

# Flash Inmobiliario México

## El programa de garantías a la construcción: ¿es lo que se necesita?

El gobierno anuncia un plan de apoyo a la construcción de vivienda a través de un programa de garantías para estimular el financiamiento bancario a esta actividad. Aunque bien intencionado, se requieren mayores elementos para dimensionarlo y valorar el impacto que podría tener en el financiamiento. Además, sería deseable que el programa se acompañe de las políticas para fomentar el crédito hipotecario individual que deben implementarse para dar cumplimiento a la Política Nacional de Vivienda (PNV).

El gobierno federal anunció el día de ayer un programa de garantías para apoyar el financiamiento a la construcción de vivienda, que se canalizará a través de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF). El programa, que tiene un presupuesto de 15 mil millones de pesos, busca incentivar el otorgamiento de créditos a la construcción por parte de la banca y otros intermediarios financieros, mediante un programa de garantías de primera pérdida, hasta por un 50% del saldo de la cartera de crédito otorgado en 2012. Sin duda que con este programa el gobierno busca reactivar el financiamiento a la construcción que se ha venido registrando en los últimos años. Hacen falta los detalles sobre la operación del programa, aunque en forma preliminar pueden hacerse algunos comentarios:

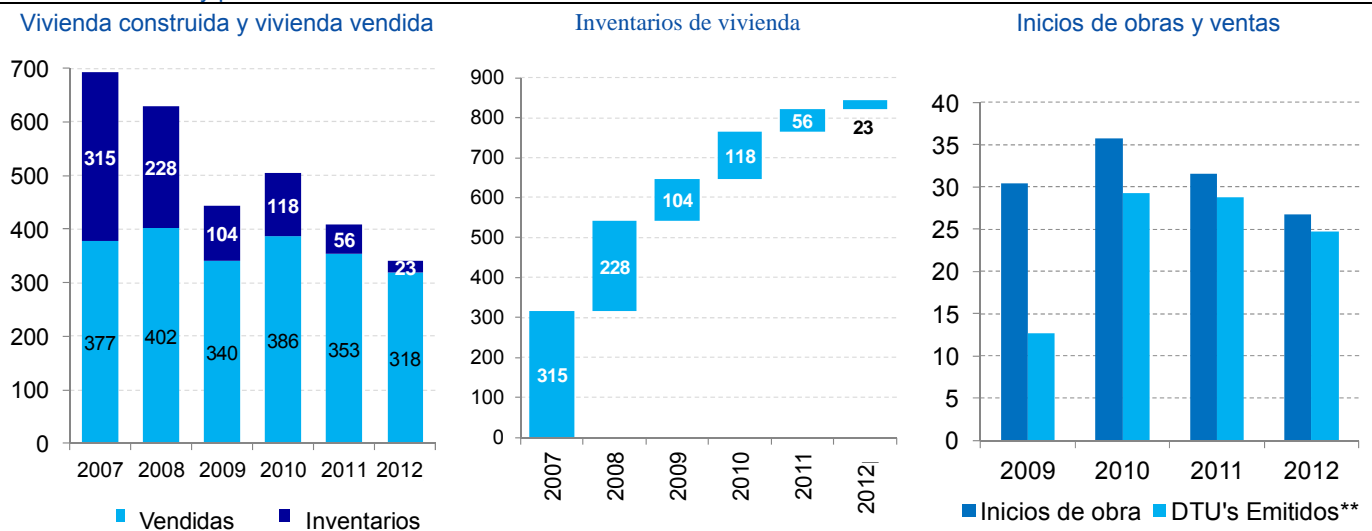
- La construcción de vivienda ha venido a la baja por diversos factores. Primero, una disminución en el ritmo de la actividad realizada por los institutos de vivienda (la colocación de crédito hipotecario por parte de Infonavit y Fovissste pasó de 584 mil a 490 mil entre 2008 y 2012). Segundo, por una diversificación en la oferta de crédito de Infonavit (los créditos para remodelación representaron en 2012 el 26% del total colocado por el instituto). Además una mayor participación de la vivienda usada (de 17% a 35% en el caso de Infonavit, entre 2007 y 2012). Por último, inventarios acumulados de vivienda, tanto por exceso de construcción de vivienda en años anteriores como por el impacto de la crisis de 2009 (inventarios acumulados por cerca de 840 mil viviendas entre 2007 y 2012). Ninguno de estos factores está relacionado por la falta de financiamiento a la construcción.
- La efectividad del programa dependerá de su capacidad para mejorar lo suficiente el perfil de los nuevos proyectos de construcción de vivienda, de manera que éstos se acoplen a las necesidades de demanda. La pregunta es ¿garantizar el crédito otorgado en 2012 hace más atractivos los proyectos de 2013? La viabilidad financiera de los proyectos depende en buena medida del sustento que tengan en cuanto a estudios de demanda, estructura de costos y rentabilidad. Estas dos últimas son finalmente el resultado de la experiencia y capacidad de las propias constructoras. Otra forma de plantear el problema es si el programa de garantías podría hacer más laxo el proceso de otorgamiento de crédito, e incentivar a las instituciones financieras a adoptar riesgos excesivos en proyectos que no necesariamente cumplan el objetivo general de la PNV donde la vivienda digna y decorosa va de la mano del desarrollo urbano.
- Falta conocer los detalles sobre las reglas para aplicar los recursos. Por ejemplo, si aplica para cualquier proyecto, o es para los ubicados en zonas urbanas, si pueden ser proyectos de vivienda

horizontal o sólo verticales, o si el tipo de vivienda debe contar con atributos mínimos de espacio habitable, acabados y amenidades. Los detalles por definir deben también considerar los incentivos para que el financiamiento de nuevos proyectos sea acorde al objetivo de transitar a un modelo de desarrollo urbano sustentable y evitar que la existencia de reservas territoriales sea el eje de los nuevos proyectos. Todo esto lo viene impulsando el gobierno en la PNV y sería deseable que buscara otorgarse prioridad a los proyectos que cuentan con estas características.

- La disminución en la actividad de construcción obedece, en buena medida, a factores de demanda, por lo que el programa anunciado podría no ser efectivo en resolver el problema estructural. El financiamiento ha disminuido porque ha caído la demanda por el tipo de vivienda que construyen los desarrolladores más grandes, el cual no está alineado totalmente a las necesidades de la población. En este sentido, este programa sería efectivo si se acompañara de anuncios que esclarezcan la política de otorgamiento de créditos individuales de Infonavit y Fovissste en los próximos años. Más aun, dichos anuncios pudiesen hacer innecesario el otorgamiento de las garantías que ayer se presentaron, al incentivar que los proyectos se enfoquen a las necesidades específicas de la demanda.
- Además, es necesario cuestionarse si lo que se requiere son estímulos a la construcción cuando los inventarios de vivienda en el país siguen aumentando; o si sería mejor estimular la demanda, ya sea haciendo más atractivos los inventarios actuales a través de la infraestructura urbana y oferta de servicios o con nuevos proyectos de construcción enfocados a las necesidades específicas de la población.
- Finalmente, sería deseable alinear este programa con las políticas establecidas en la recién anunciada PNV de tal suerte que las garantías se destinen a apoyar construcción de viviendas en consistencia con los planes de desarrollo urbano ordenado que se incluyen en dicho plan.

### Formación de inventarios de vivienda

Miles de viviendas y promedio mensual



Fuente: BBVA Research con datos del Registro Único de Vivienda

\* Total de viviendas registradas en el RUV desde el inicio del trámite hasta su venta

\*\* Medida aproximada de ventas: asume que el constructor termina la vivienda cuando ya se tiene un comprador.

En síntesis, el programa de garantías al financiamiento a la construcción anunciado ayer, representa una señal del interés del gobierno en apoyar al sector. Sin embargo, pensamos que sería deseable que estuviese alineado con los planes de desarrollo urbano contenidos en la Política Nacional de Vivienda y que estuviese acompañado de políticas claras y de mediano plazo en lo que se refiere al otorgamiento de hipotecas por parte de Infonavit y Fovissste.

Carlos Serrano  
carlos.serranoh@bbva.com

Eduardo Torres  
e.torres@bbva.com

Samuel Vázquez  
samuel.vazquez@bbva.com

Fernando Balbuena  
fernando.balbuena@bbva.com



| Av. Universidad 1200, Col. Xoco, México 03339 D.F. | [researchmexico@bbva.bancomer.com](mailto:researchmexico@bbva.bancomer.com) | [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)

#### Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores