que para regresar a los niveles del 2018 aún falta mucho por hacer. En este caso, el valor bruto de la Edificación deberá crecer 43% para retomar el terreno perdido. Por ahora, y como establecimos desde el inicio de la pandemia, será la Edificación Productiva la que impulsó a este subsector de la Construcción; pero no veremos una recuperación sin que su contraparte Residencial también se dinamice. Esto último sólo será posible con un impulso al mercado de vivienda, y en particular del segmento de interés social.

Gráfico 16. **VALOR BRUTO EDIFICACIÓN (MILES DE MDP Y VARIACIÓN % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, Inegi

Gráfico 17. **VALOR BRUTO EDIFICACIÓN (VARIACIÓN % ANUAL)**

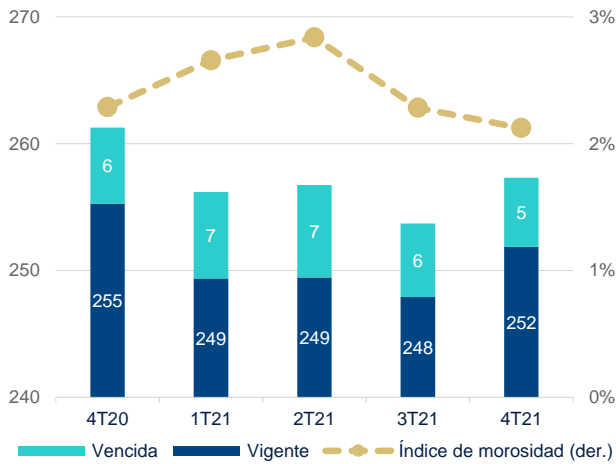


Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, Inegi

Las obras comerciales arrojan mejores resultados al final del año, seguido por la vivienda; mientras que la edificación de hospitales y escuelas sigue contrayéndose. Lo que, en parte, explica porque el valor de lo construido por el sector privado supera al público. Por otro lado, la Edificación Productiva también fue impulsada por una mayor inversión extranjera directa (IED) en el sector manufacturero. Este tipo de inversión sumó 12.6 mil mdd, 15.8% más que los 10.8 mil mdd que captó esta actividad económica durante 2020. Como es el caso de otros indicadores, esta cifra está por debajo de los 15 mil mdd que se recibieron de (IED) durante 2018 e incluso en 2019. No obstante, es claro que apunta en sentido positivo sobre todo para este tipo de obra.

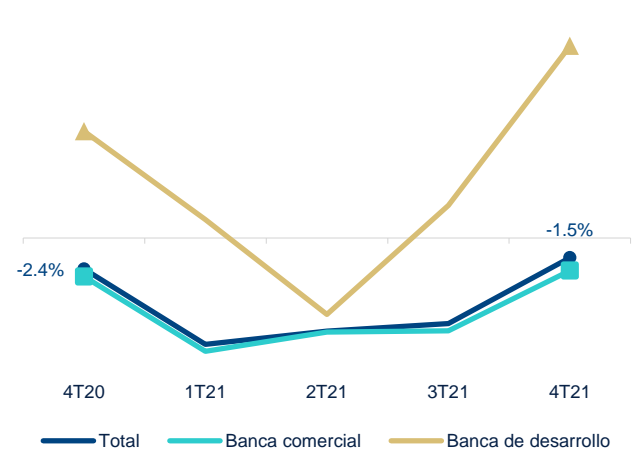
Esto también sustenta la marginal mejora de este portafolio de crédito en el 4T21. Aunque el financiamiento a la Edificación tampoco se ha recuperado y se mantuvo con caídas durante todo el año a fecha valor diciembre 2021. El lado positivo es que la morosidad también se contuvo e incluso bajó ligeramente para situarse en 2.1%. Mantenemos nuestra expectativa de que la Edificación Productiva se mantenga a la vanguardia del subsector, seguido por la parte residencial, dada la actividad industrial y comercial que se irá dando durante el 2022. Aun así, si bien hay oportunidades específicas para el mercado de crédito en este sector, no esperamos un crecimiento significativo de este portafolio durante 2022.

Gráfico 18. **SALDO CRÉDITO EDIFICACIÓN (MILES DE MILLONES DE PESOS Y %)**



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Gráfico 19. **SALDO DE CRÉDITO EDIFICACIÓN (VARIACIÓN % ANUAL)**

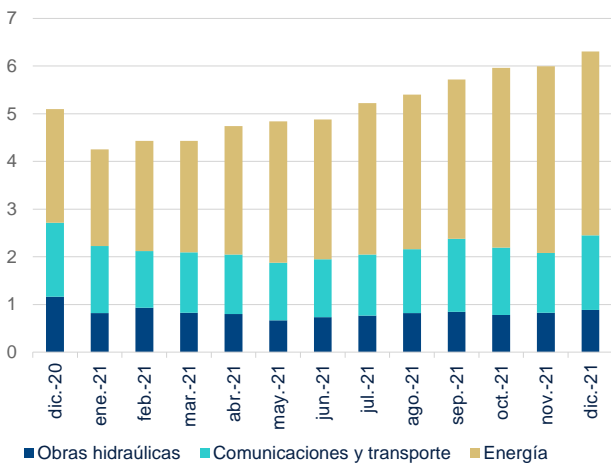


Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

## La infraestructura vivió su mejor año en un largo periodo

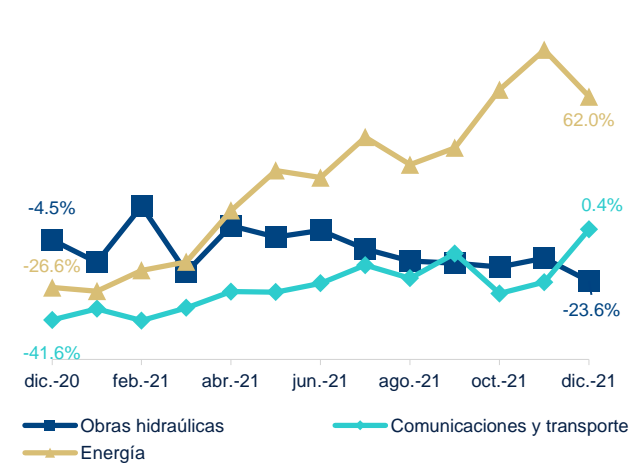
Como el resto del sector, la Obra Civil está lejos de una recuperación. No obstante, el 2021 presenta los mejores resultados, al menos desde 2015. En primer lugar, en los trimestres más recientes aceleró el PIB a doble dígito, con lo que acumuló un crecimiento del 4.1%. Aunado a lo anterior, el valor de lo construido creció en cada uno de los seis últimos meses del año, hasta alcanzar más del 20% en noviembre y diciembre. La razón es evidente al ver el valor de lo construido en obras energéticas, que se ha disparado más allá del 80%. En contraste, las obras hidráulicas y de comunicaciones y transporte siguen estancadas. En el último caso, acorde al PEF 2022, podríamos esperar una mejoría durante el año en curso al haberse asignado un mayor presupuesto.

Gráfico 20. **VALOR BRUTO INFRAESTRUCTURA (MILES DE MILLONES DE PESOS)**



Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, Inegi

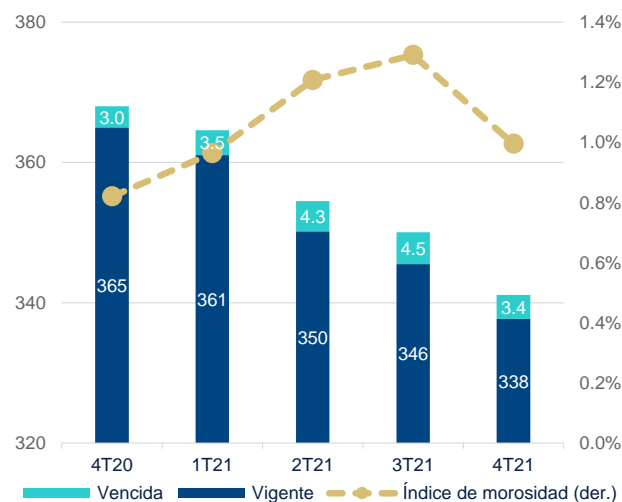
Gráfico 21. **VALOR BRUTO INFRAESTRUCTURA (VARIACIÓN % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos de la ENEC, Inegi

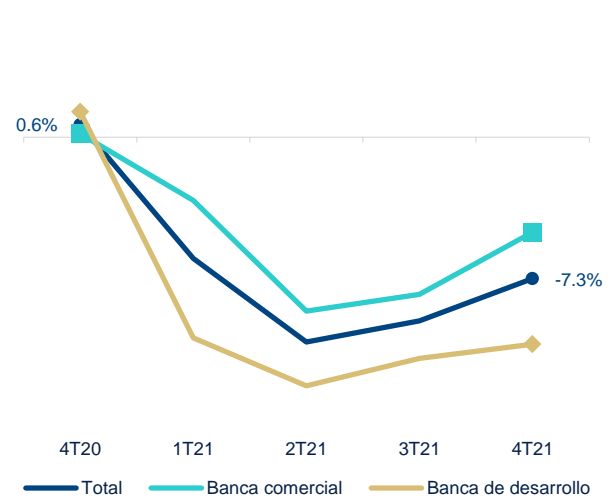
La marcada mejoría de las obras de infraestructura, en comparación contra el 2020, no ha llevado a un mayor incremento del financiamiento bancario dirigido esta actividad. La misma banca de desarrollo presentó la mayor contracción del saldo en su portafolio. El saldo actual, apenas supera los 340 mil mdp, con una morosidad del 1%. Este índice de créditos no exitosos ha bajado durante la segunda mitad del 2021, por una menor cartera vencida; es decir, sí se han dado amortizaciones este segmento de la cartera. Esta morosidad deberá incrementarse ligeramente durante la primera mitad del 2022 por el cambio de metodología en la medición del portafolio de crédito. No obstante, la reclasificación de cartera será un efecto temporal. Esta parte del portafolio de crédito a la Construcción sólo se recuperará conforme el sector privado comience a tener una mayor participación en las obras de infraestructura, dado que, por ahora, el grueso de la actividad está dado por el sector público y financiado con sus propios recursos en la mayor parte. No obstante, esto tardará, ya que hay que considerar también que el costo del crédito seguirá afectado por el apretamiento de la política monetaria ante el embate de precios tanto al consumidor como a los productores.

Gráfico 22. **SALDO CRÉDITO INFRAESTRUCTURA (MILES DE MILLONES DE PESOS Y %)**



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Gráfico 23. **SALDO CRÉDITO INFRAESTRUCTURA (VARIACIÓN % ANUAL)**



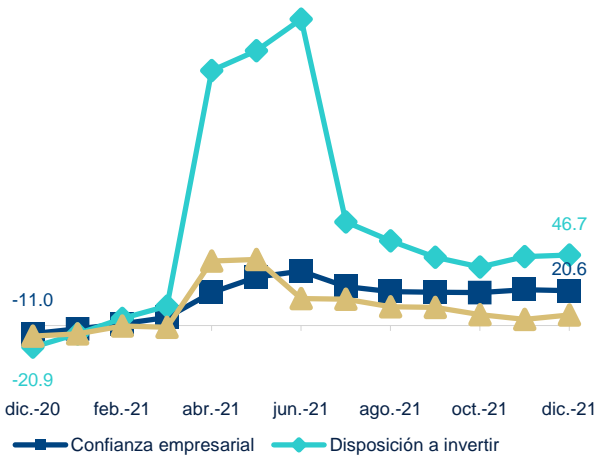
Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

## La Obra Civil superaría a la Edificación en 2022 por primera vez en años

Cierto es que para 2021 esperábamos un crecimiento acelerado dado la baja base de comparación, el inicial bajo costo de financiamiento, el dinamismo en el sector industrial y comercio minorista; pero esto no ha sucedido por factores que ya se dibujaban previamente como la poca inversión en infraestructura, pero también por algunos imprevistos como la fuerte presión de los precios que enfrentan los constructores.

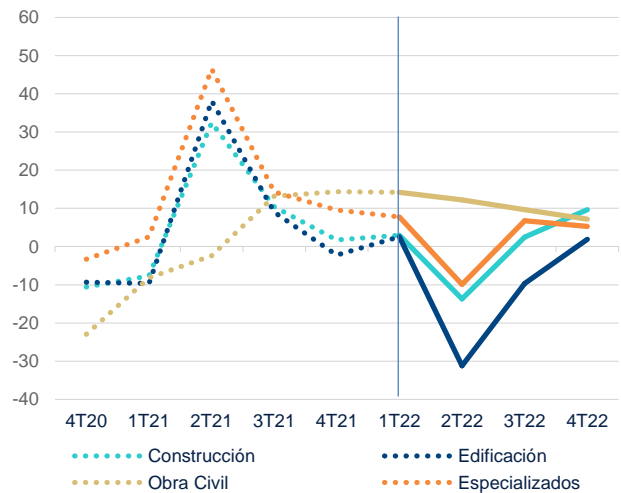
Estimamos que el sector seguirá creciendo durante 2022, pero a un paso lento. En el corto plazo, el principal factor de atención es el alza de precios tanto para el sector como en el consumo general. Por un lado, el primero afecta los planes de inversión de las empresas constructoras, distorsiona la transmisión del costo al producto final y en algunos casos incluso escasez de insumos. Por el otro, conforme los precios al consumidor final sigan aumentando, la política monetaria tendrá que mantener alta la tasa de referencia, lo que a su vez aumenta el costo de financiamiento para ambos lados del mercado de la Construcción.

Gráfico 24. **INDICADORES ADELANTADOS**  
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del SCNM, Inegi

Gráfico 25. **PIB CONSTRUCCIÓN**  
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del SCNM, Inegi

No obstante, no se debe dejar de lado que la certidumbre a la inversión, la reactivación del mercado de vivienda y una planeación integral de la inversión en infraestructura son los pilares para un crecimiento sostenido de este sector.

Nuestra estimación para 2022, es un crecimiento marginal para el sector de la Construcción, por primera vez basado en la Obra Civil con el aumento en el presupuesto en infraestructura y la baja base de comparación. La Edificación podría incluso contraerse ante una demanda por vivienda nueva contenida, la incertidumbre en el sector industrial ante la escasez de insumos y las consecuencias ante una eventual aprobación de la reforma eléctrica que incrementaría aún más los costos de producción, así el incremento en los insumos para la Construcción.

## 3. Coyuntura Vivienda

### La banca hipotecaria seguirá creciendo

En 2021 el mercado hipotecario bancario tuvo uno de sus mejores años de originación crediticia tanto en número de créditos como en monto, guiado principalmente por el segmento residencial, que, aprovechando las condiciones de mercado y la plusvalía de las viviendas ha incrementado su participación de mercado. El otorgamiento de crédito de vivienda media también ha ido en aumento alcanzando variaciones positivas durante 2021 y la vivienda de interés social muestra una tendencia al alza a pesar de seguir en terreno negativo.

La producción de vivienda mejora, pero aún tiene un gran camino por recorrer para recuperar el nivel de 2018, cuando presentó por última vez crecimiento. Sin embargo, en 2021 se recuperó el registro de vivienda en el Registro Único de Vivienda (RUV) retomando niveles de principios de 2019.

Por el lado del empleo formal se ha recuperado el número de puestos de trabajo que se tenía antes de la crisis por COVID-19, pero aquéllos de mayores ingresos mantienen la tendencia negativa que lo ha caracterizado desde 2018, esto podría moderar el crecimiento hipotecario.

### La banca lideró en 2021

El mercado hipotecario en su conjunto registró un avance de 15.3% en el monto otorgado en términos reales durante 2021 y de 6.6% en el número de créditos. Este resultado muestra los efectos del paro de actividades del primer semestre de 2020 debido a la pandemia, la consecuente reactivación y las excelentes condiciones con las que se contó en 2021 en términos de tasa hipotecaria y montos otorgados por mencionar algunos.

Cuadro 1. **ACTIVIDAD HIPOTECARIA POR ORGANISMO**  
 (MILES DE CRÉDITOS Y MMP A PRECIOS DE 2021, CIFRAS ACUMULADAS)

Originación hipotecaria	Número de crédito (miles)			Monto de crédito (miles de millones de pesos)			Monto promedio (miles de pesos)		
	dic-20	dic-21	Var. % anual	dic-20	dic-21	Var. % anual real	dic-20	dic-21	Var. % anual real
<b>Institutos Públicos</b>	372.6	371.6	-0.3	213.1	216.6	1.6	572	583	1.9
Infonavit	324.1	321.7	-0.7	174.5	179.1	2.6	438	557	3.4
Fovissste	48.5	50	3	38.6	37.5	-2.8	796	751	-5.7
<b>Sector Privado*</b>	120.9	151.2	25	207.6	268.3	29.2	1,717	1,775	3.4
Bancos <sup>1/</sup>	120.9	151.2	25	207.6	268.3	29.2	1,717	1,775	3.4
Otros									
<b>Subtotal</b>	<b>493.5</b>	<b>522.8</b>	<b>5.9</b>	<b>420.7</b>	<b>484.9</b>	<b>15.3</b>	<b>852</b>	<b>928</b>	<b>8.8</b>
Cofinanciamiento <sup>2/</sup> (-)	23.0	21.0	-8.6						
<b>Total</b>	<b>470.5</b>	<b>501.8</b>	<b>6.6</b>	<b>420.7</b>	<b>484.9</b>	<b>15.3</b>	<b>894</b>	<b>966</b>	<b>8.1</b>

\* 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.

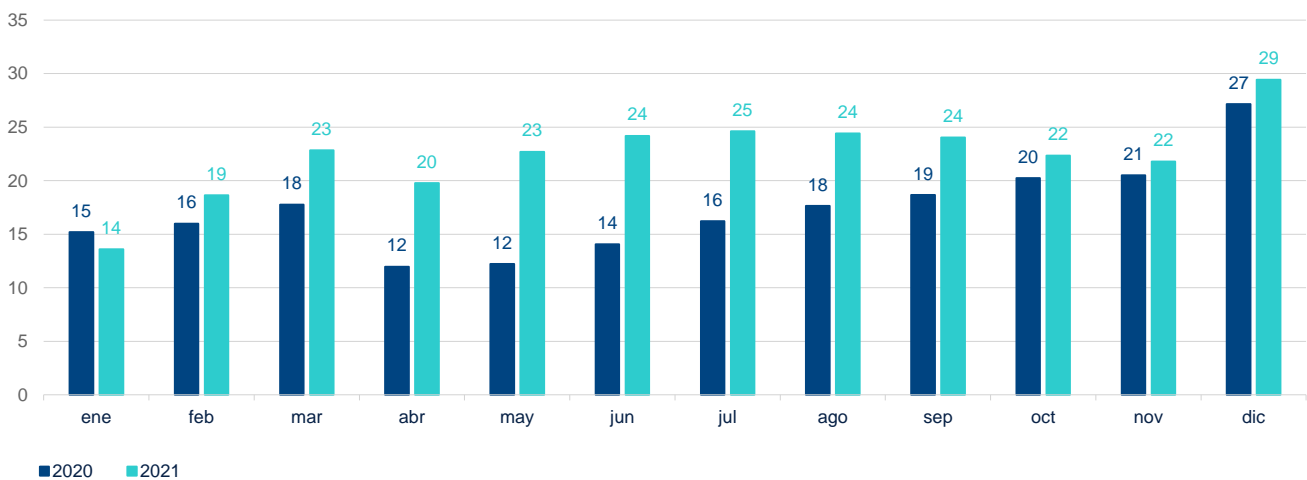
Nota: el factor de actualización se construye con el Índice de precios de la vivienda de la Sociedad Hipotecaria Federal, Base 2017=100

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

De acuerdo con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), la actividad hipotecaria de la banca comercial registró un avance de 29.2% en el monto de financiamiento al compararse contra el 2020. El número de créditos aumentó 25% en el mismo periodo. Esta combinación resultó en una mayor hipoteca promedio otorgada por la banca, la cual aumentó 3.4% en términos reales alcanzando un valor promedio de 1.7 millones de pesos que corresponde a una vivienda media.

El Infonavit presenta un avance en monto financiado de 2.6% mientras que en número de créditos se observa un ligero retroceso de -0.7%, esto a pesar de las modificaciones en la Ley del Infonavit que permitiría a más derechohabientes obtener un crédito hipotecario. Fovissste aumentó ligeramente su colocación de crédito aumentando en 3% el número de créditos otorgados mientras que en el monto real de crédito muestra una disminución del 2.8%

Gráfico 26. **FINANCIAMIENTO HIPOTECARIO 2020-2021**  
(MILES DE MILLONES DE PESOS A PRECIOS DE 2021, FLUJOS MENSUALES)



Nota: Flujo de enero a diciembre de 2020 y de 2021.  
Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

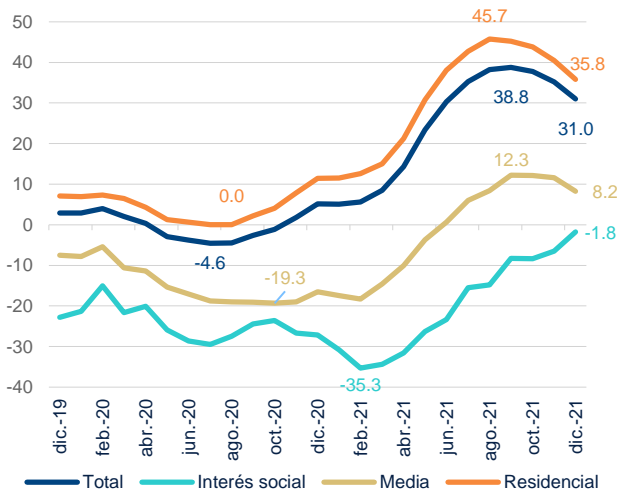
Durante 2021 se observa en los flujos mensuales de financiamiento hipotecario un aumento en todos los meses del año, salvo enero, al compararlo con 2020. El periodo de mayo a septiembre es el de mayor colocación, desacelerando un poco hacia el último trimestre y cerrando fuerte en diciembre logrando el mayor otorgamiento de crédito hipotecario desde que se tiene registro.

## La vivienda residencial conduce la actividad hipotecaria

La vivienda residencial ha conducido la actividad hipotecaria durante este periodo de incertidumbre global ya que mostró tasas de crecimiento reales de hasta 45.7% en agosto del año en curso; guiando no sólo la recuperación del sector si no el mejor año de actividad como ya habíamos comentado. Es improbable que estas tasas de crecimiento sean sostenibles en el mediano plazo considerando la distribución de ingresos de la población. La vivienda media ha mostrado signos de recuperación presentando tasas positivas de crecimiento desde junio del presente año luego de más de 2 años de decremento. Será interesante saber si podrán sostenerse estas tasas a pesar de los esfuerzos de los institutos públicos para absorber este segmento.

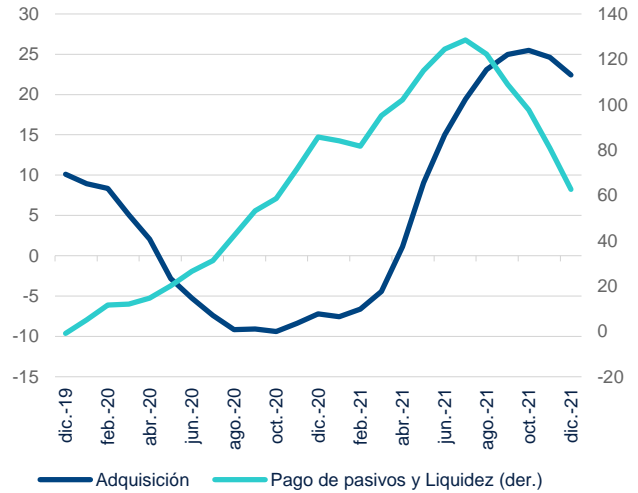
En cuanto a la vivienda de interés social no se ha logrado recuperar hasta alcanzar tasas positivas de crecimiento; sin embargo, ya se observó una trayectoria al alza desde febrero de 2021 cuando llegó a su punto más bajo.

Gráfico 27. **CRÉDITO HIPOTECARIO BANCARIO (VARIACIÓN % ANUAL, CIFRAS ANUALIZADAS)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

Gráfico 28. **CRÉDITO HIPOTECARIO BANCARIO (VARIACIÓN % ANUAL, FLUJOS MENSUALES)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

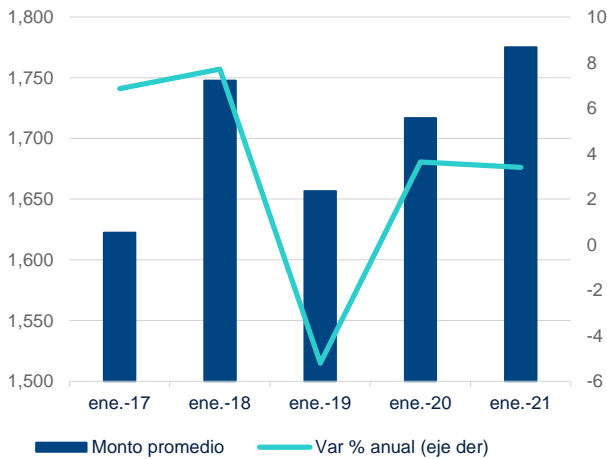
Como ya se ha comentado la colocación de hipotecas por la banca comercial mostró una recuperación durante 2021, particularmente la adquisición de vivienda presentó crecimientos desde abril sosteniéndolos el resto del año; no solo recuperando los niveles del año anterior sino acrecentándolos. Los créditos para pagos de pasivos y liquidez aumentaron de manera considerable en 2021 moderando un poco sus tasas de crecimiento llegando hasta el 69% al compararlo con 2020. El crédito para pago de pasivos y liquidez representaba 11.4% del total de créditos hipotecarios en diciembre de 2020 para finalmente llegar a 14.4% en el mismo mes de 2021.

La hipoteca media en 2021 aumentó 3.4% en términos reales, al compararlo con este indicador de diciembre de 2020, reafirmando la tendencia del mercado bancario hacia viviendas de mayor valor alcanzando un valor promedio de 1 millón 775 mil pesos. El aumento del valor de la hipoteca media ha mostrado un avance constante con la excepción de 2019 cuando se observó un ligero retroceso.

En 2021 la relación préstamo al valor del inmueble (LTV) fue de 69.5% aumentando al compararlo con este indicador de diciembre de 2020; para la vivienda usada el LTV fue de 64.4% disminuyendo ligeramente al compararlo con 2020. En cualquier caso, esta cifra representa un nivel bastante sano de cobertura por parte de la inversión del acreditado; lo que permite pensar en que el incentivo al pago sigue fortalecido. Con lo que este factor contribuye a mantener la calidad crediticia del portafolio de vivienda de la banca comercial. Por otro lado, a pesar del ligero aumento del LTV para la vivienda nueva, se mantiene la tendencia de financiamiento a vivienda de mayor valor.

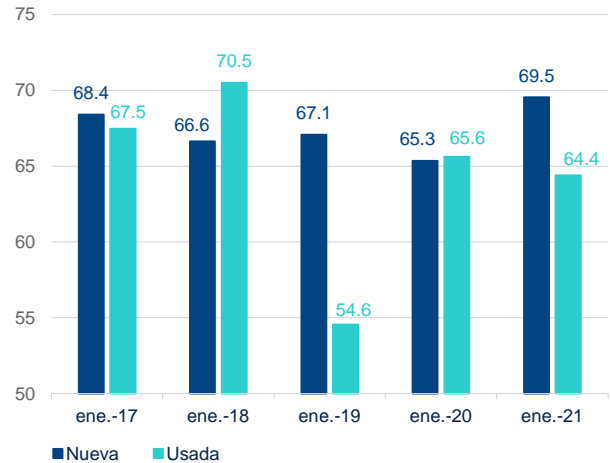


Gráfico 29. **HIPOTECA MEDIA BANCA COMERCIAL (MILES DE PESOS Y VAR. % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

Gráfico 30. **RELACIÓN PRÉSTAMO A VALOR (LTV) (PORCENTAJE ANUAL)**

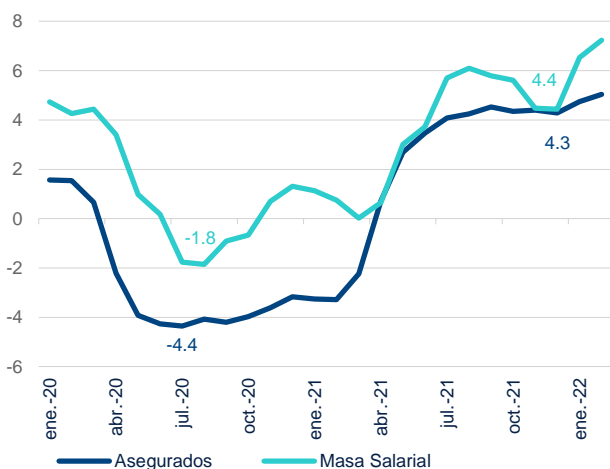


Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

## El empleo aumenta, pero no de manera uniforme en 2021

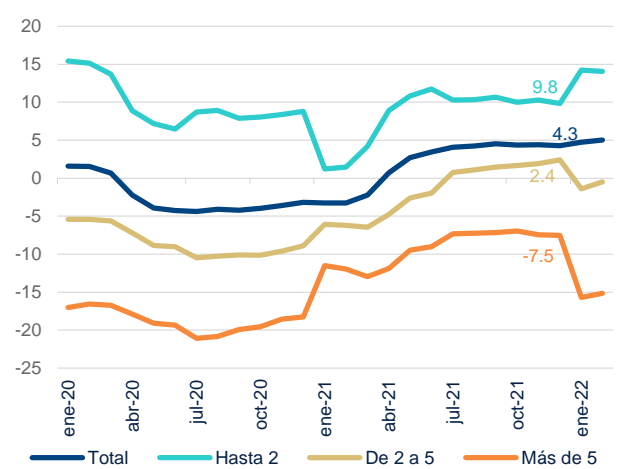
En 2021 el empleo se recuperó de manera paulatina pero sostenida presentando desde abril tasas positivas de crecimiento cercanas al 4%, en diciembre ya se logró tener el número de puestos de trabajo previos a la pandemia. La masa salarial por otro lado inició su recuperación desde noviembre de 2020 acelerando el ritmo de ésta en junio de 2021 sobrepasando ya la masa salarial previa a la pandemia. Esta aceleración en parte fue causada por los cambios en la Ley Federal del Trabajo como la prohibición de la tercerización de servicios, los cambios en las obligaciones patronales por mencionar los más significativos.

Gráfico 31. **ASEGURADOS IMSS Y MASA SALARIAL REAL (VARIACIÓN % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

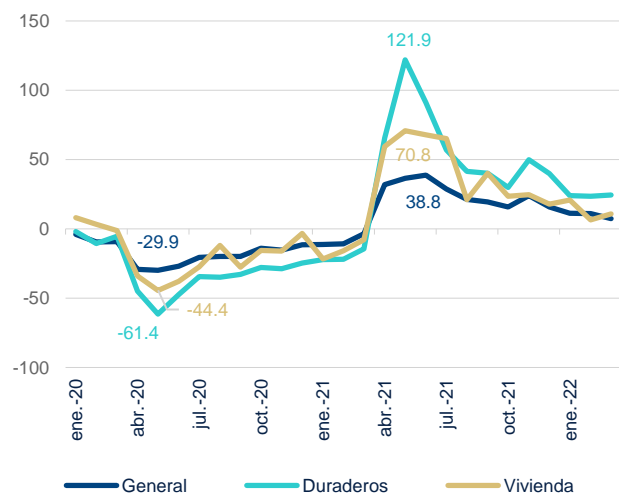
Gráfico 32. **ASEGURADOS IMSS, NIVEL SALARIAL (VARIACIÓN % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

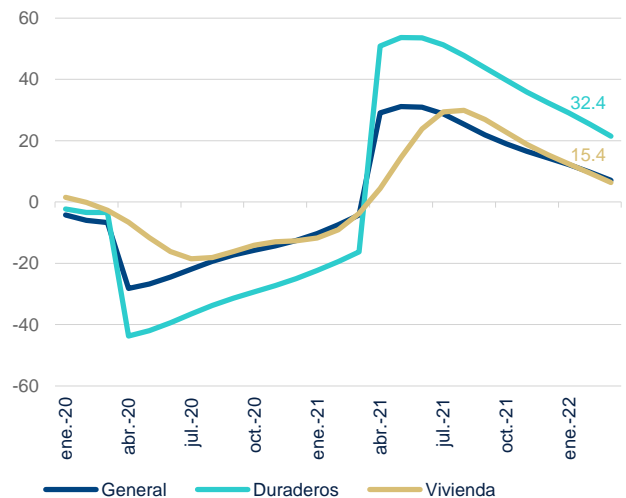
La recuperación del empleo no ha sido igual en todos los cajones salariales. El número de puestos de trabajo con ingresos de hasta 2 salarios mínimos (SM) recuperó el nivel prepandemia desde enero de 2021 además con tasas de crecimiento de 2 dígitos desde mayo. En el cajón salarial con ingresos entre 2 y 5 SM los niveles prepandemia se alcanzaron hasta septiembre y tasas sostenidas de crecimiento desde julio. Por último, la situación es completamente diferente para los puestos de trabajo con más de 5 SM que han mantenido tasas negativas en este periodo. La última vez que se presentó una tasa de crecimiento fue en diciembre de 2018. Este segmento es particularmente relevante para la demanda efectiva por vivienda, y, a su vez, por crédito hipotecario.

Gráfico 33. **CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (VARIACIÓN % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

Gráfico 34. **CONFIANZA DEL CONSUMIDOR TENDENCIA -CICLO (VARIACIÓN % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

El Índice de Confianza del Consumidor general, el de bienes duraderos y el de vivienda muestran tasas positivas al compararlos con sus niveles de 2020. Este aumento de la confianza se inició en abril al mismo tiempo que la aplicación de las vacunas contra el COVID 19 de manera masiva. El Índice de Confianza del Consumidor en su componente de vivienda nos muestra un optimismo de más largo plazo ya que se pregunta si en los próximos 2 años se cree se realice una intervención en la vivienda o se adquiera otra vivienda. Como hemos explicado en ediciones anteriores de **Situación Inmobiliaria México**, este indicador es muy relevante para conocer variaciones en la demanda por vivienda, aunque tampoco es el único que debe vigilarse; en cualquier caso, es una señal positiva para el mercado su recuperación.

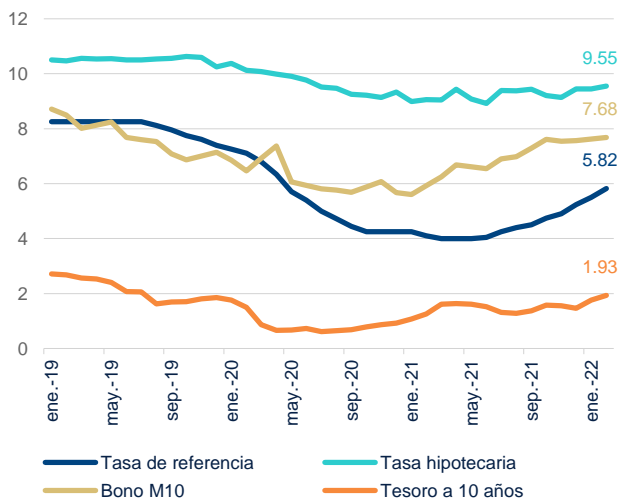
En la serie de tendencia-ciclo, el índice general muestra variaciones positivas desde marzo de este año, hasta alcanzar un aumento de 29.9%. El subcomponente de bienes duraderos tardó más en llegar al punto de inflexión (hasta noviembre de 2020) y en junio del presente año ya cuenta con un avance del 39.7%. El componente de vivienda detuvo su caída en septiembre del año pasado, coincidiendo con el inicio de la recuperación del mercado hipotecario y para diciembre el avance ya es de 29.8% mejorando las perspectivas de colocación para el presente año.

## La tasa hipotecaria se mantiene a pesar de las presiones

El ciclo de bajadas de las tasas de interés llegó a su final en junio de 2021 con el cambio de política monetaria; sin embargo, el incremento de la tasa hipotecaria ha sido muy moderado de menos de la tercera parte que el de la tasa de referencia. El bono M10, referente para las tasas hipotecarias, inició el ciclo de subidas desde enero de 2021 aumentando en todo el año 196 puntos base presionando las tasas hipotecarias que se han mantenido por debajo del 10%. La nota del Tesoro de la FED a 10 años inició sus incrementos de manera mesurada sumando al final del año 39 puntos base.

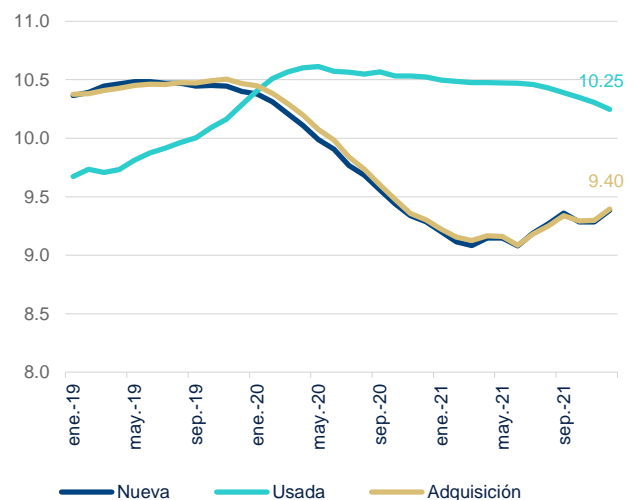
La tasa de adquisición de vivienda usada mejoró a lo largo de 2021 cerrando en 10.25% mientras que la tasa de adquisición de vivienda nueva inició su proceso de subida hasta cerrar en 9.4% en diciembre, en conjunto la tasa de adquisición fue de 9.4% aumentando únicamente 11 puntos base en el año. En adelante, esperamos una política monetaria aún más estricta, por lo menos hasta que los incrementos inflacionarios se contengan. No obstante, estimamos que la tasa hipotecaria promedio ponderada del mercado sufrirá pocos cambios durante 2022; y la probabilidad de que descienda la consideramos prácticamente nula.

Gráfico 35. **TASAS DE INTERÉS**  
(TASA % ANUAL NOMINAL)



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV y Banxico

Gráfico 36. **TASA DE INTERÉS HIPOTECARIA**  
(TASA % ANUAL NOMINAL)



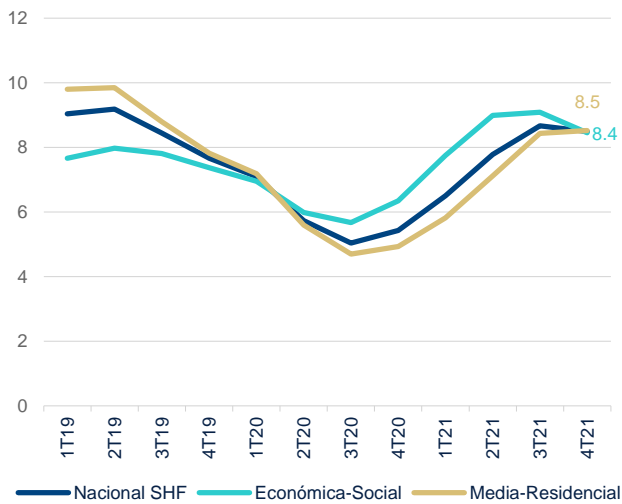
Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

De acuerdo con Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) los precios de la vivienda recuperaron su aceleración durante 2021 cerrando el cuarto trimestre con una apreciación de 8.5%, en el acumulado anual la variación fue de 7.9% y el precio medio nominal de 1 millón 372 mil pesos. En general, durante toda la pandemia la vivienda se apreció 12.4% aumentando el valor de las garantías de los adquirentes de vivienda.

El precio de la vivienda de interés social recuperó su ritmo de crecimiento alcanzando una apreciación de 8.4% anual en diciembre mientras que la vivienda media residencial moderó su apreciación y cerró el año con una variación anual de 8.5%. Por condición de uso, la vivienda usada tuvo una apreciación anual del 8.1% mientras que la vivienda nueva de 7.6%.

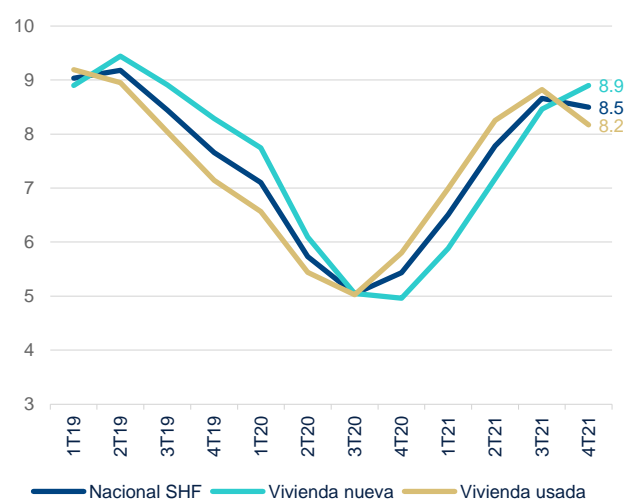
Por lo que se ha comentado anteriormente la vivienda en México mantiene condiciones apropiadas para el crecimiento con tasas bajas de interés, apreciación de activos que permiten tanto a la banca como a los hogares elevar la confianza en el sector.

Gráfico 37. **ÍNDICE DE PRECIOS DE LA VIVIENDA (VARIACIÓN % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos de la SHF

Gráfico 38. **ÍNDICE DE PRECIOS DE LA VIVIENDA (VARIACIÓN % ANUAL)**

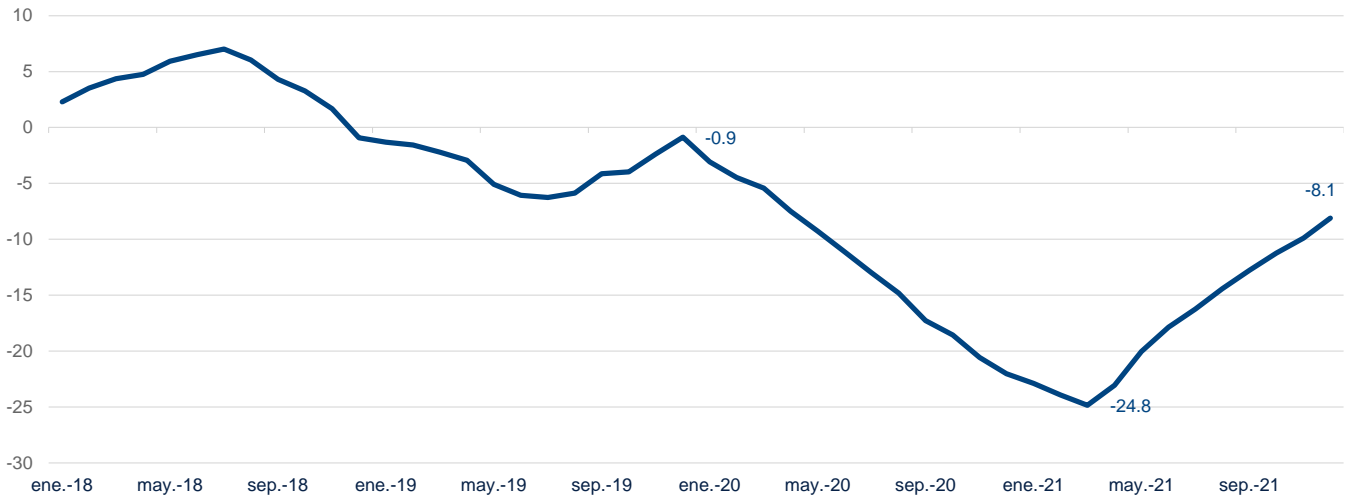


Fuente: BBVA Research con datos de la SHF

De acuerdo con datos de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC) la crisis por COVID 19 profundizó el retroceso de la producción de vivienda que presentaba tasas negativas desde diciembre de 2018. Como se había comentado en la edición anterior, la caída del valor bruto de la producción de vivienda es la más profunda del sector desde 2013.

En el último año, el costo de los materiales de construcción, así como el alquiler de maquinaria y equipo han contribuido a la contracción de esta actividad económica; incluso ahora ya superada en su mayoría la contingencia sanitaria. Desde marzo de 2021 se inició la moderación de las tasas de decremento derivadas de la baja base estadística, pero falta un largo camino por recorrer para alcanzar la recuperación del sector. Además de la moderación en los costos que enfrentan los desarrolladores de vivienda, será primordial afianzar la demanda por vivienda nueva, que ha perdido terreno frente a la vivienda usada.

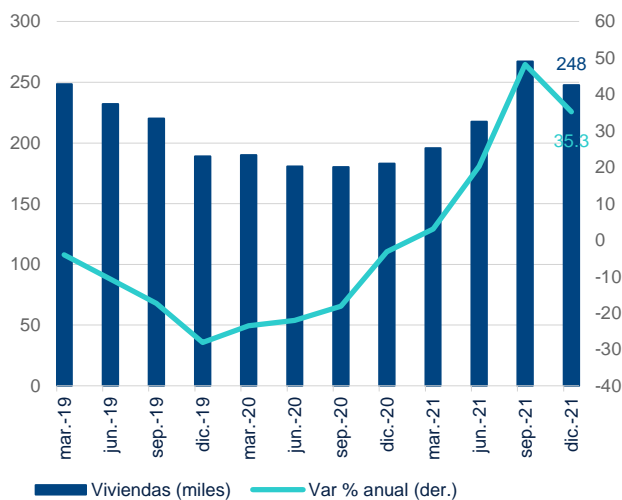
Gráfico 39. VALOR BRUTO DE LA PRODUCCIÓN EN VIVIENDA (VARIACIÓN % ANUAL REAL)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

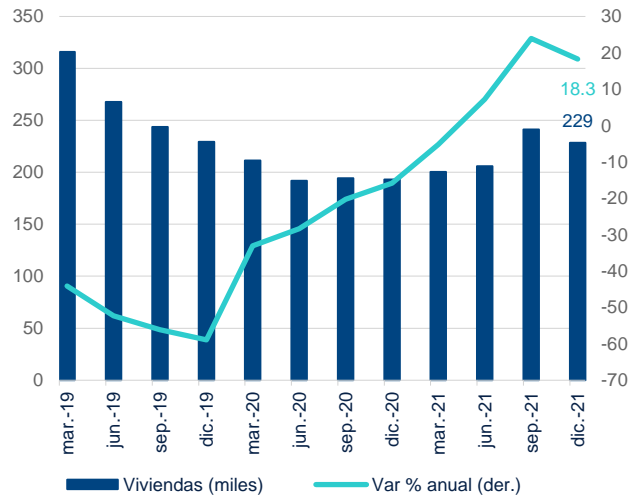
La vivienda registrada en RUV inició su recuperación en diciembre de 2020 retomando el ritmo de inscripción de obra y alcanzando un máximo en agosto por los cambios en las Reglas de Operación de Programas del Infonavit, específicamente sobre la ubicación y urbanización de la vivienda nueva. Los tiempos de registro, construcción y venta sumaron en 2021 549 días, es decir 18 meses, continuando con la tendencia de alargamientos de los tiempos de construcción, limitando a los desarrolladores en sus opciones de financiamiento.

Gráfico 40. PROYECTOS DE VIVIENDA EN EL RUV (MILES DE REGISTROS Y VAR. % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del RUV

Gráfico 41. VIVIENDAS HABITABLES EN EL RUV (MILES DE REGISTROS Y VAR. % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del RUV

El inventario de vivienda también se elevó de manera constante a partir del primer trimestre de 2021, derivado del aumento de los tiempos de registro y construcción de vivienda además del mayor número de proyectos registrados desde marzo del año en comento. Al final del año el aumento en el inventario de vivienda fue de 18.3% anual pero aún se conserva en niveles aceptables.

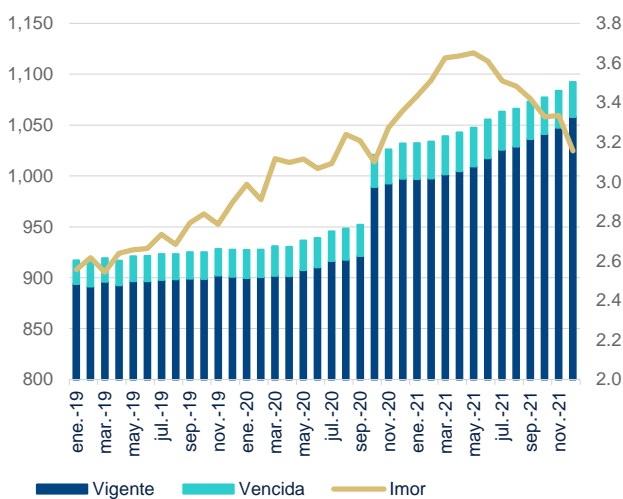
En cuanto a la vivienda terminada no vendida de acuerdo con RUV pasó de 65 mil a casi 79 mil unidades lo que implica un crecimiento de 18.7%. La vivienda nueva, como se observó con el Índice SHF ha tenido una muy buena apreciación en el presente año y cuenta con una menor tasa de interés por lo que las condiciones son óptimas para la absorción del inventario existente.

## La cartera hipotecaria mantiene su expansión en 2021

El saldo de la cartera hipotecaria mantuvo un buen ritmo de crecimiento desde finales de 2020 moderándose a partir de octubre.<sup>1</sup> Este crecimiento viene guiado, como ya habíamos mencionado, por la excelente originación del año sobre todo en vivienda residencial lo que ha acrecentado el saldo hipotecario.

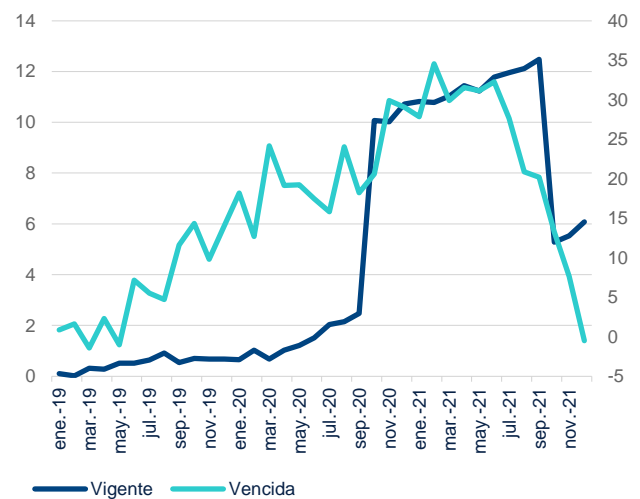
La cartera vencida ha crecido durante 2021 a un mayor ritmo que la cartera vigente, pero esto no ha implicado un aumento considerable en el Índice de Morosidad que cerró el año en 3.2% después de un máximo de 3.7% en mayo. La cartera vencida hipotecaria podría aumentar ligeramente en 2022 por los cambios en la metodología de la medición de cartera de crédito, aunque este aumento será temporal, la disminución constante en el empleo de más de 5 SM podría tener un mayor efecto en la cartera vencida.

Gráfico 42. **CRÉDITO A LA VIVIENDA**  
(MMP CONSTANTES Y MOROSIDAD, %)



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

Gráfico 43. **CRÉDITO A LA VIVIENDA**  
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

1: Los elementos de la cartera hipotecaria se actualizan con el INPC.

## El crédito hipotecario crecerá a un ritmo más lento en 2022

El mercado hipotecario tuvo un muy buen año en 2021, al recuperarse la actividad económica a lo largo del año, el mantenimiento de tasas de interés hipotecario históricamente bajas, un LTV sin grandes cambios formaron las bases para que la originación fuera una de las más altas desde que se tiene registro. Esta originación además no solo fue del producto tradicional de adquisición de vivienda sino también de otros productos como pago de pasivos y liquidez.

Esta originación de buen ritmo contuvo la explosión del Índice de Morosidad a pesar del avance de la cartera vencida derivada de la incertidumbre económica vivida por las familias mexicanas por la crisis COVID y el lento progreso de la vacunación en el país, además de la pérdida de empleo mejor remunerado.

La aceleración en la apreciación de la vivienda mantiene el atractivo de la misma para los hogares que desean invertir y acrecentar su patrimonio y para aquellos que realizan una compra por primera vez.

La oferta de vivienda nueva se reactiva con el fuerte impulso recibido en el año pasado, sin embargo, los tiempos de construcción no se han logrado reducir de manera significativa por lo que la venta de vivienda nueva seguirá estando enfocada en productos específicos para mercados locales y viviendas de mayor valor.

El sector vivienda tiene como pendiente aumentar la asequibilidad de la vivienda de interés social, por el lado de la banca las tasas de interés contenidas permitirán que el acceso a créditos hipotecarios sean una posibilidad para las familias interesadas.

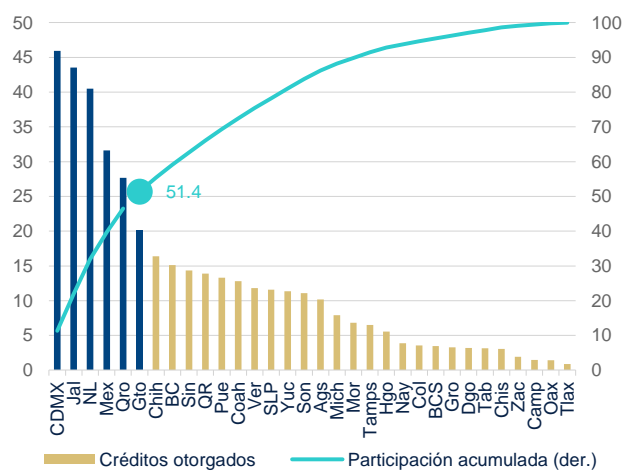
Con estas condiciones, el financiamiento hipotecario podría aumentar entre 7.3% y 12.5% en términos reales este año. Pero esta recuperación dependerá de que se mantengan las tasas hipotecarias y una recuperación del empleo de mayor ingreso.

## Panorama estatal de vivienda

La demanda de financiamiento de vivienda ha estado concentrada en pocas entidades federativas ya que tan solo entre seis de éstas otorgan más del 50% de los créditos. Estas entidades incluyen a los tres centros urbanos con mayor concentración de población y de empleo formal, que son las familias con mayor acceso al crédito hipotecario bancario.

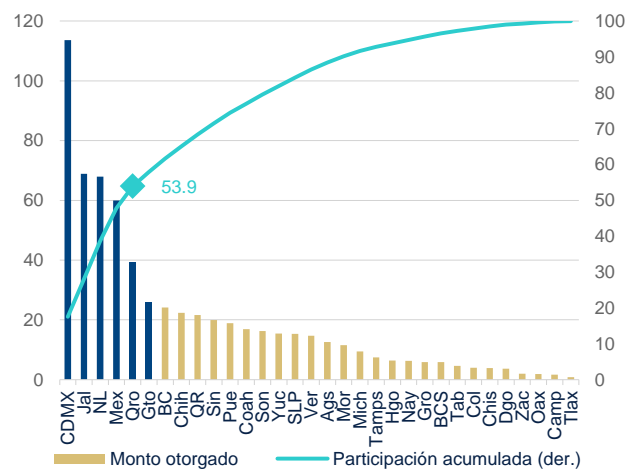
Del 2019 al 2021 la banca comercial otorgó 407 mil créditos hipotecarios por un monto total de 648 mil millones de pesos. Se observa que seis entidades federativas concentran el 51.4% de los créditos, éstas son: Ciudad de México, Jalisco, Nuevo León, Estado de México, Querétaro y Guanajuato. En los últimos años se ha observado un avance significativo en el número de créditos de Jalisco y Nuevo León, ya que aun en los meses de pandemia el otorgamiento de crédito hipotecario mantuvo su dinamismo en ambas entidades.

Gráfico 44. **ORIGINACIÓN HIPOTECARIA 2019 A 2021 (MILES DE CRÉDITOS Y PARTICIPACIÓN %)**



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

Gráfico 45. **ORIGINACIÓN HIPOTECARIA 2019 A 2021 (MILES DE MILLONES DE PESOS REALES Y PARTICIPACIÓN %)**



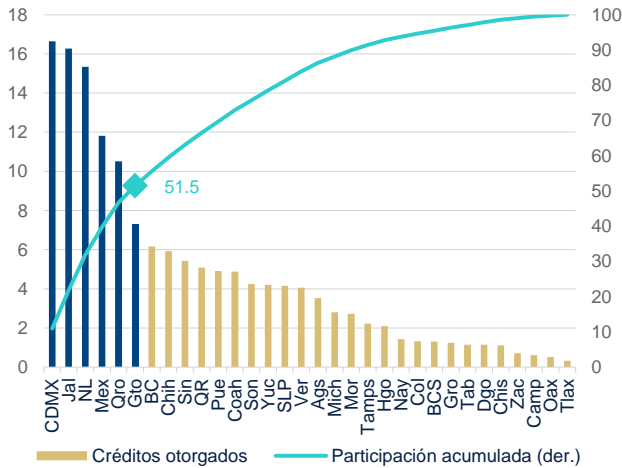
Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

En cuanto al monto de crédito entre Ciudad de México, Jalisco, Nuevo León, Estado de México y Querétaro se acumula el 53.9% del monto originado. El caso de la Ciudad de México es especial en el monto de crédito otorgado, pues es 1.6 veces de lo colocado en Jalisco, segunda entidad de acuerdo a monto.

Jalisco ha mantenido un ritmo de colocación hipotecaria acelerado, desplazando a Nuevo León al segundo lugar tanto en número de créditos como en monto. Querétaro y Guanajuato se han consolidado como estados de alto dinamismo hipotecario y si bien no han alcanzado los niveles de las primeras tres zonas metropolitanas sí mantienen mercados estables con potencial de crecimiento por el establecimiento de nuevas industrias y ampliación de su mercado laboral.

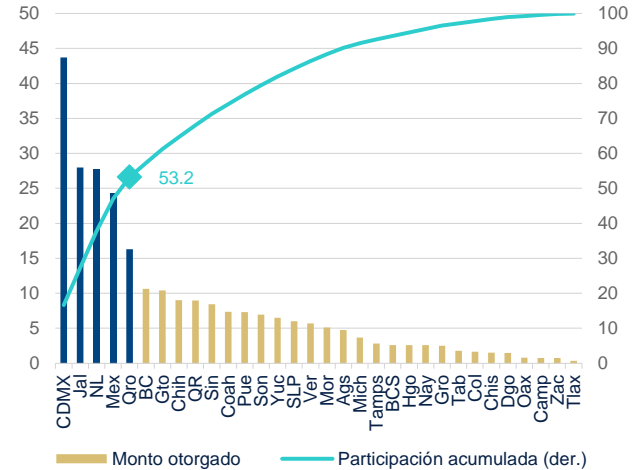


Gráfico 46. **ORIGINACIÓN HIPOTECARIA 2021 (MILES DE CRÉDITOS Y PARTICIPACIÓN %)**



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

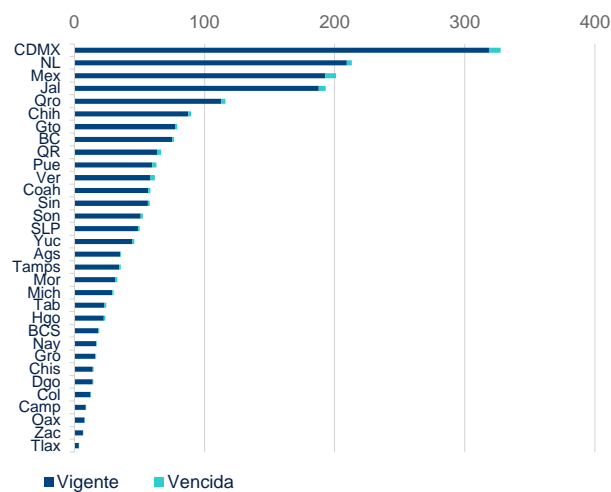
Gráfico 47. **ORIGINACIÓN HIPOTECARIA 2021 (MILES DE MILLONES DE PESOS REALES Y PARTICIPACIÓN %)**



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

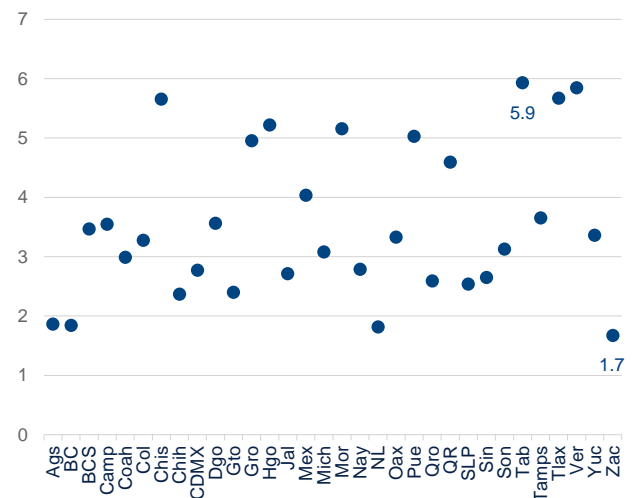
Como ya se ha comentado en **Situación Inmobiliaria México**, 2021 fue un año que superó las expectativas del mercado hipotecario bancario y entre las mismas seis entidades se colocó el 51.5% del total de los créditos del país. Jalisco recortó su distancia en número de créditos con la Ciudad de México quedando tan sólo 2.3% abajo. La CDMX mantiene su hegemonía en el monto de colocación con casi 16 mil millones más de colocación que Jalisco. Esta diferencia está marcada por la diferencia de precios, ya que, de acuerdo con Sociedad Hipotecaria Federal, en pesos corrientes el precio medio de la vivienda con crédito hipotecario en CDMX fue de 2.9 millones mientras que en Jalisco fue de 1.5 millones de pesos.

Gráfico 48. **SALDO HIPOTECARIO 2021 (MILES DE MILLONES DE PESOS CONSTANTES)**



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

Gráfico 49. **ÍNDICE DE MOROSIDAD 2021 (%)**



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

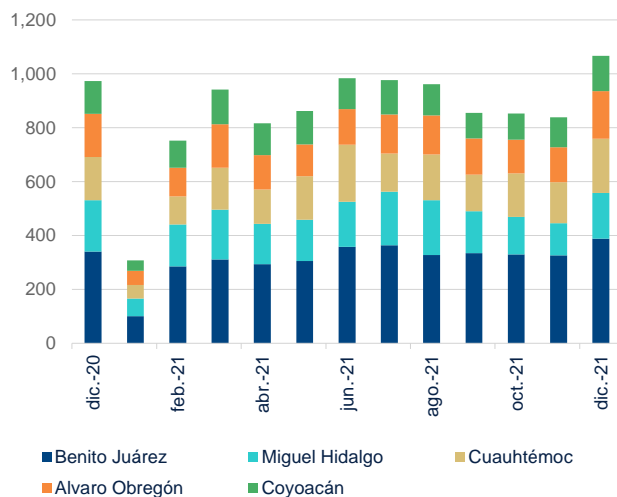
Al cierre de 2021 no se observa un deterioro de la cartera a nivel nacional pues el índice de morosidad (IMOR) es de 3.6%. En 11 estados el IMOR es mayor al nacional, el más alto es el de Tabasco con 5.9% que concentra el 1.2% del saldo hipotecario nacional. El índice de morosidad más bajo se encontró en Zacatecas con 1.7% que concentra el 0.3% de la cartera hipotecaria. En Ciudad de México que cuenta con 15.9% del saldo tiene un IMOR de 2.8% por lo que no se ve un deterioro significativo.

## Municipios centrales concentran el crédito estatal

Al examinar la ubicación de los créditos hipotecarios adquiridos por los hogares el año pasado en las principales 6 entidades federativas observamos una preferencia por zonas más céntricas y con mayor disponibilidad de servicios. En el caso de la Ciudad de México las alcaldías de Benito Juárez, Miguel Hidalgo y Cuauhtémoc, que se encuentran en la parte más céntrica de la ciudad, se encuentran el 43.7% de los créditos nuevos, esto incluye vivienda nueva y usada, las siguientes alcaldías con más créditos hipotecarios son Álvaro Obregón y Coyoacán.

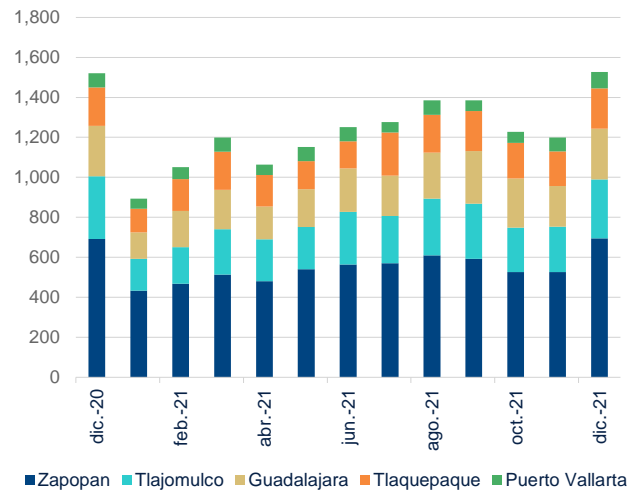
En Jalisco 4 de los municipios con más nuevos créditos están en la Zona Metropolitana de Guadalajara y todos ellos son no periféricos ya que comparten una constante conurbación. Zapopan, el municipio con más créditos hipotecarios agrupa el 40% de los créditos otorgados en los últimos 12 meses.

Gráfico 50. **ORIGINACIÓN HIPOTECARIA CDMX (NÚMERO DE CRÉDITOS)**



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

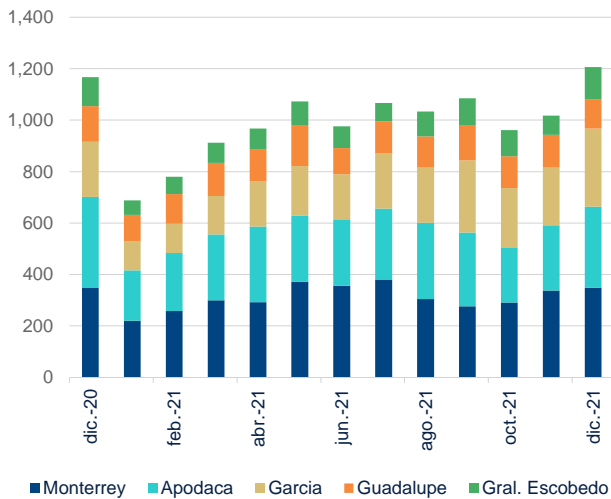
Gráfico 51. **ORIGINACIÓN HIPOTECARIA JALISCO (NÚMERO DE CRÉDITOS)**



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

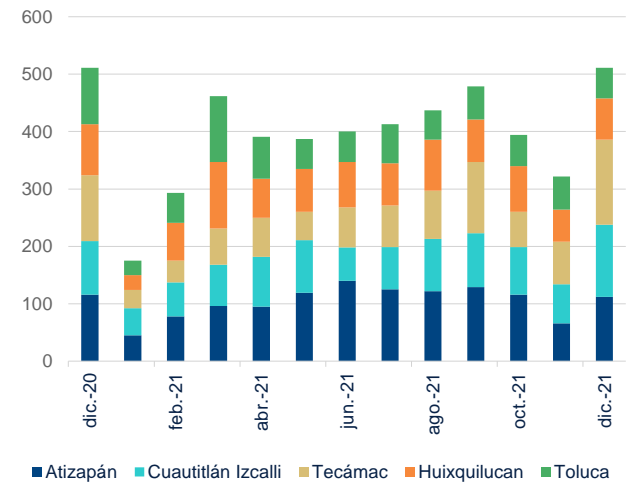
Los 5 municipios en donde se concentra el crédito hipotecario de Nuevo León están ubicados en la Zona Metropolitana de Monterrey también son considerados como municipios centrales y no periféricos; entre ellos agrupan el 76% de las nuevas hipotecas del último año. En el caso del Estado de México 4 de los municipios con más hipotecas están integrados en la Zona Metropolitana del Valle de México; mientras que Toluca forma parte del área metropolitana que lleva su nombre. Para el Estado de México, hay un poco más de dispersión ya que entre los municipios con mayor concentración se agrupa menos del 40% de los créditos del estado.

Gráfico 52. **ORIGINACIÓN HIPOTECARIA NL (NÚMERO DE CRÉDITOS)**



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

Gráfico 53. **ORIGINACIÓN HIPOTECARIA MEX (NÚMERO DE CRÉDITOS)**

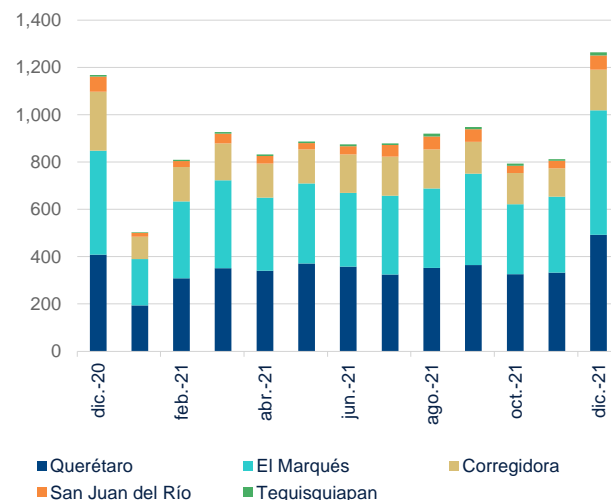


Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

En los últimos años, el Bajío ha mostrado mayor dinamismo en el mercado inmobiliario y en especial en el de vivienda. En los municipios de Querétaro, El Marqués, Corregidora, San Juan del Río y Tequisquiapan, se otorgaron el 99% de los créditos del último año, reiterando la importancia de este estado.

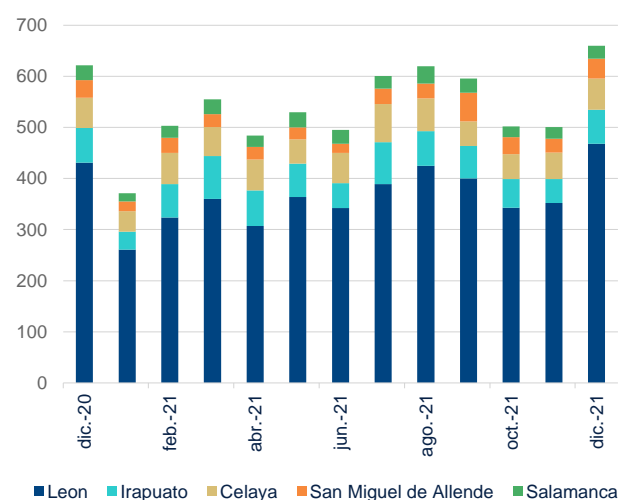
En el caso de Guanajuato el municipio de León agrupa 60% de las nuevas hipotecas del estado, esto se explica por el impulso de la industria automotriz en el estado que ha generado nuevos empleos y necesidades habitacionales.

Gráfico 54. **ORIGINACIÓN HIPOTECARIA QRO (NÚMERO DE CRÉDITOS)**



Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

Gráfico 55. **ORIGINACIÓN HIPOTECARIA GTO (NÚMERO DE CRÉDITOS)**



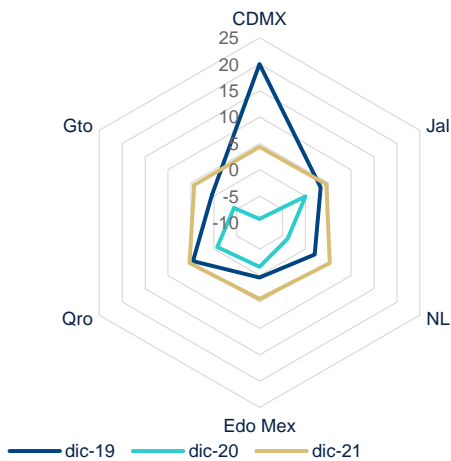
Fuente: BBVA Research con datos de CNBV

## Mejoras en el empleo impulsan la demanda

Como se observa la generación de empleo formal impulsa la demanda de crédito hipotecario. En los 6 estados con mayor originación, los asegurados del IMSS aumentaron en promedio 4.7% al compararse con el 2020, destacan Nuevo León y Querétaro, ambos con una variación positiva de 5.3%.

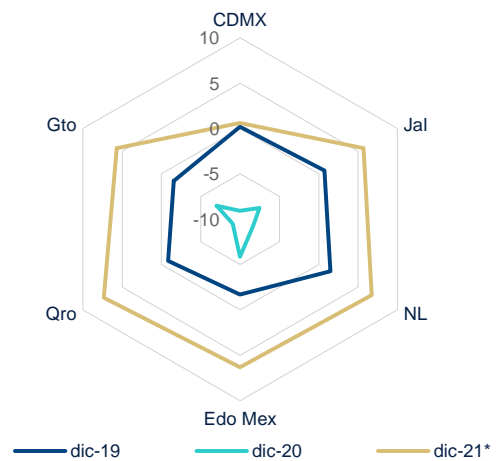
El crecimiento económico de los 6 estados anualizados está por arriba del nacional, con la excepción de la Ciudad de México, que se ha visto más afectada por la crisis Covid. Se reafirma la alta relación del empleo y el crecimiento económico con la originación hipotecaria.

Gráfico 56. **ASEGURADOS IMSS ESTATAL (VARIACIÓN % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos del IMSS

Gráfico 57. **PIB ESTATAL (VARIACIÓN % ANUAL)**



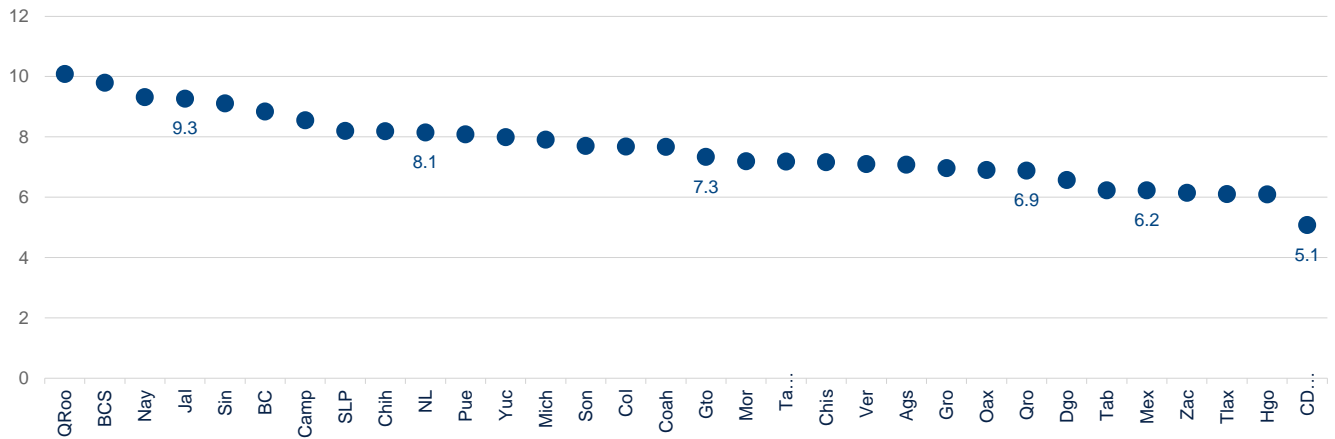
\*Estimado.  
Fuente: BBVA Research datos del Inegi

## Aumento de precios diferenciado por entidad federativa

Entre 2019 y 2021 el Índice SHF de Precios de la Vivienda tuvo a nivel nacional una apreciación promedio anual de 7.4%; 16 estados se apreciaron por arriba del promedio nacional y 16 por debajo. Quintana Roo mostró la mayor apreciación con 10.1% mientras que la Ciudad de México tuvo una apreciación promedio de 5.1%, ya que durante la mayor parte de la pandemia el mercado tuvo en algunas alcaldías variaciones negativas.

La diferencia entre los precios estatales, está relacionada con las oportunidades de empleo y la aceleración económica de cada zona. De acuerdo con SHF, durante 2021 los mayores precios se observaron en Ciudad de México, seguido por Querétaro y Morelos. Los precios más bajos son de las viviendas ubicadas en Tamaulipas, Durango y Tlaxcala.

Gráfico 58. **ÍNDICE DE PRECIOS DE LA VIVIENDA SHF (VARIACIÓN % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos de la SHF

## 4. Precios de Insumos para la Construcción

### Los precios de los insumos mantienen su crecimiento

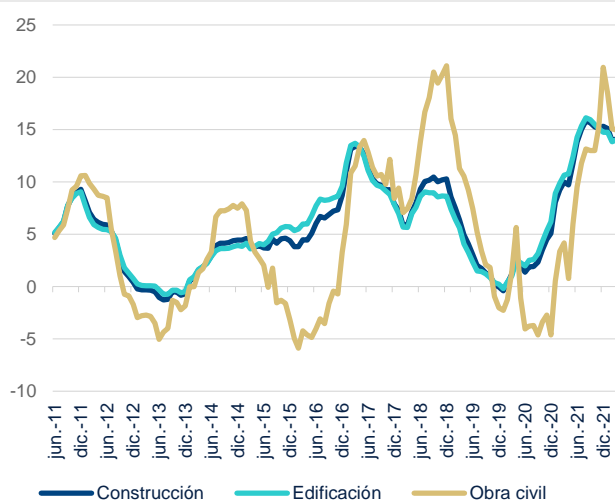
El Índice Nacional de Precios Productor (INPP) de la construcción ha mostrado crecimientos acelerados en los últimos dos años que combinado con el paro de actividades relacionado con la crisis COVID complica más la recuperación construcción que ha estado en la parte baja al ciclo desde 2019, adicionalmente se presionará la construcción de infraestructura y los precios de los inmuebles.

### Estructura del INPP

El INPP de la Construcción está constituido por dos subíndices: el de Edificación (vivienda, naves y plantas industriales, inmuebles comerciales y de servicios) y el de Obra Civil (vías de comunicación, puentes, e infraestructura en general) que salvo por el componente de Trabajos Especializados mantienen la misma estructura que el PIB de la Construcción. En el PIB el mayor peso corresponde a la Edificación con 70.7%, mientras que a la Obra Civil sólo el 14.1% en 2021. El mismo comportamiento se observa en el INPP de edificación que está mejor sincronizado con el de la construcción mientras que la Obra Civil muestra otras variaciones.

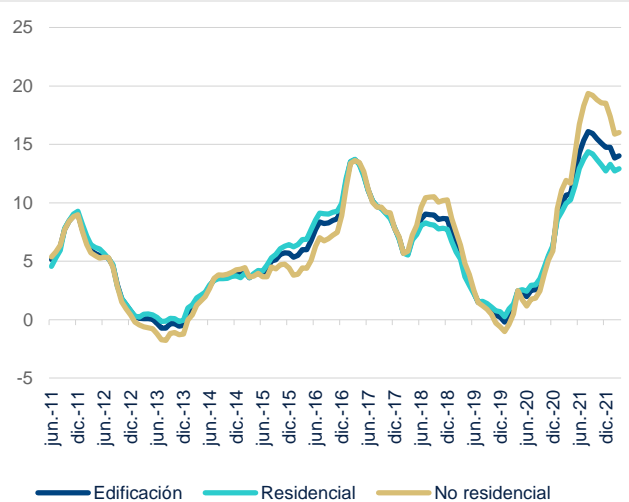
El Índice de Edificación está a su vez conformado por el de Edificación Residencial (construcción de vivienda) y el de Edificación no residencial (inmuebles construidos no para habitación). Estos dos índices están más sincronizados, aunque en el último periodo el de edificación no residencial ha mostrado variaciones más vehementes.

Gráfico 59. **INPP CONSTRUCCIÓN**  
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfico 60. **INPP EDIFICACIÓN**  
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

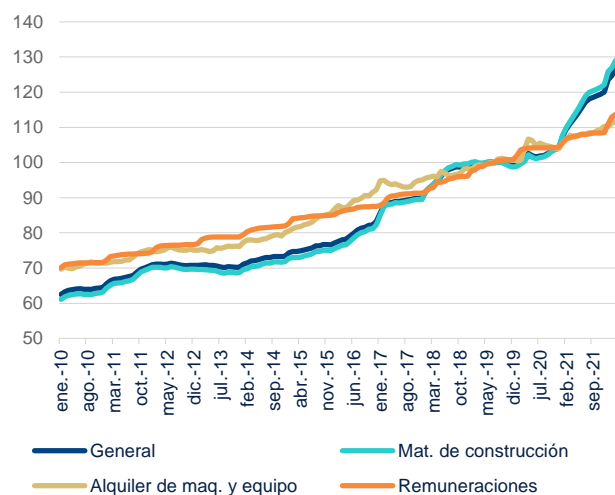
En la última década el INPP ha mostrado varios ciclos de subidas y bajadas, cada uno relacionado con diferentes causas como en 2009-2013, la desaceleración en la construcción de vivienda y la caída en infraestructura alcanzando tasas negativas de 1.3%, mientras que en el periodo de 2014 a 2017 el aumento de precios, con un máximo de 13.3% en abril de 2017, estuvo relacionado con los grandes presupuestos de subsidios para vivienda y las nuevas formas de financiamiento para inmuebles no residenciales. Por último, en 2018 el crecimiento del INPP fue producto de los cambios en la industria del cemento, cuando había alcanzado hasta 10.5% en septiembre de 2018.

A pesar de que ya le correspondía una etapa de subidas al INPP de la construcción, éste se ha visto impulsado además por la crisis de COVID-19, desde el cierre de actividades generalizada en todo el mundo, en el que la construcción no fue considerada como actividad esencial hasta etapas posteriores de la pandemia, el aumento en el costo de los fletes marítimos, la escasez de contenedores, el alza generalizada en las materias primas y el desabastecimiento de algunos productos. En agosto de 2021 se observó la apreciación máxima del INPP de 15.8% y aunque se ha ido moderando un poco esta apreciación todavía está arriba del 10%.

## Los materiales dirigen el INPP Construcción

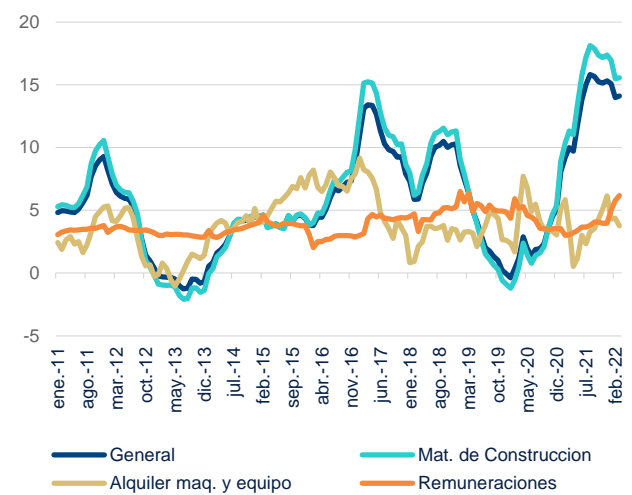
El INPP de la Construcción a su vez se puede descomponer en el subíndice de (1) Materiales, (2) Alquiler de maquinaria y equipo y (3) Remuneraciones. Así, se observa qué insumo impulsa más las variaciones globales. En particular, se nota la alta correlación entre el subíndice de Materiales y el General mientras que Remuneraciones, permanece más estable, aunque con variaciones positivas.

Gráfico 61. INPP SUBÍNDICES  
(ÍNDICE JUL 2019=100)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfico 62. INPP SUBÍNDICES  
(VARIACIÓN % ANUAL)

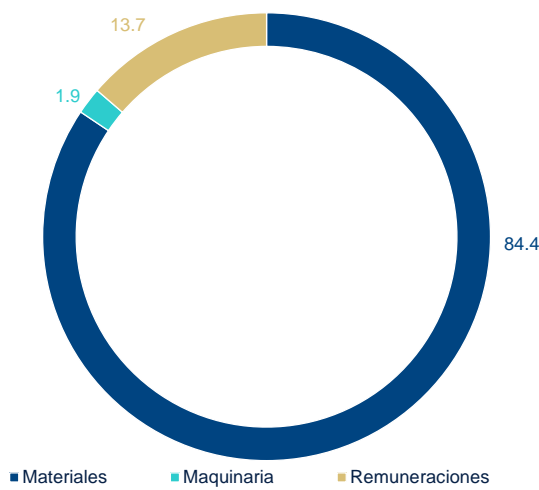


Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Con base en las ponderaciones publicadas por el Inegi y cálculos propios, estimamos que el subíndice de materiales explica el 84% de las variaciones del INPP de la Construcción, las remuneraciones contribuyen a la explicación con el 13.7% y por último el alquiler de maquinaria y equipo explican el 1.9%

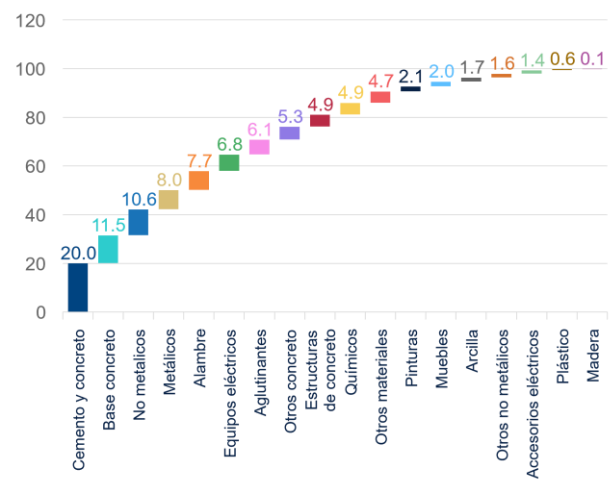
El subíndice de Materiales de construcción está conformado a su vez por 18 subíndices de los cuales 10 explican el 86% de las variaciones de este subíndice, destacando cemento y concreto, productos a base de concreto (bloques, tabiques), productos metálicos y no metálicos, productos a base de alambre, entre otros.

Gráfico 63. **INPP SUBÍNDICES**  
(PARTICIPACIÓN %)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfico 64. **INPP MATERIALES CONSTRUCCIÓN**  
(PARTICIPACIÓN %)

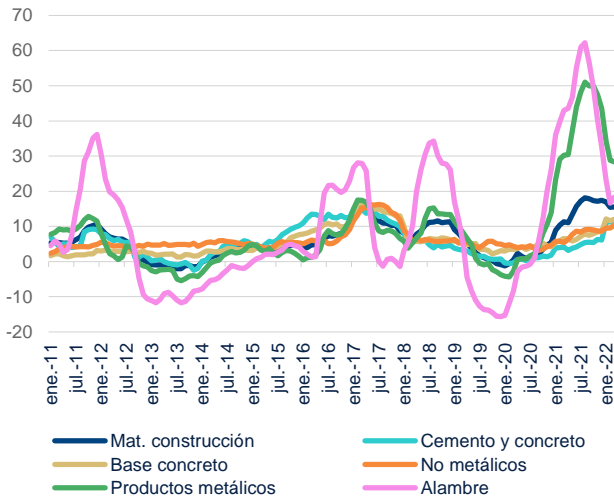


Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Al desagregar los 10 subíndices con mayor peso se observa que el cemento y concreto, productos a base de concreto, productos estructurales de concreto y otros productos de concreto aportan en conjunto 41.8% al subíndice de materiales de construcción, mientras que los productos metálicos y de alambre suman 15.7% en la ponderación. La mayor volatilidad, sin embargo, la presentan los productos metálicos con un aumento máximo de 51.1% en agosto de 2021, el alambre con un máximo de 62.2%, y los químicos, como el asfalto y sus mezclas, muy importante para la obra civil que se incrementaron 61.8% en diciembre de 2021.

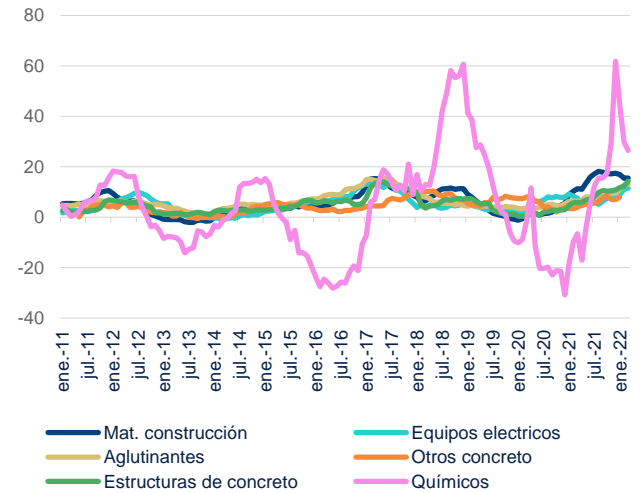


Gráfico 65. SUBÍNDICES DE MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN (VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

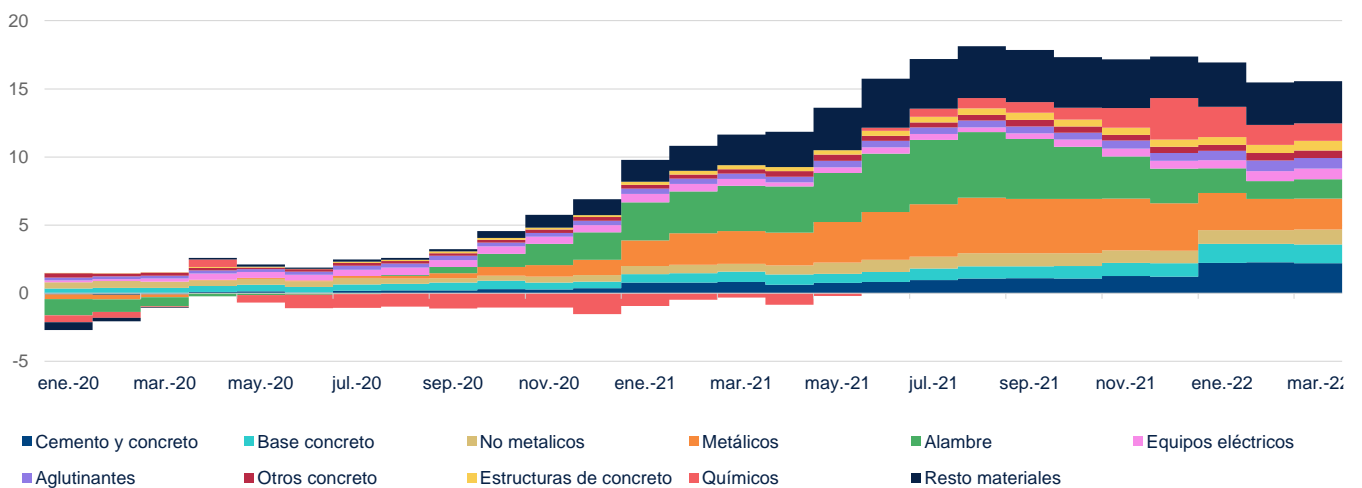
Gráfico 66. SUBÍNDICES DE MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN (VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Al ponderar y acumular la variación de los precios de estos 10 productos, se observa que a pesar de que el cemento y concreto y sus productos relacionados son los que más aportan al índice, entre todos contribuyeron únicamente con 2.9 puntos porcentuales al mayor incremento del subíndice de materiales de la construcción mientras que los productos metálicos y el alambre aportaron 8.9 puntos porcentuales a la variación total máxima del subíndice de 18.1% de agosto de 2021.

Gráfico 67. VARIACIONES PONDERADAS (PUNTOS PORCENTUALES)



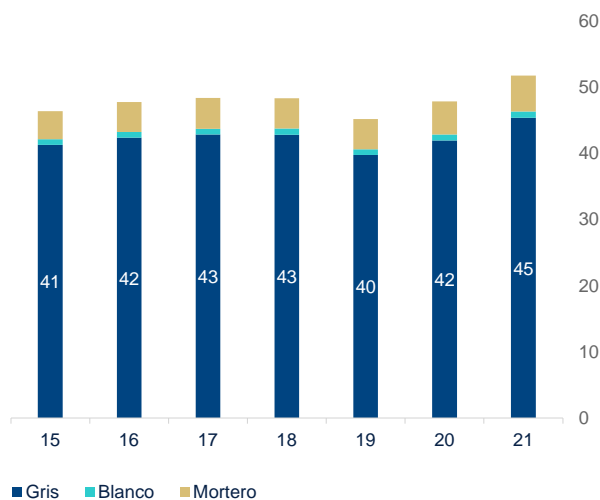
Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

## Disponibilidad de insumos se mantiene pese a mayores precios

La razón más recurrida para explicar la escalada de precios, tanto del lado del consumidor como del productor, es la escasez. Inicialmente la pandemia detuvo la actividad económica, con lo que se redujo la obtención de materias primas y la fabricación de bienes intermedios necesarios para la producción de bienes y servicios finales. Aunado a lo anterior, los problemas de logística se sumaron a lo anterior para hacer aún menos disponibles muchos de estos bienes.

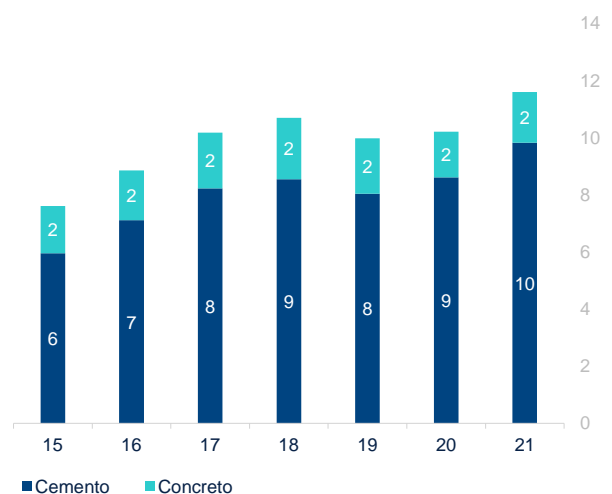
Esto podría ser también la explicación del fuerte incremento en los precios que enfrentan los constructores. La edificación y la obra civil han sufrido el alza de precios desde el inicio de la pandemia. La mayoría de los insumos presentan incrementos en precios a doble dígito, pese a la menor demanda por materiales que conlleva una menor actividad económica. La construcción fue de las actividades económicas que tuvieron que parar durante los primeros meses de la contingencia sanitaria; que aun cuando se le permitió reanudar antes del fin del año 2020, cierto es que no se ha recuperado incluso al cierre del 2021. Esto se puede constatar mediante distintos indicadores como el PIB, el valor de la construcción o incluso el número de viviendas construidas.

Gráfico 68. **PRODUCCIÓN CEMENTO**  
(MILLONES DE TONELADAS)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

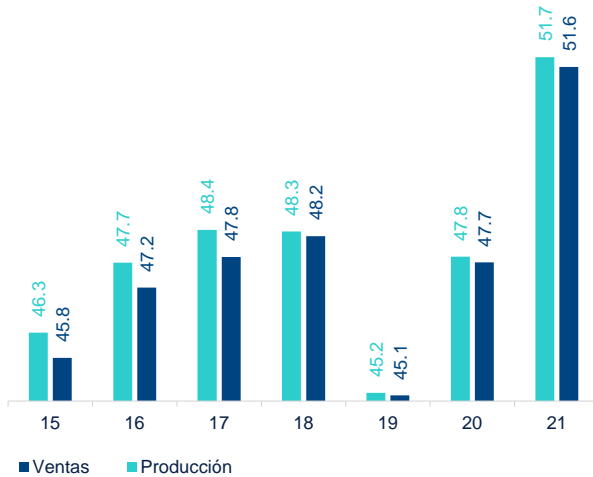
Gráfico 69. **PRODUCCIÓN CEMENTO**  
(MILES DE MDP CONSTANTES)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

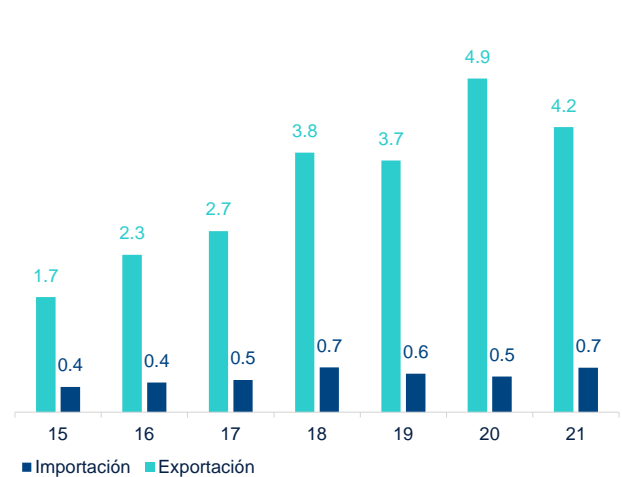
Durante 2021, el precio del cemento y del concreto crecieron a doble dígito; aunque no fueron los materiales con los mayores incrementos. No obstante, dada su importancia, su peso dentro del índice de precios de materiales para la construcción, su efecto es mayor al de cualquier otro insumo. En este caso, como en la mayoría, podríamos adjudicar el incremento de precios a una oferta menor a la demanda en términos relativos, al simple traspaso de mayores costos, o incluso a un cambio en la estructura organizacional de esta industria que permita establecer mayores precios; si bien estas razones no son excluyentes.

Gráfico 70. **PRODUCCIÓN Y VENTA CEMENTO**  
(MILLONES DE TONELADAS)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

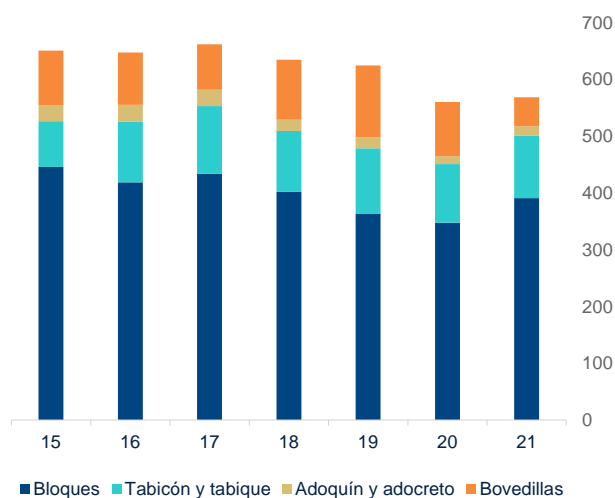
Gráfico 71. **BALANZA COMERCIAL CEMENTO**  
(MILES DE MDP CONSTANTES)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

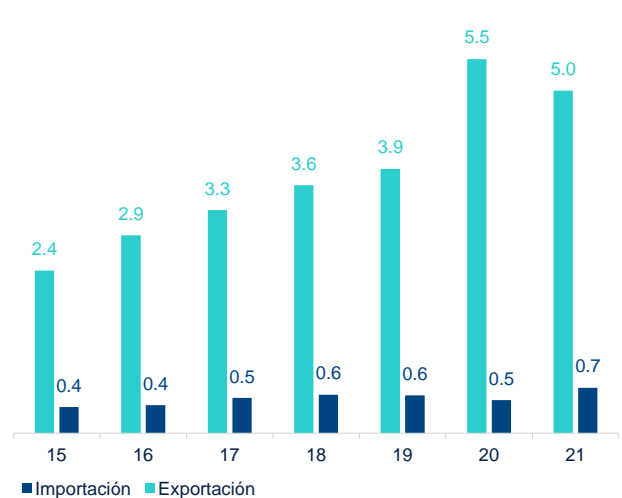
En particular, nuestro análisis se enfoca en identificar si existe una oferta relativamente menor a la demanda. En general, consideramos que la demanda por materiales debe estar en contracción como se constata en el PIB del sector, el valor de la construcción o el número de viviendas en proceso o planeadas para iniciar en el corto plazo conforme al RUV. En este sentido, la atención se enfoca en la producción de cemento y concreto. En el 2021, el número de toneladas producidas aumentó 8.2%; incluso en el 2020 se presentó un crecimiento del 5.9%; donde el cemento gris tiene la mayor participación con casi 88%.

Gráfico 72. **PRODUCCIÓN BASE CEMENTO**  
(MILES DE PIEZAS)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfico 73. **BALANZA COMERCIAL BASE**  
(MILES DE MDP CONSTANTES)

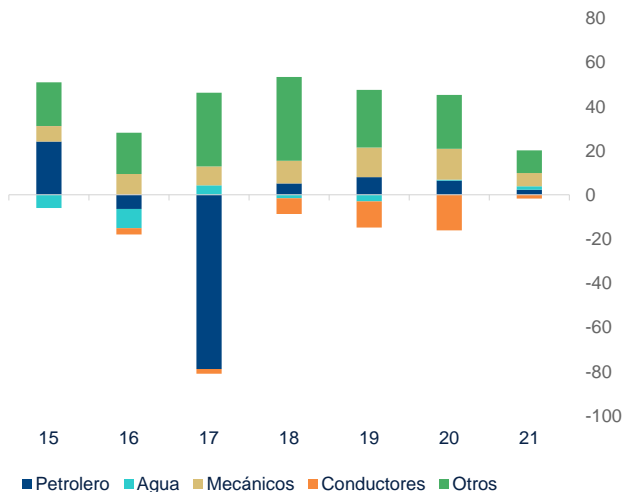


Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Por otro lado, al comparar la producción doméstica contra las ventas, se observa que la primera supera a las segundas. Esto hace difícil suponer que hay una presión de la demanda doméstica que lleve a un incremento de precios. Una parte relevante de esta producción pudo simplemente irse al mercado exterior a través de las exportaciones. Las cifras deflactadas de la balanza comercial confirman parcialmente esto. Al menos durante el último lustro, la balanza comercial de cemento es favorable a México y de forma significativa. Por lo que una alta demanda externa podría estar presionando los precios al alza en el mercado doméstico. No obstante, el consumo nacional aparente sigue creciendo; del 2020 al 2021 pasó de 118 136 mil mdp, un 14.7% en términos reales.

En este punto, la escasez del producto no parece una explicación del incremento de precios. Por lo que el aumento de costos en eslabones más altos de la cadena podría ser la explicación, más aún si se considera la fuerte dependencia energética de esta industria en particular.

Gráfico 74. **PRODUCCIÓN Y VENTA TUBOS ACERO**  
(MILES DE TONELADAS)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfico 75. **BALANZA COMERCIAL TUBOS ACERO**  
(MILES DE MDP CONSTANTES)



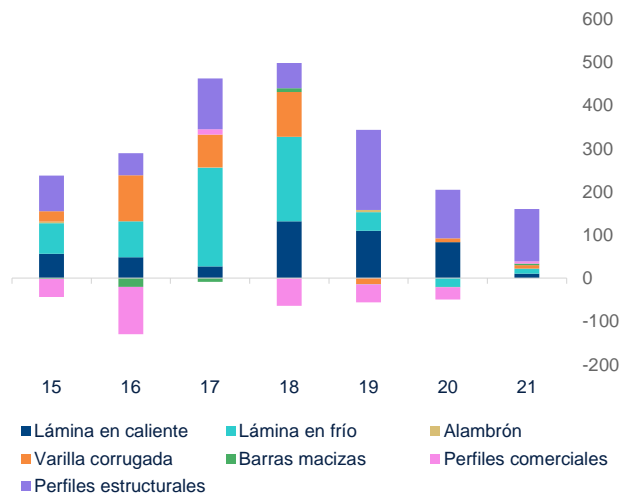
Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Otro grupo de insumos con una fuerte contribución marginal al incremento de precios son las manufacturas que tienen como base el cemento y el concreto; por ejemplo, los bloques y tabiques, bovedillas y vigas, así como algunos ductos. En este caso sí se observa una menor producción incluso desde el 2018, dos años antes del inicio de la contingencia sanitaria. Complementando, el saldo de la balanza comercial de estos productos se incrementa durante los años recientes a favor de la economía mexicana. Por lo que una menor producción y que una mayor parte de esta se dedica al mercado externo, podría sustentar el fuerte incremento de precios. También hay que considerar, que la producción de estos materiales utiliza al cemento y al concreto como insumo, por lo que por sí mismos sufren ya un incremento de costos que también se traslada a su precio final.

Otros materiales basados en la industria siderúrgica cuentan con una aportación significativa al aumento de costos como se observa en los datos al inicio de este artículo. Revisando la diferencia entre la producción y las ventas domésticas de los distintos tipos de tubos de acero, se puede constatar que en la mayoría de los casos no hay una presión por parte de la demanda. La excepción son los tubos para uso petrolero en 2017, y los tubos para conductores eléctricos del 2018 al 2020. La balanza comercial de este tipo de manufacturas presenta durante los últimos cinco años un déficit en términos reales. Si bien las exportaciones han crecido de forma constante, también lo han hecho las importaciones, medido por el monto en términos reales. Como resultado, el consumo

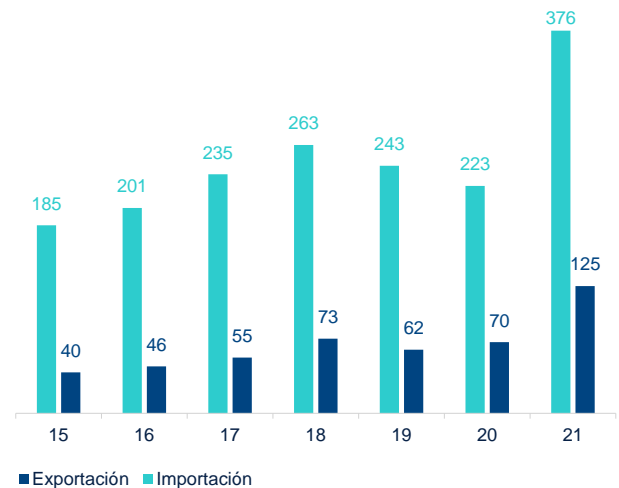
nacional aparente también crece y sumando el poco crecimiento de la infraestructura, se podría concluir que la explicación al incremento de precios se daría por insumos más costosos y no tanto por la escasez de estos productos.

Gráfico 76. **PRODUCCIÓN Y VENTA ESTRUCTURAS (MILES DE TONELADAS)**



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfico 77. **BALANZA COMERCIAL ESTRUCTURAS (MILES DE MDP CONSTANTES)**



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

La historia es bastante similar en el caso de las estructuras metálicas. Solo en el caso de perfiles comerciales se podría asociar una presión de la demanda en términos relativos a la oferta al comparar el número de toneladas vendidas contra aquéllas producidas. También en este caso el consumo nacional aparente se incrementó durante 2021 por el fuerte flujo de importaciones.

## Costos de materiales seguirá creciendo, pero a menor ritmo

La actividad económica sigue recuperándose en el sector de la construcción, aunque de forma lenta. Al mismo tiempo, la manufactura de insumos que requiere este sector también se dinamiza junto con el comercio internacional de estos bienes intermedios. La mayor preocupación sigue siendo el incremento de los costos de los insumos de estas manufacturas, principalmente los energéticos. Estimamos que para este 2022, el avance de los precios de los materiales de la construcción contenga el paso; pero sin llegar a disminuir.

## 5. Segunda Vivienda

### La segunda Vivienda impulse la demanda

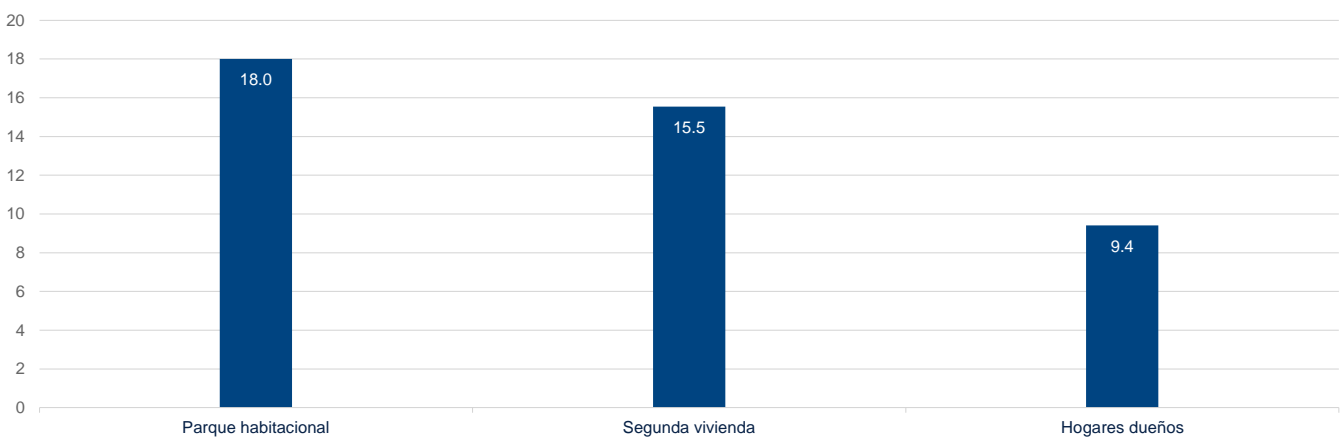
Mucho se ha hablado de que la adquisición de vivienda se ha concentrado en los últimos años en los deciles con mayores ingresos, ya que las bajas tasas de interés ofertadas por la banca comercial y los nuevos productos de los Institutos Públicos enfocados en vivienda de mayor valor han guiado al mercado. Más recientemente la falta de subsidios no ha mejorado la situación de la vivienda de interés social y su asequibilidad.

A su vez, se cree que los hogares con mayores ingresos adquieren vivienda no para uso habitacional sino para usos temporales o como inversión. Aprovechando el levantamiento de la Encuesta Nacional de Vivienda (ENVI<sup>2</sup>) en 2020 del INEGI realizamos una revisión de los hogares que adquieren segundas viviendas.

### Aumenta la segunda vivienda

En 2020 el parque habitacional, de acuerdo con la ENVI, fue de 36.2 millones correspondiendo 3.4 millones a segunda vivienda propiedad de 2.8 millones de dueños. Al comparar con 2014, se observa un aumento de 9.4% en el número de dueños y de 15.5% en la cantidad de segundas viviendas, aun así, el ritmo de crecimiento de las segundas viviendas fue menor que el del parque habitacional que fue de 18%.

Gráfico 78. **VARIACIÓN 2014-2020 (PUNTOS PORCENTUALES)**



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

2: La Encuesta Nacional de Vivienda de INEGI es una de las Encuestas especiales del instituto que ha tenido 2 levantamientos: el primero en 2014 y el segundo en 2020.

En promedio, los dueños de segundas viviendas tienen 2.2 propiedades, es decir, la vivienda principal, la segunda vivienda y el 20% adquiere una tercera vivienda. Esta proporción se mantuvo entre 2014 y 2020, no así, el número de segundas viviendas que creció a un ritmo de 76 mil viviendas al año, que corresponden a 14.8% del total de financiamientos para vivienda promedio anual del periodo.

## Los dueños de segunda vivienda cuentan con ingresos altos

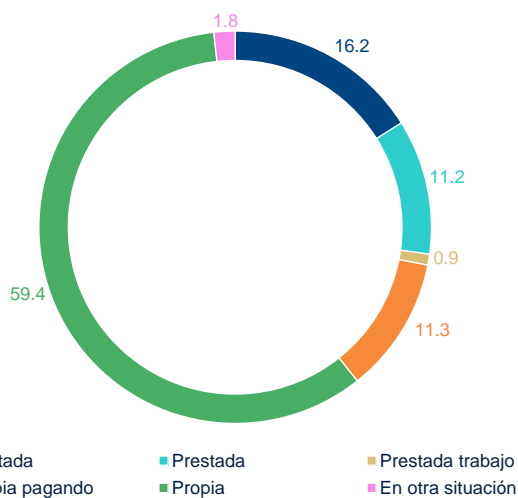
El 77% de los dueños de segunda vivienda habita en localidades urbanas, el 10.4% en localidades con menos de 15 mil habitantes y 12.6% en zonas con menos de 2,500 habitantes. En cuanto a género, el 72.8% de los propietarios son hombres y el 27.2% son mujeres; la edad promedio es de 52 años. Por nivel educativo, el 24.5% cuenta con licenciatura, 22.4% con secundaria, 20.6% con primaria y el 16% con preparatoria.

En cuanto a la condición de actividad, el 70.6% de los jefes de hogar cuenta con un trabajo, el 13.5% es jubilado o pensionado, y el 7.7% se dedica a los quehaceres del hogar. Destaca que el porcentaje de propietarios que está buscando trabajo es de 2.2%. El ingreso por trabajo de los hogares con segunda vivienda, fue en promedio de \$15,557 lo que es 1.5 al ingreso por trabajo promedio reportado en el mismo año por el Inegi en la ENIGH<sup>3</sup>.

La vivienda principal que ocupan hogares que cuentan con una segunda vivienda en su mayoría forma parte del patrimonio del hogar ya que 57.7% es propia, 11.3% todavía la está pagando y 0.9% está en litigio. El 16.2% ocupa una vivienda rentada, al 12.1% le prestan la vivienda ya sea amigos o familiares o como parte de su trabajo. El 33.7% de las viviendas propias (principales) fueron construidas por un albañil, el 25.3% la compró nueva, el 18.4% la compró usada y el 10.3% construyó él mismo la vivienda.

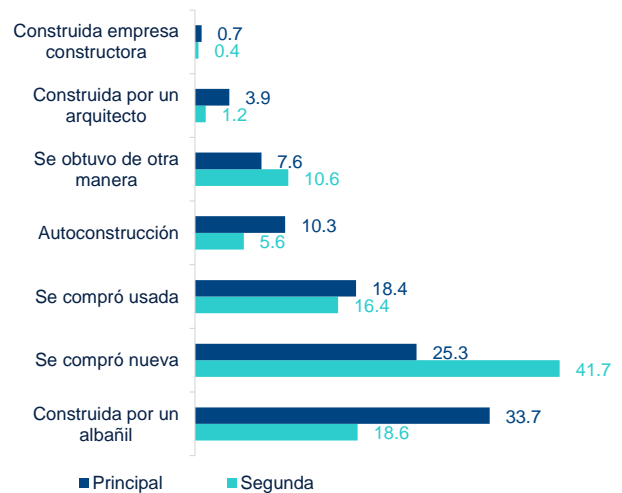
Para la segunda vivienda hay un cambio en la adquisición ya que el 41.7% la compró nueva, el 18.6% fue construida por un albañil, 16.4% la compró usada y el 10.6% la obtuvo de otra manera.

Gráfico 79. **TENENCIA DE LA VIVIENDA PRINCIPAL (PORCENTAJE)**



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfico 80. **ADQUISICIÓN DE LA VIVIENDA (PORCENTAJE)**



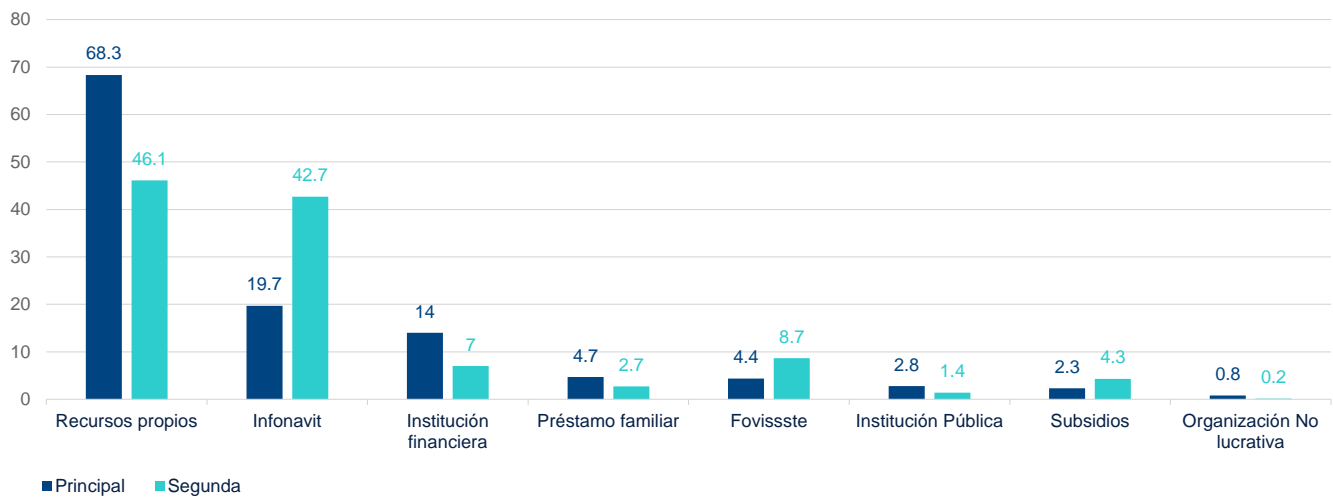
Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

3: Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares, Inegi.

La vivienda principal fue adquirida utilizando recursos propios en el 68.3% de los casos, seguido por el Infonavit para la compra del 19.7% de las viviendas. Los hogares acudieron al crédito hipotecario con instituciones financieras (bancos, sofoles, sofomes, cajas de ahorro) el 14% de las veces y se valieron de recursos provenientes de préstamos de familiares y amigos y del Fovissste con 4.7% y 4.4% respectivamente.

Para la adquisición de la segunda vivienda se usaron recursos propios con 46.1%, el Infonavit toma relevancia en la segunda vivienda ya que su financiamiento se usó en 42.7% de los casos. El crédito hipotecario es menos utilizado en la adquisición de la segunda vivienda con el 7%, mientras que el Fovissste aumenta su relevancia a 8.7%. A su vez, para la adquisición de segunda vivienda los hogares contaron con apoyo de subsidios con una prevalencia del 4.3% casi el doble que para la vivienda principal.

Gráfico 81. **RECURSOS PARA ADQUISICIÓN (PORCENTAJE)**



\*Los porcentajes no suman 100 ya que se pueden utilizar varios financiamientos para adquirir la vivienda.  
Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

El precio de adquisición a pesos de 2021 para la vivienda principal es de 921 mil pesos mientras que el precio de la segunda es de 741 mil, 24.1% menos que el valor reportado de la principal.

La adquisición de vivienda secundaria estuvo causada por motivos personales como independizarse, cercanía a la familia, entre otros en el 28% de los hogares, seguido por invertir y aumentar el patrimonio familiar con 19.4%, aprovechar el crédito 18.8% y por motivos de herencia se hicieron de la vivienda en 11.4% de las ocasiones.

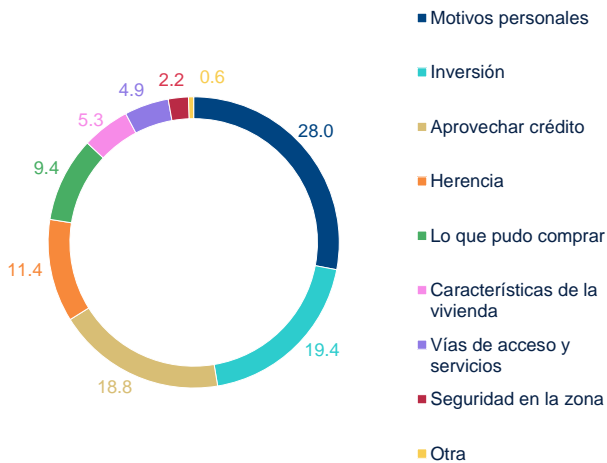
Comparamos el valor de la segunda vivienda adquirida con el financiamiento obtenido por las fuentes tradicionales del mercado y se observa que en el caso de la banca financiaron el 95% de la vivienda, el Infonavit presentó en promedio un LTV de 90% y el Fovissste del 87%. En el caso de los hogares que utilizan principalmente recursos propios, alcanzaron a cubrir el 72% del valor de la vivienda, completando el resto de la compra con préstamos de amigos y familiares, cabe destacar que estas viviendas fueron principalmente aquellas construidas por el hogar y albañiles.

Los montos de financiamiento promedio que se obtuvieron de acuerdo a la fuente, siguen un comportamiento similar a los observados en el mercado. La banca comercial otorgó créditos promedio de 1 millón 300 mil pesos,



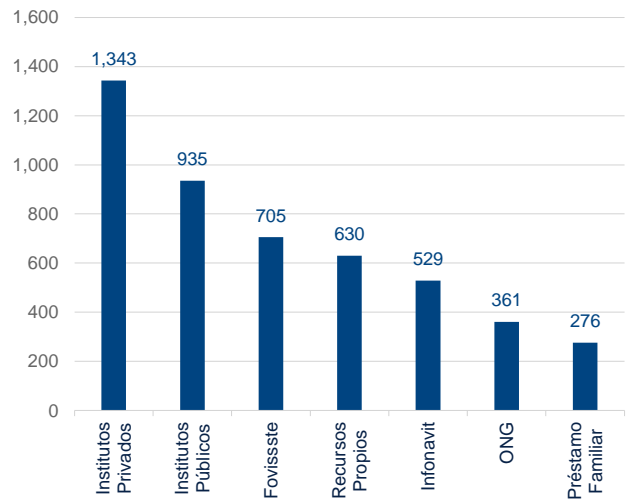
siendo la fuente de fondeo para los hogares que entregó en promedio los montos más altos. El Fovissste otorgó créditos promedio de 705 mil pesos y el Infonavit de 529 mil pesos.

Gráfico 82. **MOTIVO DE ADQUISICIÓN (PORCENTAJE)**



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfico 83. **FINANCIAMIENTO PROMEDIO (MILES DE PESOS DE DICIEMBRE DE 2021)**

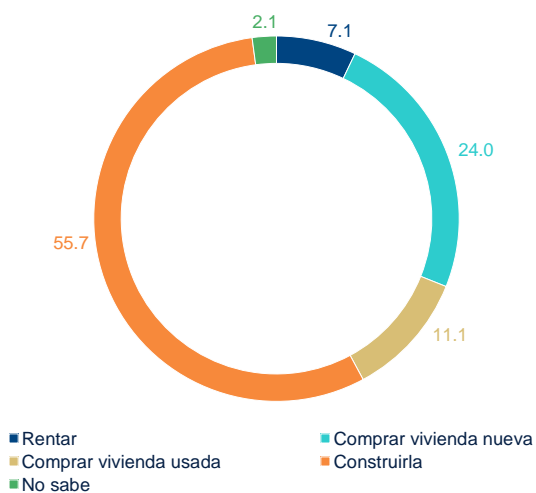


Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

## Demanda por atender

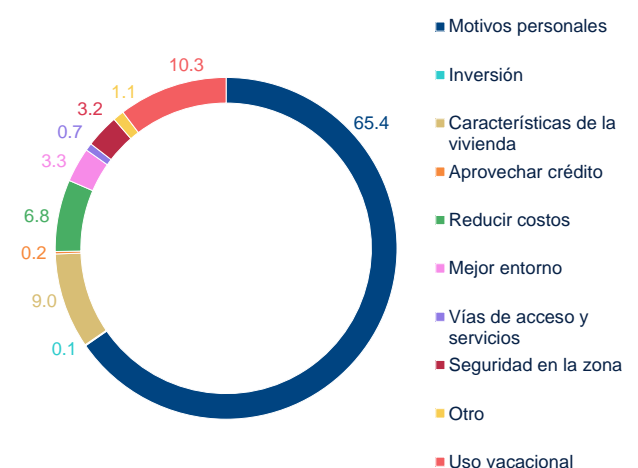
De acuerdo a la ENVI 2020, 8.1 millones de hogares requerirán de 9.4 millones de viviendas adicionales, esto representa que representan el 26.1% del parque habitacional actual. El 55.7% de los hogares planea construir la vivienda o viviendas adicionales que se requieran, 35.1% piensa adquirirla ya sea nueva o usada y solo 7.1% rentará.

Gráfico 84. **ADQUISICIÓN DEMANDA (PORCENTAJE)**



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfico 85. **MOTIVO DEMANDA (PORCENTAJE)**



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Nuevamente, los motivos personales dirigen la demanda estimada con el 65.4%, y la inversión mantiene un rezagado segundo lugar con 10.4%, el 9% considera que la vivienda que ocupa actualmente ya no cubrirá sus necesidades y 6.8% planea aprovechar algún crédito disponible con el que cuenta.

Aun con las buenas condiciones crediticias disponibles en el mercado hipotecario, los hogares prefieren utilizar sus recursos propios, para cubrir sus necesidades, lo cual se puede explicar porque más de la mitad de los hogares planea construir las futuras viviendas. El resto de los hogares piensa utilizar el crédito del Infonavit en el 30.7% de las ocasiones seguido por créditos hipotecarios de la banca privada con el 9.9% y el Fovissste con el 3.7%. En cuanto a los apoyos de los Institutos públicos y subsidios disponibles solo el 5.8% planea utilizarlos.

Cuadro 2. **FUENTE DE FINANCIAMIENTO (%)**

Motivos	Porcentaje	Motivos	Porcentaje
Recursos propios	45.0	Préstamo familiar	3.4
Infonavit	30.7	Subsidio	3.4
Fovissste	3.7	Otro	0.1
Institutos financiera privada	9.9	No sabe	1.4

Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Los hogares buscan viviendas en los primeros cajones de producción ya que 55.2% de los hogares piensa que el costo estimado de su vivienda sea de menos de 350 mil pesos, vivienda con precios entre 350 mil y 700 mil pesos será buscada por el 23.3% de los hogares y vivienda con valor entre 700 mil y 1 millón 100 mil en el 7.2% de las ocasiones. La vivienda de más de 1 millón 100 mil solo será buscada por 4.7% de los hogares.

Cuadro 3. **COSTO ESTIMADO DE LA VIVIENDA POR DEMANDAR (%)**

Costo	Porcentaje
Hasta \$150,000	31.4
De \$151,000 a \$350,000	23.8
De \$351,000 a \$700,000	23.3
De \$701,000 a \$1,100,000	7.2
De \$1,101,000 a \$3,000,000	4.3
Más de \$3,000,000	0.4
No sabe	9.7

Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

La vivienda mantiene un fuerte atractivo para los hogares, aunque en general los motivos para adquirirla son derivados del crecimiento normal de la población y del ciclo de vida de los hogares una parte importante lo considera una buena inversión. Adicionalmente los sectores de mayores ingresos han aumentado la adquisición de una segunda vivienda que si bien muestra crecimientos relevantes en los últimos años, no ha rebasado la tasa de crecimiento del total del parque habitacional.

Para el 2030 podríamos esperar que se demanden cerca de 450 mil viviendas como precios superiores a los 700 mil pesos que podrán ser financiadas con crédito hipotecario bancario.

## 6. Anexo estadístico

**Cuadro 4. INDICADORES ANUALES MACROECONÓMICOS**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022e
PIB real (variación % anual)	2.8	3.3	2.6	2.1	2.2	-0.2	-8.2	4.8	1.2
Consumo privado real (variación % anual)	2.1	2.7	3.7	3.2	2.6	0.4	-10.5	7.4	
Consumo del gobierno real (variación % anual)	2.6	1.9	2.6	0.7	2.9	-1.8	0.1	1	
Inversión en construcción real	2	1.2	-0.8	-2.2	-0.7	-3.4	-17.2	5.6	
Residencial	3.2	3.7	4.2	1.9	1.1	-0.8	-15.8	6.7	
No residencial	1.2	-0.7	-4.8	-5.7	-2.4	-5.9	-18.6	4.5	
PIB Servicios inmobiliarios	2.2	2.4	2	1.3	1.7	1.3	-0.3	2.2	1.8
Empleo formal privado total (IMSS)									
Miles de personas promedio (desestacionalizado)	17,032	17,751	18,431	19,244	19,988	20,427	19,865	20,354	
Variación % anual real	3.7	4.2	3.8	4.4	3.9	2.2	-2.8	2.5	
Masa salarial real (IMSS, variación % anual)	3.7	4.2	3.8	4.4	3.9	2.2	-2.8	2.5	
Salario mínimo general (diario)									
Pesos nominales	65.6	69.2	73	80	88.4	102.7	123.2	141.7	
Variación % anual real	-0.1	2.8	2.6	3.1	5.5	12.2	13.3	14.4	
Precios al consumidor (fdp, Variación % anual)	4.1	2.1	3.4	6.8	4.8	2.8	3.2	7.4	
TIIE 28 promedio (%)	3.5	3.3	4.5	7.1	8	8.3	5.7	4.6	
Tasa de interés 10 años B. Gob (M10)	6	5.9	6.2	7.2	8	7.5	6.2	6.9	

Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México, Conasami, Inegi e IMSS

**Cuadro 5. INDICADORES ANUALES DE CONSTRUCCIÓN Y VIVIENDA**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022e
PIB construcción real (variación % anual)	2.6	2.1	1.6	-0.4	0.4	-5.2	-17.2	7.2	0.4
Edificación	3.3	2.8	3.8	1	1.2	-3	-16.6	6	-2
Construcción obras ingeniería civil u obra pesada	-1.9	-0.4	-9.3	-9.5	-6.1	-9.7	-25.3	4.1	10.6
Trabajos especializados para la construcción	8.5	2.7	10.4	7	5.3	-10.5	-11	16.3	2.3
Empleo construcción (IMSS)									
Total (miles de personas promedio)	1,383.50	1,504.00	1,537.10	1,602.40	1,682.60	1,656.30	1,520.30	1,589.60	
Variación % anual	7.3	8.7	2.2	4.2	5	-1.6	-8.2	4.6	
Valor real de la producción (variación % anual)									
Total	-0.5	-0.2	-3.2	-1.3	-3	-7.9	-20.1	0.2	
Edificación	3.9	-2.9	2.6	2.7	-7.4	-4.3	-24.5	-5.4	
Obras públicas	-5.2	4.7	-8.1	-8.7	-3.9	-6.8	-16.1	4.5	
Agua, riego, y saneamiento	-3.9	-11.2	4.5	-7.5	12.8	-15.9	-29.6	-10.8	
Eléctricas y comunicaciones	-10.4	5.3	13.9	-2.5	-0.6	-10.3	-44.4	-25.9	
Transporte	-1.3	-4.7	-2.3	1.4	-7.8	-8.7	-4.4	1.4	
Petróleo y petroquímica	-11	36	-34.5	-42.3	-4.1	16.4	-12.2	49.5	
Otras	2.4	-9.1	-4.3	12.7	17.7	-22.6	-17.3	5.4	
Precios de construcción (variación % anual)									
General	6.5	2.3	11	7.9	7.7	0.3	5.1	15.3	
Materiales de construcción	4.5	4.5	12.6	8.6	8.3	-0.6	5.4	17.4	
Mano de obra	3.5	4.2	2.9	4.4	5.3	4.9	3.5	4	
Alquiler de maquinaria	4.1	7.8	7.9	3	3.4	2.6	3	6.1	
Registro de vivienda nueva									
Miles de viviendas	413.8	351.2	305.3	250.1	263	189	183	257.6	
Variación % anual	35.7	-15.1	-13.1	-18.1	5.2	-28.1	-3.2	40.7	
Vivienda terminada no vendida									
Miles de viviendas*	263.1	293.9	273.8	280.5	290.9	89.9	66.4	78.9	
Variación % anual	0	11.7	-6.8	2.5	3.7	-69.1	-26.1	18.7	

\*A partir de 2019 RUV elimina las viviendas terminadas no vendidas con más de 18 meses de antigüedad

Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México, Conasami, Inegi, IMSS, Infonavit y RUV

**Cuadro 6. INDICADORES ANUALES DE FINANCIAMIENTO A LA VIVIENDA**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022e
<b>Número de créditos otorgados (miles)</b>									
Total	609.4	599.2	572.3	565.4	545.6	520.8	494.3	522.8	
Infonavit	387	393	369.1	388.8	370.8	335.9	324.6	321.7	
Fovissste	63.1	64.4	63.4	51.6	48.7	49	49.2	50	
Banca comercial y Sofomes	159.3	141.8	139.7	124.9	126.1	135.9	120.5	151.2	
Reducción**	82.5	56.6	51.1	36.8	29.4	36.1	22.7	21	
Créditos individuales	527	542.6	521.2	528.6	516.2	484.7	471.6	501.8	
<b>Flujo de financiamiento (mmdp de diciembre de 2020)</b>									
Total	430.6	436.4	421.4	403	412.4	414.3	388.8	484.9	
Infonavit	174.7	176	159.6	172.8	170	167.1	155.2	179.1	
Fovissste	60.8	58.6	56.2	43.4	39.6	37.8	36.7	37.5	
Banca comercial y Sofomes	195.1	201.8	205.7	186.8	202.8	209.4	196.8	268.3	
<b>Cartera de crédito vigente Banca Comercial</b>									
Saldos fin de periodo (mmdp)	692.3	761.7	824.5	842.1	867.4	923.7	1,016.70	1,092.50	
Índice de Morosidad (%)	3.3	2.8	2.4	2.5	2.5	2.6	3.3	3.6	
<b>Cartera de crédito para construcción Banca Comercial</b>									
Saldos fin de periodo (mmdp)	379.9	417	417.6	423	494.8	492.7	493.9	460.7	
Índice de Morosidad (%)	10.4	7.4	4.1	3	1.7	1.3	1.3	1.3	

\*Monto a precios constantes de diciembre de 2020. \*\* Se refiere a los finan. (créditos y subsidios) que están considerando en dos o más instituciones. No considera el prod. "Infonavit Total" ni Segundo crédito del Infonavit.

Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México, CNBV, Infonavit, Fovissste y Sedatu.

**Cuadro 7. ÍNDICE SHF DE PRECIOS DE LA VIVIENDA**

	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21	2T21	3T21	4T21
<b>Nacional</b>	<b>9</b>	<b>9.2</b>	<b>8.4</b>	<b>7.7</b>	<b>7.1</b>	<b>5.8</b>	<b>5</b>	<b>5.4</b>	<b>6.5</b>	<b>7.8</b>	<b>8.7</b>	<b>8.5</b>
Aguascalientes	7.9	8.3	8.3	8.3	7.9	6.5	5.7	6	6.4	7	6.8	5.9
Baja California	8.9	9	9.1	8.8	8.4	7.4	6.9	7.6	8.9	10.2	10.7	10.2
Baja California Sur	9.5	9.5	9.3	8.6	8.5	7.8	7.5	8.9	10.4	12	13	12.5
Campeche	8.9	8.7	8.2	7.6	7.4	6.7	6.6	7.5	8.9	10.4	11.1	10.6
Coahuila	8.3	8.7	8.1	7.3	7.1	6.2	5.9	6.7	7.9	8.8	8.9	8.2
Colima	8.5	8.7	8.1	7.7	7.1	6.2	6	6.5	7.7	8.6	8.6	8.4
Chiapas	7.8	7.4	7.2	6.9	6.7	5.9	5.5	6	7.2	8.4	8.8	8.3
Chihuahua	8	8.2	7.7	6.9	6.8	6.1	6	7.1	8.9	10.5	11.2	11
Ciudad de México	11.5	12.1	9.8	7.2	5.6	1.8	-0.5	-0.5	-0.4	2.2	6	7.1
Durango	7	6.6	6.2	6	5.9	5.8	5.7	5.8	7.1	7.7	7.7	7.4
Guanajuato	9.4	9.3	8.6	8.1	7.3	6.3	5.9	5.8	6.7	7.2	6.9	6.7
Guerrero	7.3	7.2	6.7	6.6	6.3	5.3	4.3	4.6	6.3	8.3	10.1	10.6
Hidalgo	7.6	7.7	7.2	6.5	6	4.9	4.2	4.2	5.4	6.4	6.6	6.5
Jalisco	11.1	11.3	11	10.2	9.4	7.9	7.1	7.4	8.4	9.1	9.7	8.8
México	7.5	7.2	6.6	6.6	6.5	5.3	4.4	4.2	5.2	6.5	7.3	7.3
Michoacán	8.6	8.2	7.9	7.8	6.9	6.1	5.5	5.1	7.3	9.3	10.5	11.8
Morelos	7.9	7.8	7.2	6.8	6.7	5.3	4.2	4.2	5.8	8.2	10.6	11.7
Nayarit	10	10.3	9.6	8.4	7.8	6.7	6.5	7.7	9.4	11	12.2	12.4
Nuevo León	9.4	9.5	8.6	8	7.6	6.7	6.8	7.1	8.2	8.8	8.7	8.4
Oaxaca	7.1	7.1	7	6.7	6.5	5.8	5.4	6.1	7.3	8.3	8.3	7.3
Puebla	8.7	8.5	8.3	7.9	7.6	7	6.4	6.9	8.1	9	9.5	9.1
Querétaro	7.8	7.6	7.2	7.3	7.2	6.1	5.1	4.9	6	7.3	8.1	8.1
Quintana Roo	11	11.8	11.2	9.2	8.3	6.7	6.2	8.4	10.3	12.2	13.4	12.6
San Luis Potosí	9.4	9	8.1	7.4	7	6.9	7.3	8	9	9.2	8.8	8.3
Sinaloa	9.4	9.8	9.6	9.2	8.5	7.4	7.3	8	9.3	10.3	10.4	10.2
Sonora	7	7.7	7.7	7.6	7.8	7.1	6.9	7.6	8.4	8.7	8.5	7.5
Tabasco	7.2	6.4	6.1	6.2	6.2	5.8	5.5	5.5	6.3	6.9	6.6	6
Tamaulipas	7.3	7.8	7.5	6.8	6.6	5.7	5.5	6.6	7.9	8.8	8.5	7.3
Tlaxcala	6.8	6.6	6	4.8	4.6	4.5	4.5	5.7	7.1	7.8	7.9	7
Veracruz	6.6	6.5	6	5.4	5.4	5.1	5.1	5.9	8.2	9.8	10.6	10.7
Yucatán	9.1	9.4	8.9	8.2	7.9	6.5	6	6.7	7.5	8.6	8.9	8.3
Zacatecas	8.2	8.3	7.8	7	6.6	5.1	4.6	5.2	5.6	6.1	5.5	4.1

Fuente: BBVA Research con datos de Sociedad Hipotecaria Federal

**Cuadro 8. INDICADORES TRIMESTRALES MACROECONÓMICOS**

	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21	2T21	3T21	4T21
PIB real (Variación % anual)	1.3	-1.1	-0.2	-0.7	-1	-18.7	-8.5	-4.4	-3.8	19.9	4.5	1.1
Consumo privado real (var % anual)	0.9	-0.4	0.5	0.5	-0.5	-21.5	-12.6	-7.4	-4.7	23.3	8.8	5.7
Consumo Gobierno real (var. % anual)	-0.7	-3.3	-2.2	-1	1.9	-0.4	-0.4	-0.8	-2.5	4.4	1.4	0.6
Inv. En construcción real (var. % anual)	1.7	-5.7	-4.5	-5.2	-6.9	-31.4	-18.4	-12.8	-10.1	26.3	10.6	2.8
Residencial	3.8	-5.4	-1.6	0	-5.5	-35.8	-15.5	-6.8	-8.2	40.4	9.4	-3
No residencial	-0.4	-6	-7.2	-10	-8.3	-26.9	-21.3	-19	-12	13.5	11.8	9.6
PIB servicios inmobiliarios	1.4	1	1.3	1.3	1.7	-2.5	-0.5	0.2	-0.6	4.2	3.2	2.3

Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

**Cuadro 9. INDICADORES TRIMESTRALES DE CONSTRUCCIÓN Y VIVIENDA**

	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21	2T21	3T21	4T21
PIB Construcción Real	0.8	-6.9	-7	-6.5	-9.1	-33.6	-17.5	-10.6	-7.7	32.5	10.4	1.7
Índice vol. 2003=100 (var. % anual)												
Edificación	3.8	-6	-5.4	-4.2	-6.7	-36.2	-16.7	-9.3	-9.6	38.2	9	-2.2
Const. obras ing. civil u obra pesada	-9.1	-11.8	-9.5	-13.8	-24.7	-27.1	-26	-23	-8.2	-2.4	13.2	14.4
Trab. esp. para construcción	-2.3	-5.4	-11.8	-8.8	-5.1	-27.8	-12	-3.3	2.6	46.5	14.3	9.6
Valor real producción (var. % anual)												
Total	-3	-8.5	-9.5	-10.7	-13.4	-26.3	-21.9	-19.4	-14.8	3.6	7.6	6.9
Edificación	0.8	-5.6	-5.6	-6.7	-11.5	-33.9	-27.2	-25.8	-24	7.1	0.4	0.9
Obra públicas	-4.9	-6.2	-5.1	-10.9	-15.6	-18.4	-16.8	-13.5	-6.5	-0.8	12.5	12.8
Agua, riego y saneamiento	-12.2	-7.9	-16.8	-26.2	-35.8	-43.6	-22.4	-13.7	-8.8	-0.3	-13	-18.3
Eléctricas y comunicaciones	-1.2	1.6	-4.4	-31.1	-33.1	-49.5	-49.9	-44.7	-41.2	-26.3	-15.5	-15.7
Transporte	-10.3	-15.5	-10.7	2.6	-7.8	-1.6	-2.9	-5.1	2	-6.8	9.2	1
Petróleo y petroquímica	25.5	30.2	31.5	-12.2	-5.7	-16.7	-17.9	-7.7	-3.8	42.1	60.5	102.9
Otras	-9.5	-23.6	-32.2	-23.2	-12.9	-23.7	-18.8	-14.2	-6.5	7.7	15.9	6.9
Registro de vivienda nueva												
Miles de viviendas	46.2	42.3	58.5	42	47.2	33	58	44.9	59.9	54.7	107.7	35.3
Variación % anual	-24.1	-27.9	-16.9	-42.5	2.1	-21.9	-0.9	6.7	27	65.6	85.7	-21.2
Vivienda terminada no vendida												
Miles de viviendas	100.3	106.5	87.1	87.5	77.8	67	64.3	66.4	65.1	66.5	73.6	78.9
Variación % anual	-64.2	-61.6	-68.9	-69.9	-22.4	-37.1	-26.2	-24	-16.3	-0.7	14.5	18.7

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

Fuente: BBVA Research con datos del Inegi, Banco de México y RUV

**Cuadro 10. INDICADORES TRIMESTRALES DEL MERCADO DE LA VIVIENDA**

	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21	2T21	3T21	4T21
<b>Ventas de Vivienda por Organismo (Número de Créditos, miles)</b>												
Infonavit	65.6	84.5	86.1	92.9	65.9	71.2	80.8	98.9	70.7	84.4	74.6	71.9
Fovissste	9.4	12.3	13	13.6	13.4	8.9	14.3	11.9	9.3	12.7	8.7	5.5
Banca	28.7	34	32.6	35.5	28.8	23.2	30.1	38.8	30.6	36.5	43	41
<b>Total</b>	<b>103.6</b>	<b>130.8</b>	<b>131.7</b>	<b>141.9</b>	<b>108.1</b>	<b>103.3</b>	<b>125.2</b>	<b>149.6</b>	<b>110.6</b>	<b>133.6</b>	<b>126.3</b>	<b>118.4</b>
<b>Monto de financiamiento, mmp al cierre de 2021</b>												
Infonavit	34.5	43.6	44.2	47.4	32.8	34.6	39.5	47.9	38.1	46.2	43.5	51.3
Fovissste	7.3	10.1	10.8	10.5	10.2	7	11.1	8.7	9.8	13.3	6.4	8.1
Banca	55.6	60.8	59.5	61.2	51	39.2	53.1	67.9	30.6	36.5	43	41
<b>Total</b>	<b>97.4</b>	<b>114.5</b>	<b>114.4</b>	<b>119.2</b>	<b>94</b>	<b>80.9</b>	<b>103.8</b>	<b>124.5</b>	<b>38.1</b>	<b>46.2</b>	<b>43.5</b>	<b>51.3</b>
<b>Infonavit: créditos para adquisición por segmento, miles</b>												
Económica + Popular <sup>2</sup>	36.1	48.1	47.6	49.3	34.6	36.7	39.8	44.2	10.5	23.1	24.9	24.5
Tradicional	16.9	21.9	23.3	26.2	19.3	22.7	26.2	35.9	4.9	5.8	6.9	6.9
Media	9.7	11.1	11.8	13.5	9.2	9.4	11.6	14.4	2.8	2.7	3.3	3.2
Residencial	2.4	2.8	2.9	3.3	2.2	2.1	2.8	3.7	0.7	0.7	0.8	0.8
Residencial Plus	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.3	0.5	0.7	0.1	0.1	0.1	0.2
<b>Total</b>	<b>65.6</b>	<b>84.5</b>	<b>86.1</b>	<b>92.9</b>	<b>65.9</b>	<b>71.2</b>	<b>80.8</b>	<b>98.9</b>	<b>19</b>	<b>32.4</b>	<b>36</b>	<b>35.6</b>

Nota: Rangos de precio expresados en veces salario mínimo mensual (vsmm). Segmento Económico y Popular (118-200 vsmm); Tradicional (201-350); Media (351-750); Residencial (751-1,500) y Plus (1500 y más). 2. Incluye viviendas nuevas y usadas.

Fuente: BBVA Research con datos del Inegi, Infonavit, Fovissste, Banxico, CNBV

Cuadro 11. **INDICADORES TRIMESTRALES DE FINANCIAMIENTO A LA VIVIENDA**

	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21	2T21	3T21	4T21
<b>Cartera de Crédito Hipotecario Banca Comercial</b>												
Índice de Morosidad (%)	2.3	2.4	2.5	2.6	2.8	2.8	2.9	3.3	3.6	3.6	3.4	3.2
<b>Cartera de Crédito para construcción Banca Comercial</b>												
Índice de Morosidad (%)	1.9	1.7	1.7	1.3	1.3	1.2	1.3	1.3	1.7	1.9	1.6	1.3

Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Cuadro 12. **INDICADORES MENSUALES MACROECONÓMICOS**

	D.20	E.21	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D
<b>IGAE (variación % anual)</b>	-2.3	-6.2	-5.6	1.4	22.4	25.9	13.5	7.5	4.3	0.9	-0.7	1.6	1.3
<b>Volumen de const. real (var. % anual)</b>	-12.8	-11.2	-5.5	-6.2	42.4	43.6	14.7	14.2	8.8	8.4	3	-0.6	2.8
Edificación	-12.1	-12.9	-6	-10.2	54.7	53.4	13.4	14.6	6.6	6.4	-0.1	-5.3	-1.1
Const. obra ing. civil u obra pes	-26.7	-13.2	-10.4	-1	-4.2	-1.9	-1.1	8.6	12.3	18.5	10	21.3	12.9
Trab. esp para la construcción	0.7	-1.4	1.2	7.9	49.9	54.1	36.8	17.9	17	8.2	10	5.2	13.6
<b>Empleo Formal Privado Total (IMSS)</b>													
Total (miles de personas)	19,774	19,822	19,937	20,026	20,070	20,109	20,175	20,292	20,421	20,595	20,768	20,933	20,620
Variación % anual	-3.2	-3.3	-3.3	-2.2	0.7	2.7	3.5	4.1	4.2	4.5	4.3	4.4	4.3
<b>Salario Medio de Cotiz (IMSS)</b>													
Pesos diarios nominales	408	428.8	429.7	427.4	464.3	469.8	468.6	435.4	434.2	432	432	435.7	438.6
Variación % anual real	4.6	4.5	4.2	2.3	8.4	8.7	8.7	1.6	1.8	1.2	1.2	0	0.1
<b>Masa Salarial Real (IMSS)</b>													
Variación % anual	1.3	1.1	0.8	0	0.6	3	3.7	5.7	6.1	5.8	5.6	4.5	4.4
<b>Salario Mínimo General (diario)</b>													
Pesos nominales	123.2	141.7	141.7	141.7	141.7	141.7	141.7	141.7	141.7	141.7	141.7	141.7	141.7
<b>Precios Consumidor (fdp)</b>													
Variación % anual	3.2	3.5	3.8	4.7	6.1	5.9	5.9	5.8	5.6	6	6.2	7.4	7.4
<b>TIIE 28 promedio (%)</b>	4.5	4.5	4.4	4.3	4.3	4.3	4.3	4.5	4.7	4.8	5	5.1	5.4
<b>Tasa de interés 10 años B. Gub. (M10)</b>	5.6	5.6	6.3	6.8	6.9	6.6	7	6.9	7	7.4	7.5	7.5	7.6

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

Cuadro 13. **INDICADORES MENSUALES DE CONSTRUCCIÓN Y VIVIENDA**

	D.20	E.21	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D
<b>Empleo Construcción (IMSS)</b>													
Total (miles de personas)	1,488	1,512	1,524	1,527	1,548	1,561	1,579	1,599	1,630	1,647	1,672	1,684	1,592
Variación % anual	-5.5	-6	-6.3	-4.2	10.8	14.4	8	7.3	7	6.7	6.6	6.8	7
<b>Precios de Construcción (Var % anual)</b>													
General	6.3	8.6	9.2	10	10.3	11.4	12.9	15	15.8	15.7	15.2	15.1	15.3
Materiales	6.9	9.6	10.5	11.4	11.8	13.1	14.9	17.2	18.1	17.9	17.3	17.2	17.4
Mano de obra	3.5	3.5	3	3	3.2	3.4	3.7	3.7	3.8	4.1	4.1	4	4
Alquileres de Maquinaria	3	5.1	5.8	3.6	0.5	1.2	3	2.3	3.3	3.5	4.3	5.1	6.1
<b>Registro de vivienda nueva</b>													
Miles de viviendas	15.9	16.7	21	22.1	16.3	20.5	17.8	19.4	78.8	9.6	12.3	13	10
Variación % anual	23.7	-8.4	55.1	44.1	129	92.8	17	0.7	326.7	-53	-19.4	-4.9	-37
<b>Vivienda terminada no vendida</b>													
Miles de viviendas	66.4	66.7	66	65.1	64.9	65.3	66.5	68.4	71.6	73.6	74	77	78.9
Variación % anual	-26.1	-23.7	-15.4	-16.3	-14	-6.8	-0.7	5	11.2	14.5	14.7	17	18.7

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

**Cuadro 14. INDICADORES MENSUALES DE CONSTRUCCIÓN Y VIVIENDA**

	D.20	E.21	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D
<b>Cartera de Crédito Vigente Hipotecario Banca Comercial</b>													
Saldos miles de millones de pesos*	1,032.00	1,032.30	1,033.90	1,039.10	1,042.70	1,047.50	1,055.60	1,063.10	1,066.00	1,073.00	1,077.20	1,083.70	1,092.50
Variación % anual	11.3	11.3	11.5	11.6	12.1	11.9	12.4	12.4	12.4	12.7	5.5	5.6	5.9
CAT promedio en pesos a tasa fija	12.8	12.9	12.9	12.8	12.8	12.8	12.9	12.7	12.2	12.2	12.3	12.4	12.4
<b>Cartera de Crédito Vigente para Construcción Banca Comercial</b>													
Saldos miles de millones de pesos*	493.9	493.8	493.4	484.8	482.8	478.6	479.1	475.4	473	470	464	462.8	460.7
Variación % anual	0.2	0	-0.7	-6.5	-12.4	-10.9	-9.9	-9.9	-9.4	-9.7	-9.7	-7.6	-6.7

\*Pesos a junio de 2021.

Fuente: BBVA Research con datos de Inegi, Banco de México y CNBV

## AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com).



## Este informe ha sido elaborado por:

**Economista Jefe**

Carlos Serrano

[carlos.serrano@bbva.com](mailto:carlos.serrano@bbva.com)

Marissa González Guzmán  
[marissa.gonzalez@bbva.com](mailto:marissa.gonzalez@bbva.com)

Samuel Vázquez  
[samuel.vazquez@bbva.com](mailto:samuel.vazquez@bbva.com)

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research – BBVA: Paseo de la Reforma 510, Colonia Juárez, C.P. 06600 Ciudad de México, México.

Tel.: +52 55 5621 3434

[bbvaresearch@bbva.com](mailto:bbvaresearch@bbva.com) [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)