BBVA | RESEARCH

Observatorio Inmobiliario

Estados Unidos

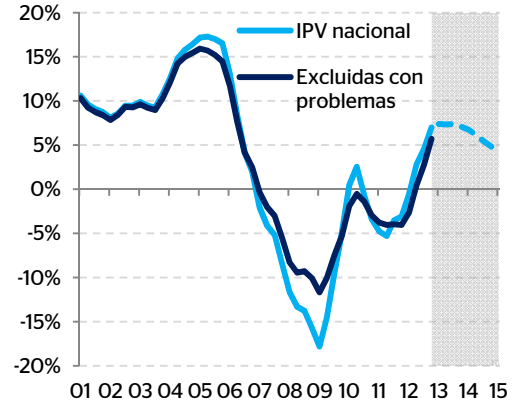
Houston, 20 Febrero 2013
Análisis Económico

Jason Frederick
jason.frederick@bbvacompass.com

Las escasas existencias impulsan los precios de la vivienda

- **Los inventarios de viviendas unifamiliares nuevas y usadas a la venta alcanzan mínimos históricos. La oferta mensual se ha reducido a niveles que no se habían visto desde 2005**
- **Los precios están subiendo con tasas de dos dígitos en los mercados dinámicos, alentados por la creación de empleo y riqueza en el sector energético y tecnológico**
- **La calidad de los activos sigue siendo un reto para muchos bancos, aunque mejora lentamente**

Gráfica 1
Índices de precios de la vivienda según Core Logic, variación % anual

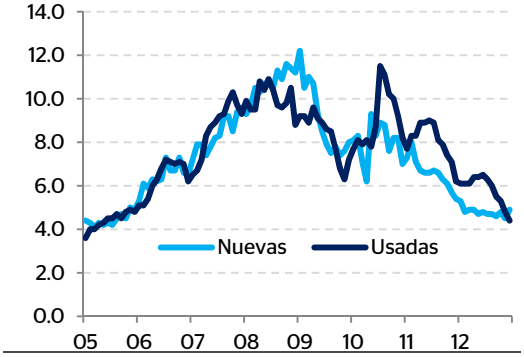


Fuente: CoreLogic / Haver, BBVA Research

Los índices de los precios de la vivienda aumentaron rápidamente a finales de 2012 impulsados principalmente por las bajas existencias. El ritmo de venta de las viviendas nuevas y usadas sigue muy por debajo de los niveles previos a la recesión, pero aumenta lenta y constantemente.

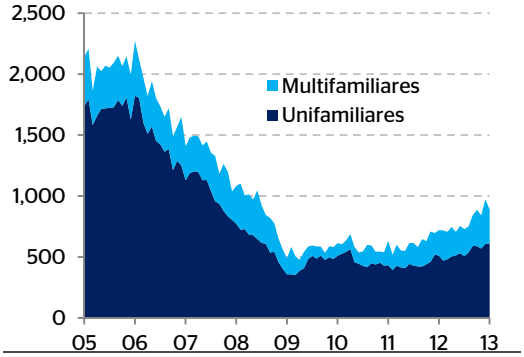
La construcción de vivienda nueva descendió ligeramente en enero, pero se debió principalmente a la retracción de la construcción de unidades multifamiliares. La construcción de viviendas unifamiliares se está fortaleciendo, y el aumento de los permisos de obra nueva fomentará la actividad constructora.

Gráfica 2
Oferta mensual de viviendas unifamiliares a la venta



Fuente: Asociación nacional de agentes inmobiliarios / Haver

Gráfica 3
Construcción de viviendas nuevas, por tipo, miles de unidades, tasa anual. desestacionalizada



Fuente: Asociación nacional de agentes inmobiliarios / Haver

Mercado hipotecario principal Indicadores

Las tasas de morosidad residencial **se mantienen persistentemente altas** en los grandes bancos y, por ello, las condiciones crediticias siguen siendo restrictivas.

La restricción del crédito frena el ritmo de la venta de las viviendas, ya que los posibles compradores no logran obtener un préstamo hipotecario.

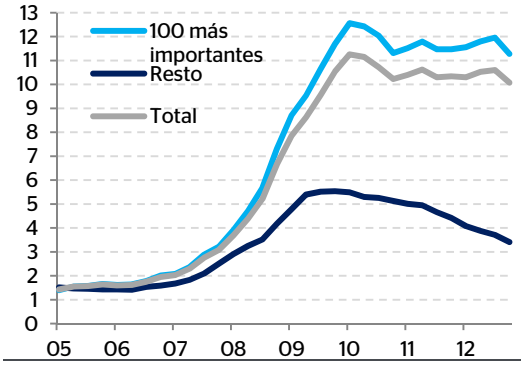
La asequibilidad para los compradores de viviendas sigue siendo favorable, porque unas tasas de interés mínimas amplían el mercado de posibles compradores.

Históricamente **las tasas de interés bajas han impulsado el refinanciamiento**; en diciembre, las solicitudes de refinanciamiento constituyeron el 84% de todas las peticiones de crédito de Freddie Mac.

El **programa federal HARP ha tenido un gran impacto sobre el refinanciamiento**, ya que HARP 2 permite una relación de capital/préstamo más alta. El refinanciamiento total aumentó durante 2012; no obstante, el alza de las tasas hipotecarias reducirá la demanda.

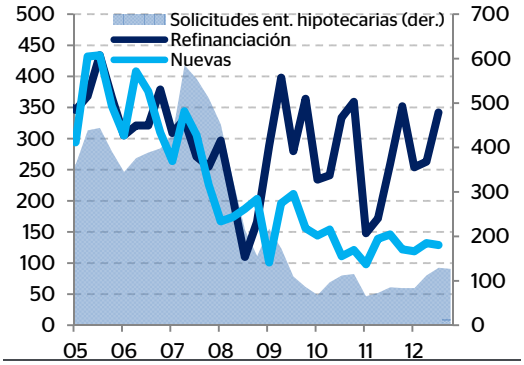
Los bancos han logrado hacerse con la cuota de mercado a pesar de la escasa demanda de nuevos préstamos; por lo tanto, **no prevemos que una caída del volumen de refinanciamiento coincida con una caída de nuevos préstamos en 2013**.

Gráfica 4
Índices de morosidad, sector inmobiliario residencial, bancos comerciales, trimestrales, desestacionalizado, %



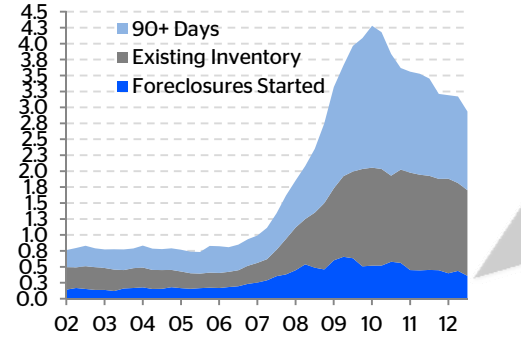
Fuente: Reserva Federal / Haver, BBVA Research

Gráfica 5
Solicitudes y concesiones de hipotecas Concesiones, miles de millones de USD; solicitudes, miles



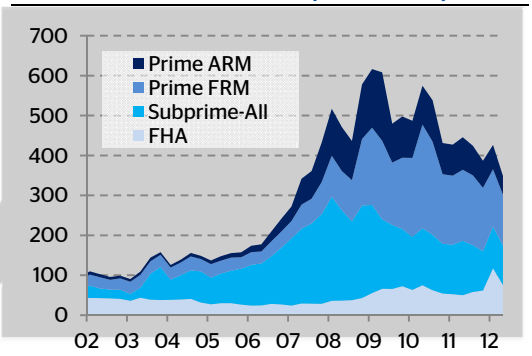
Fuente: Asociación nacional de agentes inmobiliarios / Haver

Gráfica 6
Inventario de ejecuciones hipotecarias y morosidad superior a 90 días
Millones de unidades, datos trimestrales, durante el 3T12



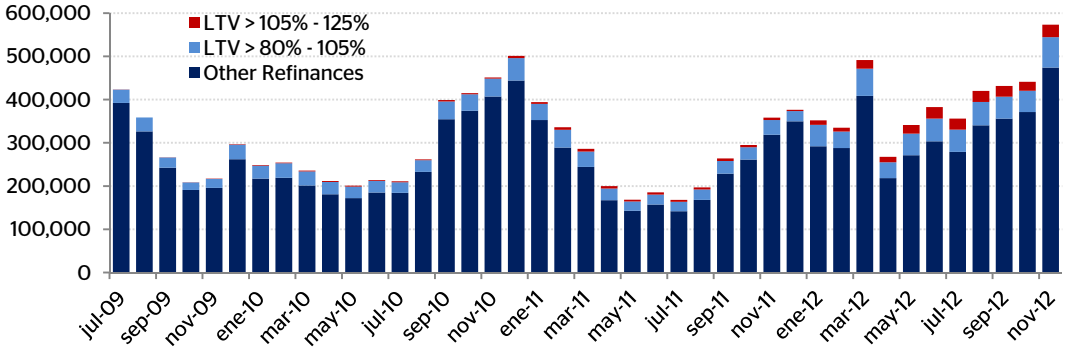
Fuente: BBVA Research y MBA / Haver

Gráfica 7
Nuevas ejecuciones hipotecarias, por deudor y por tipo de préstamo
Trimestral, miles de unidades; ARM=ajustable; FRM=fijo



Fuente: Asociación de banqueros hipotecarios y BBVA Research

Gráfica 8
Actividad de refinanciamiento total de Fannie Mae y Freddie Mac fomentada por el programa HARP, número de préstamos



Source: Freddie Mac y Fannie Mae / Haver Analytics y BBVA Research

Mercado hipotecario principal Indicadores

Indicador del mercado hipotecario	Unidades	Obs. Fecha	Actualmente	Mes anterior	Hace 6 meses
Precios vivienda Core Logic	Variación % a/a	Dic.	8.5%	7.3%	3.4%
Excluidas con problemas	Variación % a/a	Dic.	7.6%	5.9%	1.2%
Ventas de viviendas usadas	Miles de unidades, tasa anual. desest.	Dic.	4940	4990	4370
Noreste		Dic.	640	620	540
Medio Oeste		Dic.	1120	1190	1020
Sur		Dic.	1950	2010	1730
Oeste		Dic.	1230	1170	1080
Oferta mensual de vivienda usada		Dic.	4,4	4,8	6,5
Ventas de vivienda nueva	Miles de unidades, tasa anual. desest.	Dic.	369	398	360
Noreste		Dic.	24	34	16
Medio Oeste		Dic.	57	47	49
Sur		Dic.	208	227	187
Oeste		Dic.	80	90	108
Oferta mensual de vivienda nueva		Dic.	4.9	4.5	4.8
Índice de asequibilidad		Dic.	201	200	182
Tasa hipotecaria	%	Ene.	3.41	3.35	3.55
Bonos del Tesoro a 10 años (CM)	%	Ene.	1.91	1.72	1.53
Diferencial	pb	Ene.	150	163	202

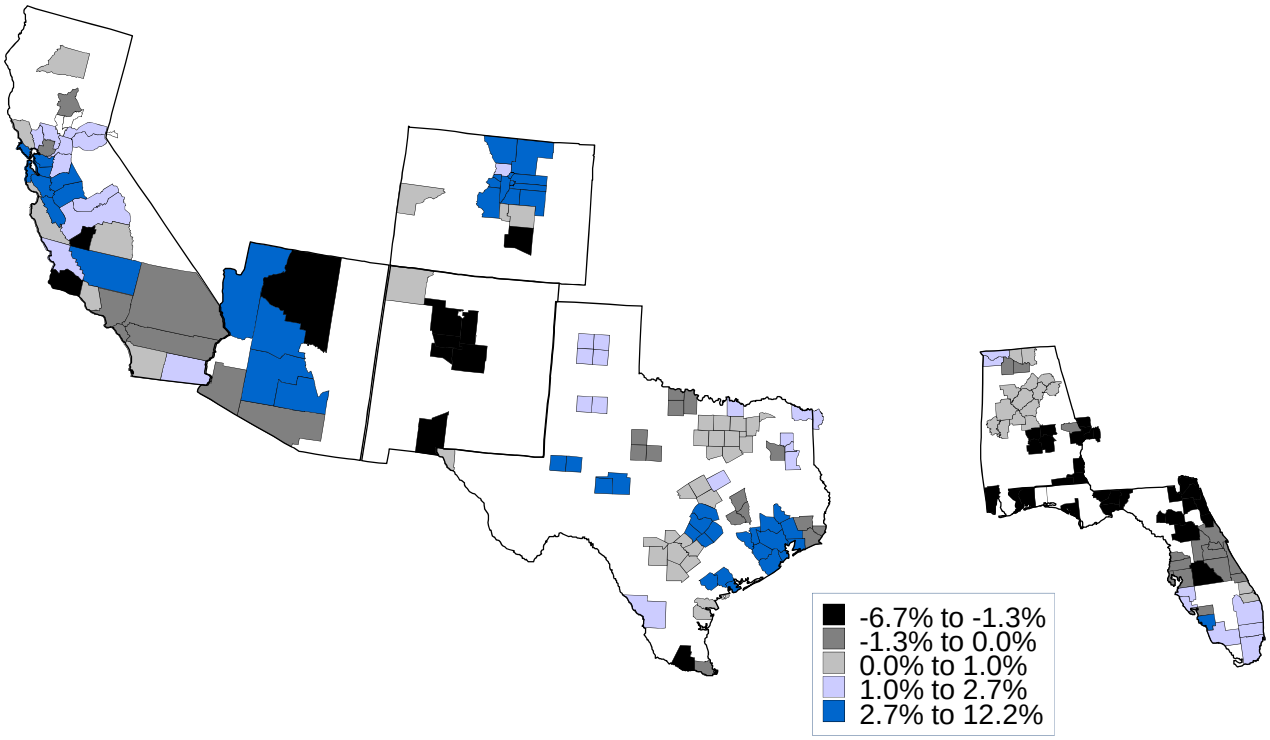
Métrica de la calidad de los activos		Obs. trim.	Actualmente	Anterior trim.	Hace 4 trim.
Índice de morosidad residencial - 100 bancos principales	%	4T 12	11.3	12.0	11.5
Ejecuciones iniciadas	Miles	3T 12	376	408	470
Existencias de ejecuciones	Miles	3T 12	1700	1815	1928
Créditos vencidos (+30 días)	% de créditos inmobiliarios administrados, MBA	3T 12	7.4	7.6	8.0
Alabama		3T 12	9.6	9.6	9.7
Arizona		3T 12	6.1	6.5	7.8
California		3T 12	6.5	6.5	7.6
Colorado		3T 12	4.9	5.1	5.3
Florida		3T 12	7.7	8.0	8.6
Nuevo México		3T 12	6.1	6.1	6.3
Texas		3T 12	7.9	8.0	8.3

Mercado de trabajo	AL	AZ	CA	CO	FL	NM	TX	EE. UU.
Crecimiento del empleo (Var. % a/a)								
Dic. 12	0.5%	2.7%	1.6%	2.3%	0.7%	-0.4%	2.5%	1.6%
Nov. 12	0.7%	2.6%	2.0%	2.4%	1.2%	-0.6%	2.6%	1.7%
Dic. 11	-0.1%	1.1%	1.2%	1.5%	1.6%	0.4%	2.0%	1.6%
Var. del empleo, 2012, en miles	10.2	64.3	225.9	51.3	54.9	-3.3	260.8	2170.0
Tasa de desempleo (desest., %)								
Dic. 12	7.1	7.9	9.8	7.6	8.0	6.4	6.1	7.8
Nov. 12	7.5	7.8	9.8	7.7	8.1	6.2	6.2	7.8
Dic. 11	8.1	8.1	10.1	7.9	8.5	6.3	6.6	7.9

Fuente: Core Logic, NAR, Censo, Asociación de banqueros hipotecarios, Reserva Federal, BLS / Haver Analytics y BBVA Research

Precios de la vivienda área metropolitana: región del Sunbelt

Variación % anual, por quintiles, 3T12; índice de todas las transacciones de FHFA



Conclusión

Los mercados dinámicos (definidos por la variación porcentual anual del índice de precios de la vivienda del área metropolitana) de la región del Sunbelt en la que opera BBVA Compass incluyen la costa de California, Arizona central, gran parte del norte de Colorado, los centros tecnológicos y energéticos de Houston, Austin, Midland-Odessa y Cape-Coral/Fort Meyers, Florida. Florida todavía sufre un descenso de los precios, ya que el estado sigue siendo la capital nacional de las ejecuciones hipotecarias con más de 23% del total federal. Los precios aumentan bruscamente a medida que disminuye el porcentaje de ventas de propiedades con dificultades financieras, y las bajas existencias han aumentado el poder de mercado de los vendedores.

Los inversores también han regresado al mercado de la vivienda, ya que la demanda de alquileres se mantendrá elevada al menos en los próximos cinco años. El porcentaje de vivienda en propiedad ha caído a un nivel más sostenible, pero prevemos que siga bajando otro punto porcentual. De este modo, alrededor de un millón propietarios actuales se convertirán en arrendatarios. Debido a que sigue creciendo el número de hogares estadounidenses, la demanda de propiedades en alquiler se mantendrá sólida. Calculamos que un millón más de hogares entrará en proceso de ejecución hipotecaria en 2013. Ha descendido el número de nuevas ejecuciones hipotecarias entre los préstamos respaldados por la FHA concedidos durante el punto álgido de la recesión en 08-09.

El fuerte aumento de la inversión en unidades multifamiliares durante 2012 continuará en 2013, y se pondrán en alquiler nuevas viviendas, lo que tranquilizará la oferta en los mercados restringidos. La construcción de viviendas unifamiliares se recupera rápidamente y seguirá contribuyendo al crecimiento durante 2013.

S&P/Case Shiller Indices Precios Vivienda Area Metro

Variación % a/a	Nov-12	Oct-12	May-12	Nov-11
Phoenix	22.8%	21.8%	11.4%	-3.5%
Denver	7.8%	6.9%	3.6%	-0.2%
Los Angeles	7.7%	6.3%	-2.0%	-5.4%
San Diego	8.0%	6.0%	-1.1%	-5.4%
San Francisco	12.7%	8.9%	0.6%	-5.4%
Miami	10.0%	8.5%	3.4%	-4.4%
Tampa	6.8%	5.8%	2.5%	-6.1%
Dallas	5.8%	4.6%	3.8%	-0.7%

Fuente: S&P/Case Shiller / Haver Analytics y BBVA Research

AVISO LEGAL
Este documento ha sido preparado por BBVA Research, el Servicio de Estudios Económicos del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA), y se facilita exclusivamente a efectos informativos. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetos a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado.
La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.