

# Observatorio Inmobiliario

## Estados Unidos

Houston, 13 de agosto 2013

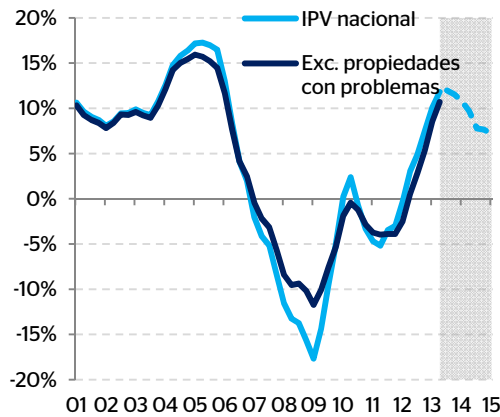
Análisis Económico

Jason Frederick  
jason.frederick@bbvacompass.com

### Aumento de precios de vivienda se moderará

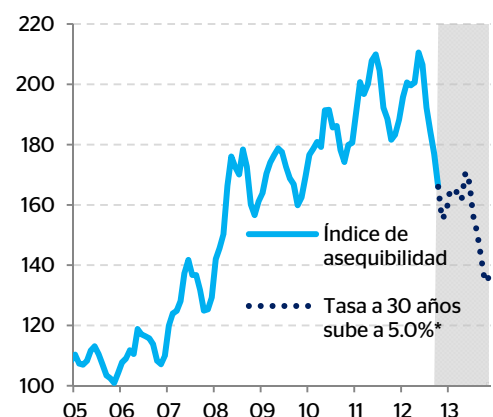
- Tanto el inventario de viviendas nuevas como el de usadas suben de forma constante, pero el stock de viviendas se mantiene ajustado
- El fuerte repunte de las tasas hipotecarias y del precio medio de las viviendas ha provocado un brusco descenso de la asequibilidad
- Tasas hipotecarias más elevadas frenarán el alza de precios de dos dígitos

Gráfica 1  
Índices de precios de la vivienda y previsión según Core Logic (Variación % anual)



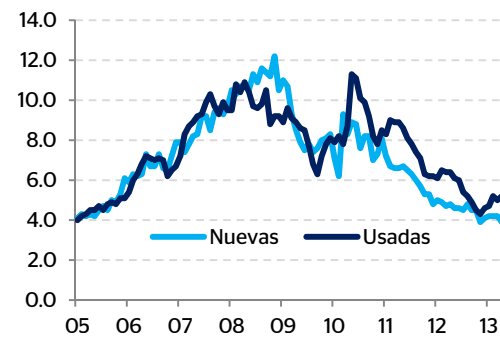
Fuente: CoreLogic / Haver, BBVA Research

Gráfica 2  
Índice de asequibilidad de la vivienda, compuesto 100=Renta familiar media con posibilidad de acceso



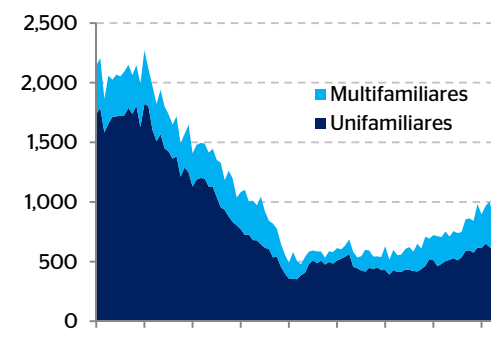
Fuente: Asociación nacional de agentes inmobiliarios / Haver, BBVA Research  
\*Proyección si la tasa de interés fija a 30 años alcanzara 5.0% en julio de 2014

Gráfica 3  
Oferta mensual de viviendas unifamiliares a la venta



Fuente: Asociación nacional de agentes inmobiliarios / Haver

Gráfica 4  
Construcción de viviendas nuevas, por tipo, miles de unidades, tasa anual, desestacionalizada



Fuente: Asociación nacional de agentes inmobiliarios / Haver

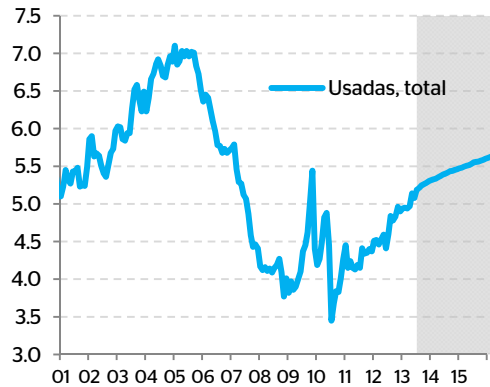
Panel de tasas de interés

Día	Fija a 30 años	Valores del Tesoro a 10 años	Diferencial (pb)
12 ago	4.44	2.57	187
29-Jul	4.48	2.58	190
11-Jul	4.78	2.70	208
10-Jun	4.19	2.17	202

Fuente: Reserva Federal y WSJ / Haver

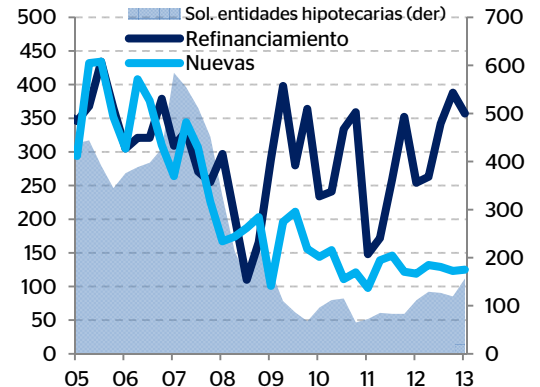
## Mercado hipotecario principales indicadores

Gráfica 5  
**Total de ventas de vivienda usada, con ajuste de discontinuidad, en miles, tasa anual desest.**



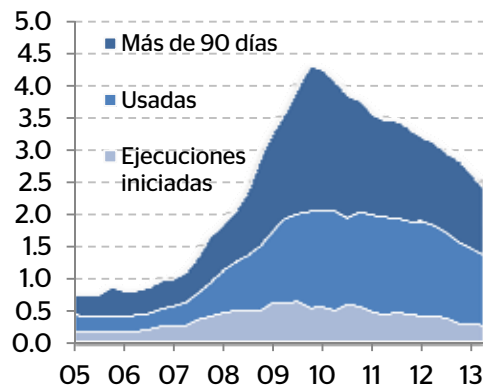
Fuente: Asociación nacional de agentes inmobiliarios / Haver, BBVA Research

Gráfica 6  
**Solicitudes y concesiones de hipotecas**  
Concesiones, miles de millones de USD; solicitudes, miles



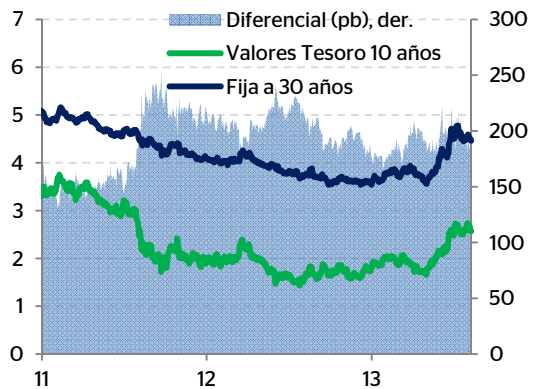
Fuente: Asociación nacional de agentes inmobiliarios / Haver

Gráfica 7  
**Inventario de ejecuciones hipotecarias y morosidad superior a 90 días**  
Millones de unidades, datos trimestrales, durante el 1T13



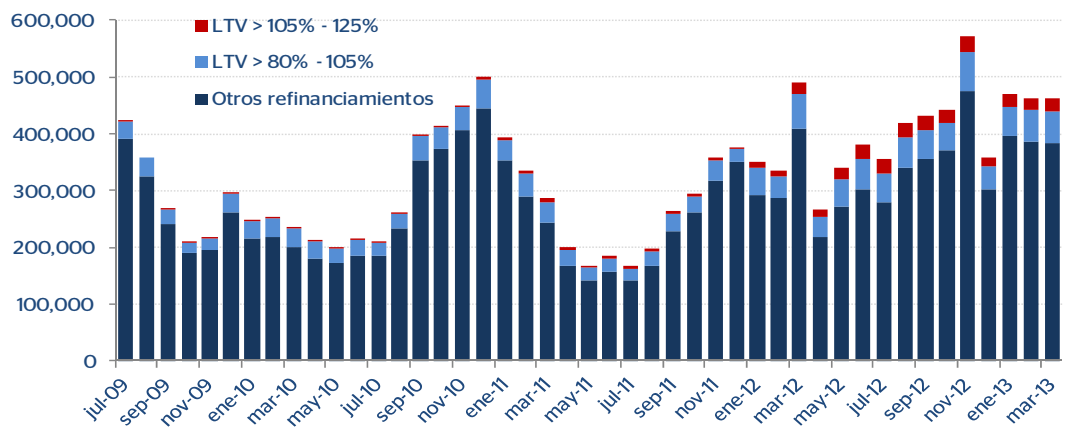
Fuente: BBVA Research y MBA / Haver

Gráfica 8  
**Rentabilidad de valores del tesoro a 10 años y tasa hipotecaria (%)**  
Diferencia en puntos básicos (pb) a la derecha



Fuente: Reserva Federal, WSJ / Haver, BBVA Research

Gráfica 9  
**Refinanciamiento total de Fannie Mae y Freddie Mac fomentada por el programa HARP, núm. de préstamos**



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

## Mercado hipotecario principales indicadores

Indicador del mercado hipotecario	Unidades	Obs. mens.	Actual	Mes anterior	Hace 6 meses
Precios de la vivienda según Core Logic	Variación % a/a	Jun	11.8%	11.7%	8.9%
Excluidas propiedades con problemas	Variación % a/a	Jun	10.9%	10.5%	6.6%
Ventas de viviendas usadas		Jun	5080	5140	4900
Noreste		Jun	630	640	620
Medio Oeste	Miles de unidades,	Jun	1210	1210	1120
Sur	tasa anual. desest.	Jun	2030	2060	1940
Oeste		Jun	1210	1230	1220
Oferta mensual de viviendas usadas		Jun	5.2	5.0	4.5
Ventas de vivienda nueva		Jun	497	459	396
Noreste		Jun	32	27	29
Medio Oeste	Miles de unidades,	Jun	67	76	48
Sur	tasa anual. desest.	Jun	274	247	221
Oeste		Jun	124	109	98
Oferta mensual de viviendas nuevas		Jun	3.9	4.2	4.5
Índice de asequibilidad, desestacionalizado		Jun	179	183	196
Cuota de refinanciamiento, %		Jun	68	75	84
Tasa hipotecaria	%	Jul	4.37	4.07	3.41
Valores del Tesoro a 10 años (CM)	%	Jul	2.58	2.30	1.91
Diferencial	pb	Jul	179	177	150

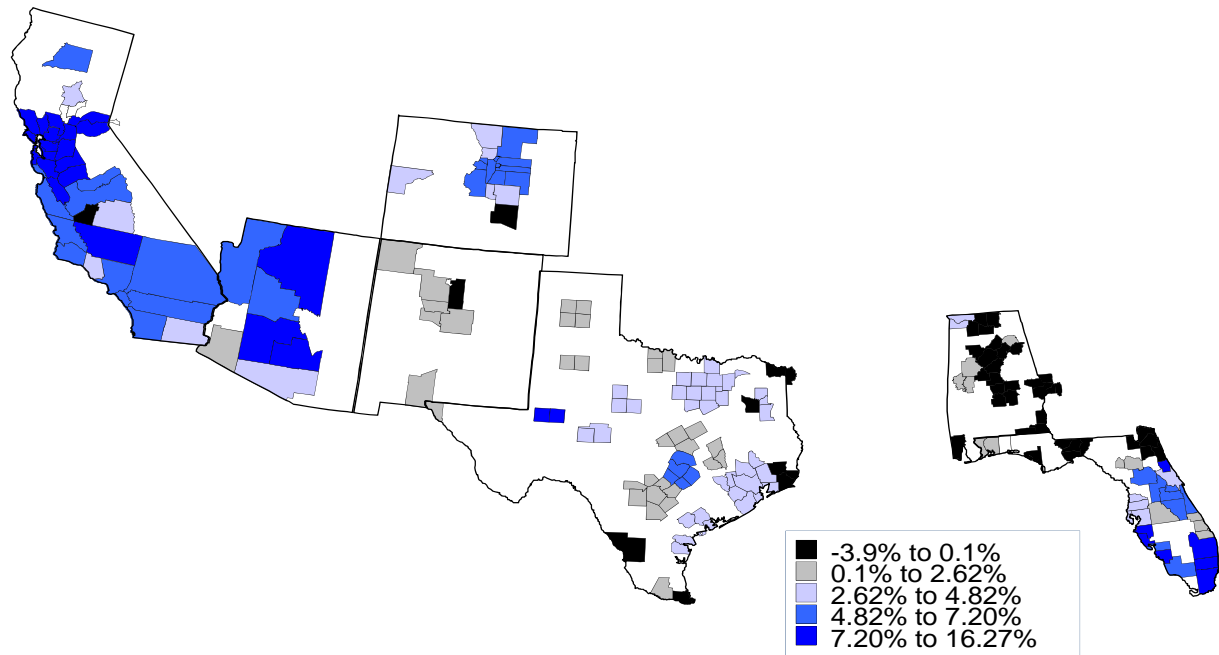
Métrica de la calidad de los activos		Obs. trim.	Actual	Trim. anterior	Hace 4 trim.
Res. Tasa de morosidad residencial - 100 bancos principales	%	1T-13	10.9	11.2	11.6
Ejecuciones iniciadas, por trim.	Miles	2T-13	260	287	408
Existencias de ejecuciones	Miles	2T-13	1355	1456	1815
Créditos inmobiliarios vencidos (+30 días)		2T-13	7.0	7.3	7.6
Alabama		2T-13	9.5	9.6	9.6
Arizona		2T-13	5.1	5.5	6.5
California	% de créditos	2T-13	5.4	5.9	6.5
Colorado	inmobiliarios	2T-13	4.8	4.9	5.1
Florida	administrados, MBA	2T-13	7.1	7.7	8.0
Nuevo México		2T-13	5.9	6.0	6.1
Texas		2T-13	7.7	7.9	8.0

Mercado de trabajo	AL	AZ	CA	CO	FL	NM	TX	EEUU
<b>Crecimiento del empleo (var. % a/a)</b>								
<b>jun-13</b>	1.2%	2.0%	1.8%	2.7%	1.7%	1.0%	2.8%	1.7%
<b>may-13</b>	0.7%	2.0%	1.8%	2.4%	1.7%	0.8%	3.0%	1.6%
<b>jun-13</b>	0.9%	2.5%	2.4%	2.4%	2.1%	-0.1%	2.9%	1.6%
<b>en lo que va de año, en miles</b>	20.2	20.1	123.7	32.5	69.8	4.6	143.2	1185.0
<b>Tasa de desempleo (desest., %)</b>								
<b>jun-13</b>	6.5	8.0	8.5	7.0	7.1	6.8	6.5	7.6
<b>may-13</b>	6.8	7.8	8.6	6.9	7.1	6.7	6.5	7.6
<b>jun-13</b>	6.9	7.9	9.0	6.9	7.2	6.7	6.4	7.5

Fuente: Core Logic, NAR, Censo, Mortgage Bankers Association, Encuesta del mercado hipotecario primario de Freddie Mac, Reserva Federal, BLS / Haver Analytics y BBVA Research

## Precios de la vivienda en las áreas metropolitanas: región del Sunbelt

Variación % anual, por quintiles, 1T13; índice de todas las transacciones de FHFA



### Conclusión

En línea con nuestras expectativas, los índices de asequibilidad de la vivienda han caído rápidamente, ya que el precio medio de la vivienda aumentó por encima de 13% anual y las tasas hipotecarias han subido por encima de 4%. El hecho de que el inventario sea todavía limitado y el descenso de las ejecuciones hipotecarias indican nuevos aumentos de los precios en muchos mercados, pues el ritmo de ventas de viviendas continúa en una tendencia positiva. No obstante, la fuerte subida de tasas hipotecarias en los dos últimos meses frenará el aumento de los precios. Por consiguiente, anticipamos un crecimiento de 9% en los precios de la vivienda en 2014.

A pesar del repunte, las tasas hipotecarias siguen cerca de los mínimos históricos y, por tanto, la búsqueda de vivienda sigue siendo atractiva para los compradores que reúnen los requisitos necesarios. Además, algunos compradores potenciales que podrían haberse mostrado reticentes hasta ahora perciben que las tasas de interés y los precios de la vivienda van a subir más. No esperamos que el ritmo de ventas caiga de forma pronunciada, pues la sostenida tendencia al alza de las ventas de viviendas nuevas, especialmente en las regiones del sur y del oeste, respalda por ahora esta visión. El escaso inventario combinado con una demanda sostenida seguirá apoyando la construcción de viviendas unifamiliares e impulsará la inversión residencial.

Índices S&P/Case Shiller de precios de la vivienda en el área metropolitana				
Variación % a/a	May-13	Mes anterior	Hace 6 meses	Hace 1 año
Phoenix	20.6%	21.4%	22.8%	11.4%
Denver	9.7%	9.9%	7.8%	3.6%
Los Angeles	19.1%	18.7%	7.8%	-2.0%
San Diego	17.3%	14.7%	8.0%	-1.2%
San Francisco	24.4%	23.9%	12.7%	0.5%
Miami	14.2%	12.9%	10.0%	3.3%
Tampa	10.9%	11.3%	6.8%	2.5%
Dallas	7.6%	7.4%	5.9%	3.8%

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

Aunque la calidad de los activos y la tibia demanda de créditos inmobiliarios nuevos restringen el ritmo del crédito vivienda en muchos bancos, las nuevas ejecuciones hipotecarias y las hipotecas morosas siguen cayendo. Además, la actividad de refinanciamiento ha permitido a los bancos captar cuota de mercado y perfilar la calidad de sus carteras de préstamos residenciales. Sin embargo, los indicadores recientes revelan que la actividad de refinanciamiento cayó con fuerza en junio y julio a medida que aumentaron las tasas hipotecarias. Como consecuencia de la reducción de la actividad de refinanciamiento y del aumento de las tasas, se intensificará la competencia para conceder nuevas hipotecas de alta calidad.

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.